



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO
PROGRAMA DE POSGRADO EN ECONOMÍA
FACULTAD DE ECONOMÍA
ECONOMÍA FINANCIERA CONTEMPORÁNEA

**LOS SISTEMAS BANCARIOS EN MÉXICO Y BRASIL
(1980-2015)**

TESIS

QUE PARA OPTAR POR EL GRADO DE:
DOCTORA EN ECONOMÍA

PRESENTA
WENDOLYN BRAVO ZURÍTA

TUTOR PRINCIPAL:

Dr. José Gregorio Vidal Bonifaz
UAM-Iztapalapa

MIEMBROS DEL JURADO

Dra. Alicia Adelaida Girón González
Instituto de Investigaciones Económicas, UNAM

Dr. Wesley Colin Marshall
UAM- Iztapalapa

Dra. Marcia Luz Solorza Luna
Facultad de Economía, UNAM

Dra. Monika Ribeiro de Freitas Meireles
Instituto de Investigaciones Económica, UNAM

Ciudad Universitaria, Cd. Mx., marzo de 2017



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.

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN	4
CAPÍTULO 1. LOS BANCOS EN LA ECONOMÍA CAPITALISTA: UNA APROXIMACIÓN TEÓRICA	12
1.1 Sistema bancario e inestabilidad financiera	12
1.1.1 Los bancos y su transformación histórica	12
1.1.2 Bancos e inestabilidad financiera	20
1.2 Enfoques heterodoxos del dinero	24
1.2.1 El enfoque neo-chartalista	27
1.2.2 La Teoría del Circuito Monetario	33
CAPÍTULO 2. LA INSERCIÓN DE MÉXICO Y BRASIL AL MUNDO DOMINADO POR LAS FINANZAS	44
2.1 Caracterización del régimen de acumulación dominado por las finanzas	45
2.2. Sobre la financiarización de la economía	53
2.3 México, su proceso de financiarización	58
2.3.1 Etapas del proceso de endeudamiento	62
2.3.2 Conformación de conglomerados financieros	68
2.3.3 La nacionalización de la banca	70
2.4 El proceso de financiarización de la economía brasileña	75
2.4.1 Del siglo XIX a la Segunda Guerra Mundial	75
2.4.2 De la Segunda Guerra Mundial a los ochenta	77
2.4.3 Banco extranjeros en los ochenta	88
CAPÍTULO 3. LOS SISTEMAS BANCARIOS EN MÉXICO Y BRASIL EN TIEMPOS DE GLOBALIZACIÓN Y DESREGULACIÓN FINANCIERA	101
3.1 El proceso de extranjerización del sistema bancario en México	101
3.1.1 El sector bancario en México dentro de un contexto de desregulación financiera y un nuevo orden mundial	101
3.1.2 TLCAN y la banca comercial en México	107
3.1.3 Sobre la crisis financiera y bancaria de 1994-1995	112
3.1.4 Fobaproa e IPAB, el rescate bancario	116
3.1.5 La extranjerización de la banca	119
3.2 Cambios en la estructura del sistema bancario en Brasil	125
3.2.1 La economía brasileña en los noventa	125
3.2.2 El impacto del plan de estabilización en el sector bancario	128
3.2.3 Entrada de bancos extranjeros y privatizaciones	139

CAPÍTULO 4. LOS SISTEMAS BANCARIOS EN MÉXICO Y BRASIL: ENTRE LA EXTRANJERIZACIÓN EXTREMA Y EL MANTENIMIENTO DE LA BANCA PÚBLICA	150
4.1 Una perspectiva reciente del sistema bancario en México	150
4.1.1 Un análisis de la banca comercial extranjerizada en México	150
4.1.2 Banca comercial en México durante la crisis financiera global de 2007-2008	159
4.2 Comportamiento del sistema bancario en Brasil en la actualidad	167
4.2.1 El sistema bancario brasileño después del Plan Real	167
4.2.2 El sistema bancario en Brasil frente a la crisis global de 2007-2008	173
5. CONCLUSIONES	178
Bibliografía	186
Anexo 1. Estadístico	195
Anexo 2. Entrevistas	202

INTRODUCCIÓN

La década de los ochenta marcó de manera importante la dirección que seguirían las economías de diversos países en el mundo y en América Latina. Debido a transformaciones en los sistemas financieros y productivos en el mundo, fue una época de crisis constante y un nuevo orden mundial conocido por algunos autores como *neoliberalismo* (Duménil y Levy 2007); Guillén (2007, 2008, 2010) cuyas premisas estaban enfocadas en la liberalización y desregulación financieras, apertura de la cuenta de capitales, una mayor apertura comercial, control del déficit presupuestal y estrangulamiento del gasto público. Este modelo de “crecimiento” que había surgido en economías desarrolladas, fue introducido a finales de los ochenta en los países subdesarrollados que intentaban salir de la crisis de la deuda externa, por consejo de quienes serían intermediarios en los procesos de reestructuración de sus deudas, el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial (BM).

Las economías de México y Brasil, que son los casos de estudio de la presente investigación, hacían parte de ese grupo de países con fuertes problemas de endeudamiento y en el caso de Brasil, altos niveles inflacionarios que llegaron a ser considerados como hiperinflacionarios. Ambos países habían ejecutado un modelo de crecimiento basado en la industria interna fortalecida, iniciado en el periodo de posguerra y que se extinguió a finales de los setenta. En general no se logró avanzar a la sustitución de productos de capital, se abandonó al sector agrícola y la industrialización estaba sujeta al endeudamiento externo tanto privado como público, lo que se volvió insostenible estallando la crisis de la deuda externa en 1982, cuando México se declaró insolvente para cubrir el servicio de su deuda y otros países incluidos Brasil siguieron el mismo camino.

Después, las economías de estos países se sometieron a un proceso de renegociación tras renegociación de la deuda con sus principales acreedores, teniendo como intermediarios a los organismos internacionales quienes a finales de los ochenta se reunieron junto con otro grupo de banqueros y políticos en Washington D.C, creando un decálogo para las economías en problemas, este sería conocido como el *Consenso de Washington* cuyo principal objetivo era la liberalización comercial y financiera absoluta de estos países, y que

representaba la aceptación oficial a las encomiendas del orden que ya comenzaba a dominar el mundo.

Lo que siguió fue la ejecución y continuidad de las reformas estructurales que estarían encabezadas por gobiernos ortodoxos y planes destinados a la privatización de la mayoría de los sectores económicos y de los sistemas bancarios. Pero éste proceso privatizador no fue totalmente similar en cada caso, ya que como se analizará, el gobierno mexicano decidió apearse firme y fielmente a los lineamientos del Consenso de Washington, mientras que en el caso brasileño fue menos intenso, más gradual y encontraría una contrafuerza en su propia industria interna, que en el caso del sistema bancario es bastante representativa.

Los noventa fueron años de fuertes cambios en la estructura de los sistemas financieros y bancarios. En México, tras la apertura de la cuenta de capital, seguido por la privatización de la banca, la participación de capitales extranjeros fue intensa en la compra, fusión y adquisición de los bancos que se pusieron a la venta. Entre las más importantes adquisiciones en estos años están las de Bancomer y Banamex comprados por el español BBVA y Citibank respectivamente que a fines de la década alcanzarían una participación en los activos de más del 20% del total cada uno, implicando que solo entre estos dos bancos se concentraba más del 40% del total de los activos en el sistema.

A mediados de esa década entró en vigor el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) que reforzó la dependencia de la economía mexicana con la norteamericana y una mayor apertura comercial y liberalización financiera y no precisamente implicó trato igualitario ni de reciprocidad entre los socios comerciales. Otro hecho de suma relevancia en México fue el estallido de la crisis de 1994-1995 que tuvo un impacto grave en el sistema bancario y que implicaría la aplicación de un costoso rescate a cuenta del Fondo Bancario de Protección al Ahorro (FOBAPROA) después Instituto para la Protección del Ahorro Bancario (IPAB), hechos que irían definiendo la estructura bancaria actual.

En Brasil, la década de los noventa también representó una de modificaciones importantes para el sistema bancario y su economía en general. Habían pasado muchos años alcanzando

niveles inflacionarios que en 1990 llegó a ser más de 2700% (FMI, 2014), al convertirse en un problema grave. Los gobiernos de esos años intensificaban sus esfuerzos por reducirla y controlarla decretando y ejecutando planes para lograr ese objetivo (Collor I y Collor II), pero fueron poco exitosos (Abreu, 2004). Fue hasta la aplicación del Plan Real a finales de 1993 que este problema se pudo resolver, pero este nuevo plan también implicaría una mayor apertura comercial y financiera en Brasil, que trajo una ola de capitales extranjeros dispuestos a adquirir pequeños bancos en quiebra, principalmente estatales, que dejaron de ser rentables por la pérdida de ganancias inflacionarias. Fue en estos años que se reflejó también la aplicación de las reformas estructurales, aunque años después se pondría un freno a este proceso con la entrada del gobierno del Partido de los Trabajadores (PT).

Con una modificación del gobierno, Brasil tuvo años prósperos entre el 2003 y 2011, la economía interna tuvo una reactivación, el PIB crecía, hubo una reducción de la pobreza y mejoras en las condiciones salariales principalmente. Los bancos tuvieron un papel importante en este proceso, ya que los bancos privados y públicos nacionales acabaron con la competencia externa. Es decir, de los pocos bancos extranjeros que llegaron a intentar posicionarse en el mercado no lo consiguieron debido, básicamente, a la robustez de los grandes bancos brasileños. Así, estos bancos fueron pieza clave para la reactivación del crédito que, a diferencia de otros países, permaneció constante aún durante los años más severos de la crisis financiera que inició a finales de 2007 y lo más importante de esto podría ser que fueron los bancos públicos brasileños, Banco do Brasil, Caixa Econômica Federal y el Banco Nacional do Desenvolvimento (BNDES) quienes lideraron esta expansión del crédito, cuando los bancos privados decidieron recular.

En México no ha habido una sola modificación de las políticas económicas, sigue dominando la ideología ortodoxa alineada a las reformas estructurales de finales de los ochenta. El sector bancario sigue en apropiación extranjera que tiene una participación en los activos totales de más del 60% en 2015. La crisis de 2007 afectó directamente a la economía mexicana, que no sólo no logra recuperar el sendero del crecimiento económico, sino que cada vez refuerza más sus condiciones como primario exportador, no hay señales de activación de la industria interna, el proceso de privatizaciones no se ha detenido alcanzando a la gran empresa paraestatal Petróleos Mexicanos (PEMEX) en 2015.

Siguiendo el caso de la banca, esta no ha cumplido con su papel de generar financiamiento productivo, ejemplo de esto, es que en los primeros años de la crisis se contrajo fuertemente el crédito privado y vio una ligera reactivación después de 2010 pero sin lograr alcanzar el 30% con respecto al PIB.

En todo este escenario se intentará remarcar el funcionamiento de los sistemas bancarios como el objeto de estudio de este trabajo de investigación, considerando constantemente el hecho de que no son sistemas aislados y que con el paso de los años se han modificado sustancialmente. Es decir, que han transformado la manera en que funcionan y como alcanzan sus ganancias, pasando a conformar grandes empresas diversificadas como bancos de inversión, comerciales, de desarrollo, que juegan un papel fundamental en las economías de cualquier país en el mundo.

Esto ha generado teorías sobre la inestabilidad financiera inherente a los sistemas financieros, desarrolladas por investigadores como Minsky (1984, 1986, 2008) y Jan Kregel (1997, 2004, 2008, 2012) principalmente, quienes muestran la complejidad de las relaciones generadas en el seno de un sistema financiero internacional que ha creado negocios tan diversos y expectativas de ganancias tan elevadas que implican riesgos y burbujas especulativas que en algún determinado momento explotaran, expresadas en recesiones y crisis financieras de impacto mundial.

En este contexto, cabe señalar que esta investigación solo se enfocará en el análisis de la banca, en específico de la banca comercial. Con el afán de delimitar el trabajo y estudiar con cierta profundidad el tema y lograr la conclusión de la misma, entendiéndose que la banca comercial es solo una parte de un sistema financiero y bancario, en donde la banca tiene muchas otras formas de actuar, para entre otras cosas, tratar de esquivar las regulaciones que le impedirían lograr mayores ganancias y funcionar como un todo, como los *non banks* o *shadow Banks*. Otro brazo financiero que, no hace parte de este trabajo, pero es importante mencionar son las microfinancieras que han tomado un lugar importante dentro del financiamiento en regiones y a clientes que han sido ignorados por los grandes bancos y que a aunque se les aplica la misma regulación de Basilea sus tasas de rentabilidad son muy altas, lo mismo que las tasas de interés que cobran.

Otro punto de interés a tratar en este trabajo, es la conformación de los grupos en el poder, conformados en una gran medida por las oligarquías financieras en cada país, sin embargo, igual que el tema de las microfinancieras, éste no será un tema a profundizar pero si se apuntará hacia ese camino.

La investigación que se trabajará en el contexto presentando, se guiará por las siguientes preguntas: ¿cuáles han sido las consecuencias de la aplicación de las reformas estructurales a finales de los ochenta en los sistemas bancarios en México y Brasil? ¿en momentos de crisis como actúan los bancos en estas economías? ¿cuál es el papel de la banca en el financiamiento? ¿hacia que sectores dirigen sus créditos? ¿cuáles serían las características que diferencian a los sistemas bancarios en Brasil y México? ¿el dominio de bancos extranjeros cambia la dinámica de como funciona un sistema bancario?.

Con base en esto el objetivo general de la investigación es analizar la transformación de los sistema bancarios en los casos de Brasil y México, a partir de la ejecución de las reformas estructurales durante las décadas de los ochenta y noventa. Examinando los procesos de desregulación, liberalización y financierización para determinar el funcionamiento de la banca en el financiamiento de sus economías y la forma de inserción de los sistemas bancarios de estos países en el sistema financiero mundial.

La hipótesis que se plantea en el trabajo de investigación se puede enunciar como sigue:

La inserción de México y Brasil al sistema financiero mundial ha seguido caminos diferentes a partir de la forma en como se llevaron a cabo las reformas estructurales durante las décadas de los ochenta y noventa. Esto como resultado de una ejecución distinta de dichas reformas, dado que las políticas económicas han sido diferentes en cada país. Esta distinción es relevante en la conformación de los grupos en el poder quienes determinan el destino de las ganancias y son pieza clave en la toma de decisiones políticas y económicas, las cuales tienen implicaciones en el desarrollo y crecimiento económicos de estos países.

Los resultados de la investigación se presentan en cuatro capítulos y uno más dedicado a las conclusiones.

En el primer capítulo se determinará la estructura teórica de la investigación. Basada en la teoría postkeynesiana, principalmente en dos corrientes, una la neo chartalista teniendo como principal exponente a Randall Wray y la teoría del circuito monetario basada en las investigaciones de Alain Parguez. En esta parte también se hace un breve análisis de la transformación histórica de la banca en el mundo, hasta la formación del dinero crédito, entorno de la teoría de la inestabilidad financiera de Hyman Minsky.

El segundo capítulo examinará la teoría de un régimen de acumulación con dominación financiera de François Chesnais (2001, 2004) y otros autores, así como los procesos de financiarización en un contexto internacional, para poder analizar la financiarización en las economías de Brasil y México a partir de la década de los ochenta, mostrando las diferencias y similitudes en el funcionamiento de los sistemas bancarios en cada caso.

La tercera parte se enfoca en estudiar los cambios y transformaciones en las estructuras de los sistemas bancarios, conduciendo el análisis hacia la relevancia de la conformación de una banca extranjerizada y una con dominio de bancos nacionales y con una fuerte presencia de banca pública. También se establecerá la existencia de dos tipos distintos de concentración bancaria para cada caso.

En el cuarto capítulo se hace un análisis sobre la estructura reciente de los sistemas bancarios en cada caso, resaltando la función que tienen los bancos en la determinación de los créditos y el destino del financiamiento en las economías de México y Brasil. También se estudia, como un hecho determinado por su respectiva conformación, la manera en que estos sistemas encararon la crisis financiera de 2007 y sus implicaciones.

En este proceso hubo muchos a quienes agradecer y en primer lugar está mi máxima casa de estudios la Universidad Nacional Autónoma de México que me acogió en su programa de Posgrado en Economía de la Facultad de Economía, es un honor haber pertenecido y poder decir siempre que soy egresada de esta gran institución.

Agradecimientos al Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología (Conacyt) por el apoyo a la ciencia, por el apoyo a los jóvenes y no tan jóvenes, que creemos en la investigación como una necesidad para generar cambios en la realidad de éste país. Sin su apoyo el curso de esta investigación hubiera sido incierto.

Gracias a los miembros de mi comité tutorial Dra. Alicia Girón, Dr. Wesley Marshall, Dra. Marcia Solorza y Dra. Monika Meireles por el tiempo que invirtieron en la revisión, análisis y por sus comentarios, que sin duda hicieron de este trabajo uno del que me siento satisfecha y orgullosa.

Gracias a las profesoras del Seminario de Investigación de Economía Financiera Contemporánea Eugenia Correa y Alicia Girón, por sus críticas, comentarios y por compartir su conocimiento. Esta investigación refleja muchas de sus observaciones en las sesiones de trabajo. Un agradecimiento particular merecen mis compañeros del seminario, de quienes me llevo anécdotas y experiencias pero sobre todo aprendizaje.

Quisiera mencionar en un agradecimiento muy especial, al Dr. Ricardo Bielschowsky quien fuera el profesor responsable y me diera tanta ayuda durante mi estancia de investigación en la Universidad Federal de Río de Janeiro en el Instituto de Economía, institución a la que también agradezco por recibirme durante ese tiempo.

Este trabajo existe en gran medida por el soporte, el apoyo, el amor, las risas, los abrazos, las interminables charlas, consejos, regaños y más de parte de mi familia. Este es un reflejo de lo que soy y eso se los debo a ustedes y no puedo más que agradecerles por todo, a mis padres Manuel y Georgina, a mis hermanos, cómplices, confidentes, amigos y mis personas más fieles José Manuel y Diego, a mi hermoso e incansable sobrino Amet quien sin saberlo ha sido una gran motivación para mí desde el día que supe de su existencia. A mi chaparra, se que estás orgullosa de mí.

Soy afortunada por contar con el apoyo de un hombre que entiende lo que son las horas de desvelo, la frustración del no saber que escribir cuando lo necesitas y de las terribles implicaciones del bloqueo mental, pero que entiende sobre todo la satisfacción de una tesis terminada. Darte las gracias a ti Juan, implicaría mucho más que estos renglones por lo que solo te diré, gracias por acompañarme cada momento.

Y por último y no por eso menos importante, quise dejar a mi maestro y guía, a mi mayor crítico desde la licenciatura, a mi tutor el Dr. Gregorio Vidal. A usted le agradezco por todas y cada una de sus críticas y comentarios a mis trabajos, le agradezco aún más por todos sus consejos y lecciones no solo académicas sino de vida. Gracias porque aunque

usted nunca me lo ha dicho se que confía en mi trabajo y eso ha sido un incentivo para mi durante todo este tiempo. Para usted querido profesor Vidal y citando a un grande de la música latinoamericana “gracias totales”.

CAPÍTULO 1. LOS BANCOS EN LA ECONOMÍA CAPITALISTA: UNA APROXIMACIÓN TEÓRICA.

Este primer capítulo representa una postura teórica heterodoxa sobre el funcionamiento de los bancos en el proceso de la creación del dinero, basada principalmente en autores de la corriente post keynesiana. En el apartado 1.1 se realiza un breve análisis histórico sobre la aparición de los bancos en la historia económica, enfatizando las modificaciones de sus funciones a través de los siglos de su existencia, hasta llegar a formar los grandes grupos financieros tal como se conocen hoy día. Enlazando ese estudio con la teoría de la inestabilidad financiera desarrollada principalmente por Hyman Minsky.

En el apartado 1.2 se examinarán dos enfoques, también de la corriente post keynesiana, cuya base principal recae en el hecho de que el dinero es endógeno, siendo una de las principales diferencias con la teoría convencional sobre la creación y función del dinero. La primera es el enfoque neo chartalista que dota de total importancia al Estado, teniendo como uno de sus autores principales a Randall Wray y a Marc Lavoie quien provee con su visión un examen más enriquecedor del enfoque. La segunda corriente es la Teoría del circuito monetario cuyo análisis está basado principalmente en los estudios de autores como Alain Parguez y Mario Secarreccia y a diferencia del primer enfoque, surgen los bancos como actores principales en la creación y destrucción del dinero en la economía.

1.1 Sistema bancario e inestabilidad financiera.

1.1.1 Los bancos y su transformación histórica.

Antes de empezar con el análisis, me parece importante destacar, el origen de lo que ahora conocemos como banco. La palabra en inglés¹ “bank” se deriva del italiano “banco”, se cree que proviene de la banca o mesa utilizadas por los cambiadores de dinero para llevar a cabo sus negocios en los mercados públicos en Italia. También existe otra evidencia que sugiere que el origen es del alemán “bank”, esta es el equivalente de la palabra italiana

¹ La traducción de los textos en otros idiomas utilizados en este trabajo, son responsabilidad de la autora.

“monte”, que significa un montón o una tienda donde las cosas se mantienen para su uso futuro² (Kregel, 1997).

Una de los temas más discutidos entre economistas ortodoxos y otras corrientes, es la función de los bancos como emisor de dinero, ya que para la corriente del *main stream* los bancos son solo simples intermediarios y no así creadores de dinero. Pero existen investigadores como Jan Kregel que destacan dicha función de la banca y de acuerdo con éste autor son cuatro las funciones principales de la banca – retomadas de Clapham- (Kregel, 1997: 3-4).

Éstas funciones se pueden resumir en las partidas de *ingresos, seguridad, conveniencia y emisión*. *Ingresos* se refiere a las inversiones bancarias, tales como los préstamos y descuentos, que cubren las compras, tanto de los pasivos de los particulares, así como los pasivos del sector público. Él señala que "un sistema bancario está tan estrechamente asociado con el endeudamiento público y con la que es la función más antigua y más celosamente guardada del Estado, la emisión de dinero, que los gobiernos rara vez pueden permitirse el lujo de dejarlo por completo sin licencia y sin control [...]" (Clapham, I, p. 2, citado por Kregel, 1997: 4). La función de *emisión de billetes de banco* es considerada la más reciente, desarrollada por el Banco de Suecia (1661), pero se suspendió después de sólo tres años. El Banco de Inglaterra en 1694 fue uno de los primeros bancos que han emitido notas canjeables al portador, en lugar de por el acreedor original.

La función de *emisión* es la que ha atraído la atención de los economistas, eclipsando la función de los ingresos que se pasa por alto en gran medida en el análisis del impacto de los bancos en la economía. En términos simples, éste énfasis en el papel del dinero como medio de pago ha tendido a concentrar la atención en el pasivo del balance del banco, a expensas del lado de los activos, que representa las inversiones bancarias. Aunque los

² El primer banco se fundó en 1609 en Amsterdam para regular y limitar los abusos del dinero. Este banco aceptaba no solo monedas extranjeras sino también las ligeramente gastadas monedas del país a su valor real intrínseco, según la buena moneda tipo del país, deduciendo únicamente lo necesario para compensar el gasto de acuñación y los otros gastos necesarios de administración. El valor restante, después de esta pequeña deducción, era acreditado en sus libros (Galbraith, 1975: 26)

activos siempre deben ser igual a los pasivos, debería ser obvio que el buen funcionamiento de cualquier empresa, ya se trate de un fabricante o de un banco, dependerá de cómo la estructura de la totalidad de su balance contribuye a la generación de utilidades netas.

Kregel señala que la verdadera novedad del Banco de Inglaterra fue que su balance se componía de deuda pública como su principal activo de generación de ingresos, y por las notas al portador como su principal responsabilidad. Finalmente, se añadieron descuentos a sus activos y se emitieron una variedad más amplia de los pasivos, pero es la combinación de la deuda pública a largo plazo financiado por la emisión de billetes en circulación a corto plazo que es la característica distintiva del banco. Sin embargo, si la mayor innovación en la banca en el siglo XVII fue el tema de la emisión de billetes como instrumentos de circulación, la función principal de los bancos antes de esta fecha debía ser independiente de la creación de billetes o depósitos como sustitutos de dinero.

Los registros históricos disponibles muestran que, las instituciones definidas como bancos se han conocido operando de una forma u otra en Italia, al menos desde la época romana. Durante este período, las operaciones realizadas por las instituciones que funcionan bajo el nombre de banco han cubierto amplias combinaciones de activos y pasivos. Dado que ha habido continuas innovaciones en los activos y pasivos y sus combinaciones, lo que en cualquier período se ha llamado un banco ha experimentado períodos de crisis, que por lo general han provocado cambios en la estructura y los métodos de operación. Algunas de estas crisis han sido causadas por la disfunción en las combinaciones del balance de los bancos mismos. Otras han surgido debido a la competencia de las instituciones financieras que emplean composiciones de balance alternativas. Los bancos, en una u otra forma han sobrevivido, en el centro del sistema financiero, a pesar de los desafíos de otros intermediarios.

A largo de la historia ha existido una estrecha relación entre los bancos y el Estado, esta se basa en la presencia de la deuda. Por ejemplo, los bancos conseguían capitalizarse a través de deuda de gobierno, es decir los bonos del gobierno que le aseguraban una capitalización correspondiente a la cantidad y el plazo de deuda pública. Aunque esta forma de

capitalización se ha modificado con el paso de los años y con la emisión de dinero, facilitándole a los bancos el uso de su propio crédito para crear su capital. Otro cambio es la innovación en los recursos a disposición de los bancos, como la venta de acciones por ejemplo. Pero al final sea cual sea el medio de capitalización, lo sustancial es que los capitales bancarios se forman mediante el intercambio de una promesa de pago por otro tipo de promesa de pago (Kregel, 1997: 9).

Otro punto importante es el crédito bancario, hacia donde va dirigido. Es algo que también se ha transformado al paso del tiempo, los bancos antes eran considerados como necesarios para suministrar capital para el desarrollo económico financiando la inversión. Esto implicó que durante el siglo XIX hubiera una división entre la banca como un todo, surgiendo la banca de depósito y la banca industrial. “Los bancos de depósito (o de giro) se fundaron en el denominado “principio de la moneda”, de acuerdo con éste la moneda circulante representa un recibo de moneda depositada en el banco de giro, es solo un sustituto de la moneda, como tal no puede ser considerada como una adición a la circulación monetaria. Los primeros bancos de giro eran centros de intercambio puro (...) no emitían notas ni hacían préstamos” (Kregel, 1997; 14).

Se dedicaban a prestar a los comerciantes, a los empresarios en particular se dedicaban a buscar negocios que incrementaran sus ganancias, no capitalizaban activos y no tenían inversiones, simplemente proporcionaban servicios de compensación o transferencia de un mecanismo de pagos externo basado en la letra de cambio. Su ingreso provenía de los cargos por sus servicios de compensación, eran bancos basados en honorarios, es decir eran bancos no capitalizados.

Después surgirían los bancos de sociedad por acciones, los primeros de estos bancos buscaron el derecho a emitir billetes, pero se les fue negado. Por lo que se limitaban a la obtención de capital de forma anónima y la inversión en la formación de nuevas empresas industriales. Los bancos tuvieron una participación activa en la gestión hasta que la nueva empresa estaba en condiciones lo suficientemente sólida para ser vendida al público a través de la emisión y venta de acciones. El banco suele organizar una suscripción directa

de las acciones a un precio de oferta fija, con ingreso posterior y cotización en un mercado oficial, o por medio de un reconocimiento inicial y cotización en un mercado oficial, la venta tiene lugar a través de la acción del banco como corredor, a precios de mercado. También era posible que las acciones fueran vendidas por la colocación privada, ya sea para los clientes del banco a otras entidades bancarias.

En este proceso surge la necesidad de hacer al negocio bancario más seguro, así que el banco central adopta medidas, interfiriendo si consideraba que los bancos no estaban operando con prudencia. Exigía el pago de sus notas en especie, obligando a éstos a limitar su emisión de billetes o suspender pagos. Uno de los problemas a los que se enfrentaría el Estado, era la falta de un límite de capitalización, por lo que en 1829 surgiría la Ley del Fondo de Seguridad en New York, obligando a los bancos a tener un fondo de garantía de depósitos (la mitad del uno por ciento de los depósitos pagados anualmente hasta alcanzar el 3% del capital) (Ibíd. 17).

Aunque esta ley tuvo que ser suspendida ya que la mayoría de los bancos no pudieron cumplir con dicho fondo. Para 1838 se modificó surgiendo una nueva legislación que podría ser el origen de la banca libre; se mantenía el fondo de seguridad, se requería que los bancos de depósito de títulos, fueran controlados por el Estado a cambio de la emisión de billetes bancarios. La mitad de los billetes emitidos por el banco podría ser respaldado por préstamos hipotecarios contra menos de la mitad del valor de la propiedad. El gobierno federal (de Estados Unidos) decidió participar en la regulación de los bancos, tomando los dos ejes fundamentales para dicha tarea: 1) La unificación de la emisión de billetes y 2) Asegurar reservas. Surgiendo la Ley del Banco Nacional en 1863 (basada en la legislación del estado de New York).

La Ley fue administrada por la Oficina del Contralor de la Moneda establecido en el Departamento del Tesoro. La Contraloría tenía la responsabilidad de ser el regulador bancario nacional, y proporcionar exámenes bancarios regulares. Los bancos estaban obligados a presentar declaraciones de su situación financiera en la llamada de la Contraloría (todavía hoy se conoce como los informes de llamadas). Para hacer frente al

problema de las reservas creó diecisiete "ciudades nombradas" (más tarde llamadas "ciudades de reserva") cuyos bancos fueron designados "asociaciones autorizadas" adecuados para la redención de los billetes.

Los bancos ubicados en las ciudades de reservas fueron obligados a mantener una reserva de 25% en billetes y depósitos, la mitad podría ser mantenido con aprobación de un "agente de reserva" (los bancos de New York requerían mantener el 25% en reservas de efectivo). El resto de los bancos estaban obligados a mantener 15% de reservas en contra de sus billetes y depósitos, el 60% de los cuales podría celebrarse en "asociaciones aprobadas" en cualquier ciudad "llamada" (estas más tarde se convirtieron en "ciudades de reserva"). El resto tenía que ser dinero en efectivo en la bóveda del banco. Después de 1873 las reservas se requerían sólo en contra de los depósitos.

Se prohibió a los bancos nacionales invertir en bienes inmuebles (artículo 28) y no podían prestar contra o invertir en acciones propias de la entidad (artículo 35), pero de otra manera tendrían todas las facultades necesarias para seguir adelante con el negocio de la banca, mediante el descuento, recepción de depósitos, préstamos de dinero, la compra y venta de divisas, monedas y lingotes de oro, y la emisión y circulación de billetes, sujeto a la disposición de que no más del 10% de su capital podría ser prestado a un solo prestatario (sección 29).

Con el fin de controlar la emisión de billetes de Contralor declaró que el interés no se podía pagar en billetes nacionales y que no se podían utilizar como garantía para préstamos de moneda de curso legal. Dado que los depósitos se estaban convirtiendo rápidamente en un sustituto de los billetes en ese período, las resoluciones también se extendieron a prohibir intereses de los depósitos bancarios. Esta es la misma limitación en interés de los depósitos que se introdujo en la legislación bancaria de 1933, aunque la ley no contiene ninguna instrucción en sucursales bancarias, con el fin de evitar la reaparición de los problemas que habían surgido en la era de la banca libre a través del estado libre de ramificación, la Contraloría dictaminó en 1864 que la ramificación estaba prohibida.

Como resultado de estos cambios, las actividades de los bancos nacionales habían sido prácticamente reducidas a descuento de letras de cambio y pagarés de negocios, y una cartera limitada de las inversiones en bonos. La ley también prohibía las inversiones en bienes raíces. Los bancos nacionales se limitaban a emitir billetes y depósitos frente a los préstamos con descuento a corto plazo para las empresas. Esto es, se limitaban a la definición restringida de la banca comercial, claramente separada de las operaciones de la banca de inversión que surgiría en la Ley de Bancos de 1933 que implicaría la segmentación bancaria y una forma particular de banco, un banco de emisión puro. (Kregel, 1997: 19-24).

Durante el New Deal surgió también la Ley Glass-Steagall, que “daba a la reserva federal libertad absoluta para negociar con títulos de gobierno y abrió el camino a lo que hoy conocemos sobre el uso de deuda de gobierno como un vehículo de política de mercado abierto. Esta ley le permite a los bancos de reserva de distrito prestar billetes de la Reserva Federal contra títulos de gobierno por un periodo de emergencia de un año (...) permitió a la Reserva Federal prestar contra títulos de gobierno en manos de los bancos y bajar la presión en las tasas de interés así como incrementar las reservas y la oferta de oro disponible para satisfacer la demanda extranjera” (Kregel 1997: 24) y (Kregel, 2004:14).

A partir de la mitad de la década de los ochenta del siglo pasado, comenzó una erosión gradual de los límites en la regulación impuesta en el New Deal y la Glass-Steagall, este proceso fue denominado como desregulación. Fue principalmente el resultado del declive en el ingreso bancario que muchos pensaron podría amenazar la existencia de los bancos comerciales (Kregel, 2007: 14).

Esta desregulación era motivación de la existencia de la sección 20 de la ley Glass-Steagall, que limitaba el negocio de los bancos comerciales de ejercer actividades en el mercado de capitales, el cual era un mercado con altas ganancias potenciales, como la venta o manejo de conglomerados y fondos de inversión. Durante esta década se les permitiría a estos bancos formar afiliaciones para involucrarse en las actividades que antes tenían prohibidas, si las ganancias que se generarán no superaban límites específicos. En 1987 la Reserva Federal aprobó la primera subsidiaria en la que sería conocida como la “excepción a la

sección 20” permitiendo a las subsidiarias (de los bancos comerciales) generar más del 5% de las ganancias netas (en 1997 se incrementaría al 25%) los bancos comerciales eventualmente operarían 51 subsidiarias de títulos (Kregel, 2007: 15-16).

A finales de los ochenta los bancos habían creado Vehículos de Inversión Estructurada (SIV – Structured Investment Vehicles) para mover activos fuera de sus hojas de balance e incrementar sus ingresos no provenientes de intereses. En estas estructuras la entidad especial, compra activos estructurados o hipotecas y las financia a través de la emisión de papel comercial a corto plazo (valores respaldados) y acciones a largo plazo. Un SIV se asemeja a un banco pequeño pero sin la regulación o supervisión bancaria. Es importante destacar que mientras la mayoría de los activos en SIV`s son activos hipotecarios, también incluyen otros productos estructurados como tarjetas de crédito, cuentas por cobrar, prestamos de autos, prestamos estudiantiles y así, todos aquellos que son sujetos a la misma creciente fragilidad como los valores respaldados en hipotecas (Kregel, 2007).

En 1999 se aprobó la reforma de ley bancaria Gram-Leah-Briley que permitió a los bancos comerciales expandir el rango de sus actividades en el mercado de capitales y a los bancos de inversión expandir sus actividades comerciales. Esta transformación en la banca segmentada les permitió a los conglomerados bancarios crear activos financieros que podían vender a una subsidiaria que podía venderlos nuevamente en el mercado de capital a un “non-bank”, como los fondos de pensiones, compañías de seguros y a todo público.

El negocio bancario se ha transformado de ser uno que mantenía activos para generar ingresos de la extensión de las tasas de interés a uno que mueve activos (que era la actividad tradicional de los corredores de bolsa y los bancos de inversión). La mayor herramienta que los bancos han utilizado para mover activos fuera de la hoja de balances es la titulación de activos. Esta es una técnica utilizada por lo menos desde la introducción de los bonos Brady y un papel importante en la provisión de hipotecas financiadas después del colapso de los ahorros y préstamos a la industria a finales de los ochenta. Lo que implica la creación de una identidad con un propósito especial independiente – como una compañía de inversión- que emite obligaciones, fija intereses y cuyas ganancias se utilizan para adquirir

activos de renta fija. Las agencias de calificación crediticia fueron cruciales en el arbitraje de crédito que estuvo en la base del éxito de la estructura de titulización, fueron las principales responsables para determinar la sobrecapitalización apropiada o colchón de capital considerado para ser invertido (Kregel, 2007: 18-22).

Esta podría ser *grosso modo* la estructura que se tiene del sector bancario actualmente, el examen realizado líneas arriba resulta importante para este trabajo de investigación ya que refleja las transformaciones que ha experimentado la banca desde su conformación, mostrando una complejidad en su funcionamiento y una tendencia hacia negocios que permiten mayores objetivos de ganancia. Fomentando un sector altamente desregulado para alcanzar éste objetivo, sin dejar de lado la globalización financiera o financierización (éstos términos se analizarán en un siguiente capítulo) que han fortalecido este proceso, así como un sistema financiero inestable. A continuación se presenta un análisis de la relación del negocio bancario y la inestabilidad financiera con base en el estudio realizado por Hyman Minsky.

1.1.2 Bancos e inestabilidad financiera.

Analizada la transformación del negocio bancario a través del tiempo, surge una relación (para algunos no muy clara) entre los bancos y la inestabilidad financiera. Lo que se ha venido estudiando da muestra de que la modificación del sistema bancario y del sistema financiero en general, ha implicado diversas crisis con un impacto de extensiones cada vez mayores y con consecuencias severas no solo para los involucrados directamente. Una explicación podría ser que las crisis financieras son resultado de sistemas financieros inestables por naturaleza.

Hyman Minsky propuso la hipótesis de la inestabilidad financiera, siguiendo a Keynes en el argumento de que los resultados de las transacciones financieras en una economía capitalista sofisticada son inherentemente inciertos. Él argumentó que esto era un proceso endógeno, en el que en periodos de éxito de los compromisos financieros, conducen a un incremento en la incertidumbre. Esa es la naturaleza de la estabilidad económica para crear las semillas de su propia destrucción guiando a los individuos a comprometerse en

transacciones financieras que tienen menos probabilidad de llegar a término. A esto podría denominarse un incremento en la fragilidad financiera (Kregel, 2007: 4).

Esta hipótesis sugiere que Minsky creía que la fragilidad financiera no solo era posible, sino que se presentaba durante aquellos años de estabilidad económica, dado que él desarrolló esta teoría durante los años gloriosos (por así llamarlos) del New Deal. Minsky sugiere que la transformación de la fragilidad financiera a una ruptura más generalizada en la inestabilidad financiera se puede prevenir por la existencia de un “Gran Gobierno” que actúa como “gastador de última instancia” en apoyo de las hojas de balance de los negocios y los hogares y un “gran banco” que actúe como “prestamista de última instancia” ayudando a las instituciones financieras.

Para Minsky la fragilidad financiera es inherente en la operación exitosa de un sistema económico capitalista y resulta de cambios en la preferencia de liquidez de banqueros y hombres de negocio como representación de los cambios en los márgenes de seguridad requeridos sobre la creación de liquidez por la transformación de los vencimientos. La fragilidad podría resultar aún en un sistema financiero perfectamente estable debido a los cambios en el grado de creación de liquidez para un dado grado de desajuste. En este caso, una caída en la preferencia por la liquidez podría tener lugar, pero el desajuste podría permanecer constante llevando a los banqueros a prestar sobre activos de mayor riesgo (Kregel, 2007: 6) La discordancia en plazos de vencimiento y la creación de liquidez van normalmente de la mano. Éste es el caso de los bancos, los cuales prestan a cambio de activos reales creando una demanda de depósitos.

Minsky entiende, por inestabilidad “la influencia perturbadora que tienen distintos estados de las finanzas sobre el comportamiento de la economía en su totalidad. Por esta razón considera que variaciones en la composición de préstamos de cobertura, especulativos y Ponzi³ –que son modalidades de financiamiento de la producción- son factores que provocan cambios en el grado de fragilidad del sistema financiero” (Kregel, 2004: 19).

³ Para un análisis detallado de este tipo de préstamos ver Minsky 1986 Apéndice A.

De acuerdo con Minsky los bancos no son prestadores de dinero. La actividad bancaria fundamental es la aceptación, es decir, garantizar que un grupo es solvente. Un banco al aceptar un instrumento de deuda, está de acuerdo en hacer pagos específicos si el deudor no lo hiciera o no pudiera. Dicha obligación aceptada o respaldada puede ser vendida en el mercado abierto. Un préstamo bancario es el equivalente a la compra de una nota bancaria que se ha aceptado. Los bancos financian compromisos (con empresas) porque ellos pueden operar en los mercados financieros para adquirir los fondos necesarios, de modo que operan con activos que son negociables en los mercados y tiene líneas de crédito en otros bancos. El funcionamiento normal del sistema de empresas (analizado desde ésta perspectiva) depende de una gran variedad de compromisos a financiar, y de mercados de dinero que proveen de conexiones entre las instituciones financieras que permiten realizar esos compromisos de buena fe y de ser honrados cada vez que surja la necesidad (Minsky, 1986: 256).

Los bancos y banqueros no son gerentes pasivos del dinero a prestar o a invertir, están en el negocio para maximizar ganancias. Activamente solicitan clientes de préstamos, realizan compromisos financieros, construyen conexiones con otros banqueros y negocios y buscan fondos. Los bancos tienen tres tipos básicos de pasivos abiertos, demandar depósitos (depósitos en cuenta corriente), deudas con vencimiento y capital contable –junto con pasivos contingentes o encubiertos, como aceptaciones, letras de crédito, líneas abiertas de crédito y responsabilidades debido a las conexiones de los clientes. Los activos abiertos de un banco son varias formas de dinero, préstamos y títulos; los activos encubiertos son las obligaciones de aquellos quienes tienen líneas de crédito o cuyas deudas han sido respaldadas por las propias líneas de crédito del banco (Minsky, 1986: 257).

Los préstamos que un banco otorga a cualquier agente económico ocurren a cambio de su promesa de pagar en una fecha futura. Cuando los deudores se comprometen a pagar a los bancos, la banca da lugar a dos flujos, un flujo inicial del banco (un préstamo) que después crea flujos hacia el banco (el pago). Estos flujos indican la existencia de pagos interbancarios, ya que los individuos, las corporaciones y los gobiernos al realizar pagos los unos a los otros, pusieron en marcha la transferencia entre bancos.

Esta relación explica (según Minsky) la propiedad jerárquica fundamental entre dinero y el sistema bancario, es decir, los agentes económicos (negocios, hogares, Estado y gobiernos locales) transfieren depósitos a los balances de los bancos comerciales, los pagos entre bancos transfieren créditos a los bancos centrales. Y mientras el público utiliza los depósitos bancarios como dinero, los bancos utilizan los depósitos del banco central como dinero (Minsky, 1986: 258).

El punto a destacar del análisis previo en la visión de Minsky es la relación existente entre depósitos y la demanda de los mismos. Estos tienen un valor de cambio porque los deudores recurren a pedir prestado porque necesitan cubrir sus deudas, generalmente recurren a distintos bancos y estos deudores trabajan o venden subproductos para obtener depósitos. El valor de cambio de los depósitos es determinado por la demanda de los deudores que los necesitan para cumplir con sus compromisos. La demanda y los depósitos a plazo son fondos que el banco debe a otros y la diferencia entre el total de activos y fondos prestados es el valor contable del banco, es una medida de la inversión de los propietarios de los bancos. El negocio de los banqueros, es decir, de donde obtienen más dinero es prestando en particular a empresas (negocios).

Su función como prestador tiene tres facetas: solicitar prestatarios, estructurar los préstamos y supervisar a los prestatarios. Los banqueros en su búsqueda de ganancias, necesitan estructurar los préstamos que hacen para que los prestamistas casi siempre cumplan con sus obligaciones contractuales. Antes de prestar los banqueros necesitan tener una visión clara de cómo opera el prestatario en la economía para pagar el préstamo (Minsky, 1986: 259).

También los deudores tienen tres fuentes de dinero para poder cumplir con sus compromisos de pago: flujos de efectivo de sus operaciones, refinanciamiento de sus deudas o la venta de activos o endeudamiento neto. Una deuda bancaria bien estructurada beneficiaría tanto a los prestatarios como a los banqueros, esto significa que los ingresos provenientes de préstamos deberían ser suficientes para que los prestatarios pudieran cumplir con sus compromisos. Esto permitiría una relación continua que sin duda traerá ganancias para los bancos.

La robustez de la fragilidad de la estructura financiera en general, en la cual la estabilidad cíclica de la economía depende y emerge de los préstamos hechos por los banqueros. La orientación de flujo de efectivo por los banqueros es propicia para mantener una estructura financiera sólida. Un énfasis de los banqueros en el valor colateral y los valores esperados de los activos propicia la aparición de una estructura financiera frágil (Minsky, 1986: 261).

El análisis previo nos permite entender el funcionamiento de los bancos, la capacidad de un banco para prestar a los negocios (empresas) para financiar inversiones depende de los mercados de capitales a largo plazo que proveen de fondos para que éstos puedan pagar sus préstamos a corto plazo. La inestabilidad viene del desajuste de los vencimientos, de la orientación de los flujos de efectivo provenientes de los bancos, hacia los demás agentes económicos.

A través del tiempo la actividad bancaria se ha vuelto mucho más compleja y requiere una sincronía adecuada entre todos sus participantes, ya que si no hay tal, por ejemplo cuando alguno de los actores económicos incumple con el pago de una deuda adquirida hay desajustes que implican momentos de inestabilidad que se extienden a todo el sistema económico y es un factor fundamental de la fragilidad financiera de la economía mundial. Para este trabajo de investigación es importante la teoría ofrecida por Minsky para entender el comportamiento de los sistemas financieros en el mundo y también explicar las implicaciones de las modificaciones en el uso y la presencia del dinero dentro de las economías, por lo cual en el siguiente punto se hace un estudio sobre el dinero basado en dos corrientes post keynesianas, la de los neo chartalistas y la del circuito monetario.

1.2 Enfoques heterodoxos del dinero.

Desde la aparición del dinero en las transacciones económicas de las sociedades, han existido teorías que se contraponen tratando de explicar porque y para que surgió el dinero. Se puede decir que éste es uno de los principales conflictos entre los economistas ortodoxos y casi todos los heterodoxos. La diferencia principal podría radicar en la forma en que cada teoría concibe la aparición del dinero y para que surgió. La primera deja al mercado su creación y reproducción entendiendo al dinero como exógeno, mientras que algunos

heterodoxos, entienden la oferta de dinero como endógena a la reproducción de las necesidades sociales y físicas de una comunidad, dotando de una importancia sustantiva a los gobiernos y a los bancos que tienen un papel primordial.

Uno de los autores que defiende la postura del dinero endógeno y la importancia de los bancos es Hyman Minsky. Afirma que el dinero bancario se crea conforme los bancos hacen préstamos y argumenta que: “El dinero es único cuando es creado en el acto de financiamiento por el banco y es destruido cuando los compromisos sobre instrumentos de deuda en posesión de los bancos sean cumplidos. Ya que el dinero es creado y destruido en el curso normal de los negocios, la cantidad pendiente es sensible a la demanda de financiamiento” (Minsky, 1986: 278).

Otros autores como Bougrine y Seccareccia critican que para la teoría ortodoxa la moneda es una mercancía, cuyo valor intrínseco – su utilidad- está garantizada por su escasez relativa y cuyo rol, es solo engrasar las ruedas del comercio, asegura su neutralidad a largo plazo y los bancos no juegan un papel en la creación monetaria desde que son concebidos únicamente como intermediarios en su capacidad de transferir recursos monetarios escasos de los ahorradores a los inversionistas (Bougrine y Seccareccia, 2002).

Para la síntesis neoclásica las instituciones financieras no tienen importancia en la creación de la moneda, es irrelevante que sigue después de un incremento en la oferta de dinero, es independiente de cómo entra el dinero a la economía, del financiamiento de las actividades empresariales etc. ignora como se crea la moneda y la complejidad de su naturaleza en un sistema capitalista sofisticado, en donde no se puede dejar de lado la función de los componentes de un sistema financiero como el de la actualidad. En el análisis crítico de Minsky sobre la teoría cuantitativa del dinero (neoclásicos) afirma que;

Cuando se agrega a la teoría cuantitativa del dinero (1) la fuerza de trabajo como determinante del ingreso, (2) la relación ahorro-inversión determina la tasa de interés y (3) la relación consumo-inversión es una división del producto, emerge una teoría de precios que determina el nivel de precios y su evolución a través del tiempo. “El

dinero es neutral” es la frase convencional: es una afirmación de que el dinero no importa, excepto para la determinación del nivel de precios (Minsky, 1986: 125).

Para la teoría cuantitativa del dinero, el nivel general de salarios y precios se crea en función de una determinada oferta de dinero exógena, pero los acuerdos por los cuales es creada no se considera importante, es decir ni el Estado ni los bancos tiene participación alguna en su creación. Alain Parguez –en una reciente presentación en la UNAM⁴- afirmó que el dinero carece de valor intrínseco, el único valor que tiene es la expectativa de creación de riqueza real a través del crédito bancario y en su opinión la exogeneidad del dinero es absurda y solo puede entenderse así por los seguidores de la teoría del equilibrio general.

En uno de sus artículos en el que se enfoca en la discusión entre Hayek y Keynes, el mismo autor refuerza la idea anterior dejando claro que la figura banco no puede ser subestimada en la economía capitalista actual y mucho menos su función de creador de dinero. Afirma que “la teoría dominante [...] olvida en su sistema la presencia de los bancos como prestamistas capaces de modificar las tasas de interés (bajarlas para hacerlas más atractivas) que cambian a su vez la preferencia de los individuos por ahorrar y el banco central como principal emisor de billetes, que hacen que el dinero no sea fijo y por lo tanto no es exógeno” (Parguez, 2013: 6).

La teoría convencional tiene como paradigma una participación del Estado mínima en las decisiones de la economía, siendo el mercado el que se encargará de encontrar los equilibrios necesarios para su funcionamiento y por lo tanto el Estado no tiene ninguna ingerencia como creador de dinero y los bancos solo tienen una función limitada como intermediarios. Pero existe una teoría dentro de los heterodoxos que critica por completo la concepción ortodoxa al afirmar que es el Estado quien se encargó de la creación del dinero desde su aparición.

⁴ Curso *Teoría del circuito y crisis*, del 6 al 8 de marzo de 2013, impartido en el Instituto de Investigaciones Económicas, UNAM.

Esta investigación se concentrará en el análisis de la teoría post-keynesiana basada en los estudios realizados por Parguez, Lavoie y Seccareccia, haciendo una distinción entre dos enfoques el de los neo-chartalistas y los denominados circuitistas. Se examinarán estas perspectivas ya que su aporte hace un rompimiento total con la teoría ortodoxa dotando de una participación de total relevancia en la creación del dinero al Estado y a los bancos, así como dan cuenta de la estrecha y permanente relación entre estas dos actores.

1.2.1 El enfoque neo-chartalista.

Para el enfoque convencional, el dinero es utilizado para facilitar el intercambio y su valor quedó determinado por el valor del metal precioso que representaba, aunque en un sistema con moneda fiduciaria el valor queda determinado por la cantidad de mercancías que puede comprar, y esto se encuentra en función de la inflación, que está bajo el control del banco central. De acuerdo a esta visión la política fiscal únicamente tiene que ver con los impuestos, el control del gasto de gobierno y los préstamos, mientras que la política monetaria se encarga del control de la oferta monetaria.

Pero el enfoque chartalista, también conocido como la Teoría Monetaria de Estado (MMT) –por sus siglas en inglés- (Lavoie, 2013), es en específico una teoría del “dinero guiado por los impuestos” (Wray, 1998: 64) Para éste enfoque el dinero es una creatura del Estado, de acuerdo con Randall Wray:

El Estado define el dinero como lo que se acepta en las oficinas públicas de pago (principalmente para el pago de impuestos). Esto tiene implicaciones políticas importantes ya que una vez que el Estado aplica un impuesto a sus ciudadanos, pagaderos en una moneda sobre la cual tiene el monopolio de emisión, puede influir en el valor de esa moneda, estableciendo las condiciones en que la población puede obtenerla (Wray, 1998: 65).

Es decir el gobierno emite dinero no porque necesite gastarlo, sino que el público necesita el dinero para pagar impuestos, por lo que para éste enfoque resulta “absurdo” entender un

sistema monetario sin la idea del Estado. Se opone a la postura metalista de acuerdo a la cual el valor del dinero está determinado por el valor del metal adoptado. Wray hace una descripción de esta oposición basado en el análisis de George Friedrich Knapp, quien hizo un teoría muy semejante a la de los chartalistas. Knapp entendió que los medios de pago cambian en algunas ocasiones; cambia el material, por ejemplo oro por plata, pero para que esto ocurra es necesario que el Estado anuncie dicha conversión y advierte:

“Las deudas eran siempre nominales y nunca en realidad “metálicas”, ya que todas las deudas eran convertidas al nuevo metal, lo que prueba que todas las unidades de cuenta deben ser nominales. De aquí el enfoque chartalista y, más específicamente, la teoría estatal de la moneda, debido a que la proclamación la hace el Estado” (Wray, 1998: 77).

Debemos entender que esto implica un proceso histórico en donde se transitó de monedas metálicas cuyo valor era determinado por su peso, a monedas acuñadas que tienen valor nominal, a papel moneda. Esto hay que destacarlo en el enfoque chartalista, ya que quiere decir que lo importante no es el material de que esté fabricada la moneda en circulación, sino su valor nominal y éste queda determinado por el Estado. Y es el Estado quien también ha establecido dicha transición al ser quien dicta que debe ser aceptado como moneda.

La expresión *chartal* de etimología latina, significa “boleto” y para esta teoría “es una buena expresión (...) para un objeto móvil, modelado y marcado, al cual la ordenanza legal brinda un uso independiente de su material. Nuestros medios de pago, entonces sean monedas o certificados, poseen las cualidades mencionadas: son fichas de pago o boletos que se usan como medios de pago (...) podemos formar un adjetivo nuevo pero inteligible *chartal*” (Knapp, 1924, citado por Wray, 1998: 78).

Otro autor que es retomado por Wray fue John Maynard Keynes quien en su *Tratado sobre el dinero*, revela lo que puede considerarse como su teoría monetaria, al igual que Knapp, Keynes afirma que el Estado determina que debe ser utilizado como dinero o lo que el nombra *moneda de cuenta*;

El propio dinero, principalmente aquel con el cual se liquidan los contratos de deuda y los contratos de precio, en el cual se mantiene una reserva del poder de compra

general, deriva su carácter de relación con la moneda de cuenta, ya que las deudas y los precios deben haberse expresado primero en términos de esta última (...) la moneda de cuenta es la descripción o denominación y el dinero es lo que corresponde a la descripción (Keynes, 1930, citado por Wray, 1998: 88).

Para Keynes el Estado es la primera entidad con autoridad para determinar por ley lo que será utilizado como dinero y las transformaciones (como lo explicaba Knapp) de esta “cosa” a través del tiempo. Según él, éste papel del Estado o como la llama “Era del dinero estatal” había comenzado por lo menos hace cuatro mil años, es decir, la teoría de moneda estatal proclamada por el enfoque chartalista, se aplicaría también a las economías que vivían de acuerdo con el estándar oro en el siglo XIX, ya que aun la moneda mercancía basada en oro es moneda estatal (Wray, 1998: 89).

La moneda estatal puede adoptar tres formas (Ibíd., 90-91)

- Moneda mercancía: son unidades reales de una mercancía determinada, no monopolizada, que puede obtenerse libremente y que fue elegida para los propósitos familiares de la moneda, o bien certificados de depósitos.
- Moneda fiduciaria: es una moneda representativa que el estado crea y emite, pero que no es convertible por ley en nada más que en sí misma y no tiene ningún valor fijo en términos de un estándar objetivo.
- Moneda administrativa: es la forma más generalizada del dinero y puede degenerar en moneda mercancía, cuando la autoridad administrativa la establece como contrapartida en 100% del estándar objetivo, es en efecto un certificado de depósito y por otra parte en moneda fiduciaria cuando pierde su estándar objetivo.

Las formas anteriores son importantes para explicar lo que en Keynes es la moneda representativa (que incluye a la moneda fiduciaria y a la administrativa) esta moneda es aquella que no cumple la forma de moneda estatal, como la deuda bancaria que se emite privadamente, pero el Estado puede decidir que la moneda bancaria puede ser aceptada para liquidar la obligación por lo tanto es una moneda representativa.

En el análisis de Knapp explica que los billetes bancarios no son automáticamente moneda del Estado, pero lo son tan pronto éste anuncia que los aceptará en los pagos al Estado (o pagos epicéntricos como él los denomina) (Knapp, citado por Wray, 1998: 84).

Éste enfoque implica que la obligación de pagar impuestos de los individuos, es la razón básica del porque el público necesita de la moneda emitida por el gobierno, es decir, el Estado decide con que serán pagados y crea la “cosa” que será aceptada en las oficinas de gobierno para cubrir dicha imposición que ya fue aceptada por la sociedad. Wray, aclara que éste enfoque ha sido mal interpretado creyendo que aplica únicamente para el impuesto sobre la renta, por lo cual da lo que podría ser una definición de esta postura:

Que entendemos por TDM (Taxes Drive Money)? Nos referimos a que el “Estado” (o cualquier otra autoridad dispuesta a imponer una obligación – ya sea que esa autoridad es autocrática, democrática o divina) impone una obligación en la forma de una unidad de cuenta generalizada o social – una moneda- utilizada para medir la obligación. El paso importante, entonces, consiste en el movimiento de una obligación específica – es decir, una hora de trabajo o un cordero de primavera que deber ser liberado- a una obligación monetaria. Esto no requiere de la preexistencia de los mercados. Una vez que las autoridades pueden imponer tal obligación, pueden nombrar exactamente lo que se puede entregar para cumplir con esta obligación. Hacen esto denominando aquellas cosas que pueden ser entregadas, en otras palabras, fijando precios. Con esto, puede “definir” o “nombrar” la unidad de cuenta. (Wray, 2001: 9).

Esta propuesta contradice a la ortodoxia al decir que primero fue la moneda y los precios y después los mercados. Pero como se ha mencionado lo que importa no es el material con el que se produce la moneda sino su valor nominal, y es en éste sentido que hace una crítica al argumento del estándar oro como un ejemplo de un sistema moneda mercancía, ya que en el análisis expuesto, es un sistema de moneda del Estado, en el que el oro es denominado como moneda de cuenta y es un sistema monetario moderno cuando el Estado emite la moneda oro y la acepta para el pago de impuestos. El Estado limita su gasto a la cantidad de dinero que puede obtener a una tasa fija del gasto nominal contra el oro. Ya que el gasto

del Estado esta limitado por la cantidad de dinero que puede obtener (o notas respaldadas por oro) requerirá de oro en el pago de impuestos. “[...] no es el material con el que se manufactura el dinero oro, sino la tasa fija de cambio contra una mercancía relativamente escasa lo que es significativo. Esto es lo realmente importante del estándar oro – no porque “misteriosamente” se vuelve el oro en dinero [...] sino porque ata de manos al Estado y hace endógena la tasa de interés” (Ibíd).

Para el neo chartalismo es importante la función del gasto de gobierno, ya que podría entenderse que la recaudación de impuestos es estrictamente para el financiamiento de gastos y sus consecuentes déficits, pero lo que se argumenta es que el gasto esta financiado por la creación de moneda fiduciaria del gobierno y los impuestos son necesarios para mantener la demanda de la misma. Esto tiene sentido ya que la gente no puede pagar impuestos si no tiene la moneda con que hacerlo, sino hasta que el gobierno emite la moneda al público. Así, los impuestos no pueden ser pagados sino hasta que se inyecten monedas y billetes reales (sea cual sea su material) o se generen reservas bancarias. Siguiendo esta lógica, es la política fiscal, en específico el gasto de gobierno, la que determina el monto de dinero que estará disponible para el pago de impuestos, este también es un punto de quiebre importante con la teoría convencional.

Otro factor importante del gasto de gobierno es la emisión de bonos (que también funcionan como un tipo de dinero del Estado) que sirven más para drenar el exceso de reservas que para el financiamiento del gasto; es decir: las ventas de bonos se destinan a sustituir la obligación del gobierno que genera intereses y son consideradas una operación de política monetaria más que fiscal. El drenar el exceso de reservas en la economía expresa la meta de mantener la tasa de interés interbancaria, al evitar que esta caiga. Wray argumenta “[...] el gobierno de ninguna manera necesita vender bonos, puesto que las ventas de bonos son intencionalmente una operación de mantenimiento de la tasa de interés” (Wray, 1998: 221).

Existen autores como Marc Lavoie que no están totalmente de acuerdo con el enfoque analizado pero reconocen que actualmente existen puntos que tienen un valor teórico y que

pueden aplicarse en una economía capitalista moderna. En palabras de Lavoie “[...] Los chartalistas modernos argumentan que el Estado determina que puede servir como dinero y el Estado impone esta decisión por su poder de gravar impuestos a las personas y exigir el pago de éstos en la moneda de su elección.” (Lavoie, 2013: 2).

Marc Lavoie hace una reflexión sobre la participación actual de los chartalistas o neo-chartalistas en la teoría y hace una distinción de cuatro temas principales de éste enfoque (Lavoie, 2013: 4);

1. El dinero es una creación del Estado
2. El Estado debería actuar como empleador de ultima instancia (ELR, por sus siglas en inglés), es decir, proveer de empleo a cualquiera que esté disponible pero no encuentra trabajo en el sector privado.
3. Sobre política fiscal. Los neo-chartalistas reafirman la importancia de la política fiscal relativa a la política monetaria, que en contraste, ha sido abandonada por la teoría dominante a nivel macroeconómico. Como parte de esta postura, los neo-chartalistas han resucitado el rol de las *finanzas funcionales* en oposición a las *finanzas sanas*. Hacen un uso extenso de la identidad de los tres balances [...] en un intento por mostrar que el sector privado nacional puede únicamente acumular activos financieros netos si el sector público nacional acepta incurrir en deuda (o si el país tiene un balance de cuenta corriente positivo, en un mercado abierto), de este modo muestra que la deuda pública no es necesariamente un mal.
4. Al cuarto punto lo denomina sistema de liquidación y compensación. Estos mecanismos se examinan a la luz de la relación entre las transacciones del gobierno y el sistema monetario, ligados a las finanzas funcionales. Los mecanismos del sistema de pagos y la manera que el gobierno se integra, guiando a la definición de moneda soberana.

Como se ha tratado de explicar éste enfoque puede parecer controvertido para algunas otras propuestas, pero resulta interesante entender el punto medular de este argumento, que es el papel del Estado como creador de dinero, dotándole de una función fundamental en la

economía. Con esto es evidente que se está en contra de la idea del Estado minimalista, del *laissez-faire* de la teoría convencional, así como también de las políticas de austeridad impulsadas por los gobiernos de las últimas décadas a nivel mundial, sosteniendo que para que una economía crezca y se desarrolle deben existir los déficits presupuestarios para financiar el gasto de gobierno, destinado principalmente a la inversión pública y así en un efecto multiplicador disparar la demanda, el consumo y el empleo.

Otro factor importante es la función del Estado como empleador de última instancia (ELR – por sus siglas en inglés), pero por los intereses de esta investigación no se analizará aquí, sin embargo se debe mencionar como una característica significativa del enfoque neo-chartalista. Es por esto que me parece una propuesta alternativa a la dominante, con ideas que vale la pena rescatar y analizar.

1.2.2 La Teoría del Circuito Monetario.

Para ésta perspectiva al igual que el enfoque analizado los párrafos anteriores, el dinero es creado por el Estado, el dinero es endógeno, la tasa de interés se determina de forma exógena y los impuestos así como la emisión de bonos no tienen como función el financiamiento del gasto, ya que al detentar el poder monetario, el Estado automáticamente financia su gasto mediante la creación del dinero. Para Alain Parguez uno de los autores más representativos de ésta teoría; [...] El único papel que tienen los impuestos es el de retirar dinero del sector privado a fin de restringir la capacidad de gasto (impuestos a los salarios) la capacidad de ahorro (impuestos al ingreso de los rentistas) y de restringir la voluntad de invertir de las firmas (impuestos a las ganancias) (Parguez, 2004: 43).

También proclama por un Estado que se fije como objetivo el pleno empleo y sostiene que la escasez no existe en la economía capitalista. Es una postura que está en contra de las políticas de austeridad como las que actualmente dominan la economía mundial, fomentadas por los economistas neoclásicos. El eje de su análisis se basa en que la creación del dinero se fundamenta en relaciones de crédito/deuda entre el Estado, los bancos (incluyendo al banco central), las empresas y los hogares. En las líneas siguientes se hace una exposición de esta teoría.

La propuesta central para la Teoría del Circuito Monetario (TMC – por sus siglas en inglés) es que, en una economía capitalista moderna, el dinero es el resultado de una hoja de balance en la que compradores y vendedores se comprometen en transacciones económicas por medio de la emisión de obligaciones por un tercer agente, ya sea un banco central o un banco comercial. Cada transacción es así simultáneamente un proceso de hoja de balance que también crea o destruye dinero. Esta emisión de deuda por un tercer agente, el banco, es por su propia naturaleza endógena y no tiene precedente ya que únicamente aparece en el momento que una transacción toma lugar y es destruida cuando la deuda con el tercer agente se extingue (Bougrine y Seccareccia, 2002: 4-5).

En la teoría del circuito, hay una secuencia en la que varios agentes son traídos dentro del circuito monetario. Las firmas piden prestado a los bancos y gastan primero, pagan salarios (y dividendos en activos anteriores). Entonces, solo en un segundo escenario, pueden obtener los medios para continuar con el financiamiento final de sus gastos – a través de la venta de productos y activos financieros- (Lavoie, 2013: 6).

Para ésta teoría el capitalismo tiene cinco propiedades fundamentales y que por lo tanto son las propiedades mismas de la teoría general del circuito monetario, al ésta tratar de explicar el capitalismo moderno (Parguez, 2006: 46-47):

- los empresarios son los propietarios privados de los recursos productivos, cuyo equipo industrial es el que los metamorfosea en capital. Los empresarios son a las sociedades lo que las propiedades son a los propietarios de acciones;
- el trabajo es perfectamente libre
- el valor de la producción se realiza en los mercados que son los espacios donde se gasta dinero. La Ley de Say es invalidada. El dinero permite a los empresarios producir y aumentar su capital;
- el Estado pasa de ser un Estado coercitivo a metamorfosearse en un Estado monetario, que crea el dinero para “gasto” a fin de asegurar la producción de bienes colectivos. El poder monetario del Estado es el soporte del poder que tienen los

bancos de crear el dinero para los empresarios. Su característica es que todo el dinero es extendido en una unidad de cuenta fijada por el Estado;

- los empresarios determinan libremente la inversión sin estar ligados al ahorro. En lugar de ser la fuente del capital, el ahorro comprime las compras, y por tanto, el valor de la producción. La Ley de la “escasez” en su sentido clásico y neoclásico es invalidada.

Para esta teoría existen dos fases del proceso del circuito una de flujo y otra de reflujo. En la fase de “flujo” de circulación monetaria las deudas son emitidas para permitir a las firmas privadas (tanto como al Estado) iniciar el proceso de producción vía los créditos dados por los bancos emisores. Estas deudas se extinguen o son canceladas cuando las firmas (y el Estado) reembolsan a los bancos acreedores por la adquisición de suficiente deuda bancaria en circulación. En el caso de las firmas, esto ocurre a través de la venta de mercancías en el mercado de productos y/o títulos en el mercado financiero, y en el caso del Estado, impuestos y/o títulos de gobierno. Esto es lo que podría describirse como la fase de “reflujo” del circuito monetario. El dinero crédito, como una regla, es entonces creado únicamente para ser destruido en el proceso circulatorio y no para ser retenido.

En otra investigación realizada por Parguez y Seccareccia (Parguez y Seccareccia, 2000: 419) explican que este proceso dinámico de flujo y reflujo es la esencia de la Teoría del Circuito Monetario y sus fases se reflejan directamente en las hojas de balance de los bancos. En la fase inicial cuando los bancos otorgan crédito, ellos emiten nuevas deudas a si mismos la cual prestan a agentes no bancarios. Desde que estas deudas son dinero, este último aparece como un incremento en los pasivos (obligaciones, deudas) de los bancos los cuales equivalen a los depósitos del público no bancario recién celebrados. Lógicamente contabilizado como un aumento equivalente en los activos bancarios, la contraparte de este recién creado dinero es la deuda hacia delante de los agentes no bancarios en la forma de préstamos que serán pagados en alguna fecha definida en el futuro.

La segunda fase del circuito monetario es el periodo durante el cual los agentes no bancarios gastan el dinero que pidieron prestado para adquirir recursos reales, que son

generalmente trabajo y la producción de mercancías. Los vendedores de servicios de mano de obra o mercancías adquieren la cantidad de dinero que fue creada en la primera fase. En las hojas de balance de los bancos, aparece una mera transferencia de depósitos u obligaciones de un grupo de titulares individuales a otro: los vendedores de mercancías y de trabajo.

En la tercera y última etapa del circuito, los titulares iniciales de la deuda bancaria buscan recuperarla en el proceso de reflujo, fuera de los recibos generados por sus gastos iniciales. Ellos pueden ahora reponer sus depósitos y pagar sus deudas. Al mismo tiempo los bancos pueden recuperar las deudas que emitieron para sí mismos para financiar esos préstamos y así extinguir sus propias deudas implícitas. La contrapartida de este proceso es la cancelación de los prestatarios iniciales hacia la deuda que tenían con los bancos. En la operación de las hojas de balance de los bancos, esta tercera etapa del circuito monetario es contabilizada como una reducción equivalente en los activos y obligaciones del banco. (Parguez y Seccareccia, 2000: 4).

Para profundizar en estas fases esta visión explica lo que para su perspectiva son las cuatro propiedades del dinero:

1. *El dinero es efímero, pues es creado para ser destruido.*
2. *El dinero está fundado sobre una doble relación de endeudamiento.* Los impuestos permiten al Estado controlar el gasto privado al racionar el dinero de que dispone la sociedad para la consumación y acumulación neta de los empresarios, que es su ganancia neta, teniendo en cuenta el comportamiento de las tasas de ahorro de asalariados y rentistas (Parguez, 2006: 50).
3. *El dinero no funciona como reserva de valor.* Cuando los billetes son atesorados pierden provisionalmente la naturaleza del dinero para volverse ahorro líquido, pues son desvalorizados. Que el dinero no tenga la función de reserva de valor es, por tanto, una propiedad que no depende de la forma del dinero (Parguez, 2006: 51).
4. *El dinero siempre es endógeno.* Para que el dinero fuera exógeno su cantidad y valor tendrían que ser determinados por fuera del sistema económico, independientemente de los objetivos de gasto de los empresarios y el Estado. Y esto no ocurre con la presencia

del dinero bancario (o dinero crédito) en una economía capitalista moderna. Los bancos ejercen la actividad del crédito para atender el objetivo de la acumulación, fijando las tasas de interés, la tasa mínima de ganancia neta y la tasa aceptable de variación del precio unitario de la producción.

Bajo este contexto la Teoría del Circuito Monetario da una definición general del dinero:

El dinero no es más que un puro símbolo abstracto denominado en unidades estatales de riqueza contable creadas por el propio Estado como una simple deuda convencional con su otro yo, el banco central, y también a través de los bancos comerciales, reflejando éstos la contraparte del crédito otorgado a las firmas que ha sido instantáneamente inyectado a través de los gastos, y que se destruye mediante la adquisición de nueva producción de mercancías y de la adquisición implícita de bienes colectivos. (El pago de las obligaciones tributarias al Estado) (Parguez, 2004: 22).

Entonces debe entenderse que el dinero es creado para financiar préstamos y es destruido solo cuando estos son pagados. El dinero existe y tiene un valor al momento en que es gastado por agentes no bancarios con el propósito de crear riqueza en el futuro. El dinero no puede ser definido, como tradicionalmente lo hacen los economistas ortodoxos, en términos de sus funciones de unidad de cuenta o de reserva de valor. Una economía monetaria requiere de una unidad de cuenta pero en tal economía, las cuentas se liquidan en la unidad monetaria vigente. Las deudas de los bancos emitidas a si mismos, son denominadas en la unidad de cuenta porque ese es el medio de adquisición que asegura un proceso de circulación viable bajo el cual se basa la creación de riqueza real.

La premisa esencial de esta teoría, es que el dinero cumple la función de conductor del crédito, y para que la definición de dinero dada anteriormente se cumpla, la deuda emitida por los agentes capaces de hacerlo (los bancos) debe ser generalmente aceptada por todos los demás agentes como un medio de pago. Ciertas condiciones se deben cumplir para el caso de los bancos que emergen en una economía, la más relevante en este análisis es que el Estado debe implícita o explícitamente aprobar totalmente las deudas bancarias.

En este sentido, teniendo la aprobación del Estado, uno puede argumentar que el dinero es siempre dinero fiduciario, aún cuando el Estado no lo emita y su rol sea marginal. El poder del Estado para crear dinero a voluntad es la consecuencia lógica de su rol en la aprobación de la actividad bancaria. Teniendo la autoridad legal de otorgar a la deuda bancaria el rasgo característico de dinero, libremente convertible en obligación bancaria, sea cual sea su forma (oro, plata, papel etc.) estas monedas o papeles tienen un valor extrínseco esencial porque cada poseedor está seguro de que posee un derecho sobre recursos reales y porque este puede servir como medio de pago de alguna deuda.

De acuerdo a esta teoría se elimina durante el proceso histórico la creencia o lo que Parguez denomina “disfraz” de mercancía al dinero, e integra al dinero del Estado entre las actividades de la banca comercial y es en ese momento donde aparece el banco central, como un departamento bancario propio del Estado. Esto significa que el respaldo que el Estado da a la actividad monetaria de los bancos, se opera a través del banco central, que como último proveedor de liquidez, faculta a los bancos comerciales a prestar su propia deuda a prestatarios solventes sin ninguna restricción. Al mismo tiempo, el Estado ahora puede financiar sus gastos planeados vía créditos garantizados por el banco central. Este dinero, sin importar cual sea su forma material, es siempre una deuda creada *ex nihilo* (utilizando los términos de Parguez) por préstamos financieros.

Éstos préstamos creados por la emisión de deuda bancaria deben conducir hacia la creación de riqueza real, ya que sino existiera la posibilidad de obtener riqueza futura seguramente nadie aceptaría dichos préstamos. Reafirmando la definición de dinero descrita anteriormente, se entiende que este dinero es deuda emitida por instituciones bancarias respaldada en todo momento por el Estado, que tiene como objetivo principal la formación de riqueza.

La TMC sugiere que cuando los bancos otorgan préstamos ellos emiten nuevas deudas que generan nuevos depósitos *ex nihilo*. Ellos no pueden, prestar depósitos preexistentes. Además, en la medida en que el propósito de estos préstamos es la creación de riqueza real, el dinero emerge para generar nueva producción ya sea para consumo directo (bienes de

consumo propiamente) o para consumo indirecto, reponiendo o incrementando el stock de capital real, incluyendo inventarios (Parguez y Seccareccia, 2000: 422).

Esto implica una relación entre los bancos y los agentes a quienes les otorgará los préstamos estableciendo ciertos requisitos que permitan continuar con la relación: a) en que se fijan los bancos para prestar dinero a las empresas, b) que piden prestado para cubrir sus gastos de producción con la finalidad de obtener ganancias (riqueza). La mayoría de los bancos quieren asegurarse de que los compromisos de sus prestatarios generarán riquezas, el margen de ganancia monetario sería el más importante que ellos imponen a las empresas.

La capacidad de las firmas para obtener el objetivo de ganancia (vía su política de margen de ganancia) es el prerrequisito para continuar accediendo al crédito bancario, y es un factor crítico en el establecimiento de la viabilidad del sistema de crédito monetario en conjunto. Las firmas en el sector de bienes de capital deben también ser capaces de obtener ganancias de la venta de sus productos. Este dinero de las ganancias es igual a la diferencia entre el precio de venta de nuevos bienes de equipo y sus costos de ingreso, con el valor de mercado de estos nuevos bienes de capital reflejando expectativas de ganancia de largo plazo que las firmas desean para adquirir esas mercancías.

Esto es solo una reexpresión de la teoría de las ganancias en el sector de los bienes de inversión propuesto por Keynes en el *Tratado del dinero*. Las firmas desean obtener más bienes de capital en orden de alcanzar un incremento futuro previsto en préstamos al consumo, una cantidad de dinero equivalente al valor de los bienes de capital adicional colocando sus pedidos para nuevo equipo del sector de bienes de capital. “En este proceso los vendedores de ambos sectores realizan sus ganancias de dinero y el circuito monetario esta ahora completado con la adaptación del flujo-reflujo del dinero crédito” (Parguez y Seccareccia, 2000: 424).

Todas las ganancias son utilizadas para repagar los préstamos que habían sido la fuente primaria de financiamiento de la inversión y al mismo tiempo, el dinero crédito originalmente creado se extingue. Bajo este análisis, la teoría del circuito sugiere la

existencia de una condición de estabilidad del sistema monetario, en donde la tasa de interés es exógena, ya que como se explicó, ésta es impuesta por los bancos a las firmas:

La tasa de interés cargada al anticipo de los créditos, que es la fuente primaria de ganancias bancarias, debe ser suficientemente alta para sostener una cantidad de acciones bancarias iguales para que generen activos bancarios resultado de la imposición a las firmas de un margen de ganancias (Parguez y Seccareccia, 2000: 425).

Lo anterior refleja la relación existente entre los bancos y las empresas. Ahora analizaremos la relación que hay con el Estado dentro del circuito monetario. Hasta aquí podríamos decir que el papel que tiene el Estado es el de establecer un marco legal institucional para que funcione el dinero crédito, de tal manera que al considerar al Estado en el análisis del circuito monetario surgen dos instituciones adicionales que le agregan complejidad: a) el banco central (que como ya se había mencionado- puede ser considerado el lado bancario del Estado, cumple con el rol tanto de financiar los gastos del gobierno como de mantener la tasa de interés objetivo) y, b) la Tesorería o Hacienda (se encarga de las operaciones fiscales del Estado –como el gasto de gobierno y la recaudación de impuestos).

Ambos son muy importantes, porque afectan el nivel de ingreso en su conjunto debido al impacto directo de las actividades de la tesorería en el ingreso disponible en el sector privado vía el gasto público y los impuestos, y porque influyen en las decisiones de gasto del sector privado, a través del rol de mando del banco central ajustando las tasas de interés controlando la tasa de interés a un día (Bougrine y Seccareccia, 2002: 66). El impacto que estas dos actividades tienen en las empresas es importante pero donde se presenta un mayor efecto es en los bancos comerciales. Esto porque las operaciones fiscales del Estado modifican directamente la cantidad de dinero en el sistema económico, que afecta la posición de las reservas en los bancos comerciales.

El Estado tiene que gastar dinero para proveer a la sociedad de los bienes públicos que necesita. El Estado no puede basar su gasto en el dinero proveniente de los impuestos ya que estos son recaudados como resultado final del gasto inicial de las empresas, cuando

todos los agentes privados han recibido su ingreso bruto. Como se ha mencionado durante el análisis hecho en este apartado, los gastos del gobierno son financiados por créditos otorgados por el banco central y no por los impuestos. El banco central otorga préstamos al Estado emitiendo deudas, al ser acreditado el gasto por la tesorería. La contraparte de esta deuda es una deuda futura, en particular la cantidad de ésta deuda que el estado tiene que reunir mediante impuestos para extinguir su deuda con el banco central.

La recaudación de impuestos al mismo tiempo cancela una parte de la deuda emitida por el banco central en la primera fase del circuito monetario también como un equivalente de deuda de la Tesorería. La cantidad de deuda restante del banco central surge del gasto de gobierno; es decir, del déficit de gobierno. Para la teoría del circuito esto significa que:

Ya que es un valor *ex post*, el déficit por su naturaleza, está ya financiado [...] contrario al endeudamiento de las empresas con los bancos comerciales, el Estado tiene el poder de determinar la cantidad de su deuda con el banco central, ya que es una deuda convencional pura, una deuda del Estado con el mismo. El Estado puede planear la cantidad de su déficit futuro, el cual es la última consecuencia de su poder de respaldo a las deudas bancarias como dinero (Parguez y Seccareccia, 2000, 426).

Cuando la deuda de los bancos está convertida en dinero estatal, una porción del dinero del Estado inyectado a la economía se convierte en deuda de los bancos comerciales. Esta transformación permite a los bancos comerciales adquirir obligaciones del banco central que se van a sus reservas de activos. Del análisis del papel del Estado en el circuito monetario, ésta teoría plantea algunas proposiciones respecto a la naturaleza endógena del dinero (Parguez y Seccareccia, 2000).

- primero, la cantidad de dinero recién creado está siempre determinada por la demanda de crédito efectiva de las empresas o el Estado
- los bancos comerciales solo alcanzan demanda solvente para préstamos que cumplen con el margen de ganancias requerido o el criterio de rentabilidad que se refleja en la tasa de interés que ellos imponen a las firmas. La demanda efectiva de

préstamos es el resultado de que las empresas han ajustando sus gastos planeados a las normas de solvencia de los bancos comerciales. En consecuencia, la demanda efectiva de préstamos es siempre igual a la cantidad de dinero bancario recién creado. En parte, este criterio de solvencia también depende de la propia solvencia de los bancos comerciales como reflejo en su capacidad de convertir libremente sus propias obligaciones a aquéllas del banco central.

- El banco central debe jugar un rol complaciente al final. Incluso si deseará actuar de otra manera, fallaría debido a la existencia de los gastos del Estado. Por ejemplo, asumamos que el banco central trata de imponer algún porcentaje de reservas de efectivo a las obligaciones bancarias [...] los incrementos en las reservas bancarias solo reflejan el déficit del Estado. Por otro lado, el incremento neto en las obligaciones de los bancos comerciales refleja la cantidad de deudas iniciales a las que incurrieron las firmas *vis à vis* con los bancos y aquellas que no pudieron reembolsar después de la venta de sus mercancías y títulos financieros. En una economía en la que el déficit de Estado es significativo, el incremento neto en las reservas podría usualmente ser mas grande que el incremento en las obligaciones bancarias. La proporción de reservas posteriores de obligaciones bancarias puede ser mayor que el porcentaje requerido, de este modo se previene cualquier acción coercitiva del banco central. Éste puede estar comprometido en una acción insignificante tratando de limpiar el exceso de reservas en el sistema bancario para prevenir que la tasa de fondos interbancaria caiga por debajo del nivel objetivo.

El análisis anterior es un acercamiento hacia algunas teorías sobre la creación del dinero, cuyo entendimiento es sustancial en este trabajo de investigación para tratar de comprender las relaciones que se generan en el proceso de la propia creación del dinero entre los diversos agentes económicos enfatizando la complejidad de dichas relaciones y principalmente el funcionamiento de los bancos, los cuales son mucho más que meros intermediarios teniendo una función muy activa y decisiva en la relaciones económicas.

El hecho de presentar en esta investigación dos posturas sobre la creación y función del dinero, se basa en la necesidad de explicar y enfatizar un punto en el que concuerdan ambos enfoques, y en el que yo misma estoy de acuerdo y entiendo. Y es que el dinero no es

exógeno y la función del Estado queda totalmente ligada a su creación, así como los mismos bancos. La teoría convencional nos dice totalmente lo contrario y es ahí donde estudiar diferentes teorías enriquece el pensamiento y genera dudas que no se responden siguiendo la ortodoxia. En este trabajo de investigación se considera que si bien el enfoque neo chartalista y la teoría del circuito monetario son diferentes, también se complementan y dan cabida a una explicación convincente y realista de cómo funciona la economía capitalista actual, dotando de una importancia, como antes no la tenían, a los bancos, ampliando nuestra visión a la preponderancia de los sistemas dominados por las finanzas como se intenta examinar en el capítulo siguiente.

2. LA INSERCIÓN DE MÉXICO Y BRASIL AL MUNDO DOMINADO POR LAS FINANZAS.

Lo expresado en las líneas anteriores sobre la aparición del dinero crédito, los bancos y las modificaciones en el negocio bancario desde su creación y su indiscutible relación con la fragilidad financiera, son temas que deben ser explicados a la par de lo que autores como Chesnais denominan un régimen dominado por las finanzas o lo que para otros es la financiarización de la economía. Esto es así ya que la proliferación y el fortalecimiento de lo financiero alrededor del mundo ha inspirado teorías y nuevas maneras de concebir el capitalismo actual, que permiten profundizar en el entendimiento del sistema financiero formado por los elementos analizados el capítulo anterior, cuyo desempeño hacen mucho más complejas las relaciones económicas y su análisis.

Así, en el punto 2.1 se examinará la aportación de autores como François Chesnais, Dominique Plihon y Robert Guttman en el desarrollo de una teoría que intenta explicar las modificaciones de las últimas décadas de la economía capitalista, que ya no solo debe entenderse desde el lado de la producción, sino que dota de una importancia y poder mayores al sistema financiero, que es de total relevancia para los intereses de este trabajo, ya que se intenta explicar el proceso de inserción de dos economías al sistema financiero mundial por lo que el análisis de esta hipótesis representa un primer paso para alcanzar este objetivo.

Como se verá en el punto 2.2 existen otros autores que denominan a este proceso como *financiarización*, no se pretende profundizar demasiado en el estudio de éste tema, ya que solo se analizará una visión generalizada de este proceso para entender la particularidad de los casos brasileño y mexicano, por lo que se retomaran algunas ideas de autores como Epstein, Gray, Dumenil, Levy, Palley, Orhangazi y algunos otros que han examinado a fondo el tema. Se debe insistir en que este estudio se considera sustantivo para este trabajo para explicar la inserción de las economías objeto de estudio, a un proceso que puede ser denominado de distintas maneras pero que presentan características semejantes.

En el apartado 2.3 y 2.4 se entra al análisis de caso que son los sistemas bancarios de México y Brasil respectivamente. Enfatizando las épocas y los hechos, documentados con diversas estadísticas, en donde las finanzas comienzan a tener mayor relevancia en la economía de estos países, así como en las transformaciones de sus estructuras bancarias y de sus sistemas financieros en general.

2.1 Caracterización del régimen de acumulación dominado por las finanzas.

Durante la década de los ochenta se dio una modificación en la macroeconomía mundial, debido principalmente a las crisis que se presentaron desde los años setenta iniciando en Estados Unidos y su inevitable impacto en la economía mundial, así como las crisis de endeudamiento en algunos países latinoamericanos. Como consecuencia de estos hechos cambió el régimen de acumulación predominante hasta esa década, que para autores como Plihon era un régimen de endeudamiento y paso a ser un régimen de fondos propios, aunque es éste mismo autor quien advierte que el uso de ésta terminología fue utilizada antes por Hicks en 1974 “al analizar un contexto diferente (el de los setenta) distinguió entre dos regímenes que él denominó *overdraft economy* (economía de endeudamiento) y *autoeconomy* (economía de fondos propios)” (Plihon, 2003: 23).

Para Plihon esta transformación representa un cambio en la lógica financiera que implicaría una nueva etapa en la inserción de las economías en el capitalismo financiero mundial, producido al mismo tiempo que varia la relación de fuerzas a favor de los prestamistas y los propietarios de capital financiero a escala mundial. Este hecho modifica la motivación de los actores económicos, dirigiendo las miradas hacia la obtención de negocios más rentables buscando un incremento considerable de sus ganancias. Reduciendo su participación en la inversión productiva que combinado con otros factores –como podrían ser un ahorro abundante- les permite a las empresas generar una gran disponibilidad de recursos financieros, que de acuerdo con el autor antes mencionado se les da tres tipos de destino (Plihon, 2003: 25).

-
- a) la amortización de la deuda
 - b) las inversiones financieras
 - c) la recompra de las acciones de la propia empresa, con la finalidad de provocar un aumento de las cotizaciones de dichas acciones en la bolsa.

La relevancia de estas operaciones financieras ha aumentado considerablemente, en detrimento de las inversiones directamente productivas tratándose “de un aspecto de la *financiarización* de la gestión de empresas, característico de la economía de fondos propios” (Plihon, 2003:25). La instauración de éste régimen marca el fin del modelo fordista, que era un modelo tradicional de empresa, cediendo su lugar a uno nuevo denominado *shareholder* que concede una prioridad absoluta a los intereses de los accionistas.

Un fenómeno crucial en el desarrollo de éste nuevo régimen de acumulación que refuerza considerablemente el poder de los accionistas, es el desarrollo de la gestión colectiva del ahorro, es decir, el hecho de que los activos financieros en manos de particulares sean gestionados por empresas especializadas como fondos de inversión, fondos de pensión, compañías de seguros conocidos como inversionistas institucionales.

Esta visión define régimen de acumulación como “un tipo de evolución de organización de la producción y de la relación de los asalariados con los medios de producción, un horizonte temporal de valorización del capital sobre cuya base pueden derivarse unos principios de gestión, un reparto del valor que permite la reproducción dinámica de las diferentes clases o grados sociales; y una composición de la demanda social acorde con la evolución de las capacidades de producción” (Chesnais, 2003b:46).

Lo anterior conduce, de acuerdo con el mismo Chesnais, a decir que el régimen actual ha surgido de la liberalización y la desregulación en el triple ámbito, de la esfera financiera, los intercambios comerciales y las inversiones productivas. Por esta razón se trata de un régimen mundializado, y dicha mundialización es selectiva y jerarquizada. Y es definido como un régimen dominado por lo financiero por numerosas razones:

-
- Existe un incremento del grado de concentración financiera (a partir de la década de los ochenta).
 - Se asegura a los inversionistas financieros la obtención de intereses elevados.
 - Los mercados financieros son capaces de producir liquidez, es decir, son mercados en los que los inversionistas pueden deshacerse de sus títulos en cualquier momento.
 - La afluencia de capitales a los mercados de títulos en busca de inversiones puramente financieras implica autonomía de la esfera financiera.
 - La Bolsa es el principal mecanismo que los inversionistas utilizan para someter a las empresas a sus exigencias de rentabilidad.
 - El poder de la actividad financiera ha puesto como prioridad el capital-dinero y ya no las del capital industrial –las que dominan en la trayectoria de la acumulación.
 - Este régimen, está organizado para permitir a los inversionistas apropiarse de los ingresos financieros (intereses y dividendos) en condiciones más regulares y seguras.
 - Los mercados secundarios han sido elevados a la categoría de instituciones responsables del reparto de la renta entre trabajo y capital, constituyendo verdaderas instancias de regulación.
 - La liberalización de los mercados de capitales garantiza que los accionistas puedan realizar rápidamente las operaciones más llamativas para la gestión de su cartera. De este modo las empresas no solo compiten por el acceso al financiamiento, sino que además sus directivos se ven obligados a someterse a las exigencias de los accionistas ya que se enfrentan a la constante amenaza que supone sufrir una sanción por parte del mercado (una caída de las cotizaciones o la compra de la empresa mediante OPA⁵).

Las características anteriores sustentan la tesis de un régimen dominado por lo financiero al enfatizar la importancia y el poder que han tomado durante las últimas décadas los negocios que no se dedican precisamente a la producción ni garantizan que el destino de las ganancias sea la inversión productiva, lo que yo destacaría como las cualidades principales

⁵ OPA Oferta Pública de Adquisición

de este régimen. Esto ha conducido a que la economía mundial caiga en constantes crisis y bajo un ambiente de inestabilidad y fragilidad financiera.

Para el enfoque que se está analizando, los mercados financieros son intrínsecamente inestables, lo que para la teoría convencional no es tan claro, ya que considera que las dificultades financieras influyen sobre la producción y el empleo pero no se consideran como la manifestación de las contradicciones inherentes al modo de acumulación. Ésta teoría defiende que un sistema financiero cumple plenamente con su función si lleva a cabo una asignación óptima del capital, es decir, “si hace que el conjunto de decisiones de ahorro e inversión sean compatibles y si facilita las transacciones entre prestamistas y prestatarios, se supone que la globalización financiera pone al sistema financiero al servicio de la producción y de los intercambios en todo el mundo aunque esto no es cierto en la realidad” (Halary, 2003: 73).

Una transformación característica de este régimen es la integración financiera a nivel mundial que antes de los años ochenta no existía, sino que eran vínculos internacionales surgidos de la desregulación y la liberalización. Dichos vínculos permitían establecer relaciones entre mercados financieros nacionales e instituciones bancarias, que no perdían su carácter nacional y que recuperaban completamente ese carácter en caso de crisis. Esta integración podría ser considerada una de las principales fuentes de fragilidad inherentes a los mercados financieros. Chesnais afirma que existen tres factores de inestabilidad característicos de un mercado financiero mundial (Chesnais, 2003b: 43-44).

1. La valorización del capital. Tiene que ver con el dinero en las bolsas de valores, así como en los mercados de obligaciones y los productos financieros derivados. Estos últimos se crearon para ofrecer a los agentes que operan en los mercados de títulos (y también en los mercados de cambio) instrumentos que les permitieran reducir sus riesgos, pero se han convertido en el escenario por excelencia de la especulación puramente financiera. Generando un tipo específico de crisis, inusualmente intensas que caracterizan a los mercados financieros en su conjunto, las causas son numerosas: el nivel a veces extraordinariamente alto alcanzado por los precios de algunos tipos de activos financieros, el carácter predominantemente ficticio de los

niveles de capitalización, el mimetismo con el que se comportan los agentes proclive a las formación de burbujas especulativas, la existencia de una relación muy estrecha entre numerosos activos (sobre todo los productos derivados) y sus supuestas contrapartidas en la economía real, por último, los riesgos de extensión hacia los mercados de productos derivados de los problemas que surgen en los mercados de títulos a los que están asociados.

2. El aprovechamiento desigual que las instituciones financieras han hecho de la mundialización financiera. Especialmente los grandes fondos de inversión, están en perfecta sintonía con las nuevas tendencias de los mercados financieros. sin embargo otras, como los bancos, se han convertido en instituciones más frágiles como consecuencia de la liberalización y de la desintermediación financieras, a las que han respondido asumiendo más riesgos. Este debilitamiento de los sistemas bancarios constituye probablemente el principal origen de la fragilidad financiera sistémica actual.
3. La intensidad de la competencia y el grado de financiarización alcanzado tiene como consecuencia una generalización de los comportamientos propios de los mercados financieros hacia mercados como el inmobiliario, donde se forman burbujas especulativas, que podrían estallar de no cumplirse las condiciones elementales de liquidez.

El análisis de esta hipótesis del mundo dominado por lo financiero, exige la comprensión de términos como “fragilidad financiera sistémica” y “riesgo sistémico” empleados para describir shocks en los mercados financieros que traen consigo cambios imprevistos en los precios y en los volúmenes de los mercados de crédito o de activos que conducen a un peligro de quiebra de las empresas financieras, que amenazan con extenderse dislocando los mecanismos de pago, así como la capacidad del sistema financiero para asignar su capital (Chesnais, 2001:286).

Otro punto que Chesnais considera crucial para explicar la fragilidad sistémica de éste régimen es la desregulación a la que se han sometido los mercados financieros emergentes, teniendo como principales promotores al Fondo Monetario Internacional (FMI) y al Banco

Mundial (BM), que implicó no solo la completa inmersión de estos países al neoliberalismo, sino que también introdujo un importante elemento suplementario de riesgo sistémico en el plano internacional.

La incorporación al régimen de mundialización financiera, de países cuyos sistemas eran anteriormente cerrados, entre otras características, ha tenido el resultado de crear economías muy frágiles en las cuales pueden propagarse de manera contagiosa los shocks financieros dominados por las reacciones de los inversionistas extranjeros, atentando contra las funciones esenciales del sistema financiero y extendiéndose hacia la esfera de la producción y el comercio (Chesnais, 2001: 294-297).

Un factor esencial que ha mutado con la transición hacia éste régimen es el dinero y su proceso de inversión, ya que todas las actividades orientadas hacia el crecimiento necesitan la presencia de agentes dispuestos a ganar dinero hoy con el objetivo de ganar más en el futuro. Estos inversionistas pueden procurar recursos para producir bienes o servicios para venderlos con la realización de su ganancia, este es un circuito de inversión definido, por Robert Guttman (2001), como el circuito del capital industrial.

Alternativamente los inversionistas pueden hacer préstamos con sus excedentes financieros y en este proceso obtener los derechos legales de repartir las ganancias futuras con otro agente (prestamista). Este circuito de inversión, que tiene como base el crédito y los activos de cartera que dan lugar a la redistribución de los ingresos en oposición a la producción y a los activos creadores de ingreso de tipo “productivo” puede ser designado como el circuito del capital financiero (Guttman, 2001: 75) Como se analizó en el capítulo anterior, las modificaciones al sistema monetario a lo largo de la historia lo han convertido en un sistema mucho más flexible, fundado en el dinero crediticio. Las reformas aplicadas durante el *New Deal* tenían como principal objetivo liberar a la moneda del límite metálico que representaba el oro.

Aparecieron los bancos privados como creadores de moneda, las operaciones de préstamo creaban dinero fresco procurando recursos a los prestatarios bajo la forma de depósitos

nuevos. Además el banco central alimentaba a los bancos comerciales con moneda fiduciaria garantizada por sus reservas con el fin de satisfacer la demanda pública de moneda. Tal tipo de vínculo entre la creación monetaria y la extensión del crédito transformó a la moneda misma en un tipo de capital financiero, en específico del capital de préstamo con un interés producido por los bancos comerciales. “Esta transformación de la moneda desde una mercancía (el oro), en una relación de crédito garantizaba una oferta de moneda elástica capaz de responder en todo momento a las necesidades de liquidez y de fondos a los actores económico” (Guttman, 2001:77).

Durante la crisis de los setenta los bancos centrales se vieron obligados a abandonar la regulación de los precios de la moneda por el Estado, perdiendo los instrumentos que les permitían controlar de forma más eficaz los aspectos contradictorios de la moneda (simultáneamente bien público y mercancía privada). Los principales mecanismos que actúan detrás de este proceso son la desregulación de la moneda, las tasas de interés elevadas como un nuevo mecanismo de regulación y la titulización del crédito.

La proliferación de formas de dinero y de servicios de pago relativamente poco regulados reforzó la dimensión de la moneda como mercancía privada. No solo la creación de moneda está hoy dirigida de manera primordial por la motivación de ganancias por parte de los bancos y sus clientes prestamistas, en vez de estar en control de los bancos centrales, sino que la propia moneda se ha vuelto un objeto de innovación de productos así como del progreso tecnológico (Guttman, 2001: 84).

Otro aspecto en el que tienen fuerte influencia las instituciones financieras es la política económica, que en ausencia de un régimen monetario capaz de imponerse a los agentes económicos, es maniobrada por éstas, que hoy están en condiciones de imponer al resto de la sociedad su elección a favor de bajas tasas de inflación, tasas de interés reales elevadas, déficits presupuestarios reducidos y de una desregulación generalizada a todos los mercados. Estas prioridades de política económica tienen también sustento en instituciones y clases políticamente influyentes, como los bancos centrales independientes, las oligarquías financieras, los directivos financieros de empresas industriales responsables de

importantes carteras de títulos y divisas etc., que sacan provecho de la liberalización financiera.

Hilferding, quien ha sido reconocido por su estudio sobre el capital financiero, deja claro lo inseparable del capital financiero y los bancos. Al ser estos sus creadores, promotores y grandes beneficiarios, por éste motivo es relevante el análisis de la transformación de la moneda, así como de los agentes económicos encargados de su creación, que sin duda ha implicado una modificación de la inversión, como se ha tratado de argumentar y se seguirá haciendo. Este autor dice “llamo al capital financiero al capital bancario, esto es, capital en forma de dinero, que de este modo se transforma realmente en capital industrial [...] El capital financiero se desarrolla con el auge de la sociedad por acciones y alcanza su apogeo con la monopolización de la industria [...] son los bancos los que disponen del capital bancario y el dominio sobre ellos lo tienen los propietarios de la mayoría de las acciones bancarias. Es evidente que, con la concentración creciente de la propiedad, se identifica cada vez más los propietarios del capital ficticio, que da el poder a los bancos [...]” (Hilferding, 1971, 253-254).

Hasta aquí se ha tratado de caracterizar un régimen surgido de fuertes procesos de desregulación, liberalización y crisis, dotado de fragilidad e inestabilidad sistémicas, que si bien han significado innovaciones y transformaciones en el sistema financiero, estas han sido también causantes de crisis recurrentes y con tintes sistémicos con impactos profundos no solo en lo financiero sino en la economía mundial en general.

Lo anterior representa un enfoque analítico seguido por una corriente de autores específicos, que para este trabajo es de relevancia ya que desde mi punto de vista explica con precisión y argumentos contundentes un proceso del cual no han sido excluidos los países objeto de este estudio y que representa asertivamente las características del sistema mundial actual. Ahora presentaré las características principales de otra terminología que es el de la *financiarización*, basada en otra literatura pero que no se aleja demasiado de lo expuesto líneas arriba y que refuerza la hipótesis de un capitalismo dominado por las finanzas.

2.2 Sobre la financiarización de la economía.

Epstein define como *financiarización* a “la creciente importancia de los mercados financieros, los motivos financieros, las instituciones financieras y las élites financieras en la operación de la economía y el gobierno de las instituciones, tanto a nivel nacional como internacional” (Epstein, 2001:1).

Para Thomas Palley (2007) la tesis de la financiarización implica que los cambios en los patrones macroeconómicos y en la distribución del ingreso son significativamente atribuibles a los desarrollos del sector financiero. Esos desarrollos tienen restricciones en el acceso al financiamiento e incrementan la influencia del sector financiero sobre el sector no financiero. Para los hogares esto ha implicado un incremento considerable de sus préstamos, para las empresas no financieras, esto ha contribuido a cambiar su comportamiento (por ejemplo, buscando incorporarse a negocios que no son precisamente productivos). Cuando combinados con cambios en la política económica apoyados por las elites de los negocios financieros y no financieros, estos desarrollos han modificado el carácter más amplio y el comportamiento de la economía.

De acuerdo con el mismo autor los principales impactos de la financiarización son: 1) elevar la importancia del sector financiero por encima del sector real, 2) transferir ingresos del sector real al sector financiero y 3) incrementar la desigualdad del ingreso y contribuir al estancamiento de los salarios, y opera a través de tres diferentes conductos: cambios en la estructura y operación de los mercados financieros, cambios en el comportamiento de las corporaciones no financieras y cambios en la política económica (Palley, 2007: 2).

Un hecho característico de la financiarización es el traslado del ingreso del sector productivo al sector financiero, lo que ha implicado una modificación de la inversión (como se ha insistido en este trabajo) y una fuerte concentración de la ganancia en los grandes capitalistas financieros. Esto no sería una realidad sin la participación de los grupos financieros en las decisiones de política económica que afecta la estructura de los mercados

financieros y cambia el comportamiento de las corporaciones y que a su vez éstas también presionan para afectar la política económica. En palabras de Palley:

Los intereses del sector financiero, apoyados por otros intereses de negocios, han promovido un marco político favoreciendo su agenda. Ese marco no omite a los mercados financieros y facilita su expansión y esto ayuda también a que las corporaciones desplacen ingreso del trabajo al capital para beneficiar los intereses del sector financiero. El nuevo marco de política económica se ha diseñado para revertir la caída en las tasas de retorno de capital ocurridas durante los setenta (Palley, 2007: 21).

La extracción de las ganancias financieras directamente de los ingresos de los trabajadores y otros individuos ha adquirido una enorme importancia y se puede considerar como expropiación financiera. Tales ganancias pueden rivalizar con los ingresos financieros obtenidos a partir de las prácticas de banca de inversión, sobre todo en forma de honorarios y comisiones y mediante la comercialización de la cartera propia. En cierto grado, su origen es también el ingreso personal, de manera particular por el manejo de los ahorros masivos.

Los beneficios procedentes de la expropiación financiera y las actividades de banca de inversión corresponden a cambios en la estructura social. Dichos beneficios se han acumulado para los administradores de finanzas y de la industria, así como para los funcionarios de las finanzas, tales como abogados, contadores y analistas técnicos. “La financiarización parece habernos traído de vuelta al rentista, pero el rentista moderno obtiene sus ingresos tanto de la posición que ocupa en relación con el sistema financiero como del recorte de cupones. Esas rentas suelen tener forma de remuneraciones (como salarios, primas y opciones sobre acciones). Los rentistas contemporáneos son el producto de la financiarización, no su fuerza impulsora” (Lapavitsas, 2009: 34).

Duménil y Levy (2007) también concuerdan con el argumento de que el sistema actual, contribuye en gran medida a que las ganancias de los grandes capitales y en particular de

los capitalistas financieros, sean mucho mayores. “Las décadas *neoliberales*⁶ aparecen como un periodo de fuerte remuneración del capital, no desde el punto de vista de la tasa de ganancia de las empresas sino desde el de los acreedores y accionistas. Para las empresas se trata de un periodo de finanzas caras en el sentido de que deben remunerar a los poseedores de capitales con intereses y dividendos muy elevados, competitivamente en relación con los créditos otorgados y las ganancias obtenidas” (Duménil y Levy, 2007: 113).

Desde la crisis de los setenta, las empresas y los gobiernos han realizado una serie de intentos para restaurar la rentabilidad. Las corporaciones se comprometen en competencias despiadadas unas contra otras, reubican sus actividades productivas alrededor del mundo con la intención de tomar ventaja de menores costos de trabajo y expandirse en nuevos mercados. De la mano con las posturas de los gobiernos y el cambio de enfoque de la política económica de bajo desempleo a baja inflación –y el surgimiento de los mercados flexibles de trabajo, subcontratación y *outsourcing*- comenzó una caída de la participación general del empleo. Un proceso de desregulación del comercio y las finanzas, privatización de la mayoría de los servicios públicos, reducción de los impuestos a las corporaciones y la riqueza con el objetivo de asegurar nuevas condiciones de rentabilidad para las corporaciones bajo la llamada economía del libre mercado.

Las finanzas decidieron frenar la inflación (surgida durante la época consecuencia de la caída en el tasa de ganancia) para proteger sus ingresos y su patrimonio, a cualquiera que fuese el costo para los demás y reestablecer las pretensiones de los accionistas sobre las ganancias. La tasa de acumulación disminuyó en igual medida y la crisis y el desempleo se prolongaron (Duménil y Levy, 2007: 116).

Es un periodo en que prospera la destrucción sistemática del derecho al trabajo para permitir la libre explotación de los trabajadores, la impugnación de los sistemas de protección social [...] la privatización de los sectores públicos a fin de ampliar la zona de extracción de plusvalía (De Bernis, 1988: 53).

⁶ Para un análisis detallado sobre lo que los autores denominan *modelo neoliberal* es preciso revisar la literatura citada.

Mientras estos hechos conducen a la expansión global del sistema capitalista y periodos de expansión económica, al mismo tiempo se exponen contradicciones dentro del sistema capitalista moderno. Estas (contradicciones) se podrían agrupar en cinco de acuerdo con Özgür Orhangazi (Orhangazi, 2010: 3-7) y son centrales para un adecuado entendimiento de las crisis consecuencia de la inestabilidad financiera que conlleva la financiarización.

1. Desregulación Financiera. Comenzó en 1980, el gobierno empezó a desregular el sector financiero y como resultado creó un ambiente en el que los bancos podían decidir que estrategias podían tomar para obtener mayores ganancias dado que tomar depósitos y prestar dinero no era tan rentable como la inversión especulativa.
2. Estancamiento de los salarios y deuda de los hogares. De cara al estancamiento de los salarios, los hogares buscan nuevas estrategias para mantener su consumo, incluyendo un incremento en la participación en la fuerza de trabajo (más miembros de la familia se integran a la fuerza de trabajo) trabajando más horas o teniendo más de un trabajo y un elevado endeudamiento. Los hogares comenzaron a utilizar sus casas como cajeros automáticos con el objetivo de mantener su consumo.
3. Desigualdad y finanzas [...] el incremento en la concentración del ingreso se ajusta al incremento en la concentración de la riqueza, especialmente en activos financieros. Mientras el incremento de las ganancias y los ingresos financieros relativos a los salarios eran el mayor factor de concentración del ingreso y la riqueza, las ganancias obtenidas de la gestión de esta riqueza cada vez más concentrada, contribuyeron todavía más a estas desigualdades.
4. Exceso de capacidad crónica. Mientras que durante la época de oro la limitada competencia permitía límites bajos en el precio, mayores límites a la capacidad, la naturaleza asesina de la competencia en la época actual, intensificada gracias a la desregulación y liberalización de los flujos comerciales dio lugar a un exceso de inversión con relación a la demanda, conduciendo a un exceso de capacidad.
5. Desequilibrios globales.

Los mercados financieros tienen una lógica y un funcionamiento propios, las finanzas son hipersensibles a las menores señales que indican ganancias o pérdidas eventuales. Si una

actividad parece rentable, los capitales se dirigen hacia ella, si otra demuestra ser poco lucrativa los capitales huirán. Toda la historia del capitalismo está atravesada por la construcción paralelamente al modo de producción, de instituciones financieras que facilitan esos movimientos y por tentativas de perfeccionarlas constantemente, de ahí la importante necesidad de su constante reglamentación. Esos dispositivos son eficaces desde cierto punto de vista, en el sentido de que facilitan tomar decisiones, pero también tienen consecuencias en potencia devastadoras. “La historia de las crisis bursátiles lo demuestra: cuando todos quieren salir del juego, los cursos se derrumban” (Duménil y Levy, 2007: 142).

Foster y Magdoff enfatizan las características de la financiarización y hacen mención sobre lo que ha implicado para economías subdesarrolladas al decir que; “La creciente financiarización de la economía mundial ha desembocado en un penetración imperial aún mayor dentro de las economías subdesarrolladas y ha incrementado su dependencia financiera, marcada por políticas de globalización financiera [...] la financiarización del capitalismo ha provocado un sistema más incontrolable” (Foster y Magdoff, 2009: 126).

Lo que se ha intentado reflejar en el análisis anterior, son las características de un proceso que ha transformado a la economía mundial a partir de una época de constantes crisis, con consecuencias particulares para cada economía, pero que en general implicó una modificación en el capitalismo mismo y en el régimen de acumulación dominante hasta ese momento. Se atravesó por un fuerte proceso de desregulación y liberalización financiera, con impactos en los niveles de empleo, de producción y en la ganancia de los grandes capitalistas que han diversificado sus negocios hacia aquellos que son más rentables y también más riesgosos.

Un factor relevante para este trabajo, es lo ocurrido en el sector bancario, como consecuencia del proceso de financiarización descrito, en México y Brasil ya que las economías de estos países no han sido ajenas y su sistema financiero es resultado del impacto de los hechos descritos en las líneas anteriores como se mostrará en los siguientes párrafos.

2.3 México y el proceso de financiarización de su economía.

Para el caso mexicano, igual que muchas economías de la región, el proceso de financiarización dio inicio a principios de la década de los ochenta, consecuencia de un fuerte endeudamiento que culminaría en una de las crisis más severas de la economía mexicana, conocida como la “crisis de la deuda externa” a finales de 1982.

La nueva etapa del endeudamiento internacional estaría caracterizada por la contracción brusca de los créditos externos al tercer mundo. Los escasos créditos que reciben los países endeudados dejan prácticamente de servir como instrumento de fomento de la producción y de la inversión, para servir de manera principal como mecanismo para garantizar el pago del servicio de la deuda y, sobre todo, los intereses de la misma (Guillén, 1989: 52).

Para Eugenia Correa el proceso de endeudamiento durante la década de los ochenta tiene un fuerte vínculo con el crecimiento del euromercado, años durante los que se incrementó aceleradamente el monto de la deuda procedente de la banca comercial y que cambió radicalmente el perfil acreedor de la región y con ello las condiciones de su servicio (Correa, 1992: 63).

Una característica que no debe pasar desapercibida del endeudamiento con el exterior, es de donde provenían los recursos. Este punto es interesante ya que los países endeudados tenían una fuente de créditos; en un principio eran organismos internacionales y banca oficial, pero posteriormente se agregaría la banca privada que en ningún momento puso límites a los créditos que se otorgaron, nunca pensaron que ocurriría si alguno de los endeudados no pudiese seguir cubriendo su deuda. Carlos Rozo, sobre el papel que jugó la banca privada internacional en el endeudamiento externo afirma que;

[...] el abandono de la política crediticia conservadora y pasiva de los banqueros hacia el tercer mundo, que los llevó a entrar en líneas de actividad previamente reservadas a la banca oficial internacional. Los préstamos para proyectos de infraestructura y para resolver déficits presupuestales y de balanza de pagos se convirtieron en una actividad central de la banca privada internacional. Es nuestra

consideración que estos pasos abrieron la puerta grande que propició y alimentó el desorbitante endeudamiento externo, no sólo en el tercer mundo sino también en los propios países industrializados de los cuales EU es el principal (Rozo, 1987: 88).

En México existieron hechos característicos del endeudamiento externo, pero uno de los hechos sustantivos fue la *financiarización*, que determinaría entre otras cosas, un cambio en el tipo de inversión. La cual se ve influenciada por la obtención de mayores ganancias, volviéndose mas atractivas las inversiones en el sector financiero que en el sector productivo y esto trae como consecuencia cambios radicales en la conformación de los grupos en el poder tomando mayor fuerza los grupos financieros. Una característica de esta forma de reproducción de la economía, como ya se describió, los medios en que los agentes obtienen ganancias no son necesariamente compatibles con la ampliación de la capacidad de producción, en palabras de Vidal;

[...] la crisis es siempre un periodo de inestabilidad en las estructuras, en las formas en que la economía se reproduce [...] El endeudamiento internacional conoce sucesivos incrementos y va incorporando mercados y procesos económicos diversos. El avance de los mercados financieros internacionales se da acompañado por un incremento de la inversión extranjera directa (IED). Sin embargo, a diferencia de lo que sucedió hasta finales de los años sesenta, las nuevas inversiones en el exterior efectuadas por grandes empresas no necesariamente mantienen y refuerzan la coherencia de las estructuras productivas de los países de origen de la IED (Vidal, 2011:71).

Es en este ambiente en el que ocurren las transformaciones estructurales y operacionales del sistema bancario y crediticio desde inicios de los años setenta en cuyo proceso los bancos han pasado de intermediarios de la circulación financiera a sólidas empresas capitalistas participes en el complejo entrecruzamiento de capitales. “Esta situación ha introducido a la banca a nuevos campos de actividad como arrendamientos, facturaciones, servicios de especialistas fiscales, créditos documentarios, financiamiento al comercio, administración de prestamos, sistema internacional para manejo de efectivo y consultoría financiera” (Rozo, 1987: 88).

Las modificaciones en el operar de los bancos han sido un proceso “adoptado” por los países en desarrollo, es decir, sus sistemas bancarios son influenciados, maniobrados, manipulados etc. por los acontecimientos en los sistemas de los países “dominantes” o “desarrollados” quienes a través de la historia han determinado como se mueve la economía mundial. Ya sea posicionando sus grandes bancos y a través de estos conducir la designación y utilización de los créditos, entre otras actividades que resultarán en altas ganancias para las matrices.

Este es el caso de México donde como se irá analizando, existe un sistema bancario altamente extranjerizado y tiene su génesis a partir de este proceso de endeudamiento y de posteriores crisis, momentos en los cuales los bancos (principalmente) han encontrado una fuente de rentabilidad altísima, aunque esto implique tácitamente un detrimento en el financiamiento productivo y la inversión. “Los capitales financieros que se fortalecen durante el proceso de crisis se amparan en las ideas del libre cambio, que avanzan destruyendo la coherencia en los procesos sociales de reproducción de las economías, como medio para acrecentar sus ganancias” (Vidal, 2011:73).

En este contexto en México se dan cambios en los tipos de inversión dado el proceso de apertura económica y del fortalecimiento de la esfera financiera. Ahora el objetivo principal de los grandes grupos capitalistas es incrementar sus ganancias recurriendo a practicas que aunque impliquen un mayor riesgo resultan mucho mas rentables. Esto trae como consecuencia que la inversión en la producción pase a un segundo término y que haya una reconfiguración en los grupos de poder, ya que estos comienzan a conformarse en una oligarquía financiera, que en palabras de Vidal;

Es sin duda una oligarquía financiera [...] que vive del corte de cupón. Es la expresión más destacada del avance de la financiarización, de una distinta relación entre industria, comercio y finanzas sobre la base de una economía internacional de endeudamiento que permite a un reducido grupo de grandes financieros construir sus ganancias apropiando excedente de muy diversas fuentes, incluidos los presupuestos gubernamentales, los patrimonios de familias, bienes necesarios para la alimentación

de la población, las instituciones del Estado del bienestar y las propias condiciones de sustentabilidad de la vida en el planeta tierra (Vidal, 2011: 88).

Por lo analizado en las líneas anteriores podemos plantear que la manera en que se fue dando el proceso de endeudamiento de la economía mexicana, implicó la inserción del país en la financiarización e implicó también una modificación en el operar del capital financiero en la vida económica del país.

México como país endeudado no sólo se ha convertido en un país dependiente de las organismos internacionales y de Estados Unidos (por ser uno de sus mayores acreedores), sino que también lo convierte en “exportador neto de capitales”, es decir, el endeudamiento y las posteriores renegociaciones con los organismos internacionales no permiten que se acabe con la deuda y esto implica que México siga pagando eternamente, dirigiendo al exterior montos enormes de dinero que han dejado de ser utilizados en la inversión en la producción nacional o en el bienestar social. Eugenia Correa argumenta que;

Durante 1982-1985 la región se configuró [...] en exportadora neta de capitales. En esos cuatro años se remitió por concepto de intereses más de 134 000 millones de dólares (incluyendo intereses generados por la deuda de corto plazo) y se pagaron amortizaciones por más de 104 000 millones de dólares (incluyendo amortizaciones de la deuda de corto plazo que fueron como saldo desfavorables para la región en 45 000 mil millones de dólares) (Correa, 1992: 82).

Después de que en agosto de 1982 México se declarara incapaz de cubrir el servicio de su deuda externa, siguieron una serie de renegociaciones con los organismos internacionales encabezados por el FMI y el Banco Mundial que más que ayudar al país a salir del problema de la deuda, implicaría un encadenamiento a la misma favoreciendo solo a los acreedores. El proceso de renegociación de la deuda en México en esta investigación será desarrollado en etapas con base en autores, como Arturo Guillén y Eugenia Correa, sin que esto signifique que el problema de la deuda externa se haya eliminado al fin de éstas o que sea una periodización con la cual otros autores coincidan completamente, pero a

consideración de la que escribe, las cuatro etapas que se presentan a continuación engloban de forma concreta el proceso a estudiar, por lo que se decidió seguir esta línea de análisis.

2.3.1 Etapas del proceso de endeudamiento.

1. Primera Etapa (1982-1984).

En esta primera etapa el proceso de renegociación con el FMI duró aproximadamente un año. El acuerdo de “rescate” se firmó el 20 de agosto de 1983. Consistió en la restructuración de la deuda pública con vencimiento entre el 23 de agosto de 1982 y el 31 de diciembre de 1984. Involucró la renegociación de 20 mil millones de dólares, aproximadamente un cuarto de la deuda acumulada hasta el momento en que estalló la crisis. Implicó un crédito jumbo de 5 mil millones de dólares con la banca transnacional, uno de contingencia con el FMI de 3 años por 4 500 millones y nuevos créditos por parte de la banca multilateral (Banco Mundial y BID) por 2 000 millones (Guillén, 1989: 61).

La firma del acuerdo con el FMI, implicó la entrada en vigor del Programa Inmediato de Reordenación Económica (PIRE) y el Plan Nacional de Desarrollo que era la manifestación más clara de las políticas de corte neoliberal y de su establecimiento en el país. Las bases de estas políticas de ajuste eran: la reducción del gasto público del Estado, un ajuste a los precios y tarifas del sector público, el aumento a los impuestos al consumo, el reforzamiento de los controles salariales, la liberación de precios internos y la fijación de una tasa de cambio flexible orientada a impulsar las exportaciones y frenar las importaciones (Guillén, 1989: 62).

Es claro que esta renegociación estaba planteada de tal forma que México resultó poco favorecido y los servicios generados por la deuda siguieron pagándose. No había una propuesta para eliminar realmente el endeudamiento del país, sino que dicha renegociación implicaría la entrada en vigor de las políticas neoliberales, que con el paso del tiempo se empezaron a hacer presentes en la vida económica de México; con una restructuración del sistema productivo que ahora se enfocaría a las exportaciones, así como por la apertura a los capitales extranjeros y la liberalización de la economía.

2. Segunda Etapa (1984-1986).

México inició una siguiente etapa en las renegociaciones de la deuda con el FMI y la banca comercial en 1984 que tendían a reprogramar la deuda a más largo plazo. El acuerdo anterior había sido planteado para resolver problemas a más corto plazo. Una vez más el gobierno mexicano aceptaba entrar en negociaciones bilaterales y aceptando condiciones que, aunque mejores en relación a 1983, convenían en lo esencial, a los intereses de la banca transnacional. Era indiscutible que para ésta seguía resultando provechoso refinanciar la deuda en vez de enfrentarse a la posible aplicación de medidas más radicales y unilaterales de parte de los deudores.

Este acuerdo implicó una recalendarización de la deuda a más largo plazo, así como, una reducción de los márgenes y la eliminación de las comisiones para el capital renegociado. Implicó también otros cambios como; en el caso de la tasa de interés, la sustitución de la *prime rate* por la libor y la posibilidad de convertir algunos créditos denominados en dólares a otras divisas. Si bien esta reprogramación de la deuda significó que el peso de la deuda se aligerara, ya que permitió extender el tiempo de las amortizaciones, siguió representando una carga sustantiva para la vida económica del país. Guillén hace el análisis detallado de esta renegociación y argumenta;

El acuerdo cubrió 48 500 millones de dólares, que representaban la totalidad de la deuda pública contratada con la banca comercial e incluía la reprogramación de los montos negociados en 1983 y del préstamo sindicado de 5 mil millones conseguidos ese año. Con esta renegociación se modificó el perfil de la deuda [...] se consiguió un nuevo préstamo por 3 800 millones dólares en la banca internacional. (Guillén, 1989: 68).

3. Tercera Etapa (1986-1987).

En octubre de 1985 en la reunión del FMI, se da comienzo con lo que podríamos considerar una tercera etapa en las renegociaciones de la deuda. Es en este momento cuando a nivel internacional se manifiesta que los acuerdos anteriores no resolvían el problema de la deuda

externa y que los programas de ajuste promovidos por el FMI no cumplieran con la recuperación y el crecimiento económico de los países endeudados.

Es el secretario del tesoro de EUA James Baker, quien lanzó una propuesta que llevaría su nombre; el Plan Baker, que consistía básicamente en aumentar el financiamiento de la banca internacional hacia los países más endeudados en 27 000 millones de dólares en los tres años siguientes. Aunque los países debían continuar con sus planes de ajuste. “La propuesta Baker implicó para los prestatarios, la necesidad de un crecimiento fuerte y sostenido de las economías deudoras, a fin de solucionar el problema del servicio de la deuda sobre éstas, sin cuestionar su cuantía sino en términos relativos respecto del desempeño de las economías, compelidas a generar los excedentes en divisas necesarias para cubrirlo” (Correa, 1992: 97).

El plan Baker sugería que los países deudores que adoptaran su iniciativa deberían aplicar estrategias económicas que incluyeran como elementos centrales los siguientes (Guillén, 1989: 74):

1. Creciente confianza en el sector privado y menor confianza en el gobierno para incrementar el empleo, la pobreza y la eficiencia.
2. Acciones del lado de la oferta para movilizar los ahorros domésticos y facilitar la inversión tanto doméstica como extranjera
3. Medidas de apertura del mercado para alentar a la inversión directa extranjera y los flujos de capital, así como liberalizar el comercio incluyendo la reducción de los subsidios a la exportación.

El Plan Baker incluyó las líneas de política económica que los gobiernos debían adoptar, con el siguiente contenido: 1] la privatización de las empresas públicas deficitarias o ineficientes; 2] el desarrollo más eficiente del mercado accionario; 3] la mejora del comportamiento de la inversión nacional y extranjera; 4] una reforma fiscal que promueva la inversión y el crecimiento 5] la liberalización comercial y la racionalización de los regímenes de importación. Planteó además la necesidad de una cooperación más estrecha entre los organismos internacionales, lo que devino rápidamente en la “condicionalidad

cruzada” (Correa, 1992: 98).

Este plan no ofreció una salida al problema del endeudamiento, fue solamente un paliativo para dicho problema. La realidad es que representó la clara intensión del gobierno estadounidense y de los organismos internacionales por establecer y ejecutar a la brevedad en México, las políticas neoliberales y el servicio de la deuda continua siendo una carga para la economía del país.

4. Cuarta Etapa (1987-1989).

A partir de 1986 el gobierno mexicano buscó nuevos instrumentos para aliviar la carga de la deuda externa; los principales fueron la capitalización de pasivos (SWAPS) y el Programa de Conversión de Préstamos en Bonos. El manejo de dichos instrumentos en el mercado secundario, dio paso a la que fue la cuarta fase de la renegociación de la deuda. Sobre los mercados secundarios, hay que señalar que surgen como una necesidad de la banca acreedora para incrementar el rendimiento de sus activos, así es como aparece la titulación como un mecanismo para reconfigurar su cartera y conseguir la liquidez necesaria para comprometerse en otros negocios o para fortalecer sus reservas.

El mercado secundario, se desarrolló introduciendo técnicas e instrumentos financieros - presentes en los mercados financieros de los países desarrollados - a las renegociaciones de la deuda. Básicamente convierte deuda vieja en nueva, deuda mala y de alto riesgo en buena y rentable. En su aplicación en América Latina Eugenia Correa destaca: “1. la venta de deuda entre los propios bancos; 2. la recompra de deuda por el prestatario; 3. el intercambio de deuda por acciones y 4. la titulación con garantía de los gobiernos” (Correa, 1992:105).

Los SWAPS esencialmente consisten en la compra con descuento por parte de un inversionista privado de los pasivos en moneda extranjera del sector público y de empresas privadas. Con estas operaciones los compradores se convierten en socios de las empresas endeudadas. Las transacciones se efectúan al valor de la deuda del país de que se trata tenga el mercado secundario. Para efectuar las operaciones se necesitaba de la autorización de la

Comisión Nacional de Inversiones Extranjera. “Los bancos de depósito, los bancos acreedores internacionales y las Casa de Bolsa actúan como intermediarios entre las empresas endeudadas y los inversionistas potenciales. Entre los inversionistas financieros del país que actuaron como agentes destacan: Bancomer, Banamex, Serfin, Operadora de Bolsa e Inverlat.” (Guillén, 1989:83-84). Los swaps no funcionaron como un mecanismo para concluir con el endeudamiento, sino que mas bien fueron promotores de la inversión.

El otro mecanismo, el de conversión de prestamos en bonos, surgió en enero de 1988 a partir de un nuevo programa de renegociación entre el gobierno Mexicano y un banco de New York el Morgan Guaranty Trust. La propuesta original consistía en convertir 20 mil millones de dólares de la deuda pública mexicana en bonos con plazo de 20 años. La deuda compraría el valor que tiene en el mercado secundario, que en ese entonces se encontraba en aproximadamente el 50 por ciento de su valor nominal, lo que implicaba que México emitiría bonos por 10 mil millones de dólares. Paralelamente el Departamento del Tesoro de Estados Unidos emitiría bonos “cupón cero” por 10 mil millones, como garantía de la operación, los cuales serían comprados por México con un solo pago de 2 mil millones que se tomarían de la reserva monetaria (Guillén, 1989: 87-88).

Este nuevo mecanismo no resolvía los problemas de fondo de la deuda, por lo cual México siguió obligado a pagar el servicio de la deuda por encima de su capacidad real de pago, siendo los principales beneficiados los bancos. En 1989 se presentó un nuevo plan de renegociación de la deuda, el Plan Brady, éste incorporó las prácticas bancarias previamente instrumentadas en los mercados financieros para el tratamiento de la deuda y que el Banco Mundial venía difundiendo con tanto interés. Propuso como disminución de pasivos el intercambio de deuda con descuento y la participación de las instituciones multilaterales y los gobiernos para ofrecer las garantías necesarias a la titulación, como se vino haciendo meses atrás y de esta manera, incorporó o atendió a la demanda de los prestatarios de responsabilidad compartida (Correa, 1992: 100).

Este Plan lo mismo que el Baker, antepuso como requisito la aplicación de un programa de ajuste que eliminara el déficit presupuestal, privatizara las empresas estatales (no solo las

ineficientes, otorgara mayores incentivos a la inversión nacional y extranjera, el libre comercio exterior y liberalice los sistemas financieros (Correa, 1992).

Al igual que en el Plan Baker y en las renegociaciones anteriores, no se disminuyó la deuda, pero si se sumergió al país en la liberalización y desregulación de su economía. La titulación de la deuda, así como la diversificación del papel de los agentes financieros afianzaron en el país la formación de un grupo en el poder encabezado por la oligarquía financiera, esto hizo irreversible el hecho de que México se encontraba ya en un proceso de financiarización, que dominaba ya a nivel mundial, donde el factor más importante era y aún lo es, la obtención de mayores ganancias, siendo el sector financiero el lugar propicio para alcanzar ese objetivo.

El proceso de financiarización ha modificado la actuación tradicional de los grandes capitalistas, de los dueños del capital, medios de producción etc. es decir, de aquéllos que determinan, en gran medida, el destino de la inversión, fortaleciéndose el grupo conformado por grandes capitales financieros, que si bien no han abandonado su función productiva, si se han diversificado sobreponiendo su necesidad de enormes ganancias no importando su procedencia. Afectando directamente y de manera contundente la vida económica de los países, en este sentido Gregorio Vidal argumenta:

La financiarización de la actividad económica, medio que permite a pocos capitales contar con altos niveles de rentabilidad- en un espacio recesivo- y el traslado de cuantiosos recursos al exterior- con una inflación ascendente- continúa lesionando a los capitales que no logran colocarse en los espacios financieros. Diversos capitales medios y pequeños de la industria, el comercio y los servicios son drásticamente reducidos (Vidal, 1989: 133).

Esta nueva recomposición en los grupos del poder esta sustentada en los cambios que trajo consigo la desregulación y la liberalización del sector financiero durante la década de los ochenta, en las innovaciones en dicho sector. El negocio financiero cambió radicalmente, aparecieron nuevos instrumentos, otros cobraron significancia y se incrementó el papel de

los intermediarios financieros no bancarios al tiempo que desaparecieron las líneas de especialización institucional. Las innovaciones financieras le dieron a los mercados financieros la posibilidad de operar títulos del más diverso orden: vencimiento, rendimiento, denominación monetaria y garantías.

Además son fácilmente intercambiables, con lo que los distintos intermediarios financieros pueden configurar y reconfigurar sus carteras rápidamente y acoplarse a diversas expectativas. Así, “se acrecentó el papel de los intermediarios financieros no bancarios y se estrecharon más los vínculos entre los distintos tipos de instituciones al ser el crédito bancario un soporte de las operaciones de intercambio de títulos. El volumen de recursos intermediados creció también, con lo que distintos agentes pudieron ver incrementarse sus utilidades. Se desarrollaron los mercados a futuro, los de opciones de divisas y de tasas de interés (*swaps*)” (Correa, 1992: 95).

El análisis y descripción de la renegociación de la deuda externa, es un hecho fundamental para comprender la inserción de la economía mexicana al proceso de financiarización que comenzaba a dominar la economía mundial, ya que es durante estos años que la economía del país estrecha relaciones con los organismo internacionales, comienza un proceso de apertura, desregulación y liberalización financieras que tendrán impacto en la conformación posterior de los grupos en el poder, quienes a su vez intervienen en las decisiones económicas del país. Otro punto a destacar de lo que implicaría las renegociaciones, es que significaban la preparación del camino para las posteriores reformas estructurales.

2.3.2 Conformación de conglomerados financieros.

La forma que ha venido adoptando el sistema financiero de México, se ha determinado dadas las condiciones de los sistemas financieros a nivel internacional, que desde décadas atrás mantienen su tendencia a “la universalización y globalización bancaria, entendiendo por universalidad; el cumplimiento de la totalidad de los servicios por una sola entidad bancaria” (Banco de México, 2016: 11).

En México esta tendencia cobró fuerza con la formación de los grupos financieros, estos grupos eran encabezados por un banco de depósito, que conseguía agrupar como filiales, a una hipotecaria, una financiera, un departamento de ahorro y uno de fideicomiso, continuando con la adquisición de una compañía de seguros, un almacén de depósitos y una casa de bolsa, y se podría continuar hasta poder adquirir una filial de otro tipo como empresas del sector industrial y de servicios. Esta tendencia a la conformación de grupos financieros, se basaba en la tendencia a explotar los beneficios de la unión de diversas especializaciones o giros de los servicios financieros, así como las ventajas operativas y de mercadotecnia que le ofrecía el trabajo integrado. Otra tendencia fue la integración de bancos de depósito.

Fue hasta 1970, que fue reconocida legalmente la existencia de estos grupos financieros, imponiéndoles la obligación de seguir una política financiera coordinada y de establecer un sistema de garantías recíprocas en caso de la pérdida de sus capitales pagados. A pesar de lo nuevo del concepto de grupo financiero y sus obligaciones, para 1974 existían en México 15 grupos financieros, sobresaliendo los encabezados por: Banco Nacional de México, Banco de Londres y México, Banco Comercial Mexicano, Banco del País, Banco de Industria y de Comercio y Banco internacional (Banco de México, 2016). Este reconocimiento de los grupos financieros, no fue el único suceso importante en el sector bancario durante la década de los setenta. El surgimiento de la banca múltiple también fue una transformación relevante de la banca nacional.

Este concepto de banca múltiple, venía incluido en el paquete de reformas económicas instrumentadas por el presidente en turno Luis Echeverría. La adopción de la banca múltiple en el país, fue en tres etapas de acuerdo con información del Banco de México:

- La primera consistió en una reforma legal un tanto limitada, por lo que solo se anunció su implantación en México en 1974
- Después en 1978 se efectuaron una serie de reformas a la Ley Bancaria
- Para concluir en la conformación de los bancos múltiples en 1980

La banca múltiple se definió, como una sociedad autorizada para ejercer las siguientes acciones: depósito, ahorro, intermediación financiera e hipotecaria y operaciones de fideicomiso.

Al adoptarse la banca múltiple en el país, se pensaba que permitiría a los bancos mexicanos una mayor penetración en el mercado financiero internacional y que sería mucho más eficaz que la banca especializada. Se creía que con su surgimiento la banca múltiple sería conformada por la fusión de un banco de depósito, de una financiera y una sociedad hipotecaria ya existente, pero en 1978 con la flexibilidad de las leyes, se permitió el establecimiento de bancos múltiples de nueva creación. La existencia de bancos múltiples no implicó la desaparición de grupos financieros, estos siguieron existiendo. En el cuadro 1 se puede observar cuales eran los bancos que ya existían y se conformaron en bancos múltiples así como los que se crearon.

Cuadro 1. Bancos Múltiples en México (1978)	
De nueva creación	Instituciones ya existentes
Multibanco Mercantil de México	Comermex
Banpacífico	Banamex
Banca Promex	Internacional
Banco de Crédito y Servicios	Atlántico
Unibanco*	Serfin
	Bancomer
	Banco Obrero
	Banco Mexicano-Somex
	Banco Monterrey
	Banco Aboumrad

* En este caso la sociedad fusionante fue Financiera de Fomento Industrial
Fuente: Elaboración propia con información de Banco de México

2.3.3 La Nacionalización de la banca.

Uno de los hechos más importantes para la consolidación de los grupos financieros es la nacionalización de la banca. Ésta fue una expropiación decretada por el presidente José López Portillo de lo que era un servicio público concesionado. Se habían creado monopolios sustentados por los intereses privados de los dueños de bancos, se pretendía

terminar con la concentración del crédito entre los sectores más altos de la sociedad y que llegara de manera más equitativa a toda lo sociedad, se buscaba encontrar un salida a la crisis económica agravada por la falta de control del Estado sobre el sistema financiero, así como establecer una calma en la sociedad (Banco de México, 2016: 17).

El decreto expropiatorio, establecía que se expropiaba *a favor de la nación*, las instalaciones, edificios, mobiliario, equipo, activos, cajas, sucursales, oficinas, agencias, acciones que tengan en otras empresas y todos los demás muebles e inmuebles de los bancos expropiados. “Lo expropiado fueron los activos, o sea los recursos totales de los bancos, que al 30 de junio ascendían a 2 billones 400 mil millones de pesos” (Aguilar, 1989: 34).

Un detalle importante de esta expropiación fueron las excepciones, quedando fuera las instituciones nacionales de crédito y banca mixta (Banca Somex y el Banco Internacional) que ya eran propiedad del gobierno, el Banco Obrero – que pertenecía al sector laboral– además de Citibank y las oficinas de representación de bancos extranjeros, ya que no eran propiedad de mexicanos.

La expropiación estaba hecha, y entraron en vigor nuevas medidas de política bancaria, que estuvieron vigentes hasta diciembre de 1982, estas medidas se enfocaban a la estructura de las tasas de interés y respecto a los tipos de cambio con que operaban los bancos. Respecto a las tasas de interés (Banco de México, 2016: 18).

1. Las tasas sobre nuevos depósitos disminuirían dos puntos porcentuales por semana durante cinco semanas
2. El rendimiento anual para los depósitos de ahorro se elevarían de 4 a 20%
3. Las tasas aplicables a los créditos para empresas productivas se reducirían en cinco puntos
4. Las tasas aplicables a los créditos para la vivienda de interés social se reducirían hasta 23 puntos porcentuales para unificarlos en 11 por ciento

Respecto a los créditos y depósitos denominados en moneda extranjera:

- A los créditos se les aplicaría un tipo de cambio preferencial de 50 pesos por dólar
- A los depósitos se les aplicaría el tipo de cambio ordinario de 70 pesos por dólar.

¿Que tan favorable fue la expropiación de la banca en México?, sería una cuestión de enfoques y ha sido el centro de discusión en los más fuertes debates en la historia del país. La administración entrante tenía que concluir con el proceso expropiatorio iniciado por José López Portillo, así pues, se exigía al nuevo gobierno del presidente De La Madrid, la indemnización de los accionistas bancarios que habían sido expropiados, la redefinición del banco como institución y una tarea muy importante era llevar a cabo la reestructuración del sistema bancario, buscando una eficiencia del sistema, conservando la mayor rentabilidad y competencia posibles.

Entonces, la tarea del nuevo gobierno no era nada sencilla, había que enfrentarse a una convertida banca en manos del sector público, así como cubrir las indemnizaciones de los bancos expropiados. Pero ¿cómo saber cual es el valor de un banco? La medida que adoptó el gobierno fue la de tomar en cuenta la capacidad de los bancos para producir ganancias en el futuro, es decir, su valor económico. La indemnización concluyó a inicios del año de 1985, absorbiendo casi un 70% del total del monto a indemnizar, los bancos más grandes del país (Banamex y Bancomer).

Ahora bien, el presidente De la Madrid, ejecutó una medida legal para reorganizar el curso a seguir del sistema financiero en su totalidad. Tratando de limitar las actividades de los bancos en propiedad de la nación con el resto del sistema financiero, legalizó la privatización de las filiales bancarias. Esta privatización de las filiales se sustentaba en el fomento de una economía mixta donde el sector privado se viera incentivado a invertir en este sector, así como restablecer el orden entre las actividades distintas a las bancarias entre sector privado y sector público. La medida anterior fomentó la conocida como banca paralela, en la cual a las casas de bolsa se les delegaba por completo el manejo de los títulos de la deuda pública, limitando a la banca en su participación en la llamada captación tradicional.

Este proceso de reestructuración de la banca no fue del todo desfavorable, según cifras del propio Banco de México, en el periodo de 1982 a 1988 la captación bancaria creció en términos reales 4.3 por ciento promedio anual, el ahorro financiero que fue de 30 por ciento con respecto al PIB en 1982, se incrementó a 40 por ciento en 1988 (Banco de México, 2016: 23).

Bajo el mandato del presidente Miguel de la Madrid se puso en marcha el Programa Inmediato de Reordenación Económica (PIRE), estaba orientado a combatir la inflación, la inestabilidad cambiaria y la escasez de divisas, el abasto y la planta productiva y recuperar las bases para el desarrollo sostenido. Las modificaciones legales se empezaron a operar en 1983, destacando la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito, que señalaba la conversión de las instituciones nacionalizadas por su antecesor y las instituciones mixtas de crédito, en Sociedades Nacionales de Crédito, estas fueron instituciones de derecho público, de duración indefinida. En 1984 la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) informó que las empresas que la banca poseía en el momento de su nacionalización serían vendidas a los antiguos accionistas de los bancos.

Fue en este año (1984) que el Ejecutivo Federal envió al Congreso diversas propuestas de ley que modificaban al Sistema Financiero Mexicano, destacando las siguientes (Ortega y Villegas, 1995: 45):

- a) La Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito, que separaba a las sociedades nacionales de crédito en instituciones de banca múltiple e instituciones de banca de desarrollo.
- b) La Ley Orgánica del Banco de México resaltaba la facultad que le da el Ejecutivo Federal para decidir mediante decretos sobre el control de cambios.
- c) La Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito, prohibía a las organizaciones auxiliares de crédito seguir políticas de grupo y permitía a los bancos participar en el capital de almacenes generales de depósito o de arrendadoras financieras. Prohibía la regulación y autorización de las casas de cambio como actividad auxiliar del crédito para realizar las operaciones de compra, venta y cambio de divisas en forma cotidiana y profesional.

Para 1988 se eliminaron restricciones a la banca en tres ámbitos: (Ortega y Villegas, 1995)

1. En lo referente a la limitación de los montos de emisión de instrumentos a tasa de interés libre, es decir, los bancos podrían emitir aceptaciones bancarias más libremente. Se sustituyó el encaje legal.
2. Los bancos podrían ofrecer libremente sus tasas de interés, ya no existía la fijación de topes.
3. Se eliminaron las restricciones a las actividades a las que se canalizarían sus recursos.

En el año de 1989, prácticamente se eliminaron los cajones de inversión bancarios y los topes de aceptación, al existir tasas de interés liberadas, ya no se giraría en torno de la tasa de Costo Promedio Porcentual (CPP), ya que los bancos podrían ofrecer tasas más competitivas con base a su productividad. Es a partir de este momento cuando el sistema financiero comienza a caracterizarse por la desregulación, los cambios en el marco jurídico, las modificaciones en el régimen de propiedad de la banca y la apertura financiera.

Es en este punto de la historia de donde devienen los hechos que le darán su forma actual al sistema financiero mexicano. Es el despegue de un nuevo gobierno, que durante su sexenio ejecutó medidas económicas, políticas y sociales que tendrían implicaciones sistémicas. México venía de un intenso proceso de endeudamiento no solo público sino privado, con el exterior que le habría llevado a tener altos niveles deficitarios, se adquiría deuda para pagar otra deuda. La crisis de la deuda, dejó un México sensible, vulnerable a los envistes de las encomiendas globalizadoras, de las “recomendaciones” del FMI y del Consenso de Washington, era el momento adecuado para enlistar a México al proceso neoliberal que se encontraba más que presente a nivel internacional, encabezado por los Estados Unidos.

2.4 El proceso de financiarización de la economía brasileña.

El proceso de financiarización de la economía brasileña, comenzó a mitad de la década de los ochenta, después del estallido de la crisis de la deuda externa en México, aunque esta se desarrolló con más fuerza durante la década de los noventa. Pero es importante destacar algunas características previas a este periodo, mismo que será estudiado en una sección posterior. En Brasil el primer intento del gobierno de reorganizar la estructura financiera fue durante la reforma financiera de 1964-1967 en la que el sistema de mercado de capital fue planeado siguiendo el modelo estadounidense. Pero de acuerdo con autores como Hermann (2002) de hecho surgió un sistema un poco diferente en Brasil, basado en crédito público y externo. En el caso brasileño es importante hacer una revisión de años anteriores para entender los acontecimientos que dieron forma al actual sistema financiero en éste país.

2.4.1 Del siglo XIX a la segunda guerra mundial.

El primer banco extranjero en operar en Brasil fue el Banco Londres Brasileño, que abrió su primera sucursal en Río de Janeiro el 1 de febrero de 1863. Su propuesta principal era proveer de financiamiento comercial tanto a exportadores como importadores de café brasileño. Le siguieron otros bancos británicos, así como alemanes y franceses. Para fin de siglo, los bancos extranjeros tenían una participación sustancial del mercado bancario brasileño y concentraban sus operaciones en el financiamiento del comercio y el mercado de cambios. Para 1912 existían 7 bancos comerciales extranjeros operando en Río, estos tenían más de un cuarto de la demanda de depósitos de todos los bancos en operación, tenían 46% de los activos y 37% del capital del sector bancario en esa ciudad.

De la década de los treinta a la primera mitad de los años noventa, una línea de continuidad impregnaba la posición de los gobiernos brasileños frente a la presencia del capital extranjero en el sector financiero nacional, “la primera distinción entre instituciones financieras basada en el control de capital se estableció en la constitución de 1934 y fue retirada en la de 1937. Determinando la “nacionalización” de los bancos no controlados por

ciudadanos brasileños, las concesiones sucesivas restaron efectividad a aquéllos dispositivos, sin embargo, aunque los bancos extranjeros no hayan sido nacionalizados, su expansión fue contenida dentro de los límites razonablemente determinados” (Vidotto, 1999: 4).

Legalmente la distinción entre bancos extranjeros y nacionales apareció por primera vez en la ley brasileña en la constitución de 1934 en el artículo 117 mencionaba que los bancos extranjeros serían nacionalizados gradualmente. Después en la constitución de 1937 en el artículo 145, se mencionaba que solo a las instituciones financieras pertenecientes a ciudadanos brasileños se les permitiría operar en el país. Todos los bancos extranjeros existentes serían vendidos en un número “razonable” de años. El periodo para la nacionalización de los bancos extranjeros se definió el 9 de abril de 1941, a través del decreto de ley 3,182. Este decreto establecía el 1 de junio de 1946, como el límite después del cual todos los bancos comerciales operando en el país deberían tener solo accionistas brasileños.

La primera laguna del decreto de ley 3,182 se dio 6 meses después de su promulgación. El 1 de noviembre de 1941, el decreto de ley 3, 786 estableció que la fecha límite de 1946 no podría ser aplicada a los bancos americanos operando en el país. Los beneficios se extendieron a los bancos canadienses en septiembre de 1942 y al banco de Londres y Sudamérica en junio de 1943 (Moraes, 1990: 33) Justo unos meses antes de llegar el límite de 1946, el decreto 8, 568 autorizó a los bancos con accionistas extranjeros a continuar operando en el país. En esa constitución no había referencias explícitas sobre instituciones extranjeras en el sector financiero.

Después de 1935, y específicamente durante la Segunda Guerra Mundial, la participación de los bancos extranjeros sufrió una dramática caída. La participación de los bancos extranjeros en el total de activos de la banca comercial paso de 26% en 1935 a cerca de 5% en 1945 esta reducción en la participación de bancos extranjeros que ocurrió en la primera mitad de los 40 fue causada por la nacionalización de los bancos alemanes que tuvo lugar después de que Brasil declarara la guerra a Alemania (Moraes, 1990: 37).

2.4.2 De la segunda guerra mundial a los ochenta.

Durante los cincuenta, la combinación de un aumento de la tasa de inflación con un techo legal de 12% sobre la tasa de interés nominal llevó a la aparición de nuevas instituciones financieras. Estas nuevas instituciones estaban dispuestas a eludir el techo legal y atrajeron un incremento en la participación de los ahorros locales. De hecho, la participación de la demanda y más notablemente en el tiempo de depósitos en el total de activos financieros cayó considerablemente. Como un resultado, la participación de los bancos comerciales en el total de activos financieros decreció de 40.8 en 1950 a 36.8% en 1960.

En la ley de septiembre de 1962 en su artículo 50 se establecía que a los bancos extranjeros autorizados para funcionar en Brasil se les aplicarían las mismas prohibiciones o restricciones que la legislación de sus países de origen impusieran a los bancos brasileños que desearan establecerse en ellos, por el artículo 51, quedaba prohibido a los bancos con sede en países cuya legislación impusiera restricciones al funcionamiento de bancos brasileños, adquirir más del 30% de las acciones con derecho a voto de bancos brasileños, la participación extranjera en el capital de una institución brasileña fue limitada a 50% del capital social.

A finales de 1964 el gobierno militar llevó a cabo una reforma radical del sector financiero que fue puesto en marcha por la ley 4,595. La nueva legislación introdujo, una vez más, importantes distinciones entre instituciones financieras locales y extranjeras. De hecho, de acuerdo al Artículo 18 de la ley 4,595 las instituciones financieras solo podrían ser permitidas para operar en el país con aprobación previa del Banco Central y las instituciones extranjeras podrían necesitar la aprobación del ejecutivo.

En la práctica, el artículo 18 trabajó como una barrera a la entrada de nuevos bancos extranjeros en la economía brasileña, ya sea directa o indirectamente a través de la adquisición de acciones de bancos comerciales nacionales. La principal excepción se presentó debido al acuerdo de reciprocidad con algunos países con interés de admitir bancos brasileños, principalmente al Banco de Brasil que buscaba expandir su red de

sucursales en el extranjero. La ley 4,595 también impuso restricciones severas sobre la existencia de bancos extranjeros, en especial sobre aquellos completamente propiedad de extranjeros, como llevarlos a un congelamiento casi completo en el número de sus sucursales.

Es importante apuntar, que esta ley no contenía ninguna prohibición específica sobre la expansión de bancos extranjeros en el país. Todas las restricciones eran impuestas por el propio Banco Central desde la apertura de cualquier nueva sucursal bancaria que debía ser aprobada previamente por las autoridades monetarias. Las restricciones con respecto a otras instituciones financieras fueron menos severas. De acuerdo con la misma ley, los extranjeros podrían mantener 49% del total del capital y 33% del capital con derecho a voto de cualquier institución financiera no bancaria nacional.

Dicha ley “establecía que la entrada de instituciones financieras extranjeras solo podría ocurrir mediante autorización previa del Banco Central o por decreto del Poder Legislativo. [...] aunque no existen reglas formales explícitas, solamente era admitida la entrada de inversionistas extranjeros en bancos de inversión y en empresas *leasing* a través de participación accionaria minoritaria. Por otro lado, no fueron establecidas restricciones a la instalación de oficinas de representación” (Puga, 1999: 15). A pesar de eso, la presencia de bancos extranjeros en Brasil aumentó en la segunda mitad de los años 60 y a lo largo de los años 70. En contrapartida, para viabilizar la estrategia de expansión de los bancos brasileños en el exterior, se celebraron innumerables acuerdos bilaterales y autorizaciones de ingreso con base en la aplicación del principio de reciprocidad.

El modelo de financiamiento concebido en la reforma atribuía la tarea de proveer o intermediar los fondos para el financiamiento de la inversión a 4 tipos de instituciones: el Banco Nacional de Desarrollo Económico (BNDE)⁷, bancos de desarrollo regional, bancos de inversión y firmas de corretaje, aunque se mantenía un importante papel de los bancos públicos, la reforma trató de establecer un arma privada en el sistema financiero brasileño,

⁷ En 1982 cambiaría su nombre a Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social (BNDES).

que estaba basado en los mercados de capital como en el modelo estadounidense. Se establecieron una serie de regulaciones de mercado dictadas por el Banco Central y por el Consejo Monetario Nacional, creadas durante la segunda mitad de los 60 y surgieron algunas instituciones de relevancia que conformaron el sistema financiero brasileño. En el cuadro siguiente se muestra la estructura del Sistema Financiero de Brasil, durante ésta reforma:

Cuadro 2. Instituciones creadas durante la reforma financiera en las décadas de los cincuenta y sesenta en Brasil.	
INSTITUCIONES	ÁREA DE OPERACIÓN
CMN –Consejo Nacional Monetario	Fue creado en 1964, con funciones de regulación y normatividad en el sistema financiero
BACEN –Banco Central de Brasil	Creado en 1964, como el ejecutor de la política monetaria
BB – Banco de Brasil	Banco Comercial del Estado, creado para dar financiamiento a los sectores exportadores y de agricultura
BNDE –Banco Nacional de Desarrollo Económico	Creado en 1952 con el objetivo de operar con financiamiento de largo plazo para sectores industrial y de infraestructura
Bancos Regionales de Desarrollo	Similares al BNDE, pero operando sobre bases regionales
Bancos comerciales	Préstamos de corto y mediano plazo
Bancos de Inversión	Regulados en 1966, normalmente se dedicaban a la oferta de créditos de largo plazo y proveían de operaciones de aseguramiento
Compañías de crédito, financiamiento e inversión (compañías financieras)	Crédito al consumo (corto y mediano plazo)
Sistema financiero de vivienda	Creado en 1964, estaba formado por el Banco Nacional de Vivienda (BNH), Caja Económica Federal (CEF), bancos de ahorro estatal e instituciones de crédito y ahorro e inmobiliarias
Casas de bolsa	Mercados de valores primarios y secundarios

Fuente: Hermann, Jennifer (2002). Financial Structure and Financing models: The Brazilian experience over the 1964-1997 period, en Journal of Latin American Studies, Vol. 34, No. 1., February, pp. 76

Brasil pasaba por un proceso inflacionario que fue combatido (sin éxito) con el PAEG (Plan Económico de Acción del Gobierno) que era un plan gradual de estabilización basado en restricciones fiscales, monetarias y salariales. Los mecanismos creados para motivar el financiamiento de largo plazo se distinguían por mercados segmentados: instituciones de crédito fueron autorizadas para emitir deuda con cláusulas de corrección monetaria (deudas indexadas), se extendió al sector privado una condición ya efectiva para los títulos del gobierno desde julio de 1964, para los mercados de capital la exención de impuestos, la reducción de impuestos para empresas abiertas se introdujo en 1966. Finalmente la economía brasileña estaba adicionalmente abierta a la inversión extranjera directa y préstamos, con la intención de incrementar la competencia y la eficiencia del mercado financiero (Hermann. 2002: 77).

Después de la reforma, sus partidarios se preciaban de su éxito en la ampliación y diversificación del sistema financiero brasileño basados en varios indicadores: a) el número y tipos de instituciones financieras crecieron rápidamente, b) los préstamos bancarios crecieron como una proporción del producto interno bruto, mostrando un incremento en la intermediación financiera, c) la participación de los bancos comerciales en el mercado de préstamos se redujo fuertemente a favor de las instituciones no bancarias, sugiriendo un progreso en las operaciones a largo plazo. Además, el extraordinario crecimiento del PIB durante el llamado “milagro económico” (1968-1973) y la profundización del proceso de sustitución de importaciones, promovido por el Segundo Plan Nacional de Desarrollo (PND) durante el periodo 1975-1979 parece confirmar la efectividad del modelo financiero de los sesenta. Dicho comportamiento no hubiera sido posible si la estructura financiera previa no hubiera sido cambiada. Pero en realidad el Sistema Financiero de Brasil no se parecía la modelo concebido en la reforma como argumenta (Hermann, 2002: 78) ya que,

- a. la diversificación estructural, reflejada en los muchos tipos de instituciones, no correspondía a la propuesta de segmentación de mercado, dando lugar a una mayor concentración y centralización de la estructura del mercado bancario de la que existía antes de la reforma;
- b. los bancos de inversión no se convirtieron en proveedores directos o mediadores de fondos de largo plazo, sino más bien de capital trabajo

- c. los depósitos de largo plazo no se volvieron fuentes significativas de fondos para las instituciones privadas;
- d. los mercados de capital no se convirtieron en un medio importante de financiamiento a la inversión -hasta finales de los ochenta las emisiones primarias de acciones y bonos corporativos, eran en promedio inferiores al 2.5 por ciento de la inversión agregada, de hecho en ambos periodos la inversión y el crecimiento recaía en préstamos públicos (BNDE) y externos.

Las reformas de 1964-1967 estaban pensadas para crear un sistema financiero especializado, pero en la práctica, el sistema financiero que les siguió fue menos segmentado de lo que la legislación indicaba. Diferentes instituciones financieras pertenecientes al mismo conglomerado podían operar juntas utilizando el mismo espacio físico, pero con un plan contable separado, de tal modo que encajara en la legislación. (Puga, 1999: 07). En el cuadro 3 se puede observar la concentración bancaria del sector privado resultado de la reforma mostrándose una reducción sustancial de bancos durante las siguientes dos décadas pasando de 302 en 1964 a 85 en 1984.

Año	Número de bancos privados	Número de sucursales	Promedio de sucursales por banco
1964	302	n/a	n/a
1970	152	5, 576	37
1974	81	5, 529	68
1978	80	6, 583	82
1980	84	7, 327	87
1984	85	8, 902	105

Fuente: Baer, Werner y Nazmi, Nader (2000) pp. 7, con datos del Banco Central de Brasil

De acuerdo con Hermann (2002) Fueron tres factores fundamentales los que causaron la falla de la reforma de 1964-67: a) la comprensión precaria de las fuentes de restricción financiera en países en desarrollo, b) fallas en la administración de la política financiera, marcada por avances y retrasos a lo largo de los 60 y 70, c) la persistente inflación, con una inflación galopante en los 80.

Y además después de la reforma hubo una relajación de las políticas financieras, que permitió a los bancos acceder a otros tipos de negocios y obligación, así como a instituciones financieras de diversos tipos. Uno de los problemas surgidos de esto fue el *crash* en la bolsa de valores en 1971 que drenó el mercado de valores por aproximadamente dos décadas. En 1976 se realizaron dos intentos para reorganizar el mercado de valores y conducir a su recuperación: 1) se emitió una ley de corporación que establecía varias reglas de operación y de contabilidad para compañías abiertas, 2) la creación de la “Comisión Nacional de Valores” (CVM- Comissão de Valores Imobiliários), que actuaba como un regulador y supervisor del mercado de capitales. Pero no fueron suficientes estas medidas para la recuperación del mercado de valores ni para transformar las fuentes de financiamiento a la inversión.

El fortalecimiento de los bancos privados a lo largo de los setenta no dio como resultado la formación de un sistema privado de crédito en Brasil. Las barreras a la inversión de largo plazo se acentuaron dramáticamente en los ochenta con un contexto de profundo desequilibrio macroeconómico, formado por, restricciones externas rígidas, debido a dos crisis del petróleo (en 1973 y 1979), seguido del incremento de las tasas de interés en EUA, la alta deuda externa brasileña, en su mayoría adquirida por el gobierno federal, una aguda deterioración fiscal, inflación galopante y varios intentos de estabilización fallidos. Estas condiciones determinaron una actuación de la macroeconomía errática y un ambiente extremadamente desfavorable para la inversión y el endeudamiento. En este contexto, el auto financiamiento era factible, convirtiéndose en algo usual entre las firmas no financieras y reduciendo fuertemente las oportunidades de negocios para el sistema financiero.

Por otro lado, las restricciones financieras del sector público creaban una oportunidad de negocio rentable a corto plazo para el sistema bancario, existían déficits de gobierno, una deuda externa muy alta y deuda interna acumulada, estas condiciones obligaron al gobierno a aceptar condiciones financieras malas –es decir, préstamos a corto plazo con tasas de interés nominal crecientes. En este escenario, el mecanismo “automático de reducción a cero” fue creado a través del Banco Central, de recompra de bonos públicos “en exceso” de

los portafolios bancarios, así eliminaban sus eventuales déficits de reserva. Dado el marco legislativo que dominaba el sistema financiero en Brasil, dentro del sector bancario comercial había un declive continuo en la participación de los bancos extranjeros a lo largo de los cincuenta y la primera mitad de los 60. Después de los 70 esta tendencia se interrumpió como se muestra en el cuadro 4.

Cuadro 4. Sucursales, capital, depósitos y préstamos de bancos extranjeros (1950-1980)

AÑO	1950	1960	1965	1970	1975	1980
Número de Bancos Extranjeros	8	8	8	8	9	17
Sucursales como porcentaje*	1.6%	0.8%	0.7%	0.5%	0.4%	0.3%
Capital**	n.d	10.7%	9.5%	6.3%	6.0%	7.0%

* Participación de sucursales de bancos extranjeros en el total del número de sucursales de la banca comercial

** Capital extranjero registrado en el sector bancario comercial dividido entre el total de cuentas de capital de bancos comerciales

Fuente: Moraes, Pedro Bodin de (1990) "Foreign Banks in the Brazilian economy in the 1980s", *Textos para Discussão*, Departamento de Economia, Pontificia Universidade Católica do Rio de Janeiro, agosto, Brasil, pp. 41.

A inicios de los 70, hay una reversión de lo observado hasta entonces, con un aumento de la internacionalización financiera. La dinámica de endeudamiento externo, con la captación de recursos en el exterior siendo estimulada por la política económica, fue un elemento determinante en ese proceso. La presencia, del capital extranjero en el sector aumentó debido a la apertura de nuevos bancos comerciales, a la participación minoritaria en bancos de inversión y a la mayor participación en los préstamos (principalmente en operaciones relacionadas a la transferencia de capitales internacionales). Otra característica de ese periodo fue la mayor rentabilidad de las inversiones financieras, en detrimento de las inversiones productivas, lo que distorsionó la colocación de recursos del sector privado, promoviendo un círculo vicioso de acumulación del sector financiero (Camargo, 2009: 33).

En la segunda mitad de los 70 el número de bancos propiedad de extranjeros operando en la economía brasileña casi se duplicó. Después de aproximadamente un cuarto de siglo sin una entrada de ninguna nueva institución, el número de bancos propiedad de extranjeros salto de 9 en 1975 a 17 en 1980. Esto se atribuye al deseo del Banco de Brasil de expandir su red de sucursales en el extranjero. El número de países en los que el Banco de Brasil

quería abrir sucursales condicionaron su permiso para recibir el mismo derecho en Brasil (el ya mencionado acuerdo de reciprocidad).

Este cambio en la presencia de los bancos comerciales extranjeros en el sistemas bancario en Brasil, se ratifica si se observa su participación en los depósitos y préstamos. Los datos del cuadro 5 muestran un salto importante en ambas medidas, en los depósitos en 1970 era de 11% y para 1980 paso a 15% del total de bancos comerciales privados, en el caso de los préstamos otorgados por lo bancos comerciales extranjeros pasó de un 13% a casi 29% para los mismos años. Este incremento en la presencia de bancos extranjeros es importante pero como también se observa en el mismo cuadro la participación de los bancos privados nacionales hasta ese momento seguía siendo mayor al contar con alrededor del 80 por ciento en ambos casos (préstamos y depósitos).

Cuadro 5. Participación relativa del capital extranjero en los bancos comerciales privados en Brasil (porcentaje)

	1970	1975	1980
Depósitos	100.0	100.0	100.0
Bancos nacionales	88.4	85.6	84.8
Bancos extranjeros	11.6	14.4	15.2
Préstamos	100.0	100.0	100.0
Bancos nacionales	86.7	82.4	71.1
Bancos extranjeros	13.3	17.7	28.9

Fuente: *Quem é quem na economia brasileira*, São Paulo, Visão, varios años, en Baer, Mônica (1986) pp. 28

La información anterior se puede desagregar como en los siguientes cuadros, donde podemos ver la participación de los bancos nacionales como el Banco de Brasil⁸ que tuvo una declinación en el porcentaje de depósitos captados durante 1969 y 1984 pasando de

⁸ Durante la búsqueda de los datos se observó que en algunas fuentes no se incluye al Banco de Brasil dentro de las estadísticas de los bancos comerciales, y algunos autores como Moraes (1990) y Texeira (1985) señalan que esto se debe a que tiene otras funciones dentro del sistema financiero brasileño; "Algunas tablas no incluyen datos del Banco de Brasil, puesto que, además de banco comercial es un gran banco de fomento y también Autoridad Monetaria. De ese modo, además de tener gran peso en el sistema bancario, sus operaciones son más autónomas, por lo tanto no están sujetas a las normas generales impuestas a los demás bancos, como por ejemplo: compulsorio, redescuento, etc." (Texeira, 1985: 53)

39.6 a 21.4 por ciento del total. En el caso de los bancos oficiales la variación no es tan importante al mantenerse constante alrededor del 19%, los bancos privados tanto nacionales como extranjeros para mediados de los ochenta tenían una captación de los depósitos del 60% lo que representa un cambio importante ya que a finales de los sesenta era de casi 44%.

Bancos	1969	1974	1979	1984
Banco do Brasil	39.6	36.0	26.2	21.4
Otros Bancos Oficiales	16.5	18.8	19.9	18.1
Bancos privados ¹	43.9	45.2	53.9	60.5
Total	100.0	100.0	100.0	100.0

¹ Nacionales y extranjeros

Fuente: Teixeira (1985:54) con datos del Banco de Brasil, Boletín Mensual, varios números.

En los cuadros 7 y 8 se presenta información sobre los mayores bancos comerciales en Brasil (excluyendo al Banco de Brasil) y su participación en los depósitos totales. En estos datos también se puede ver la concentración bancaria presente durante esa época, por ejemplo, los 20 mayores bancos captaban 56.5% de los depósitos en 1969 y para la mitad de la década de los ochenta era de cerca de 72%. Si se analizan los 5 mayores bancos para los mismos años, se observa que también hubo un incremento en su captación de depósitos como consecuencia de las fusiones, adquisiciones y liquidaciones que se comenzaron a dar en esa época, así a finales de los sesenta captaban el 25% del total de los depósitos en el sistema y para 1984 era de alrededor del 33%.

Número de bancos ^a	1969	1974	1979	1984
5 mayores	25.4	35.6	33.5	33.8
10 mayores	39.4	54.6	50.8	51.2
15 mayores	49.0	65.5	62.5	64.8
20 mayores	56.5	73.8	72.1	72.4
25 mayores	62.9	80.6	80.4	77.0

^a Excluido el Banco de Brasil

Fuente: Teixeira, (1985: 54)

De esos grandes bancos se distingue que dentro de los diez mayores la presencia de los bancos nacionales es mayor que la de bancos extranjeros, también se advierte que durante quince años los depósitos de la banca comercial se concentraban en estos bancos incrementándose en 1984 representando el 50% de estos.

Cuadro 8. Participaciones de los diez mayores bancos comerciales en la captación de depósitos totales (porcentaje)

Bancos	1969	1974	1979	1984
Auxiliar	–	–	2.3	–
Bamerindus	–	3.3	3.6	3.4
Banerj ¹	2.5	3.4	3.3	–
Banespa	7.4	11	7.2	6.0
Bradesco	6.1	11	11.4	10.1
Citibank	–	–	–	3.4
Comind	2.5	2.9	–	3.4
Económico	–	–	–	3.2
Itaú	3.3	7.8	7.0	7.6
Mercantil de São Paulo	2.5	2.9	2.7	–
Nacional	3.1	3.6	4.5	5.1
Nordeste do Brasil	5.1	–	–	–
Real ²	3.4	4.6	4.3	4.0
Unibanco	3.5	4.1	4.5	5.0
Total	39.4	54.6	50.8	51.2

1. Banco do Estado da Guanabara en 1969 y 1974

2. Banco da Lavoura de Minas Gerais en 1969

Fuente: Teixeira, 1985, con datos de Revista Bancária Brasileira y Banco Central de Brasil

En el caso de los préstamos realizados por los bancos comerciales la situación no es muy diferente de lo mostrado antes. En la revisión de los datos (anexo 1, cuadro 1), se observa la distribución de los préstamos del sistema bancario por institución financiera, donde los bancos comerciales mantuvieron el control con una tendencia a la baja durante el periodo que va de mediados de los sesenta y principio de los noventa, los bancos comerciales privados tenían el 10% de los préstamos y los públicos 18% en 1980 para 1990 hubo una caída súbita y sus préstamos fueron de 3.3% y 3.9% respectivamente, esta modificación tiene una estrecha relación con la aparición de los bancos múltiples a finales de los ochenta.

Así en 1989 tenían 28% de los préstamos del sistema monetario de los cuales casi el 26% estaba a cargo de los bancos múltiples que eran públicos. El impacto de estos bancos en el funcionamiento del sistema bancario brasileño, muestra una mayor contundencia en 1990 al mantener 42% de los préstamos, siendo nuevamente los bancos múltiples públicos quienes emitían mayores préstamos siendo del 35%. El desempeño del BNDES muestra una caída fuerte en 1984 al pasar 6.5 a 2.5 en ese año, como reflejo de las reformas analizadas, lo mismo en el caso del Banco de Brasil que a principio de los ochenta daba el 20% de los préstamos, cayendo hasta el 12%.

Hay que resaltar un factor que es característico de la financiarización que se desarrolla en estos años. La conformación de conglomerados financieros, que en el caso de Brasil fue fomentada por la Ley de Corporaciones de 1976 que ayudó a reducir las restricciones sobre la propiedad de empresas no financieras por instituciones financieras. En 1980 de los once conglomerados financieros que existían, el Citicorp de Estados Unidos y el Fuyo Group de Japón eran los únicos que contaban con bancos comerciales, de inversión, financieras, distribuidoras y *leasing*. Se observa que la diversidad de la propiedad se distribuye entre capitales europeos, estadounidenses y japoneses (ver anexo 1, cuadro 2). Esta información es la base para comprender la relevancia de las transformaciones que se realizaron durante estas décadas y que sin duda tuvieron impacto en los años posteriores como se analiza a continuación.

2.4.3 Bancos extranjeros en los ochenta.

El sector financiero en Brasil presentó un crecimiento extraordinario en los primeros años de los 80. De acuerdo con las cuentas nacionales brasileñas, de 1980 a 1984 el producto del sector financiero incrementó casi 27% mientras que el PIB real permaneció virtualmente sin cambios. Como resultado, la participación del sector financiero en el PIB en estos cuatro años salto de 7.6% a 11% (Moraes: 1990, 41).

Este boom financiero fue causado por el aumento en las ganancias del sector financiero consecuencia del aumento en la tasa de inflación que tuvo lugar a finales de los 70. Básicamente, había dos canales que ligaban la inflación y las ganancias del sector financiero (Moraes, 1990):

1. El intento del público de reducir su tenencia de papel dinero y demandar depósitos en respuesta al incremento en la tasa de inflación a través de bancos y otros intermediarios financieros. Esto implicaría más demanda por el servicio de estas instituciones, permitiéndoles cobrar mayores comisiones, conduciendo por lo tanto a mayores ganancias.
2. La segunda y más importante relación entre inflación y ganancias de intermediarios financieros es debido al hecho de que una aceleración inflacionaria usualmente conduce a la deterioración del déficit presupuestario. Esto ha sido llamado en la literatura el efecto Olivera-Tanzi. Como la mayoría de los pagos en la economía es hecho a través del sistema bancario, una fracción del gobierno pierde en ingresos reales debido a la inflación que podría terminar siendo apropiados por los bancos.

En el cuadro 9 se muestra el proceso inflacionario de la economía Brasileña que durante la década de los setenta se mantuvo alrededor del 20% pero a finales de la misma se puede observar un cambio importante al pasar de 53.92% en 1979 a 99.58% en 1980, a partir de este año se muestra una alza importante alcanzado los cuatro dígitos a finales de los ochenta y principio de los noventa.

Cuadro 9. Inflación en Brasil 1970-1990 (Cambio porcentual anual)	
1970	22.26
1971	20.14
1972	16.52
1973	12.65
1974	27.59
1975	28.92
1976	42.01
1977	43.65
1978	38.7
1979	53.92
1980	99.58
1981	109.9
1982	95.4
1983	154.5
1984	220.6
1985	225.5
1986	142.2
1987	224.81
1988	684.54
1989	1319.95
1990	2739.99

Fuente: Elaboración propia con datos del International Monetary Fund, Data and Statistics, World Economic Outlook Database, en internet www.imf.org, consultado 12 de noviembre de 2014.

Durante este periodo hubo un incremento considerable de las sucursales de bancos extranjeros en el país en particular después de 1984. Este hecho podría indicar que las restricciones que les impedían extenderse en el territorio brasileño de alguna manera disminuyeron, pasando de 53 en 1984 a 83 en 1987. El rápido crecimiento en las sucursales de bancos comerciales tuvo también un impacto inmediato en el empleo total en el sector. La presencia de bancos extranjeros había cobrado una fuerte significancia en comparación con las décadas anteriores, a continuación se presentan algunos cuadros que muestran el origen de dichos bancos, así como los activos que controlaban hacia finales de la década de los ochenta.

En el cuadro 10 se observa que existía cierta diversidad en la nacionalidad de los bancos extranjeros funcionando en Brasil durante la década de los ochenta, Argentina, Estados Unidos, Holanda y España eran los países que tenían más de dos bancos cada uno operando en Brasil. Si contrastamos estos datos con el caso mexicano se puede decir que en Brasil la presencia de bancos de distintas naciones, podría ser resultado de la propia multiplicidad de sus relaciones no sólo en el sistema bancario y financiero, si no también en un nivel comercial y de producción.

Cuadro 10. Bancos comerciales privados propiedad de extranjeros (1987)	
Bancos	País
Banco Comercial Italiano	Italia
Banco de Boston	USA
Banco Europeo para America Latina -BEAL	Bélgica
Banco Exterior de España	España
Banco Financiero Portugués	Portugal
Banco Hispano Americano	España
Banco Holandés Unido	Holanda
Banco de La Nación Argentina	Argentina
Banco de la provincia de Buenos Aires	Argentina
Banco de la República Oriental de Uruguay	Uruguay
Banco Royal de Canadá	Canadá
Banco Santander	España
Banco Union	Venezuela
Centrobanco	España
Citibank	USA
Deutsche Bank Adtiengesellschaft	Alemania
Lloyds Bank International Limited	Reino Unido
Nederlandsche Middenstandsbank -NMB	Holanda
Unión de Bancos del Uruguay	Uruguay
Fuente: Moraes, Pedro Bodin de (1990). pp. 6	

En el siguiente cuadro se muestra el porcentaje de activos de los bancos comerciales extranjeros, dentro de ésta información se observan datos para los bancos no solo de propiedad total de extranjeros sino también los que están fusionados con bancos nacionales. A finales de los ochenta los bancos extranjeros representaban el 34.96% de todos los bancos privados funcionando en Brasil, dos tenían un porcentaje de activos mayor (respecto al total de bancos extranjeros) uno era el Citibank y el otro el Francês e Brasileiro con un 21.74 y 15.20 por ciento respectivamente. Aunque su participación no es tan elevada si la comparamos con el total de bancos del sistema, ahí representan 5.40 y 3.84 por ciento, en una posición intermedia se ubican el Lloyds, Chase Manhattan y Sudameris con un porcentaje del total de activos de bancos comerciales extranjeros de alrededor del 8 y 9 por ciento.

Cuadro 11. Activos de los bancos comerciales a diciembre de 1987
(millones de dólares y porcentaje)

Bancos	Activos	Porcentaje del total de bancos extranjeros	Porcentaje del total de bancos
Citibank	3,052.1	21.74	5.49
Francês e Brasileiro	2,133.7	15.20	3.84
Lloyds	1,373.9	9.78	2.47
Chase Manhattan	1,261.9	8.99	2.27
Sudameris	1,175.0	8.37	2.11
America do sul	1,012.2	7.21	1.82
Tokyo	628.8	4.48	1.13
Boston	610.7	4.35	1.10
Mitsubishi	474.3	3.38	0.85
Sumitomo	394.5	2.81	0.71
Cidade	341.0	2.43	0.61
Sogeral	326.5	2.33	0.59
BEAL	286.3	2.04	0.51
Holandês Unido	222.0	1.58	0.40
Royal do Canadá	197.4	1.41	0.36
Otros	551.7	3.93	0.99
Total de los bancos extranjeros	14,042.0		
Total de los bancos privados	40,165.8		
Todos los bancos ^a	55,603.60		25.25

Nota: ^a Todos los bancos excepto el Banco de Brasil

Fuente: Elaboración propia con datos de (Moraes, 1990: 9) basado en Revista Bancária y Boletín Mensual del Banco Central de Brasil, varios números.

También se muestra una participación importante de bancos japoneses pero como se observa en los datos del cuadro 11 los porcentajes de su participación en el total de los activos no es significativo ya que en muchos casos no pasan del 2%. La importancia de estos datos radica en destacar la presencia de los bancos extranjeros en el sistema financiero en Brasil, que como se mostró en los párrafos anteriores ha seguido un camino de transformación no tan severo como en el caso mexicano ya que, por lo menos hasta estos años, los bancos en posesión de capital extranjero no tenían un control elevado del sistema bancario ya que era de alrededor del 20% de los activos totales, lo que podría implicar que eran los bancos nacionales quienes controlaban este sector de la economía.

De acuerdo con Moraes (Moraes, 1990) para entender los objetivos potenciales de la operación de los bancos extranjeros en el país se deben recalcar dos cosas que han caracterizado el mercado financiero brasileño en las últimas décadas.

- 1) Las actividades financieras en general y de los bancos comerciales en particular han representado tasas de ganancia extremadamente altas, las ganancias bancarias como un porcentaje del total de activos en Brasil, han permanecido por arriba del 2%. Esto es por encima del promedio de los países de la OCDE.
- 2) Los bancos extranjeros, en especial después de la adopción de la resolución 4,595 en 1965, han enfrentado grandes restricciones. No han sido capaces de entrar en algún otro segmento del sector financiero o expandir sus sucursales. Esta combinación de altas ganancias y restricciones tanto a la entrada como en la expansión de sucursales, explica la presión de los acreedores extranjeros para la disminución de tales restricciones.

Otro hecho importante de la evolución de la economía brasileña durante los ochenta es el problema de la deuda externa, después de la interrupción de flujo de préstamos a todos los países altamente endeudados al presentarse la declaración de moratoria mexicana en agosto de 1982. Brasil tuvo que ajustar su economía a la nueva realidad y tuvo que revertir su enorme déficit en cuenta corriente en un corto periodo de tiempo. Poco tiempo después de la moratoria mexicana, los principales bancos extranjeros constituyeron un comité conocido como; BAC –Comité de Asesoramiento Bancario para la deuda externa brasileña

compuesto por 14 bancos⁹. Citibank funcionaba como presidente y JP Morgan y Credit Lyonnais como co-presidentes, quienes se beneficiaron durante el periodo de incremento de sucursales de estos años. A continuación se muestra el listado de los bancos que hacían parte de éste comité (se incluye a México ya que también existía un comité encargado de su asesoramiento).

Cuadro 12. Comités de Asesoramiento Bancario para la deuda externa (Brasil y México)	
Brasil	México
Citibank	Bank of America
J.P. Morgan	Manufacturers Hanover
Manufacturer´s Hannover	Morgan Guaranty
Chase Manhattan	Bankers Trust
Chemical Bank	Chase Manhattan
Bankers Trust	Chemical Bank
Bank of America	Citibank,
Lloyds Bank	Bank of Tokyo
Credit Lyonnais	Lloyds Bank
Deustch Bank	Societe Generale
Bank of Montreal	Deutsche Bank
Union Bank Switerland	Swiss Bank
Arab Banking Corp.	Bank Of Montreal
Bank of Tokyo	

Fuente: Elaboración propia con datos del International Monetary Fund (IMF, 2012: 20)

El problema de la deuda desencadenó situaciones que llevaron al gobierno a tomar medidas que impactaron fuertemente al sistema financiero del país, de acuerdo con un estudio del Banco de Brasil (Banco do Brasil, 2010: 49-50), las características más importantes del proceso de ajuste de la crisis de la deuda externa fueron:

- La transferencia de responsabilidad de la deuda externa hacia las autoridades monetarias, vía la resolución 432, circular 230

⁹ Este comité se creó en varios países con problemas de deuda externa durante los ochenta. El BAC es un grupo de 5 a 20 bancos representativos que negocian en nombre de todos los bancos afectados por la reestructuración. Su objetivo principal era superar los problemas de coordinación entre los cientos de bancos individuales y agrupar experiencia en reestructuración en manos de grandes bancos y sus asesores legales y financieros (IMF, 2012: 16).

-
- Compra de dólares del superávit del balance comercial, que incluso permitió aumentar las reservas internacionales.
 - Lanzamiento primario de títulos de deuda pública “para cubrir el déficit financiero del gobierno”.
 - Política monetaria de mercado abierto para evitar la expansión de la base monetaria y garantizar la rentabilidad de las instituciones financieras que adquirirían los títulos financieros que servían para obstaculizar las operaciones *overnight*.
 - Control de las aplicaciones de las autoridades monetarias, especialmente los programas con crédito subsidiado que el Banco Central de Brasil repetía y los préstamos del Banco de Brasil para evitar el incremento del déficit público.
 - La elevación de la tasa de interés básica para conseguir colocar más títulos de deuda pública.
 - El aumento generalizado de los costos financieros transmitido a los precios y por lo tanto, a la corrección monetaria.
 - Aplicaciones por las empresas productivas privadas de recursos propios en liquidación de deudas pasadas y en activos no operacionales, especialmente títulos financieros.

Mientras se seguía con el proceso de reestructuración de la deuda externa con los organismos internacionales se presentaban modificaciones importantes en el sistema financiero de Brasil, así a finales de la década de los ochenta la constitución de 1988 mantuvo abierta la posibilidad de acceso de las instituciones financieras extranjeras al mercado nacional. El artículo 52 de la Ley de Disposiciones Transitorias prohibió, la instalación en Brasil de nuevas sucursales de instituciones financieras extranjeras y el aumento del porcentaje de participación en el capital de instituciones financieras con sede en el país, de personas físicas o jurídicas residentes o domiciliadas en el exterior. Aunque, tales restricciones no se aplicarían a las autorizaciones resultantes de acuerdos internacionales, de reciprocidad o de intereses del gobierno brasileño (Puga, 1999: 16).

Lo que se debe destacar del año 1988 es que hubo una reversa completa en la política del banco central con respecto a la entrada de instituciones extranjeras en el sector financiero brasileño. La disminución de las restricciones a extranjeros pueden ser atribuidas

indirectamente a las negociaciones entre el banco central brasileño y el banco mundial por 500 millones de dólares, con el objetivo de la reforma del sector financiero brasileño. Incluso antes de concluir las negociaciones las autoridades brasileñas aprobaron una serie de medidas que eran bien conocidas por ser defendidas por oficiales del banco mundial.

En junio de 1988, el Banco Central introdujo el Plan Contable de las Instituciones del Sistema Financiero (Cosif) que volvió posible la unificación de las instituciones financieras en un mismo plan contable. En septiembre del mismo año fue aprobada la resolución 1,524 de la Comisión de Valores (CVM) creando los llamados bancos múltiples, que pasarían a operar mínimo dos y máximo cuatro de las funciones de las antiguas instituciones financieras: bancos comerciales, bancos de inversión, bancos de desarrollo, financieras e instituciones de ahorro y préstamos.

Esta medida fue considerada como la mas importante de esa década por algunos autores como Moraes que afirma; “[...] Esta resolución pondría fin en una forma muy explicita a la segmentación que había caracterizado al sistema financiero de Brasil en las últimas dos décadas desde permitir a las compañías financieras que operaran en distintos segmentos del mercado a fusionarse en una sola compañía (banco múltiple). Durante esa época muchos bancos de inversión extranjeros fueron recibidos con el permiso del Banco Central para operar como banco múltiple. Esto les permitiría emitir todo tipo de deudas y de prestar a todos los sectores.” (Moraes, 1990: 70). Durante los años siguientes fue constituido un gran número de bancos múltiples nacionales, principalmente a partir de la conversión de instituciones financieras no bancarias preexistentes, pero también por la diversificación de empresas no financieras.

El cuadro 13 muestra la transformación del sistema financiero a partir de 1964 donde podemos observar la disminución y la concentración de los bancos comerciales ya que en ese año eran 336 bancos y a finales de los ochenta eran 216, la aparición de los bancos múltiples es relevante ya que en 1989 eran 113 y en 1990 eran 166, y algo a destacar es que más de 100 de estos bancos eran privados. Los bancos de inversión también redujeron su presencia y en 1990 eran 23.

Cuadro 13. Número de Instituciones Financieras operando en Brasil

Año	Bancos							Bancos de Inversión	Bancos de desarrollo Federal	Bancos de desarrollo Regional	Compañías Financieras	Otras instituciones financieras	Total
	Total	Bancos Comerciales			Bancos Múltiples								
		Total	Privados	Público	Total	Privados	Públicos						
1964	336	336	312	50	-	-	-	-	2	1	134	26	499
1968	224	224	196	54	-	-	-	21	2	3	251	1,005	1,506
1972	128	128	100	34	-	-	-	44	3	10	157	1,398	1,740
1976	116	116	79	43	-	-	-	39	3	12	135	1,371	1,676
1980	111	111	84	32	-	-	-	39	3	13	115	1,286	1,567
1984	111	111	83	33	-	-	-	39	3	13	112	1,382	1,660
1988	106	106	77	34	0	0	0	56	2	13	107	1,501	1,785
1989	179	66	39	28	113	108	6	36	2	12	70	1,578	1,877
1990	216	50	32	20	166	155	10	23	1	10	51	1,555	1,856

Fuente: Studart, Rogério (2000) pp. 30 basado en Boletín Mensual del Banco Central de Brasil (varios números)

En esta constitución se reafirmó la condición políticamente subordinada del capital extranjero y de cierta forma, también se contempló la preocupación de los problemas crónicos de la balanza de pagos, al instituir en el Artículo 172 que “la ley disciplinaria, con base en el interés nacional, las inversiones de capital extranjero, incentivarán las reinversiones y regularán la remesa de ganancias. En cuanto a la presencia en el sistema financiero, el capital extranjero recibirá más de una vez tratamiento de excepción, conforme al padrón histórico” (Vidotto, 1999:8).

En el artículo 192 se prevé el rediseño del sistema financiero, “el artículo es bastante polémico. Los incisos I y II preveían la separación de las instituciones bancarias de las no bancarias (establecimientos de seguro, previsión y capitalización) lo que de hecho, constituyó un retroceso en relación al modelo de bancos especializados” (Puga, 1999: 7). La experiencia brasileña después de 1964 mostró que en la práctica ese modelo no funcionó. Una de las mayores críticas fue a una ley que establecía una especie de usura para los intereses reales. De acuerdo con el párrafo, las tasas de interés real, incluyendo comisiones y cualquier otra remuneración directa o indirectamente relacionadas a la concesión de crédito, no pueden ser superiores al 12% al año.

Otro factor importante a final de la década de los ochenta y principio de los noventa, fue el debate acerca de la necesidad de la existencia de bancos estatales y de la eventual conveniencia de su privatización se intensificó. Dentro de los argumentos a favor de conservar los bancos estatales, estaba la necesidad de que se corrigieran las distorsiones de mercado y fueran socializadas las ganancias derivadas de las transferencias inflacionarias. También se sostenía que en ausencia de bancos estatales, buena parte de los municipios brasileños no sería atendidos por la red bancaria.

El principal argumento en contra de los bancos estatales, se refería al tipo de relación que esas instituciones acostumbraban tener con sus controladores y con el gobierno federal. De hecho, tradicionalmente, eran pocas las restricciones al volumen de financiamientos que los gobiernos estatales podían obtener de sus bancos. A pesar de la existencia de límites legales sobre los préstamos que las instituciones financieras podían hacer a sus controladores, tal restricción no se respetaba en el caso de los bancos estatales. Así, el abuso en el endeudamiento terminaba por llevar a una situación en que los flujos de caja de los estados se tornaban insuficientes para atender los servicios de la deuda. Con los estados cayendo en morosidad, sus bancos terminaban teniendo problemas de liquidez.

En ese caso las presiones políticas de los gobernadores hacían que el Banco Central fuera llamado para ayudar a esas instituciones, oficialmente, a través del redescuento o de un préstamo de liquidez o por vía indirecta, inyectando liquidez en el mercado. Como consecuencia había emisión de moneda, dificultando la conducción de la política monetaria y la estabilización de la economía.

Hasta 1996, fueron adoptados diversos programas destinados al saneamiento de los bancos estatales. Sin embargo, las instituciones continuaron presentando situaciones de desequilibrio, estos programas fueron los siguientes (Puga, 1999: 16):

- en 1983, el Programa de Apoyo Crediticio (PAC) constituido por una línea de préstamo de liquidez en condiciones privilegiadas

-
- en 1984 el Programa de Recuperación Financiera (Proref), que era una línea de préstamo con condiciones más rigurosas, vinculada a ajustes
 - en 1986, la unión de PAC con el Proref amplió los mecanismos de penalización
 - en 1987, el régimen de administración especial temporal (Raet), decretado en diez instituciones apenas en ese año
 - En 1988, una línea de financiamiento de 800 millones de dólares para todos los bancos estatales, vinculada al ajuste
 - En 1990, el Programa de Recuperación –línea de préstamos vinculada al ajuste, paralelamente a la liquidación extrajudicial de cuatro bancos estatales
 - En 1992, la línea especial para los bancos liquidados en 1990, vinculada a ajustes.

A pesar del debate desarrollado durante esta época y los programas que se ejecutaron, la presencia de bancos estatales en la economía brasileña es un factor de relevancia para distinguir los sistemas bancarios en México y Brasil. Ya que en el segundo caso la participación de estos ha sido constante desde muchos años atrás como se muestra en el cuadro 14.

Los hechos que se han descrito permiten observar que la inestabilidad macroeconómica en Brasil durante los ochenta explica algunas de las características más importantes de la estrategia de los bancos de ese periodo, reflejado en los cambios en la composición de sus activos, hubo un incremento en la participación de los bonos públicos a corto plazo, se redujeron las operaciones de crédito, altas inversiones en el sistema de pagos a tecnología, ayudando a reducir costos operacionales y maximizar ingresos inflacionarios (del mecanismo reducción a cero), una diversificación hacia fuera, es decir, hacia los sectores no financieros (estos dos últimos puntos evidencian el incremento de la proporción fijo-total de activos).

Cuadro 14. Cronología de la creación de Bancos Estatales en Brasil

<p>AÑO DE CEA CIÓN</p>	<p>INSTITUCIÓN</p>	<p>FUNDACIÓN DE INSTITUCIÓN ORIGINAL</p>	<p>INSTITUCIÓN ORIGINAL</p>
1919	Banco de Crédito real de Minas Gerais/ CREDIREAL	1889	Banco de Crédito Real de Minas Gerais
	Banco do Espírito Santo	1911	Banco Hipotecário e Agrícola do Espírito Santo
1926	Banco do Estado de São Paulo/BANESPA	1909	Banco de Crédito Hipotecário e Agrícola do Estado de São Paulo
1928	Banco do Rio Grande do Soul/ BANRISUL		
	Banco do Estado de Paraná/ BANESTADO		
1930	Banco do Estado de Paraíba/PARAIBAN		
1934	Banco Mineiro do Café/ BEMGE		
1936	Banco do Rio Grande do Norte/ BANDERN	1906	Banco do Natal
1937	Banco de Crédito Rural e Agrícola do Espírito Santo/BANESTES	1935	Instituto de Crédito Agrícola do Espírito Santo
1939	Banco do Estado do Maranhão/ BEM		
1944	Banco Hipotecário e Agrícola de Minas Gerais/BEMGE		
1945	Banco da Prefeitura do Distrito Federal/BANERJ		
1950	Banco de Crédito do Estado do Rio		
1955	Banco do Estado de Goiás/ BEG		
1958	Banco do Estado do Amazonas/ BEA		
	Banco Comercial e Agrícola do Piauí/ BEP		
1960	Banco de Fomento do Estado da Bahia/ BANEBA	1937	Instituto Central de Fomento Econômico da Bahia
1961	Banco do Estado do Pará/BANPARA		
	Banco de Desenvolvimento do Estado de Santa Catarina/BESC		
1962	Banco de Desenvolvimento do Estado de Pernambuco/BANDEPE	1939	Caixa de Crédito Mobiliário
	Banco de Produção do Estado de Alagoas/PRODUBAN		
1963	Banco de Fomento Econômico do Estado de Sergipe/BANESE		
	Banco do Estado de Mato Grosso/BEMAT		
	Banco de Estado do Ceará/BEC		
1964	Banco de Produção e Fomento do Estado do Acre/BANACRE		
1966	Banco Regional de Brasília/BRB		
1983	Banco do Estado de Rondônia/BERON		
1990	Banco do Estado de Roraima/BANRORAIMA		
1992	Banco do Estado do Amapá/BANAP		

FUENTE: Costa Neto, Yttrio Corrêa da (2004). *Bancos Oficiais no Brasil: Origem e aspectos de seu desenvolvimento*, Banco Central do Brasil, Brasília, pp 52

El análisis hecho hasta aquí intenta mostrar que el sistema financiero brasileño manifestaba las fragilidades sistémicas propias del régimen de acumulación dominando en la economía mundial, cayendo en una situación de crisis similar al de la economía mexicana. Con su correspondiente proceso de ajuste y reestructuración de la deuda externa (también se aplicó el Plan Brady para renegociar la deuda, lo mismo que en México). Como se mencionó, el proceso de financiarización de la economía brasileña se desarrolló con mayor intensidad durante la década de los noventa que fue considerado por autores como Luiz Fernando de Paula “un estilo de financiarización moderado y progresivo” (De Paula, 2011: 30), pero de acuerdo con la literatura revisada, los años ochenta prepararon el terreno para la puesta en vigor de las reformas estructurales, como se estudiará en el siguiente capítulo.

CAPÍTULO 3. LOS SISTEMAS BANCARIOS EN MÉXICO Y BRASIL EN TIEMPOS DE GLOBALIZACIÓN Y DESREGULACIÓN FINANCIERA.

Esta parte tiene como objetivo estudiar los sucesos políticos y económicos que modificaron el funcionamiento de los sistemas bancarios en México y Brasil. La firma del TLCAN, la crisis de 1994-1995 y el rescate bancario en el caso mexicano, son eventos claves en la transformación del sistema bancario en ese país. Se examinan los cambios a la ley bancaria que beneficiaron a los grupos extranjeros que posteriormente pudieron apropiarse casi en su totalidad del sector bancario, profundizándose la financiarización y desregulación del sector financiero. También se analiza el proceso de gestación y afianzamiento de una nueva oligarquía financiera en el país, como una de las consecuencias de los hechos antes mencionados. En el caso brasileño se examina el proceso de ajuste que sufrió el sistema bancario en dicho país considerando el contexto de crisis bancarias en la región que tuvieron un impacto en el comportamiento de dicho sector. Otro hecho clave durante esta época fue la entrada en vigor del plan de estabilización económica conocido como “Plan Real” dadas sus repercusiones en la operación de los bancos en Brasil como se analizará más adelante.

3.1 EL PROCESO DE EXTRANJERIZACIÓN DEL SISTEMA BANCARIO EN MÉXICO

3.1.1 El sector bancario en México dentro de un contexto de desregulación financiera y un nuevo orden mundial.

En esta investigación se han utilizado algunos términos y se ha insistido en su análisis, ejemplo de ello es el concepto de la financiarización que se estudió en el capítulo anterior, al considerar fundamental su comprensión. En esta parte se da la definición de otro concepto igualmente sustantivo para la investigación: el de la *desregulación financiera*, ya que es entorno a ésta que giran algunas de las ideas principales de este trabajo.

Así, para Eugenia Correa:

La desregulación [...] se conceptúa como un paulatino o parcial alejamiento de las autoridades financieras respecto de los intermediarios y de su quehacer. Podría entenderse en el sentido de suavizar las normas y las leyes de control, dotando de mayor libertad a los intermediarios (Correa, 1998:138)

Es la misma autora quien explica los elementos más importantes de la desregulación de los mercados financieros (Correa, 1998: 147-148)

1. Desregulación de tasas de interés. Se han quitado las reglamentaciones que imponían techos sobre éstas, aunque las tasas de descuento de los títulos gubernamentales continúan teniendo un papel importante en los mercados, propiamente como tasas de piso.
2. Se han simplificado los controles de crédito, de inversión y de depósitos obligatorios, cuando no abolido completamente.
3. Ha disminuido el número de intermediarios financieros y ha avanzado la concentración del mercado en un número menor de éstos.
4. Se ha multiplicado el número de instrumentos financieros con reglas mínimas respecto de su creación, operatoria y expresión en los balances de las instituciones. Sin embargo, dichas reglas varían considerablemente de un mercado a otro.
5. [...] han sido removidos muchos de los obstáculos que impedían la expansión local de los intermediarios extranjeros. Sin embargo dicha remoción en los países desarrollados se ha venido efectuando por medio de acuerdos regionales como el TLC y UE. En esta expansión de los intermediarios por diversos mercados, la aplicación de la informática y de las telecomunicaciones han sido elementos dinamizadores.

Es importante tener claro el significado de la desregulación financiera dados sus alcances en el sector bancario de los países analizados y en particular durante los años examinados en este punto de la investigación. En los párrafos que a continuación se presentan, se estudian los acontecimientos e implicaciones que siguieron al proceso descrito para el caso de México.

Hacia la década de los ochenta del siglo pasado era un hecho que a nivel mundial se vivía una transición hacia un nuevo orden económico conocido como *neoliberalismo*¹⁰, impulsado por las potencias económicas del mundo principalmente por los Estados Unidos, quien se ocuparía de llevar este régimen hacia los países denominados como subdesarrollados o del tercer mundo o de la periferia. Un hecho esencial para explicar la inserción de México al neoliberalismo, es el proceso desregulador y de extranjerización del sector financiero, en específico del sector bancario, iniciado a finales de la década de los ochenta con la reprivatización de la banca como se estableció en el apartado anterior.

Anteriormente se describió la venta de 18 bancos de los cuales 13 se conformarían en grupos financieros, pero algo que es importante mencionar son los ingresos que el gobierno obtuvo por la privatización bancaria. “Esta venta le generó recursos nominales al gobierno federal por más de 37 billones de pesos” (Rogozinsky (1993), citado por Vidal, 2002: 19).

En el cuadro 15 se observa que sumando los ingresos obtenidos por la venta de Banamex y Bancomer se obtuvo el mayor monto, por 48.3% del total. Esto da muestra del peso que tenían dichas instituciones en el sistema bancario del país. La tercera venta más importante fue la de Serfin, seguida de Multibanco Comermex que sumadas hacen un total de 14.6 % de los ingresos generados por la privatización. Las cifras de las ventas de estos bancos muestran, una clara concentración en un número reducido de instituciones y la importancia que tenían en ese momento y que se fortalecería con el paso del tiempo, en la participación en el sector bancario del país.

Continuando con el tema de la incursión del país al nuevo orden mundial, ésta se sustentó en una serie de reformas encabezadas por el FMI y el Banco Mundial en lo que sería conocido como el *Washington Consensus*. Dicha reforma implicó:

- la apertura de la cuenta de capital;
- la eliminación de los depósitos obligatorios de los bancos en el banco central;

¹⁰ Como se mencionó en el primer apartado, en esta investigación se retoma el concepto de neoliberalismo del estudio realizado por Duménil y Lévy (2007).

- la prohibición del financiamiento del déficit público por el banco central;
- eliminación de los cajones de descuento y crédito dirigido a determinados sectores y los controles sobre tasas de interés;
- desaparición de las actividades de primer piso de la banca pública;
- cambios legislativos para aceptar la participación extranjera accionaria en banca
- la privatización acelerada de los bancos nacionalizados en 1982.

Cuadro 15. Ingresos por la privatización bancaria

Nombre del banco	Porcentajes
Banco Nacional de México, S.A.	25.7
Banca Serfin, S.A.	7.5
Bancomer, S.A.	22.6
Banca Promex, S.A.	2.8
Banco BCH, S.A.	2.3
Multibanco Mercantil de México, S.A.	1.6
Banco de Oriente, S.A.	0.6
Banca Cremi, S.A.	2
Banco Mercantil del Norte, S.A.	4.7
Banpaís, S.A.	1.4
Banco del Centro, S.A.	2.3
Banco de Crédito y Servicio, S.A.	1.1
Banoro, S.A.	3
Banco Internacional, S.A.	3.9
Banco del Atlántico, S.A.	3.9
Banco Mexicano Somex, S.A.	4.9
Multibanco Comermex, S.A.	7.1
Banca Confia, S.A.	2.3

Fuente: Vidal, Gregorio (2002). "Bancos, fortunas y poder: una lectura de la economía en el México del 2000".

Así bajo la instauración del nuevo orden y con el nuevo gobierno que tenía al frente a Carlos Salinas De Gortari, se gestaba la firma de un acuerdo comercial entre los países de América del Norte (Estados Unidos, Canadá y México) que sería llamado; Tratado de Libre

Comercio de América del Norte (TLCAN). Este acuerdo era la reacción a la profunda crisis global que se había desatado en la década de los ochenta, o por lo menos eso decían sus defensores.

En palabras del secretario de Comercio Dr. Jaime Serra Puche, responsable del proceso de negociación del TLCAN, “éste le asegura a México [...] un apoyo importante para la estabilidad macroeconómica [...] [léase tipo de cambio] [...], al permitir que el arbitraje internacional incida más efectivamente en la formación de precios de los servicios financieros nacionales” (Presentación del secretario de Comercio ante la Comisión de Comercio de la Cámara de Senadores, 12 de agosto de 1992, citado en Correa, 1995: 311).

Aunque otra lectura de este acuerdo es que el TLCAN, reforzaba la entrada de México al nuevo orden, por medio del libre comercio, la desregulación, la privatización, la estabilización y el ajuste estructural, siendo estos sus principales paradigmas. Las implicaciones que ha tenido para el país, no han sido las esperadas por los que fuesen sus impulsores. Se decía que su entrada en vigor destacaría la especialización, la eficiencia, se incrementarían los ingresos, se mejoraría la competencia, se incrementaría el empleo y las tasas de crecimiento para los tres países; la realidad se ha mostrado muy diferente.

El TLCAN le permitió a Estados Unidos fortalecer su posición comercial y económica con los países vecinos, aunque los convenios establecidos no eran los mismos para cada caso en particular, ya que al firmarse el tratado existían cláusulas que solo aplicaban para Canadá y otras exclusivas para su trato con México. Esto implicó que Estados Unidos creara relaciones desiguales con cada país, es decir, la relación con México al concretarse el Tratado profundizó el papel del país como principal exportador de ciertos productos, así como la implantación de un mayor número de empresas transnacionales norteamericanas y que con su establecimiento no han significado necesariamente un beneficio en el desarrollo y el crecimiento económico de México, ya que sus ganancias siempre retornan a su país de origen. Al respecto Vidal afirma:

La firma de acuerdos [...] tan sólo han permitido que se afiance la relación con Estados Unidos. Por lo que toca al sector externo es una vinculación observable en un reducido grupo de actividades económicas, mientras que existe una ampliación de los intereses de empresas estadounidenses en el país (Vidal, 2008: 332).

En este contexto las pequeñas empresas nacionales al resultar poco competitivas ante la gran ET fueron absorbidas o desaparecidas, surgiendo así fenómenos como la fusión y la adquisición de empresas.

Si bien es cierto que para México significó la entrada de capitales que se habían fugado durante la crisis de la deuda, también significó la pérdida de empresas y ganancias que estaban en manos del capital nacional. La época de los noventa estuvo plagada de ventas y fusiones en el sistema bancario, pero el TLCAN implicó una fuerte entrada de Inversión Extranjera colocada principalmente en los mercados bursátiles y en deuda pública. Para 1992 el saldo de IE en la bolsa era de algo más de 27 mil millones de dólares (Vidal, 1995: 173). Un hecho es que, las disparidades entre los tres países integrantes del TLCAN, no le han permitido a México alcanzar, ni por lo menos acercarse, al crecimiento de los vecinos del norte, sino que se han incrementado dichas disparidades, lo que se ve reflejado en la baja competitividad del país a nivel mundial, el incremento de la pobreza, la fuerte concentración del ingreso y los bajos salarios que existen.

En este trabajo no se abarcarán todos los puntos que se firmaron en el TLCAN, sino que nos concentraremos en las implicaciones para el sistema financiero (en particular la banca) del país. Esto es trascendental para esta investigación, ya que sin un análisis de los hechos que resultaron de dicho acuerdo no se podría comprender la conformación ni el poder que fue tomando la oligarquía financiera en el país, que sería una consecuencia de la desregulación que devino de este tratado; así como la extranjerización del sector bancario y también nos ayudará a entender otro hecho fundamental en la historia económica del país: la crisis bancaria de 1994-1995.

3.1.2 TLCAN y la banca comercial en México.

En este subtema, se comenzará con el análisis de las implicaciones del TLCAN en el sector financiero del país, en particular a la banca. Destacando que con la firma de este acuerdo se presentó la desregulación financiera en México a su máxima expresión dadas las características mencionadas anteriormente.

Las transformaciones de los sistemas financieros nacionales de los países integrantes del TLCAN, así como las estipulaciones del tratado estaban marcadas por una vocación de crear un espacio sin fronteras físicas y barreras financieras (libre movimiento de capitales, libre establecimiento bancario etc.) Las empresas financieras tenían ante sí tres importantes desafíos; como explica Alicia Girón (Girón, 1995: 254):

- a) el mercado único;
- b) los cambios en materia jurídica de la legislación bancaria para lograr una mayor liberalización en los servicios financieros;
- c) la tendencia a la banca universal en Canadá y México, opuesta a la envejecida estructura de la banca especializada de Estados Unidos.

Para algunos autores como Correa (2010) y Soto (2009), los cambios ocurridos permiten hablar de una globalización financiera que trajo consigo cambios fundamentales en el papel de la banca en México, es decir, el objetivo funcional que tenían los bancos hasta antes de la crisis de 1982 - otorgamiento del crédito hacia las empresas para que éstas realizaran sus actividades productivas - pasó a un sistema dedicado a otros tipos de actividades financieras de mayor riesgo como son las operaciones en el mercado de derivados (Soto, 2009: 116).

Dicha globalización financiera “[...] especialmente en los noventa, implicó para los bancos mexicanos una presión competitiva enorme y distinta, puesto que sus actividades de intermediación en moneda extranjera dependían del estado de liquidez en que se encontraba el mercado financiero internacional, específicamente del volumen y costos de la oferta de fondos procedente de sus propios competidores.” (Correa, Ferreiro y Gómez, 2010a: 150).

Respecto a la modificación de las funciones de la banca, Alicia Girón advierte:

[...] la actividad bancaria abarca ahora áreas no tradicionales y coincide con el desarrollo extraordinario de otras instituciones financieras y no financieras, las cuáles han venido proveyendo servicios de tipo bancario y formando *bancos que no son bancos* [...] el surgimiento de nuevos intermediarios financieros asociados a una diversificación de carteras de derivados determinados por los flujos de capital hacen más difícil no sólo la intermediación bancaria tradicional sino el mantenimiento de la estabilidad del sistema financiero internacional (Girón, 2002: 48).

Es importante mencionar que el proceso de desintermediación inducido por la competencia ha provocado una tendencia a;

[...] la disminución de operaciones tradicionales que integran los balances de los bancos, los recortes de costos y la consolidación de las operaciones bancarias mayoristas, así como a la expansión de las actividades bancarias que no figuran en sus balance. Habida cuenta de la interrumpida pérdida de la participación de los bancos en los pasivos de las sociedades anónimas, se ha elevado rápidamente la de los fondos de inversión y del papel comercial (FMI, citado por Girón, 2002: 49).

Y más adelante Girón afirma que “después del proceso de privatización y liberalización de los ochenta el sector productivo se contrajo y las instituciones bancarias nacionales buscaron acrecentar sus ganancias, con las operaciones fuera de balance (gestión de derivados, opciones y futuros financieros)” (Girón, 2002: 50).

La banca comercial para enfrentar los cambios que traería el Tratado de Libre Comercio, tuvo que diversificar los servicios que ofrecía para resultar mucho mas rentable que las nuevas instancias del extranjero que funcionarían en nuestro país, se desarrollarían operaciones tales como; comercio de divisas, acuerdos sobre tasas a término, operaciones a futuro, prestamos con resguardos de valores que dejan claro las modificaciones del negocio bancario.

La banca comercial incrementó su papel como intermediario, siendo el elemento central para asegurar lo anterior la creación y la expansión de nuevos mecanismos de financiamiento mucho más ligados a la emisión de todo tipo de títulos y valores respaldados con deuda, perjudicando los financiamientos tradicionales.

Se puede señalar entonces, un cambio en las formas y mecanismos de financiamiento, es decir, se reduce el financiamiento vía banca comercial, ya que la titularización de los mercados implicaría que los agentes buscaran financiamiento de liquidez en los mercados de valores.

Uno de los mayores retos de la banca comercial era el demostrar su capacidad para adaptarse al surgimiento de una nueva forma de finanzas, mucho más ligada a la emisión de valores negociables respaldados por deuda que a los créditos bancarios basados en la relación depósito préstamo. Para lograr dicha adaptación la banca mexicana tuvo como principales estrategias: la especialización de sus servicios. Aunque algo de gran importancia sería consolidar sus posiciones en su propio mercado nacional logrando con esto, ampliar sus servicios y racionalizar sus costos, implicando fusiones y adquisiciones estratégicas.

La libre movilidad de servicios extranjeros en el país, representó una fuerte competencia para la cual la banca nacional no se encontraba preparada para enfrentar, ya que se encontraba en un momento de ajustes y su fragilidad implicó que los capitales extranjeros aprovecharan dicha fragilidad para intervenir en un mercado bancario ya para ese entonces muy manoseado. Las implicaciones del TLCAN para el sistema bancario mexicano, más que beneficiarse de un acuerdo trilateral que aseguraba un desarrollo equitativo de los sistemas financieros, sería absorbido casi en su totalidad por empresas del exterior.

La liberalización del sistema financiero mereció artículos con minuciosas especificaciones que dejaban a la vista una liberalización con diversas excepciones, en este sentido Armendáriz y Mijangos señalan:

[...] implicaría el libre establecimiento comercial de bancos de otros países para que prestasen sus servicios en el país anfitrión y la libre prestación del servicio sin necesidad de que la compañía extranjera se estableciera en el país anfitrión, por la vía transfronteriza, ya sea mediante la movilidad del productor o del consumidor (Armendáriz y Mijangos, 1995: 268).

La liberalización de la banca en México sería de forma gradual, buscando evitar que el sector bancario fuese controlado por capital extranjero. En el TLCAN la banca nacional quedaba protegida, es decir se aplicaban ciertas barreras o salvaguardas para evitar determinados efectos adversos provenientes de la presencia de bancos extranjeros en nuestra país, tales como: la amenaza de que el sistema de pago mexicano fuese controlado por extranjeros y los efectos que la presencia de bancos extranjeros pudieran tener sobre la habilidad de México para conducir con efectividad sus políticas monetaria y cambiaria.

Sobre la protección al sector bancario de México, Patricia Armendáriz y Margarita Mijangos, explican:

[...] para los bancos mexicanos existe un periodo de transición que durará hasta el año 2000; durante un lapso, México obtuvo una salvaguarda importante para el sector nacional, ya que el capital neto individual de los bancos extranjeros no podrá rebasar un tamaño equivalente a 1.5% del capital neto. El 1.5% logrado significa que los bancos extranjeros establecidos en México no rebasen individualmente durante el periodo de transición un tamaño equivalente al que ahora tienen en promedio las cinco instituciones más pequeñas del país (Armendáriz y Mijangos, 1995: 276).

México fue flexible al permitir la libre entrada al país de instituciones especialistas en el financiamiento de diversos segmentos de consumidores (tarjetas de crédito, préstamos hipotecarios etc.) como *non bank banks* e intermediarios de objeto limitado con un alto grado de rentabilidad en Estados Unidos, que representaron un alto grado de competencia para la banca comercial.

A continuación presento algunos de los acuerdos establecidos en materia financiera, para el caso de México, con base a un estudio realizado por Eugenia Correa (Correa, 1995)

- La entrada de las empresas financieras de los países del norte a México podrá hacerse mediante subsidiarias que sólo podrán alcanzar hasta cierto porcentaje del mercado, durante un periodo de transición, o bien, asociándose con los intermediarios ya establecidos, bajo las condiciones que la ley mexicana establece, hasta 30% del capital contable en el caso de la banca comercial y casas de bolsa.
- Se establece el compromiso de otorgamiento de "trato nacional", sin que esto implique la modificación de la ley de los países vecinos que restringen la participación nacional de distintos intermediarios, ni implicaba cambios a la legislación mexicana con respecto a la participación accionaria de extranjeros.
- El establecimiento por medio de subsidiarias en banca, casa de bolsa y seguros queda restringido por una cuota de participación en el capital total según el tipo de institución financiera que se incrementa anualmente, durante el periodo de transición definido por seis años o hasta el primero de enero del año 2000.
- Existe una prerrogativa que permite a México, por una única vez durante los cuatro años siguientes al periodo de transición, congelar la participación de filiales extranjeras en la banca si rebasa el 25% y en las casa de bolsa el 30% del mercado.
- Se permite restringir la participación de un inversionista individual extranjero que exceda el cuatro por ciento. Se establece el compromiso de no aplicar restricciones a la prestación de servicios financieros transfronterizos a residentes de cualquiera de las tres naciones. En este punto opera una reserva de México que permite tales transacciones solo cuando estén denominadas en una moneda distinta al peso.
- Respecto a la "salvaguarda del sistema de pagos" mexicano se acordó que bajo el mecanismo de "consulta", México podrá solicitar consultas con los otros dos países cuando la suma de los capitales autorizados para las filiales extranjeras rebase 25% del capital de las instituciones de crédito y considere que se generen efectos adversos en el sistema de pagos o bien que exista la amenaza de que este quede bajo control de extranjeros.
- Cualquiera de las tres partes podrá mantener o adoptar medidas razonables por motivos prudenciales; para proteger a inversionistas, intermediarios o la estabilidad en el

sistema financiero. Las entidades públicas encargadas de la conducción de la política financiera y cambiaria podrán adoptar medidas no discriminatorias y de aplicación general con dichos objetivos.

- Lo anterior no anula que los países se obligan a permitir todas las transferencias internacionales, libremente y sin demora, en divisas al tipo de cambio del mercado.
- En el capítulo 21 relativo a excepciones, se explica que un país puede adoptar o mantener medidas que restrinjan pagos o transferencias cuando enfrente dificultades serias en su balanza de pagos. Pero dichas restricciones son solo temporales y el país tendrá obligadamente, que negociar con el Fondo Monetario Internacional (FMI) para eliminar los orígenes del desajuste
- Un país puede adoptar medidas prudenciales, con base en acuerdos o convenios, otorgando un reconocimiento unilateral.

Con la entrada en vigor del TLCAN, el sistema financiero mexicano se encontraría en la cúspide de la desregulación y liberalización iniciada a finales de la década de los setenta. Las cuales han marcado un camino lleno de privatización, fusiones y adquisiciones dejando un sistema bancario propiedad de extranjeros, este hecho analizará más adelante.

La desregulación financiera y la firma del TLCAN cambiaron la forma de operación, posicionamiento y participación de los bancos en el mercado, lo que condujo a una expansión del crédito bancario mucho más rápida. Dicha expansión se vio frenada por la crisis de 1994-1995, evidenciando un severa fragilidad, llevando a la quiebra el sistema bancario y financiero en México.

3.1.3 Sobre la crisis financiera y bancaria de 1994-1995.

La crisis financiera de México tuvo sus raíces en el intenso proceso de endeudamiento interno y externo de los agentes económicos que siguió a la reforma financiera de 1989, cuyos principales elementos fueron la apertura de la cuenta de capitales y la privatización de los bancos comerciales, como ya se ha mencionado. Influyó también la reestructuración del sistema productivo provocada por la apertura comercial, la cual llevó a un desequilibrio

creciente de la balanza de cuenta corriente. El déficit de esta cuenta se multiplicó por diez, al aumentar de 2,922 md en 1988 a 29,419 md en 1994 (Guillén, 2007: 230).

Ante la liberalización y desregulación financiera, así como la eliminación del encaje legal (depósitos obligatorios de los bancos comerciales ante el banco central). Los bancos privatizados se encontraron con una abundancia de recursos que debían ser colocados. El financiamiento al sector privado y a las personas físicas de altos ingresos creció de forma exponencial; alentado por las bajas tasas de interés, aumentando los créditos de la banca comercial en más del cien por ciento.

El endeudamiento externo creció de la mano del financiamiento interno. Debido a diversos factores, entre los que sobresalieron la abundancia de recursos en el mercado internacional de capitales; la existencia de tasas reales de interés más bajas en los mercados externos; y la confianza de los inversionistas sobre la presunta firmeza de la política cambiaria del gobierno de Salinas de Gortari, las empresas se endeudaron crecientemente en el exterior. La banca comercial también incrementó sus pasivos en el exterior, con el objeto de ampliar sus operaciones activas y de aprovechar las diferencias entre el costo de fondeo en el mercado externo y el interno.

El crecimiento desmedido del crédito interno y externo privado, en el marco de altas tasas reales de interés internas, provocó una situación de sobreendeudamiento y falta de liquidez de las empresas e individuos, y un crecimiento acelerado de las carteras vencidas de los bancos y otros intermediarios financieros. El sobreendeudamiento se agravó con el proceso de desaceleración de la economía mexicana iniciada a finales de 1992. La supervisión estatal del sector financiero se debilitó enormemente con la privatización bancaria. La regulación prudencial fue prácticamente abandonada., las operaciones irregulares y fraudulentas de los bancos fueron numerosas; estos más preocupados en colocar aceleradamente activos, en captar recursos del público y en iniciar negocios de dudosa viabilidad, para no quedarse fuera del arribo al primer mundo prometido por el presidente Salinas, no evaluaron los créditos con rigor bancario.

La situación en 1994 era insostenible. El nivel de endeudamiento de las empresas y bancos era muy alto. El peso se encontraba sobrevaluado en más de un 30%, debido al anclaje del peso respecto al dólar. En Estados Unidos, la FED resolvió modificar la política monetaria y comenzó a elevar las tasas de interés, lo que automáticamente repercutió en el nivel de las tasas internas y en el servicio de la deuda externa de México. Por otro lado, la situación política se modificó radicalmente a partir de la insurrección zapatista indígena en Chiapas y, unos meses después, con el asesinato del candidato oficial del PRI, Luis Donaldo Colosio y de otro destacado político del partido en el gobierno (Ruiz Massieu).

Debido a la desconfianza generada por los hechos antes mencionados, la fuga de capitales no se hizo esperar y las reservas monetarias empezaron su cuenta descendente. Según datos del FMI, previo a la devaluación del peso se fugaron capitales de nacionales por 4,600 md. (Guillén, 2007: 232).

En diciembre de 1994, el nuevo presidente Ernesto Zedillo, ante la continuación de la fuga de capitales y la imparable merma de las reservas monetarias del país se decidió a devaluar la moneda. La devaluación detonó la crisis financiera y aceleró las tendencias recesivas de la economía mexicana, latentes desde finales de 1992. A pesar de la devaluación, la fuga de capitales continuó imparable. Los capitales externos exigieron la redención de sus Tesobonos¹¹ en dólares, no obstante que sus rendimientos estaban legalmente nominados en pesos. El “efecto tequila” y el contagio en otros mercados latinoamericanos y en Estados Unidos se dio de manera inmediata.

La crisis mexicana fue la primera crisis de la globalización financiera con efectos sistemáticos. Al margen de la existencia de factores internos, la causa principal de la crisis fue la entrada masiva e indiscriminada de capitales externos de cartera. Estos capitales provocaron con su ingreso, la sobrevaluación del peso y alentaron el sobreendeudamiento

¹¹ Títulos indexados al dólar que se convirtieron en la inversión favorita tanto de los especuladores nacionales como internacionales; el valor nominal de estos títulos vendidos a descuento se entrega en pesos indexados al dólar, pero la libre convertibilidad del peso aseguraba a los inversionistas la conversión a dólares y la libre remisión de su capital y ganancias al extranjero (Cabello, 1999 : 277).

de los agentes económicos; después con su retiro masivo, una vez que se comprobó que la estabilidad cambiaria no era sostenible, provocaron la crisis cambiaria y bancaria.

“El año de 1995 trajo consigo una caída del PIB del 7% y una tasa de inflación cercana al 50%. El Desempleo alcanzó al 25% de la población económicamente activa, mientras los salarios sufrieron una pérdida de poder adquisitivo del orden del 55%, y dos millones y medio de personas más franquearon el umbral de la pobreza extrema” (Chesnais, 2001: 322).

En el primer trimestre de 1995 en México se inició una grave recesión económica. Con el fin de estabilizar los mercados financiero y cambiario, salvar a los inversionistas institucionales y evitar que condujera a una crisis sistémica internacional generalizada, el gobierno mexicano negoció con la administración estadounidense un paquete de rescate por 51, 637 millones de dólares provenientes del gobierno estadounidense, del FMI, del Banco Mundial y de otras fuentes.

Para ese mismo año se estimó la magnitud del sobreendeudamiento mediante las siguientes cifras (Correa, 2002: 79):

1. La deuda pública externa ascendió en diciembre de 1995 a 117 000 millones de dólares incluyendo las deudas con el FMI y la deuda externa de la banca de desarrollo.
2. La deuda externa del sector privado no financiero ascendió a 30 000 millones de dólares
3. La deuda externa de los bancos mexicanos se estimó en 30 000 millones de dólares.
4. Las autoridades financieras estimaron que en 1996 las amortizaciones de la deuda externa, sin incluir la deuda externa de la banca local eran de 28.7 millones dólares. A lo que deben agregarse los intereses devengados que alcanzan a ser por lo menos de 14 000 millones de dólares.

Además aplicó un programa de ajuste ortodoxo severo, caracterizado por una política monetaria y fiscal fuertemente restrictiva.

Para salvar a los bancos, a los banqueros y a los grandes empresarios involucrados, se ejecutó un amplio programa de rescate (Fobaproa, después IPAB) financiado con recursos

públicos. El costo del rescate bancario representó el 20% del PIB. La banca comercial fue prácticamente rematada al capital extranjero, quien en la actualidad controla el 90% del sistema de pagos mexicanos.

3.1.4 Fobaproa e IPAB, el rescate bancario.

Ante posibles crisis financieras que propiciaran la insolvencia de los bancos por el incumplimiento de los deudores con la banca y el retiro masivo de depósitos, en 1990 se creó el Fondo Bancario de Protección al Ahorro (Fobaproa) que serviría para asumir las carteras vencidas y capitalizar a las instituciones financieras.

“Al estallar la crisis financiera los bancos privados se encontraban con una cartera vencida de 40 000 millones de pesos. Los niveles de sobreendeudamiento eran exorbitantes, considerando los intereses devengados durante 1996 por la deuda externa (5.5%), los intereses devengados por la cartera bancaria total (17%) y los intereses de la deuda pública interna (2.3%), el monto de los intereses representaba 24.8% del PIB” (Correa, 2002: 80).

Estos números eran muestra clara de un endeudamiento insostenible para la economía mexicana, el sobreendeudamiento fue enfrentado con una deflación de los activos en moneda nacional, de ingresos de los asalariados y de los ingresos públicos; significó una contracción del crédito bancario y el traslado de activos improductivos al Fobaproa.

El problema del sobreendeudamiento ha sido trasladado al presupuesto público, sin poder los deudores nacionales recuperar su capacidad de pago, los grandes créditos otorgados sin poder recuperarse, la contracción monetaria y crediticia ha sacrificado a los sectores de la actividad económica con un mayor vínculo al mercado interno.

En marzo de 1998, la administración del Presidente Zedillo envió al Legislativo un paquete de cuatro iniciativas para crear un marco legal que pretendía reducir las posibilidades de una nueva crisis bancaria, así como para crear mecanismos más eficientes de supervisión a las actividades crediticias y facilitar la capitalización de los bancos.

Las iniciativas fueron:

-
1. Decreto que abroga la Ley Orgánica del Banco Nacional de Comercio Exterior, Sociedad Nacional de Crédito, Institución de Banca de Desarrollo.
 2. Decreto que reforma la Ley del Banco de México
 3. Decreto por el que se adiciona la Ley del Banco de México; se expide la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y se reforman las leyes para Regular las Agrupaciones Financieras, de Instituciones de Crédito, General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito, del Mercado de Valores, y de Sociedades de Inversión
 4. Decreto por el que se expiden la Ley Federal del Fondo de Garantía de Depósitos y la Ley de la Comisión de Recuperación de Bienes, y se reforman, adicionan y derogan diversas disposiciones de las leyes del Banco de México, de Instituciones de Crédito, del Mercado de Valores, para Regular las Agrupaciones Financieras y General de Deuda Pública.

Con el objetivo de exigir mayor disciplina en la administración del sistema bancario, el Ejecutivo propuso la creación del Fondo de Garantía de Depósito (Fogade), instancia que protegería el dinero de pequeños y medianos ahorradores e involucraría al Poder Legislativo en la tarea de supervisar los bancos.

Asimismo, propuso la instauración de la Comisión para la Recuperación de Bienes, cuya función consistiría en recuperar, administrar y enajenar bienes y derechos que el Fobaproa y el Fondo de Apoyo al Mercado de Valores (Fameval) adquirieran como resultado de la crisis. La propuesta que causó mayor controversia y que orilló al Congreso a ordenar una auditoría al Fobaproa fue la de convertir en deuda pública los pasivos de dichos fondos que sirvieron para asistir a los bancos, cuyo monto ascendió a 552,000 millones de dólares.

La promulgación de la Ley de Protección al Ahorro Bancario (LPAB) en diciembre de 1998 por el Congreso mexicano, dispuso la creación del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB), como un intento de lanzar un "nuevo sistema de protección al ahorro bancario". Esta ley ordenó al IPAB la asunción de las operaciones instrumentadas por el Fobaproa de conformidad con el articulado transitorio de la LPAB. La LPAB señala

que el Instituto no es causahabiente universal del Fobaproa. Esto significa que el IPAB nace con una personalidad jurídica propia y con mandatos y facultades establecidas en la ley que lo rige.

Un hecho innegable es que el traspaso del rescate de los bancos a las finanzas públicas así como su depuración para su venta a bancos extranjeros, transfiere a los contribuyentes las pérdidas provocadas por políticas públicas equivocadas, prácticas privadas ilegales y fraudulentas y por las políticas impulsadas por del FMI. Que condujeron a la pérdida sobre el control nacional del sistema de pagos, de la moneda y el crédito y a la preeminencia de la banca extranjera en el mercado nacional.

Para Morera, el rescate mediante las políticas gubernamentales tuvieron dos propósitos fundamentales (Morera, 2002: 117):

- a) pagar a los acreedores internacionales y
- b) garantizar la solvencia de los grupos de capital financiero sobreendeudados, pese al proceso obligado de estatización (intervención), asociación y fusión (compra de activos por parte de inversionistas extranjeros y nacionales).

Mas adelante advierte; “ uno de los propósitos fundamentales del rescate financiero fue proteger y adecuar la estructura oligopólica creada, beneficiaria y gestora de los grandes flujos de capital obtenidos como resultado de las reformas” (Morera, 2002).

A pesar de que en México es mínima la proporción de habitantes que son ahorradores o deudores de los bancos, son ellos los que ven reflejado el costo del rescate en la disminución de sus ingresos y en el recorte de presupuesto en sectores tan importantes como el de la salud y educación.

Al respecto Correa señala:

El traspaso de los costos del rescate de los bancos a las finanzas públicas y su saneamiento para la venta y control por bancos extranjeros, transfiere a los contribuyentes las pérdidas generadas por políticas públicas equivocadas, prácticas privadas fraudulentas e ilegales [...] Todo ello esta conduciendo a la pérdida del

control nacional sobre el sistema de pagos la moneda y el crédito y al predominio de la banca extranjera en el mercado nacional (Correa, 2002: 82).

3.1.5 La extranjerización de la banca.

El proceso de apertura y desregulación que ha vivido el sistema bancario del país, se encuentra en un momento en el que la banca se ha transformado de tal forma que en la actualidad ésta se halla en propiedad de extranjeros.

Con las modificaciones realizadas en 1998 en la legislación mexicana y la creación del IPAB, a los inversionistas extranjeros les sería permitido poseer y controlar las acciones con derecho a voto de los bancos comerciales, independientemente del tamaño del banco.

Anteriormente a las modificaciones a la legislación, no era permitido a los inversionistas extranjeros sostener más del 20% de las acciones devengadas de bancos que mantuvieran una posición por encima del 6% de capital contable del sistema bancario en su conjunto, por lo que la adquisición de los tres mayores bancos estaba prohibida hasta ese momento.

Aunque en México se siga manteniendo en circulación la moneda local, más de la tercera parte de los activos y operaciones del sistema se denomina en dólares, si se adiciona el cambio tecnológico y la innovación financiera que han modificado el tipo de operaciones bancarias así como la organización bancaria, que han permitido rebasar límites geográficos, para la expansión y traslados de activos, así como para realizar transacciones financieras y control administrativo.

A consecuencia de lo anterior, en un corto tiempo en México se vivió un proceso de rápidas adquisiciones, los tres bancos más grandes del país fueron vendidos en menos de un año. Así pues, para inicios del año 2000 Grupo Financiero Serfin fue adquirido por Banco Santander Central Hispano (BSCH). Ese mismo año Banco Bilbao Viscaya (BBVA) adquirió el segundo grupo financiero más grande de México Bancomer, consolidándose el grupo BBVA-Bancomer como el mayor banco mexicano con una participación del 25% (Maya, 2004: 234). Esta adquisición fue la primera operación extranjera en la que no existió asistencia financiera del gobierno, esto es de un banco no intervenido. En

septiembre del 2001 Citybank concretó la compra del grupo financiero Banacci Accival (Banamex).

En la gran parte de las transacciones de los bancos adquiridos se reportaron importantes reducciones en los costos, reflejado en la reducción de personal y aumento de sus ingresos, así como en las modificaciones de sus estrategias en operaciones.

Distintos han sido los argumentos para apoyar dicha extranjerización, como que: la tenencia extranjera puede contribuir a la estabilidad y desarrollo de los sistemas bancarios locales, mayor competencia permitiría una mayor eficiencia, disponibilidad de servicios y menores costos de financiamiento y mejoramiento del sistema bancario local, así como una mayor disponibilidad de fondos. Todos estos argumentos apoyan la liberalización y apertura de la economía (Maya, 2004: 237).

Pero la realidad en la experiencia mexicana, demuestra que la expansión del control extranjero del sistema bancario no ha representado un beneficio para el país, en ninguno de los aspectos antes mencionados y la extranjerización ha reducido el número de bancos en el sistema financiero nacional concentrándose en un reducido grupo de bancos extranjeros, que han fortalecido a la oligarquía financiera del país.

Un hecho a destacar es que en América Latina, la participación de la banca extranjera no se presentó como un hecho aislado, ya que en otros países también se dio un incremento de dicha participación en su sector bancario durante la década de los noventa y se fue profundizando para los primeros años del nuevo milenio. Como se observa en el cuadro 16. En el caso de México la participación de la banca extranjera en el mercado de acuerdo al porcentaje de activos, pasó de ser de 1% en 1994 a un 90% en el 2001, esta información muestra que el proceso de extranjerización de la banca se hizo más fuerte después de la crisis financiera de 1994-1995 y que encontraría niveles más elevados a finales de esa década.

En el mismo cuadro se puede observar que Argentina y Chile que durante este periodo siguieron la misma política neoliberal, también tuvieron un incremento en la participación de la banca extranjera ya que para el 2001 sería de 61% y 62% respectivamente.

Cuadro 16. Participación de la banca extranjera en los activos de la banca Latinoamericana 1994-2001 (porcentajes)

	1994	1999	2000	2001
Argentina	18	49	49	61
Brasil	8	17	23	49
Chile	16	54	54	62
México	1	19	24	90
Venezuela	1	42	42	59

Fuente: CEPAL, 2002: 118

En este sentido Vidal argumenta:

El incremento de la participación del capital extranjero en la segunda parte de los años noventa implica cambios importantes en la estrategia de reforma de los sistemas financieros y en el tipo de participación de los capitales privados que se busca promover en varios países. Estos cambios son el resultado de la política económica ejecutada en la primera parte de los años noventa (Vidal, 2006: 53).

La concentración que devino de la extranjerización de la banca, también se observa en la reducción del número de bancos no sólo en México, sino también en otros países latinoamericanos (véase cuadro 17). Así, en 1994 en el país existían 36 bancos y para el año 2000 éste número se redujo a 23 y de éstos la participación en el mercado se concentraba en los 3 mayores bancos. Esta participación era en 1994 de 48.3% y se incrementó para el año 2000 al 56.3%. Esto ocurre como consecuencia de las fusiones y adquisiciones que se siguieron presentando durante los años posteriores a la crisis mexicana y hasta los primeros años de la década del 2000. También puede observarse que para los demás países de Latinoamérica la concentración bancaria no es tan distinta al caso mexicano para estos años. En el caso de Brasil por ejemplo, existen signos de concentración bancaria ya que en 1994 existían 245 bancos y para el año 2000 el número se redujo a 193, esto debido a la

aplicación de políticas de desregulación y liberalización bancaria que permitirían fusiones y adquisiciones con el objetivo de privatizar dicho sector, como se verá con más detalle en la parte de esta investigación dedicado al caso brasileño.

Cuadro 17. América Latina: Indicadores de concentración en el sector bancario 1994-2000 (Participación en los depósitos totales)

	1994			2000		
	Número de Bancos	Participación de los 3 mayores (%)	Participación de los 10 mayores (%)	Número de Bancos	Participación de los 3 mayores (%)	Participación de los 10 mayores (%)
Argentina	206	39.1	73.1	113	39.8	80.7
Brasil	245	49.9	78.8	193	55.2	85.6
Chile	37	39.5	79.1	29	39.5	82.0
México	36	48.3	80.8	23	56.3	94.5
Venezuela	43	43.9	78.6	42	46.7	75.7

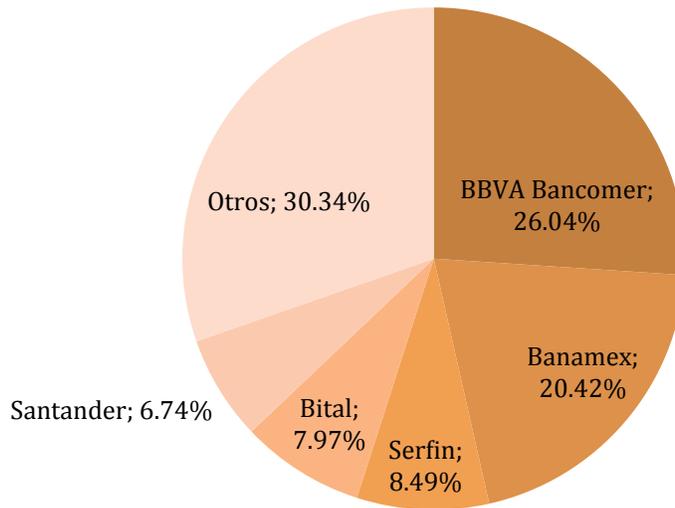
Fuente: Elaboración propia con información de CEPAL, 2003 información en www.eclac.org

Cuadro 18. Participación de los mayores bancos en el mercado mexicano a diciembre de 2000 (millones de pesos y porcentajes)

Bancos	Activo	
	Monto	%
Total	1,478,321.39	100
BBVA Bancomer	384,935.50	26.04
Banamex	301,859.50	20.42
Serfin	125,463.80	8.49
Bitel	117,777.70	7.97
Santander	99,684.50	6.74
Mercantil del Norte	99,183.60	6.71
Citibank	88,471.30	5.98
Scotiabank Inverlat	61,507.90	4.16

Fuente: Elaboración propia con información de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, Boletín Estadístico de Banca Múltiple, diciembre de 2000.

Gráfica 1. Participación de los 5 mayores bancos en el mercado mexicano a diciembre de 2000 (porcentajes)



Fuente: Elaboración propia con información de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, Boletín estadístico de Banca Múltiple, diciembre 2000.

La presencia de banca extranjera en el país, ha implicado un control del sistema bancario prácticamente monopolístico, en donde los precios y en general la estructura del mercado se ven determinados por los participantes extranjeros.

En el cuadro 18 y en la gráfica 1 observamos que para diciembre de 2000 la participación bancaria en el mercado estaba encabezada por dos grandes bancos, BBVA-Bancomer y Banamex que sumados concentraban el 46.46% del mercado. El resto lo componen bancos con una participación mucho menor ya que ni siquiera alcanzan el 10%, tal es el caso de Serfin, Bital, Santander etc.

La fragilidad del sistema bancario es la fragilidad misma de la economía en general y si bien el proceso de extranjerización se encuentra en un punto muy avanzado, serían importantes modificaciones que permitieran contrarrestar o detener este proceso. Si bien para los capitalistas resulta un buen negocio, para el país ha representado una menor competitividad de los pocos bancos mexicanos, el olvido casi total de la banca de desarrollo y la creación de una nueva cultura de consumo entre la sociedad en la cual el endeudamiento a base de créditos bancarios, parecería que es una moda heredada de los

países del primer mundo. La realidad es que en México lejos de detenerse el proceso de extranjerización, éste siguió su curso en los primeros años del nuevo siglo y la concentración de la banca extranjera se ha incrementado como se estudiará en un sección posterior.

3.2 CAMBIOS EN LA ESTRUCTURA DEL SISTEMA BANCARIO EN BRASIL.

El sistema financiero de Brasil atravesó una serie de cambios importantes durante la década de los noventa, impulsados principalmente por las reformas encabezadas por los organismos internacionales (FMI y BM) como medida para que las economías latinoamericanas en crisis, pudieran salir de esta. La apertura del sistema bancario a capitales extranjeros, es una de las principales transformaciones durante estos años, ya que como se analizó en el capítulo anterior, este sector había sido fuertemente protegido por las regulaciones existentes años atrás.

En la literatura revisada se puede encontrar un quiebre importante en la historia económica reciente en Brasil, la entrada en vigor del Plan Real, ya que es a partir de este plan de estabilización que se realizaron diversas modificaciones a ley que permitirían la apropiación de bancos brasileños por extranjeros, lo que tendría consecuencias tales como fusiones y adquisiciones, cambios en la participación y concentración bancaria entre otros puntos que serán a analizados en los siguientes párrafos.

3. 2. 1 La economía brasileña en los noventa

Desde la década de los ochenta y hasta mediados de los noventa la economía brasileña se encontraba en una situación de inflación acelerada y hubieron diversos intentos de controlarla, pero no tuvieron éxito. A partir de 1986 el gobierno comenzó a crear planes de estabilización que fueron también ineficaces ya que después de estos intentos de estabilización, la inflación regresó a tasas más elevadas. En marzo de 1990 comenzó el gobierno de Fernando Collor de Mello¹², quien ejecutó un plan de estabilización que

¹² Fue presidente de Brasil del 15 de marzo de 1990 al 29 de diciembre de 1992. Durante su gobierno se llevaron a cabo reformas económicas como la privatización de las empresas del Estado, la liberalización de los controles de cambios, la reducción del déficit fiscal, la supresión de órganos gubernamentales, la eliminación de subsidios y el despido masivo de empleados de la función pública federal. Brasil vivió años de graves escándalos de corrupción bajo el mandato de Collor, por lo que el Congreso lo obligó a abandonar el cargo antes de concluir su periodo presidencial. Así el 29 de diciembre de 1992 envió su carta de renuncia al Senado brasileño, quedando en su lugar quien fuera el vicepresidente, Itamar Franco.

consistía entre otras cosas, en embargar temporalmente casi el 80% de los activos financieros.

El *Plano Brasil Novo* mejor conocido como Collor I incluía congelar los precios y salarios con el compromiso de ajustarlos en la medida de evitar la transmisión de la inflación alta heredada del pasado. La reforma monetaria implicaba un cambio simple en la denominación de la moneda de *cruzado novo* a *cruzeiro*.

Otro pilar del plan era realizar una reforma fiscal que convertiría el déficit operacional del 8% del PIB en un superávit del 2% del PIB. Aunque esto no fue de los éxitos del plan, tuvo aciertos que involucraban la reforma fiscal como, la reducción temporal de los intereses de la deuda pública en alrededor 5% del PIB. Hubo diversos factores que socavaron este plan, pero un hecho fundamental es que no contrarrestó la inflación tan elevada que sufría la economía brasileña, ya que en mayo de 1990 la inflación regresaba a niveles altos, para ese mes fue de 7.7% , para Agosto era de casi 13% y en enero de 1991 se aproximaba al 20%.

Este plan estuvo acompañado de un programa de reformas, “que incluía la reforma de la administración pública previendo una importante reducción del número de servidores públicos, una reforma de la política comercial con el objetivo de abrir el mercado brasileño protegido, la liberalización de la política cambiaria, una reforma estructural de los impuestos así como la aguda reducción de exenciones. Había una intención explícita de privatizar gran parte del sector público brasileño [...]” (Abreu, 2004: 30). Con estas características y con su principal cometido (bajar la inflación) fallido, el Plan Collor I fue considerado un fracaso.

A inicios de 1991 se presentó un nuevo plan de estabilización llamado Collor II, el cual era visto como un intento de retrasar el colapso, ya que el gobierno se enfrentó a problemas para poder vender su deuda sin incrementar las tasas de interés y la posición financiera del estado de São Paulo era particularmente frágil. En estas condiciones el gobierno decidió rescatar a los deudores aumentando la liquidez y tratando de duplicar su apuesta. Más de los ingredientes ya conocidos estaban ahí. Había precios congelados, incluyendo la tasa de interés, una nueva *tablita* fue introducida para convertir las deudas basada en el supuesto de que la inflación podría caer a cero instantáneamente. Este plan tenía como objetivo hacer

un esfuerzo por romper con la inercia inflacionaria a través de una revisión de las reglas de indexación, sustituyendo los viejos índices por nuevos, también había un intento de prolongar el vencimiento de la deuda interna por medio de los impuestos.

Un gran paso en el sentido de la liberalización del mercado de capitales, ocurrió con la edición del anexo IV a la resolución 1289 en 1991. En esta modalidad, las instituciones financieras no residentes podían adquirir directamente –esto es, sin la necesidad de la creación de persona jurídica específica para este fin– cualquier tipo de título de renta variable negociado en el mercado brasileño.

De acuerdo con Abreu “los efectos favorables fueron extremadamente pocos. La inflación mensual se redujo de 20% a alrededor del 7% y se mantuvo así por tres meses hasta que volvió a crecer otra vez. Las tasas de interés real cayeron significativamente y volvieron a incrementar [...]” (Abreu, 2004: 32). Así este plan también fracasó en su intento de reducción de la inflación y de estabilización económica. Y fue en este contexto que el gobierno de Collor fue impactado por fuertes problemas de corrupción que lo obligaron a renunciar a su cargo sin haber concluido aun su periodo presidencial.

Con la renuncia de Collor, su sucesor el nuevo presidente Itamar Franco¹³ para enfrentar la difícil situación que seguía prevaleciendo en la economía brasileña, puso en marcha un plan de estabilización económica denominado “Plan Real” en diciembre de 1993, que consistía en una sucesión de pasos que llevarían cerca de siete meses completarse. En julio de 1994, una nueva moneda fue puesta en circulación como la última pieza del rompecabezas anti inflación. Los precios se incrementaron mensualmente a tasas por arriba del 40% en la víspera de la reforma monetaria. El PIB también se incrementó rápido, con la producción industrial alcanzando niveles de 1989.

El Plan Real se realizó en tres pasos. El primero se llevó a cabo en diciembre de 1993, cuando el gobierno federal creó un Fondo de Emergencia Fiscal para ayudar a equilibrar el presupuesto del siguiente año fiscal. El segundo paso fue, la nueva moneda de cuenta, URV (Unidad Real de Valor), creada para denominar todos los contratos en la economía y establecida en paralelo a la moneda corriente el *cruzeiro real*. La URV debía medir la

¹³ Su periodo presidencial fue del 29 de diciembre de 1992 al 31 de diciembre de 1994.

inflación corriente permitiendo contratos para mantener estables los valores reales para romper la inercia inflacionaria alimentada por la indexación y contratos escalonados (Carvalho, 1998: 299).

El gobierno consideró que estas dos medidas serían suficientes para erradicar la inflación. Sin embargo se ejecutó el tercer paso del Plan Real que fue la creación de una nueva moneda, el *real*, introducida como señal del comienzo de una nueva era.

En julio de 1995 el temor de una crisis bancaria sistémica era fuerte, se hablaba de fallas en dos de los 10 bancos más grandes en el país sumado a rumores persistentes, después confirmados, de que un tercer gran banco (además del Banco Econômico y el Banco Nacional) estaba también en una posición frágil. Muchos pequeños bancos e instituciones financieras sufrieron intervenciones del banco central desde la reforma monetaria.

El sistema financiero brasileño de los noventa estaba caracterizado por el dominio de bancos universales y de acuerdo con datos de las cuentas nacionales, los bancos se apropiaban de 86% de los ingresos generados por el sector financiero en 1995, del cual 30.6% era a través de los bancos comerciales y 55.8% de bancos universales (denominados múltiples), públicos y privados. (Carvalho, 1998: 305). En contraparte los bancos públicos habían tenido un declive importante desde que inició la década y muchos bancos estatales se habían privatizado por diversas razones.

3.2.2 El impacto del plan de estabilización en el sector bancario.

El Plan Real marcó el inicio de importantes transformaciones en el sistema bancario brasileño. A la pérdida de las ganancias con recursos de reserva, después del fin de la inflación alta y crónica, siguieron serios problemas en el sector entre 1995-1996, cuya solución conllevó a la ejecución de programas gubernamentales para estimular la reestructuración. Se inició la práctica de medidas en las áreas de regulación prudencial, supervisión y fiscalización para garantizar la solidez y la seguridad del sistema financiero. Con el mismo objetivo y buscando también estimular la competencia, fueron realizadas las privatizaciones de bancos públicos y la apertura del sector al capital extranjero, incluso con la venta de grandes instituciones minoristas nacionales, hecho inédito en la historia bancaria brasileña hasta ese momento.

A partir de julio de 1994, con la introducción del real y la reducción de la inflación, la economía brasileña inició un cambio que tuvo un fuerte impacto en el sector bancario. La estabilización, al estimular la remonetización, elevar los rendimientos reales y la demanda por crédito, tendió a ampliar el mercado de intermediación financiera. De acuerdo con un estudio realizado por Fernando Rocha para el Banco Central (Bacen) “durante el segundo semestre de 1994 que los depósitos a la vista se elevaron 165.4%, y a plazo alrededor de 40%, mientras los préstamos crecieron 58.7% con la reducción de la inflación, las instituciones financieras perdieron una importante fuente de ganancias, las transferencias inflacionarias o *float*. De acuerdo con datos del IBGE/Andima, los ingresos inflacionarios, que llegaron a representar 4% del PIB entre 1990-93, se redujeron a 2% del PIB en 1994 y a prácticamente cero en 1995” (Rocha, 2001: 11).

Existen diversos autores que apoyan el argumento del impacto del plan real a favor de la privatización del sector bancario como Carvalho y Vidotto “después del lanzamiento del Plan Real, el impacto de la caída de la inflación sobre los ingresos y la presencia de algunos grandes bancos con problemas estructurales, así como la política monetaria restrictiva en seguida de la crisis de México, colocaron la posibilidad de una crisis bancaria. La fusión de ese contexto con la renuencia del capital extranjero hizo inviable la estrategia de condicionar su ingreso a la privatización de bancos estatales” (Carvalho, Vidotto, 2007, 410).

Los más afectados en un primer momento fueron los pequeños y nuevos bancos, creados a partir de instituciones financieras no bancarias, con la gran mayoría desapareciendo en los semestres siguientes, sin causar riesgos sistémicos. Aunque los problemas bancarios que siguieron a la estabilización tuvieron también importantes causas a nivel microeconómico, la estabilización sirvió de gatillo para su explosión. De esa forma, al contribuir al surgimiento de problemas sistémicos y a la eliminación de gran cantidad de instituciones, la estabilización favoreció al incremento de la concentración bancaria entre otras cosas.

Es importante entender que cuando se analiza el sistema bancario en Brasil, es fundamental establecer la distinción entre bancos privados, bancos públicos federales y bancos públicos

estatales (o si se es más riguroso en la traducción bancos estaduais). El primer grupo sigue en general, una lógica de actuación enfocada en la maximización de la ganancias. El segundo grupo, aunque se integra también por bancos no tan grandes y de actuación regional, tienen como máximos exponentes al Banco de Brasil y la Caixa Econômica Federal. El tercer grupo conformado por los bancos estaduais, son controlados por los gobiernos estatales y utilizados como brazo financiero de los mismos, lo que traería consecuencias después como se analizará más adelante (Cysne, R. y Costa, S, 1997). Este es la estructura del sistema bancario en Brasil en la cual los bancos federales tienen una presencia predominante desde hace varios siglos, lo cual hace una de las diferencias más importantes con cualquier otro sistema bancario en Latinoamérica incluido México.

Las crisis y reestructuraciones bancarias tienden a ampliar la concentración del mercado. Al provocar la desaparición de competidores, la crisis bancaria redistribuye clientes entre los bancos restantes, aumentando su participación del mercado. La reestructuración que generalmente envuelve fusiones y adquisiciones, incentivadas o no, potencia los efectos concentradores sobre el sector (Rocha, 2001).

Los proyectos de enmiendas constitucionales propuestos en 1995, en los primeros meses del gobierno de Fernando Henrique Cardoso¹⁴, y aprobados por el congreso, suprimían la mayor parte de las restricciones a las empresas extranjeras en Brasil, pero no alcanzaron al sector bancario. La decisión del gobierno brasileño de permitir y de estimular, la entrada de bancos extranjeros en el mercado nacional solo se vio materializada en agosto de ese mismo año y coincidió con la decisión del gobierno de por fin liquidar el Banco Econômico, el primero de los grandes bancos privados en quebrar en el Plan Real. La decisión de abrir el mercado minorista bancario a los extranjeros tenía la reducción de los intereses y del costo de los servicios financieros como solo uno de sus objetivos.

A poco más de un año después del inicio del Plan Real, el ajuste del sistema bancario aún se encontraba limitado a los pequeños bancos. Las medidas macroeconómicas restrictivas

¹⁴ Fue presidente del 1 de enero de 1995 al 31 de diciembre de 2002

sobre tasas de interés y el crédito, sumadas a la falta de cultura del crédito y de sistemas de evaluación del riesgo, ya comenzaban a provocar efectos en la morosidad, con reflejos en los balances de los bancos, especialmente los minoristas. En ese contexto, “el Banco Central do Brasil intervino el Banco Econômico el 11 de agosto de 1995. En seguida, en el mes de noviembre, el Banco Nacional sufrió una intervención. Esas medidas crearon inseguridad en el público así como en la solidez del sector bancario y en el mercado interbancario que provocaron un incremento de la aversión al riesgo, induciendo una “concentración de la liquidez”, con bancos deficitarios encontrando dificultades para obtener financiamiento.” (Rocha, 2001:12). Estos problemas resultaron en la liquidación o algún tipo de intervención por parte del Bacen, de muchos bancos en su mayoría de tamaño pequeño, que se encontraban en la situación descrita y presentaron insolvencia, como se muestra en el cuadro 19.

El sistema bancario brasileño pasó por un proceso acelerado de reestructuración a partir de entonces, estimulado directamente por el gobierno, por medio de programas de asistencia de liquidez y de saneamiento financiero del sistema, lo cual implicó, incluso, estímulos a la privatización y/o reestructuración de los bancos estatales. En noviembre de 1995 con la intervención del Banco Nacional, fue creado el Programa de reestructuración y Fortalecimiento del Sistema Financiero (PROER), por medio del cual el Bacen quedó autorizado para disponer de recursos para que las instituciones financieras sólidas adquirieran el control accionario de bancos en dificultades. En febrero de 1997, fue creado el Programa de Incentivo a la Reducción del Sector Público Estatal en la Actividad Bancaria (PROES), con el mismo objetivo, pero utilizando instrumentos y operaciones específicas para promover el saneamiento financiero de los bancos estatales, preparándolos para la privatización.

El PROER y el PROES definieron importantes instrumentos institucionales para la reestructuración del sistema bancario brasileño y viabilizaron todo una política de atracción de grandes bancos extranjeros, además del deseado propósito del gobierno de reducir la presencia de los bancos públicos en el sistema bancario brasileño. “es importante resaltar que, a pesar del programa de desestatización del sector financiero, el sector público aún

continua teniendo una participación significativa tanto en el pasivo como en el activo del sistema bancario y financiero como un todo. Lo que ocurre, en realidad, es una mayor concentración por parte del sector financiero federal en detrimento del estatal” (Carvalho, Studart, Alves, 2002:30).

Cuadro 19. Casos de insolvencia después del Plan Real			
Fecha	Institución	Régimen	Sede
11-7-1994	Banco Garavelo	Liquidación extrajudicial	São Paulo
28-7-1994	Banco Hércules	Liquidación extrajudicial	Minas Gerais
16-9-1994	Brasbanco	Liquidación extrajudicial	São Paulo
14-11-1994	Banco Adolpho de Oliveira	Liquidación extrajudicial	Rio de Janeiro
18-11-1994	Banco Seller	Liquidación extrajudicial	São Paulo
21-11-1994	Banco Atlantis	Liquidación extrajudicial	Rio de Janeiro
22-11-1994	Bancorp	Liquidación extrajudicial	Rio de Janeiro
30-12-1994	Banco Est. RJ	Régimen de administración especial temporal	Rio de Janeiro
30-12-1994	Banco Est. SP	Régimen de administración especial temporal	São Paulo
30-12-1994	Banco Est. RN	Régimen de administración especial temporal	RN
23-1-1995	Banco Open	Liquidación extrajudicial	Rio de Janeiro
23-1-1995	Banco Est. AL	Régimen de administración especial temporal	AL
2-2-1995	Banco Est. MT	Régimen de administración especial temporal	MT
13-2-1995	Bancesa	Liquidación extrajudicial	CE
1-3-1995	Banco São Jorge	Liquidación extrajudicial	São Paulo
3-3-1995	Banco Rosa	Liquidación extrajudicial	Rio de Janeiro
12-4-1995	Banco Agrimisa	Liquidación extrajudicial	Minas Gerais
11-8-1995	Banco Econômico	Intervención	BA
11-8-1995	Banco Mercantil PE	Intervención	PE
11-8-1995	Banco Comercial SP	Intervención	São Paulo
18-11-1995	Banco Nacional	Régimen de administración especial temporal	Rio de Janeiro
5-12-1995	BFC Banco	Liquidación extrajudicial	Rio de Janeiro
5-12-1995	Banco Investcred	Liquidación extrajudicial	Rio de Janeiro
5-12-1995	Banco GNPP	Liquidación extrajudicial	Rio de Janeiro

Fuente: Cysne, Costa (1997)

Estos programas fueron creados, de acuerdo con el discurso oficial, para impedir la aparición de una crisis bancaria sistémica, incentivando las fusiones y adquisiciones, de bancos insolventes siendo consumidos por otras instituciones, se creó la regulación del Fondo Garantizador de Créditos, con efecto retroactivo al inicio del Plan Real, se aumentó del capital mínimo para la apertura de nuevos bancos y la ampliación de los poderes del Bacen (medida provisional 1 182, transformada en ley 9, 447 el 14 de noviembre de 1997) (Rocha, 2001). En el cuadro 20 se observan las fusiones y adquisiciones con incentivos del PROER, aunque 104 bancos habían sufrido diferentes tipos de ajuste después del Plan Real, las mayores y más importantes operaciones, aquellas con posibles efectos de contagio a todo el sistema, fueron realizadas con recursos de dicho programa.

Cuadro 20. Fusiones y adquisiciones bancarias con incentivos del PROER		
Institución	Comprador	Publicación en el Diario Oficial de la Unión
Banco Nacional	Unibanco	18-11-1995
Banco Econômico	Banco Excel	30-04-1996
Banco Mercantil	Banco Rural	31-05-1996
Banco Banorte	Banco Bandeirantes	17-06-1996
Banco Martinelli	Banco Pontual	23-08-1996
Banco United	Banco Antônio Queiroz	30-08-1996
Banco Bamerindus do Brasil	HSBC	02-04-1997
Fuente: Bacen, 1999 en Rocha, 2001.		

De octubre de 1994 a enero de 1995 se adoptaron medidas restrictivas para evitar la fuga de capitales y tratar de calmar la difícil situación económica en el país, a mediados ese año, el sector bancario se consideraba frágil y se percibía bajo amenaza como una consecuencia del plan de estabilización. De hecho, el plan de estabilización golpeó fuertemente al sector: con una participación promedio de 12.7% del PIB en el periodo 90-94, cayó a 6.9% en 1995. La multiplicación de controles que inhabilitaron la actividad financiera durante 1995 fueron parcialmente responsables de esta caída. Pero probablemente la causa más importante de esta caída sea las pérdidas de ganancias inflacionarias que llegaron a representar cerca del 4% del PIB de 1990 a 1993 (ver cuadro 21) y cayeron a prácticamente a 0 en 1995 (Carvalho, 1998: 305).

Tabla 21. Ganancias Inflacionarias del sector bancario en Brasil 1990-1994		
	% del PIB	% sobre el margen básico*
Año	Total de Bancos	Total de bancos
1990	4.0	35.7
1991	3.9	41.3
1992	4.0	41.9
1993	4.2	35.3
1994	2.0	20.4
* La relación entre ganancias inflacionarias y margen básico es igual a: margen de intermediación más los ingresos por servicios. Fuente: Solorza, Marcia (2009). "El sistema bancario brasileño y su participación en el financiamiento al desarrollo" en <i>Economía Informa</i> , núm 356, enero-febrero.		

De hecho, la inflación era una fuente de múltiples formas de ganancias para el sector bancario. "[...] El público demandaba básicamente dos cosas: un sistema de pagos ágil que minimizara el tiempo necesario para que los saldos estuvieran disponibles para las transacciones, esto reduce pérdidas inflacionarias y la oportunidad de compartir las ganancias procedentes de las posibilidades de arbitraje que una economía con alta inflación genera constantemente [...] los bancos brasileños eran muy hábiles para crear caminos para satisfacer estas demandas. Como resultado, el uso de depósitos a la vista, se extendió en la economía, particularmente a través de pago de sueldos y salarios [...] Desde que los bancos tuvieron éxito en mantener sus depósitos base a un relativo bajo costo, la inflación les ofreció diversas oportunidades de ganancias" (Carvalho, 1998: 305-306).

Por ejemplo, la expectativa generada por la inflación, invita a los agentes a buscar depósitos a largo plazo, otra oportunidad de ganancia estaba en la compra de bonos del gobierno (por las altas tasas de retorno). Así la inflación alta estimulaba la proliferación de sucursales bancarias buscando maximizar la posibilidad de recibir depósitos a bajo costo y la creación de muchos pequeños bancos dedicados casi exclusivamente a obtener depósitos para financiar la adquisición de títulos públicos.

La reducción de la inflación, forzó a los bancos a buscar estrategias alternativas. La más prometedora era el incremento de la oferta de crédito al sector privado, como ejemplo se puede observar en el cuadro 22 y la gráfica 2 que desde 1993 hay un incremento en la oferta del crédito al sector privado no financiero por parte de los bancos nacionales y en general, pasando de 13, 669 mil millones de reales en 1993 a 338, 693 mil millones de reales en 1999 y sigue esta tendencia durante los primeros años del 2000, también se destaca que el crédito ofrecido por la banca nacional durante este mismo periodo representa alrededor del 90% del total del crédito ofrecido al sector privado no financiero.

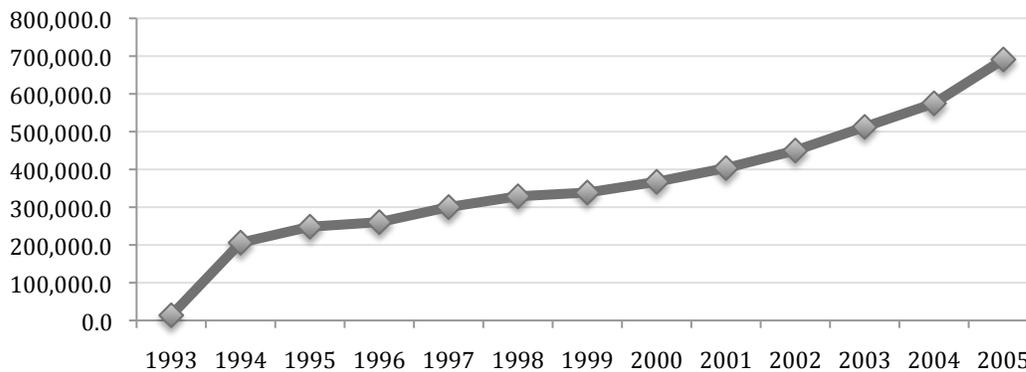
Cuadro 22. Crédito al sector privado no financiero (miles de millones de reales)

Año	Total	Bancos nacionales	%*
1993	14,689.0	13,669.0	93.06
1994	221,457.0	206,079.0	93.06
1995	269,314.0	248,266.0	92.18
1996	283,950.0	260,318.0	91.68
1997	336,301.0	300,290.0	89.29
1998	366,130.0	328,853.0	89.82
1999	390,829.0	338,693.0	86.66
2000	419,485.0	367,268.0	87.55
2001	480,270.0	403,625.0	84.04
2002	581,873.0	450,084.0	77.35
2003	614,828.0	512,541.0	83.36
2004	653,197.0	575,046.0	88.04
2005	760,396.0	691,109.0	90.89

* Crédito de los bancos nacionales como porcentaje del total

Fuente: Elaboración propia con información de Bank for International Settlements (BIS), Statistics, Long series on total credit and domestic bank credit to the private nonfinancial sector, en internet www.bis.org, consultado el 15 de mayo de 2015.

Gráfica 2. Crédito de los bancos nacionales al sector privado no financiero en Brasil



Fuente: Elaboración propia con información de Bank for International Settlements (BIS), Statistics, Long series on total credit and domestic bank credit to the private nonfinancial sector, en internet www.bis.org, consultado el 15 de mayo de 2015.

Los bancos privados no solo incrementaron su oferta de crédito al sector privado sino también regresaron a su antigua preferencia por deuda pública sobre deuda privada en el mismo periodo. Para septiembre de 1995, el resultado de la fuerte política restrictiva adoptada por las autoridades se reflejó en el incremento del valor de los préstamos vencidos y en las dificultades de muchos bancos. Bajo estas circunstancias, los bancos sobrevivientes volvieron nuevamente a los títulos públicos como un refugio seguro, reduciendo la compra de títulos privados.

En este sentido los títulos de deuda son papeles muy atractivos en economías marcadas por inestabilidad persistente, ya que son contratos que incluyen cláusulas automáticas de redefiniciones periódicas de obligaciones. De ese modo, los títulos de deuda tienen una combinación de opciones de venta y de compra que tiene gran valor en condiciones volátiles como las que históricamente han marcado la economía brasileña. (Carvalho, 2010)

A partir de 1995, frente a las dificultades bancarias que siguieron al primer momento de la expansión del crédito pos-liberalización en Brasil, se realizaron un conjunto de medidas para reforzar la regulación prudencial del sector, que evidenciaban una mayor participación del Bacen en la ejecución de normas para generar un sistema bancario creado para reforzar

y mantener la presencia de sus grandes bancos nacionales, controlando la entrada de capitales extranjeros en este sector. Así, podemos observar en el siguiente cuadro la serie de regulaciones dictadas por el Bacen durante la segunda mitad de la década de los noventa.

Cuadro 23. Principales medidas para reforzar la regulación del sistema bancario brasileño 1995-1998	
Documento	Medida
Resoluciones 2197, 31/08/95 y 2211, 16/11/95	Creación del Fondo Garantizador de Créditos: “Asociación civil sin fines de lucro (...) teniendo por objetivo dar cobertura de hasta 20 mil reales por titular, a depósitos y aplicaciones en las posibilidades de decreto de intervención, liquidación extrajudicial o quiebra de la institución que participe del fondo referido. (...) Las instituciones participantes contribuyen con 0.025% de la suma mensual escriturada relativa a los saldos de las cuentas correspondientes a las obligaciones objeto de garantía.
MP 1182, 17/11/95 y Ley 9447/97	“(...) faculta al Banco Central para que, aun antes del decreto del régimen especial, determine a los propios controladores para la adopción de medidas de capitalización de la sociedad, transferencia del control accionario y reorganización societaria, mediante la incorporación, fusión o división”. Además de eso, extiende “ a los controladores la responsabilidad solidaria por los prejuicios obtenidos en la sociedad”.
MP 1334, 13/03/96, Res 2267/96, Ley 9447/97	“Establece la responsabilidad de las empresas de la auditoria contable o de los auditores contables independientes en casos de irregularidades en la institución financiera. El objetivo (...) es forzar a que los auditores externos informen al Bacen siempre que sean identificados problemas (...)”
Res. 2302, 25/07/96	“Modificó la legislación que trata la apertura de dependencias de los bancos en el extranjero y consolidó los estados financieras de los bancos en Brasil con sus participaciones en el exterior” para efectos de fiscalización del Bacen, de calculo del capital mínimo exigido (que fue ampliado) y “de los límites operacionales del Acuerdo de Basilea”
Res. 2390, 22/05/97	Creación del Sistema Central de Riesgo de Crédito: “Proporciona al sistema financiero informaciones sobre el monto del crédito tomado y la clasificación de cada cliente para tomadores de crédito en valor igual o superior a R\$50,000.00
Res. 2399, 25/06/97	Incremento de la exigencia de capital de la “regla de Basilea” de 8% a 10%
Circular 2784, 27/11/97	Incremento de la exigencia de capital de “la regla de Basilea” de 10% a 11%
Res. 2474, 26/03/98	Fija en 25% del patrimonio líquido del banco o limite máximo de su capital que puede ser comprometido con un único cliente, incluso en operaciones de suscripción y venta de títulos inmobiliarios.
Fuente: Hermann, Jennifer (2010). “Liberalização e desenvolvimento financeiro: lições da experiência brasileira no período 1990-2006” en <i>Economia e Sociedade</i> , v. 19, n. 2 (39), agosto, Campinas.	

Bajo este modo de operación del sistema financiero cabe destacar su desempeño en el financiamiento de la producción y particularmente en la inversión, en el que ha tenido un papel de poca relevancia. A pesar del enorme poder de movilización de recursos, ilustrado por la rápida expansión del sector en los últimos años, el sector estuvo mucho más

enfocado a la aplicación de deuda pública – atraído por la combinación de altos rendimientos y riesgos bajos o casi inexistentes- o para operaciones inter financieras, expandido en la circulación financiera, pero con pocos reflejos sobre la circulación industrial. De acuerdo con autores como Carvalho “el sistema financiero brasileño exhibe la paradoja de la existencia de instituciones financieras modernas, activas y agresivamente competitivas que, sin embargo, de poco sirven para impulsar la actividad productiva y aún menos para sustentar inversiones, prefiriendo la actividad en mercados secundarios, que lleva al crecimiento del grado de apalancamiento del sistema, pero sin potenciar la capacidad de la economía en acumulación de capital real” (Carvalho, 2010: 16).

El sistema financiero en Brasil podría distinguirse como un “sistema basado en el crédito”, en contraste con sistemas en que los mercados de capitales representan la principal fuente de financiamiento externo de las empresas. Además, dado que en el país se permite la formación de bancos universales (bajo la denominación de bancos múltiples) desde que el Banco Central do Brasil los autorizara en 1988, permitiendo que una institución financiera participe de cualquier segmento del mercado financiero que desee, el sistema es dominado por instituciones cuya actividad predominante es la banca comercial dejando de lado su papel como fuente de financiamiento. Como se puede observar en el cuadro 24 a pesar del rápido crecimiento de los mercado de títulos en los últimos años, el volumen de emisiones primarias de obligaciones aún es significativamente inferior a los flujos de crédito, cuyo principal oferente son los bancos, como se observó en otra tabla.

Cuadro 24. Emisiones primarias de acciones y obligaciones (millones de reales de 2008 - medias anuales)

Periodo	Acciones	Obligaciones
1995-1998	14,424.21	24,391.52
1999-2003	2,925.78	19,293.19
2004-2008	19,836.87	47,844.63

Fuente: Carvalho, Fernando J. Cardim de (2010). “Reformas financieras para apoiar o desenvolvimento” en *Textos para discussão*, CEPAL-IPEA, núm. 14.

Aunque la descripción especificada hasta aquí, muestra un sistema bancario similar al de otros países, de acuerdo con el mismo autor “[...] El sistema bancario brasileño tiene características relativamente únicas entre los países emergentes. En primer lugar, por la importancia de las instituciones de control nacional frente a bancos extranjeros que controlan el sector en otros países de América Latina y en otras áreas como, Europa Centro-Oriental. En segundo lugar, por la importancia de las instituciones estatales, que siempre mantuvieron el liderazgo del sector, hasta la reciente constitución del conglomerado Itaú/Unibanco, que rompió aquel patrón, al menos temporalmente” (Carvalho, 2010: 18).

Así, se pueden mencionar entre las mayores instituciones financieras del país, el Banco do Brasil (BB), la Caixa Econômica Federal (CEF) y el Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), los dos últimos de propiedad exclusiva del Estado. La influencia del gobierno en la colocación del crédito no se da solo por medio de esas instituciones, ya que la regulación financiera nacional también dirige parte de los créditos concedidos por instituciones bancarias privadas a sectores prioritarios.

El conjunto de medidas preventivas se puede considerar como exitoso, ya que logró evitar el contagio de las instituciones saludables e impidió la explosión de una crisis sistémica, permitiendo que la reestructuración ocurriese de forma prácticamente indolora para los depositantes y con un costo fiscal reducido para el gobierno, si se compara con la experiencia internacional de crisis bancarias. Sin embargo no pudieron contener el proceso de privatizaciones y la entrada de bancos extranjeros al sector bancario.

3.2.3 Entrada de bancos extranjeros y privatizaciones.

Como se analizó en el apartado anterior, desde la reforma financiera de 1965 hasta 1995, la inversión extranjera en el sistema bancario, dependía de la aplicación del principio de reciprocidad. Por ese criterio el gobierno brasileño autorizaba exclusivamente la entrada de bancos originarios de los países que permitían el acceso de bancos brasileños a sus sistemas financieros. Sin embargo, la instalación de oficinas de representación estaba libremente permitido a lo largo de ese periodo.

A partir de la promulgación de la nueva constitución en 1988, el acceso de capital extranjero al sistema financiero estaba virtualmente prohibido. Eso porque dependía de la elaboración por el Congreso de un cuadro disciplinario, cuya ley normativa aún no era votada. Sin embargo, el artículo 52 de las disposiciones constitucionales transitorias dejó abierta la posibilidad de entrada de instituciones extranjeras en el mercado brasileño, previendo autorizaciones resultantes de acuerdos internacionales, de la aplicación del principio de reciprocidad, en contraparte al establecimiento de filiales de bancos brasileños en el exterior y de circunstancias consideradas de “interés nacional” por el gobierno. En agosto de 1995, aprovechando esa prerrogativa el gobierno estableció, a través de la exposición de motivos 311, que es del interés del país permitir la entrada y/o la ampliación de la participación extranjera en el sistema financiero nacional.

“[...] la compra de bancos quebrados, bajo la intervención o liquidación por el Banco Central fue el mecanismo por el cual se inicio la gran ola de entrada de extranjeros. Inicialmente fueron vendidos algunos bancos pequeños a instituciones interesadas en operar al mayoreo –por ejemplo, en mayo de 1996 el Deutsch-Südamerikanische Bank compró el Banco Grande Rio, institución de tamaño pequeño en liquidación desde 1991 y antes de este ya habían entrado por esta puerta la Banque Nationale de Paris y los estadounidenses Ford e Inaf. Fue también por esa vía que se dio la entrada del primer banco “extranjero gigante” en Brasil, con la compra del Bamerindus por el HSBC, luego después de que el banco paranaense sufrió la intervención esperada desde la liquidación del Banco Nacional” (Carvalho, Studart, Alves, 2002: 31).

Tal decisión fue tomada en el contexto de fragilidad creciente del sistema bancario nacional, que sufría las consecuencias de una brutal contracción de liquidez asociada a la ejecución de políticas restrictivas en respuesta a los impactos de la crisis mexicana. Igualmente, en menor grado, la apertura del sistema financiero brasileño al capital extranjero vino atender los intereses de varias instituciones financieras internacionales y al menos parcialmente, a las exigencias internacionales, expresadas en diferentes forums, tales como la Organización mundial de Comercio (OMC), el Mercado Común del Sur (Mercosur) y el Área de Libre Comercio de las Américas (ALCA) (Freitas y Prates, 2001).

La apertura del mercado de capitales, la estabilización económica, el proceso de privatización y de reestructuración industrial y los negocios asociados al financiamiento de la renovación de la infraestructura económica fueron los principales atractivos para la entrada de capitales extranjeros al sistema financiero en Brasil. Para distintos autores dicha apertura solo pudo darse bajo un cambio en las leyes, así, “[...] Tal movimiento no sería viable sí no ocurriese una alteración decisiva en el marco legal relativo al tratamiento concedido al capital extranjero. En ese sentido, la decisión presidencial de utilizar las prerrogativas previstas en el artículo 52 de las disposiciones constitucionales transitorias es elemento explicativo esencial del proceso de internacionalización reciente del sistema financiero nacional” (Freitas y Prates, 2001: 96).

Con la modificación del marco legal hubo una respuesta casi inmediata de las instituciones extranjeras interesadas en ingresar al sistema financiero en Brasil, entonces el Banco Central comenzó a exigir el pago de un “peaje” a manera de contribución para la recuperación de los recursos públicos utilizados en el saneamiento del sistema financiero, de acuerdo con las mismas autoras no existen datos precisos del valor del peaje, pero éste fue definido en función del capital mínimo exigido para cada modalidad de institución financiera.

La exigencia de peaje estuvo vigente hasta julio de 1999, cuando fue sustituida por otras exigencias como por ejemplo, nivel mínimo de *rating* en el mercado internacional, manutención de determinado nivel de líneas de crédito externo, determinado aporte de capital y transferencia de tecnología. En esa misma época el gobierno anunció que la entrada mediante la creación de instituciones nuevas no sería más permitida, a modo de estimular la participación de capital extranjero en la adquisición de instituciones ya existentes, en especial públicas en proceso de privatización.

En 1995 las autorizaciones al capital extranjero fueron esporádicas, limitadas a la compra de bancos quebrados. Dos meses después de la quiebra del Banco Econômico, el Banco Nacional entró en colapso, y el Banco Central de Brasil suspendió la exigencia de capital mínimo diferenciado para bancos extranjeros. Además de eso el Conselho Monetario

Nacional (CMN) amplió el espacio de negociación de acciones de bancos brasileños (sin derecho a voto) por el capital extranjero. A partir de 1996 el gobierno aumentó la frecuencia de las autorizaciones para el ingreso o expansión de la institución extranjera,

El verdadero parte aguas fue el desenlace de la crisis del Banco Bamerindus, cuya “parte buena” fue transferida al HSBC en marzo (1997). El hecho de que el ex controlador del banco fuera un líder de la base parlamentaria en el gobierno fortaleció la imagen de la autoridad monetaria como conductora de la apertura, además, como la transacción ocurrió al amparo del PROER, el sector público se asumió como su financiador y garantizador. Después de la transferencia del Bamerindus al HSBC, el Bacen intentó retomar la estrategia de condicionar el ingreso de los competidores externos a la adquisición de bancos estatales, al exigir que las transacciones fuesen precedidas de una consulta formal, lo que permitiría inducir el direccionamiento deseado. Además de direccionar el mercado de adquisiciones bancarias, el gobierno brasileño reaccionaba ante las presiones por amplia apertura bancaria y financiera entonces preconizada por la autoridades de los gobiernos centrales e instituciones multilaterales.

El fracaso de tal estrategia se materializó en 1998 al consolidarse el ingreso del capital extranjeros vía adquisición de instituciones privadas. Al inicio del año, la Caja General de Depósitos, controlada por el tesoro portugués, adquirió el control del Banco Bandeirantes. En abril el Banco Bilbao-Viscaya, español, asumió el control del Excel Econômico. Además de esos episodios el Grupo Espírito Santo, portugués, asumió el control del Banco Boa Vista y el Sudaméris adquirió el América do Sul. El caso límite de restructuración vía mercado fue la transferencia del control del conglomerado Real al ABN-AMRO Bank, en íntima conexión con la respuesta del gobierno a la crisis cambiaria. En contraste con la estrategia del Bacen, los bancos estatales fueron comprados prioritariamente por el capital privado nacional, con excepción de la victoria del Santander en la subasta del Banespa, a finales del 2000.

“El Banco Santander Centra Hispano [BSCH] se quedó con el brazo financiero del grupo, cuyas principales instituciones eran el meridional, banco minorista y el Bozano Simonsen

de inversión, último de ese tipo totalmente nacional. Con la adquisición del Banespa, se tornó el tercero por activos y el mayor banco extranjero en el país de la época [...]” (Carvalho y Vidotto, 2007: 411).

Otros dos aspectos de todo ese proceso merecen énfasis. Primero, la apertura al capital extranjero fue más allá del segmento minorista. En el trienio 1996-1998 casi dos decenas de bancos con perfil mayorista ingresaron, se expandieron o se asociaron en el mercado brasileño. Esa presencia combinada con los efectos de la crisis cambiaria, redujo los ingresos en ese mercado (comisiones de operación, tasas de consultaría de fusiones, adquisiciones, privatizaciones y gestión de recursos), dificultando la sobrevivencia de instituciones de capital nacional. Así, en 1998 el Crédit Suisse First Boston (CSFB) absorbió al Banco Garantia y en enero de 2000, el área financiera del grupo Bozano Simonsen, fue vendida al Santander, incluyendo el control del banco Meridional (banco federal privatizado y de presencia en la región del sur).

Lo otro a destacar fue el movimiento de renacionalización del sistema bancario. Ya en 2001 el Unibanco asumió el control del Bandeirantes, controlado por la CGD (Caixa Geral do Depósitos) y el Itaú adquirió el control del Sudameris en función de la reestructuración del Italiano BCI, además de otros episodios más recientes como la adquisición de la subsidiaria del BBV por el Bradesco que podrían definir una fase de reversión parcial de la apertura bancaria (Carvalho y Vidotto, 2007).

En los siguientes cuadros se observa la evolución de la presencia de los bancos extranjeros en el sector bancario brasileño. En el cuadro 25 se muestran diversos indicadores del manejo de los bancos como son los activos, depósitos y créditos de acuerdo al tipo de institución durante la década de los noventa. De esta información se puede destacar que los bancos públicos han tenido una baja en su participación en los activos bancarios, pero esta ha girado en torno al 50% del total durante estos años, lo que indica una presencia sólida de estas instituciones, lo mismo pasa al observar su comportamiento en los depósitos y el crédito.

La mayor presencia de los bancos extranjeros se muestra si notamos como va incrementando su participación no solo en los activos bancarios que pasan de 8.4% en 1993 a 23.8% en el 2000, sino también al observar este mismo comportamiento en los depósitos que eran de 4.9% y pasaron a 18%, en el crédito que ofrecen ocurre lo mismo, al pasar del 6% al 20% del total en el mismo periodo. Esta información refuerza lo que se ha expuesto en los párrafos anteriores como una entrada de capitales extranjeros al sector bancario en Brasil nunca antes vista (véase cuadro 25).

Cuadro 25. Presencia de bancos extranjeros en el mercado nacional: algunos indicadores (porcentajes)

Institución	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Activos bancarios								
Bancos Públicos	50.9	51.4	52.2	50.9	50.1	45.8	43.0	44.0
Bancos privados nacionales	40.7	41.2	39.2	39.0	36.8	35.3	33.1	32.2
Bancos con control extranjero	8.4	7.4	8.6	10.1	13.1	18.9	23.9	23.8
Depósitos en el sistema bancario								
Bancos públicos	56.3	55.9	58.0	61.2	59.1	51.2	50.6	48.5
Bancos privados nacionales	38.8	39.4	36.4	34.1	32.9	33.1	31.8	33.2
Bancos con control extranjero	4.9	4.7	5.6	4.7	8.0	15.7	17.6	18.3
Créditos del sistema bancario								
Bancos públicos	61.8	59.1	62.1	58.1	52.2	53.2	47.5	46.6
Bancos privados nacionales	31.5	35.4	31.8	32.7	35.4	31.0	31.7	33.1
Bancos con control extranjero	6.7	5.5	6.1	9.2	12.4	15.8	20.8	20.3

Fuente: Carvalho, Studart, Alves, 2002:42 con información de Andima (2001)

En el cuadro 26 se observa también un incremento constante de la participación de los bancos con control extranjero en el total de activos durante el periodo que va de 1993 a 1998, que pasó de ser 8.35% a 18.38% respectivamente, lo que es un reflejo de la apertura fomentada por las medidas del gobierno en esa década como se ha mencionado. La mayor presencia de bancos extranjeros en el sector también se evidencia si se destaca el aumento de sucursales funcionando en Brasil que a inicios de la década eran 247 y para 1998

contaban con 2,395 sucursales, representando así casi el 15% del total como se muestra en el cuadro 27.

Institución	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Bancos con control extranjero	8.35	7.16	8.39	9.79	12.82	18.38
Bancos privados	40.67	41.21	39.16	39.00	36.76	35.29
Bancos públicos (+Caixa Estadual)	13.41	18.17	21.90	21.92	19.06	11.37
Caixa Econômica Federal (CEF)	14.51	14.98	16.40	16.47	16.57	17.02
Banco do Brasil	22.93	18.28	13.91	12.52	14.42	17.44
Cooperativas de crédito	0.13	0.20	0.24	0.30	0.37	0.50
Total	100	100	100	100	100	100

Fuente: Banco Central do Brasil (Bacen) Sistema Financiero Nacional, Composição do SFN, Relatório de Evolução do SFN, en internet www.bcb.gov.br

Año	Bancos extranjeros	Total del sistema	Participación (%)
1988	247	16,228	1.52
1993	384	17,972	2.14
1994	378	17,400	2.01
1994	360	17,181	2.02
1996	403	16,583	2.42
1997	1, 610	16,255	9.83
1998	2, 395	16,002	14.91

Fuente: Banco Central do Brasil, Sistema Financiero Nacional, Composição do SFN, Relatório de Evolução do SFN, en internet www.bcb.gov.br

Como se ha insistido, hubo un proceso que se intensificó con la ejecución del plan real, el de las fusiones y adquisiciones, sobre todo en el trienio 1997-1999, cuando ocurrieron 38 operaciones, en un movimiento similar al observado en varios países latinoamericanos. Una característica específica del caso brasileño fue la privatización de bancos públicos adquiridos por bancos privados nacionales, pero también por extranjeros.

La apertura del sector bancario a la participación extranjera estaba incluida en el conjunto de medidas listado para evitar la crisis bancaria, pues, inicialmente, los ingresos deberían estar relacionados a las privatizaciones y adquisiciones de instituciones en dificultad. Esa fue la regla y la justificación para el ingreso de bancos extranjeros hasta la compra del Banco Real por el ABN AMRO, que no presentaba problemas a finales de 1998 (Rocha, 2001: 12).

Cuadro 28. Privatización de Bancos Estatales			
Institución	Comprador	Valor (millones de reales)	Fecha
Banco do Estado do Rio de Janeiro S.A (BANERJ)	ITAÚ	311	26-06-1997
Banco de Crédito Real de Minas Gerais S.A (CREDIREAL)	BCN/BRADESCO	127.30	07-08-1997
Banco Meridional do Brasil S.A	Banco Bozano Simonsen	265.60	04-12-1997
Banco do Estado de Minas Gerais S.A (BEMGE)	ITAÚ	583	14-09-1998
Banco do Estado de Pernambuco S.A. (BANDEPE)	ABN-AMRO	183	17-11-1998
Banco do Estado da Bahia S.A. (BANEB)	BRADESCO	260	22-06-1999
Banco do Estado do Paraná S.A (BANESTADO)	ITAÚ	472.30	17-10-2000
Banco do Estado São Paulo (BANESPA)	Santander	7, 050.00	20-11-2000
Banco do Estado da Paraíba (PARAIBAN)	ABN AMRO BANK REAL	76. 50	08-11-2001
Banco do Estado de Goiás (BEG)	ITAÚ	665	04-12-2001
Banco do Estado do Amazonas (BEA)	BRADESCO	182.91	24-01-2002
Banco do Estado do Maranhão (BEM)	BRADESCO	78	10-02-2004
Fuente: Elaboración propia con información del Banco Central do Brasil, Intervenções, liquidações e privatizações, Instituições Privatizadas, en internet www.bcb.gov.br			

En el cuadro 28 se observa el proceso de privatización de bancos estatales a partir de 1997, de esta información destaca el hecho de que si bien la mayoría de las adquisiciones provienen de bancos nacionales, encabezando la lista el Bradesco seguido por el ITAÚ con cuatro y tres compras respectivamente, la participación de los bancos extranjeros en este proceso toma importancia con la compra del BANDEPE y el PARAIBAN por parte del ABN AMRO, que sumadas hacen un total de cerca de R\$ 259.50 millones de reales y el caso del Santander que adquiere el BANESPA en el año 2000 con un valor de venta de más de R\$ 7 mil millones de reales.

Éste proceso tuvo impacto en el posicionamiento de los bancos que conformaban el sistema bancario en Brasil, como muestran los datos del cuadro 29, hasta junio de 1994 los principales bancos privados en función en el país eran de origen nacional con la excepción del inglés Lloyds Bank, que se posicionaba en el lugar número nueve de los diez mayores bancos privados, en la cabeza se encontraban el Bradesco y el Itaú con cerca de US\$ 19 mil millones de dólares y US\$14 mil millones de dólares en activos cada uno.

Cuadro 29. Clasificación de los 10 mayores bancos privados en Brasil, por activos (miles de millones de dólares)					
Clasificación	Junio de 1994		Clasificación	Diciembre de 2000	
	Banco	Activos		Banco	Activos
1	Bradesco	19.3	1	Bradesco	42.8
2	Itaú	14.4	2	Itaú	32.0
3	Bamerindus	12.0	3	Unibanco	24.8
4	Nacional	11.2	4	ABN AMRO	14.8
5	Unibanco	9.6	5	Santander*	12.9
6	Real	7.6	6	Safra	12.8
7	Safra	6.5	7	HSBC	11.0
8	BCN	6.0	8	Bank Boston	10.8
9	Lloyds	5.4	9	Citibank	8.8
10	Econômico	5.1	10	Sudameris	7.9

* No se incluye la compra del Banespa
Fuente: Freitas y Prates, 2001: 99

La situación cambia para finales del año 2000, ya que se distingue que la presencia de bancos privados con control extranjero se hace más fuerte y aunque Bradesco y el Itaú seguían ocupando los primeros lugares de la clasificación, es notable que dejaron de ser

únicamente bancos nacionales quienes hicieran parte de este listado, ahora y después de las fusiones y adquisiciones, son los bancos extranjeros quienes destacan.

Cuadro 30. Activos de los mayores bancos en Brasil en millones de reales y como porcentaje del total del sistema bancario

1995			1999			2001		
Banco	R\$ millones	%	Banco	R\$ millones	%	Banco	R\$ millones	%
CEF	80 413	13.5	BB	126 454	14.4	BB	157 225	14.5
BB	79 855	13.4	CEF	122 441	13.9	CEF	99 371	9.2
BANESPA	49 143	8.3	BRADESCO	71 241	8.1	BRADESCO	97 114	8.9
BRADESCO	29 446	5.0	ITAÚ	48 409	5.5	ITAÚ	78 039	7.2
ITAÚ	23 731	4.0	UNIBANCO	33 536	3.8	SANTANDER BRASIL	63 706	5.9
UNIBANCO	22 291	3.8	BANESPA	2 831	0.3	UNIBANCO	54 639	5.0
BAMERINDUS	14 582	2.5	ABN AMRO	2 542	0.3	ABN AMRO	33 246	3.1
BANRISUL	12 193	2.1	SAFRA	18 811	2.1	BANKBOSTON	32 147	3.0
REAL	11 116	1.9	BANKBOSTON	17 617	2.0	CITIBANK	27 532	2.5
BCN	10 234	1.7	SUDAMERIS	14 313	1.6	SAFRA	28 671	2.6
APLICAP	8 265	1.4	CITIBANK	1 356	0.2	HSBC	27 585	2.5
SAFRA	7 087	1.2	HSBC	13 262	1.5	NOSSA CAIXA	21 857	2.0
CREDIREAL	6 635	1.1	SANTANDER BRASIL	13 204	1.5	SUDAMERIS	19 561	1.8
BANERJ	624	0.1	BBA-CREDITANSTALT	12 043	1.4	BBA-CREDITANSTALT	16 938	1.6
ECONÓMICO	5 815	1.0	BANDEIRANTES	8 733	1.0	VOTOIRANTIM	13 653	1.3
BBA-CREDITANSTALT	54	0.0	BILBAO VIZCAYA	8 683	1.0	BILBAO VIZCAYA	12 763	1.2
CCF BRASIL	5 275	0.9	MERCANTIL FINASA	7 974	0.9	LLOYDS	10 919	1.0
BANESTADO	5 143	0.9	MERIDIONAL	6 908	0.8	BNB	9 048	0.8
SUDAMERIS	4 964	0.8	BANRISUL	6 244	0.7	BANRISUL	8 812	0.8
BANKBOSTON	439	0.1	BANESTADO	6 196	0.7	MERCANTIL FINASA	8 853	0.8
Total del grupo	392 218	66.0		603 359	68.6		821 678	75.7
Extranjeros	20 029	3.4		126 835	14.4		224 836	20.7
Privados nacionales	132 567	22.3		186 879	21.2		309 578	28.5
Extranjeros/privados nacionales	152 596	25.7		131 714	35.7		534 414	49.2
Sistema Financiero Nacional	593 839	100.0		879 881	100.0		1 085 825	100.0

Fuente: Carvalho, Studart, Alves (2002)

Los datos del cuadro 30 muestran la distribución de los activos entre los principales bancos, se puede observar que en 1995 ya durante el proceso de privatización del sector bancario, la presencia de los bancos extranjeros empezaba a tomar fuerza, sin embargo su participación en el total de activos del sistema era mínimo representando el 3.4 %, en 1999 la situación es distinta ya que representaban 14% del total y el 35% de los activos de los bancos privados eran de bancos extranjeros. Un caso particular es el del español Santander que en 1999, sus activos no superaban el 2% del total, alcanzando para el año 2001 el 5.9% del total de los activos en el sistema bancario, colocándose como el quinto mayor banco de Brasil solo por

debajo de los grandes bancos brasileños y esto fue como consecuencia de la compra del Banespa.

Con todos estos datos evidenciando una presencia importante de bancos extranjeros, se debe destacar una gran diferencia entre el sector bancario en Brasil y otras economías, con México en particular, y esta es la importancia de los bancos nacionales que hasta inicios del nuevo siglo seguían ocupando los primeros lugares entre los bancos más importantes operando en Brasil, no sólo en su participación en los activos, sino también en los depósitos y el crédito ofrecido por este sector. Esto no debe perderse en el análisis ya que podría ser una de las diferencias determinantes entre los sectores bancarios de los países objeto de estudio y como hicieron frente a la crisis financiera global, hecho que será examinado en el capítulo posterior.

CAPÍTULO 4. LOS SISTEMAS BANCARIOS EN MÉXICO Y BRASIL: ENTRE LA EXTRANJERIZACIÓN EXTREMA Y EL MANTENIMIENTO DE LA BANCA PÚBLICA.

En este capítulo se hace un análisis de cómo se presentan y enfrentan los sistemas bancarios en México y Brasil, a la crisis financiera global que dio inicio en los Estados Unidos a finales de 2007. Es importante este examen, ya que el impacto de dicha crisis ha sido muy fuerte en la economía mundial y la conformación de los sistemas bancarios en cada caso, podrían representar una vía de transmisión o una fuente de contención. Así, en el punto 4.1 se examina al sistema bancario en México enfatizando la extranjerización y las consecuencias de éste hecho. En el 4.2 se analiza el sistema bancario en Brasil, altamente nacional y como éste ha tenido una participación activa frente a la crisis.

4.1 UNA PERSPECTIVA RECIENTE DEL SISTEMA BANCARIO EN MÉXICO

El siguiente apartado se aboca al análisis de la participación extranjera en la banca comercial durante los años que van del siglo XXI, teniendo como objetivo principal examinar si existen modificaciones importantes en la regulación del sistema bancario en México. Enfocado en la participación de los bancos extranjeros, al ser quienes dominan este sector estratégico de la economía mexicana.

4.1.1 Un análisis de la banca extranjerizada en México.

Después de un largo tiempo de iniciado el proceso de desregulación y liberalización del sector bancario en México, durante los años que han pasado del presente siglo, la situación en la que se encuentra podría resumirse en una palabra *extranjerizado*. Como se presentó en el capítulo, la extranjerización del sector bancario fue un proceso ejecutado en fases, hasta conformarse una banca comercial como actualmente la conocemos. Ésta es una banca que ha resultado altamente rentable para los grandes grupos financieros, quienes a través de compras y fusiones se apropiaron de los bancos más importantes del país. Un caso que ejemplifica claramente lo redituable de dichas compras, es el de Banamex, adquirido por Citigroup;

El Citigroup, [...], después de haber incursionado en la región durante un siglo –bajo la denominación de Citibank – concentrado en la banca corporativa y en la banca privada –atención de clientes de altos ingresos – dio en 2001 un gran salto hacia la banca de consumo, al adquirir el Banco Nacional de México (BANAMEX) en 12,500 millones de dólares. Esta política forma parte de la estrategia global del Citigroup, que en los últimos años se ha estado reestructurando y ha hecho especial hincapié en el área global de consumo (*Consumer Group*) de los mercados emergentes (CEPAL, 2002: 136).

La adquisición de Banamex permitió al Citigroup aumentar en forma extraordinaria sus ingresos en América Latina, así como su cartera de clientes. En el caso de México los ingresos de Citigroup (ver cuadro 31), pasaron de 603 millones de dólares en 2000 a 2,117 millones en 2001, su número de clientes tuvo un aumento considerable al pasar de 1.7 millones a 16.1 millones de clientes. De ese modo, en 2001 los ingresos aumentaron 59% con respecto al año 2000, al pasar de 2 200 millones de dólares a 3 500 millones. Al mismo tiempo, el número total de cuentas de clientes se expandió de 7 a 23 millones en el conjunto de América Latina, gracias a la incorporación de 16 millones de cuentas de Banamex.

Cuadro 31. Importancia de la incorporación de Banamex a Citigroup

	Total de ingresos netos (millones de dólares)		Número de clientes (millones)		Promedio de préstamos (miles de millones de dólares)	
	Resto América Latina	México	Resto América Latina	México	Resto América Latina	México
1999	1 638	531	7.6	1.4	7.7	3.9
2000	1 656	603	7.2	1.7	7.2	3.7
2001	1 380	2 117	7.1	16.1	7.1	11.3

Fuente: CEPAL, 2002: 136.

Y como el caso de Citigroup, se podría decir que para otros grandes grupos financieros presentes en el mercado mexicano como BBVA y Santander, el haber adquirido bancos mexicanos les ha resultado un gran negocio. A partir de las adquisiciones realizadas han visto incrementadas sus utilidades dado el aumento de sus activos en el sector bancario del país.

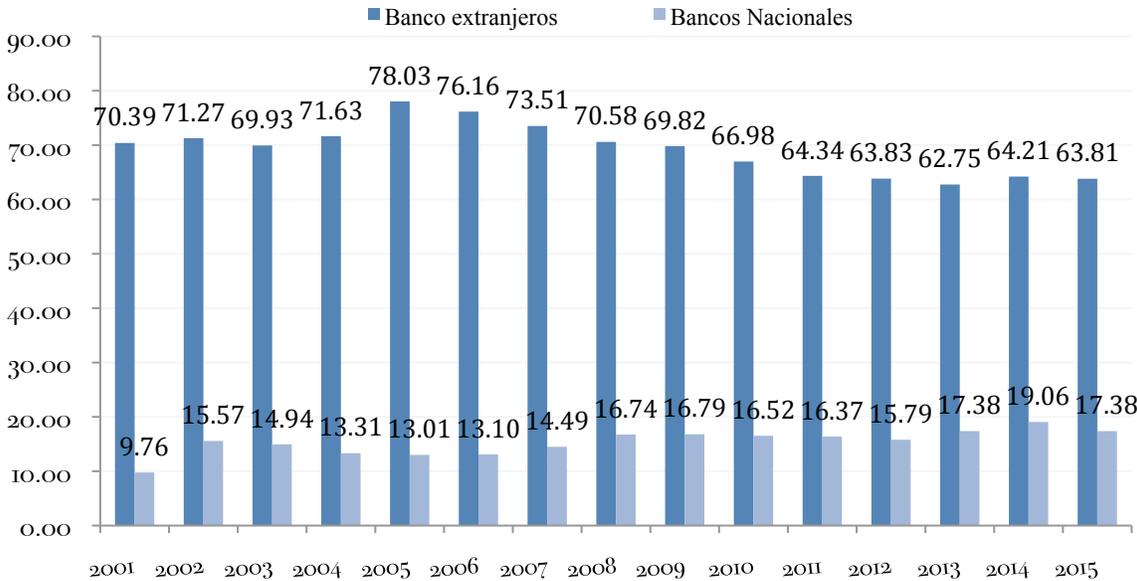
El banco que ha tenido una mayor participación en el mercado bancario ha sido BBVA-Bancomer cuyos activos han tenido un incremento constante durante los catorce años que han transcurrido del nuevo siglo, al pasar de 415,111 millones de pesos en 2001 a 1,697,650 millones en 2015. La diferencia entre esos años fue de 1,282,539 millones de pesos es decir; tuvieron un incremento de 309 % de sus activos en el territorio nacional en este periodo. Algo similar ocurre si vemos el comportamiento de los cuatro principales bancos que le siguen a BBVA Bancomer, de acuerdo a sus activos, todos tienen un crecimiento bastante considerable. De la lista que se presenta (véase anexo 1, cuadro 3) también se puede destacar que de los ocho mayores bancos tres son de capital nacional. En el año 2015 Banorte se ubica en el cuarto lugar de la clasificación, Inbursa y Banco del Bajío en los lugares 7 y 9 respectivamente.

Una de las compras más importante de la última década, después de la de Banamex por Citigroup, es la de Serfin por el banco español Santander, lo que dio como resultado un incremento de sus activos que pasaron de 144,111 millones de pesos en 2001 a 402,075 millones en 2006 un año después de la compra. Este es el caso de otro banco español, cuyos activos han tenido un aumento considerable con un incremento de más del 900% en el periodo que va de 2001 a 2015. Durante este tiempo el BBVA-Bancomer encabezado la clasificación con una participación siempre por arriba del 20%. Banamex durante estos 15 años había mantenido un participación con una tendencia a la baja ya que en 2001 era de 23% y en 2015 es del 14.9% cayendo al tercer lugar en la lista, esto podría ser resultado de los problemas de corrupción en los que se le ha relacionado los últimos años, así como el impacto de la crisis que inició a finales de 2007. Con esto, Santander ocupa en el año 2015 el segundo lugar con una participación del 15.11%, lo que implica que dos bancos españoles concentran el 37.16% de los activos totales en el sistema.

En el anexo 1, cuadro 4, se puede observar caso por caso el comportamiento de los activos de los principales ocho grandes bancos operando en el sector bancario del país, el cual indica un aumento de la participación de los bancos extranjeros. En la gráfica 3 se muestra que de los ocho principales bancos en el sistema bancario, los mayores bancos extranjeros

(BBVA-Bancomer, Santander, Banamex, HSBC, y Scotiabank) a través del periodo de 15 años analizado, detentan alrededor del 70% de los activos totales y estos ocho bancos concentran más del 80% de todos los activos. Lo que podría ser el resultado no sólo de la ejecución de una estrategia de posicionamiento en muchos países de la zona, para abarcar una mayor parte del mercado mundial y la obtención de mayores ganancias, sino también, podría indicar una alianza entre los capitalistas nacionales con los extranjeros, a cambio de tener una mayor participación en el país de la matriz.

Gráfica 3. Participación de los principales ocho bancos en el sistema bancario en México, por activos (%)



Fuente: Elaboración propia con información de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, en internet www.cnbv.gob.mx

La concentración de los activos en un grupo liderado por bancos extranjeros en el caso del sector bancario en México, también representa la concentración de capital y de las ganancias en un pequeño grupo de capitalistas que encabezan la oligarquía financiera que se ha consolidado gracias a la financiarización y desregulación del sector financiero y bancario. El impacto del proceso de financiarización se refleja con más fuerza en el sector productivo de la economía mexicana, ya que las empresas que dedicaban sus actividades principales a la producción de determinadas mercancías, con este fenómeno no solo han buscado una diversificación de esas actividades, sino que al mismo tiempo el tipo de financiamiento proveniente de la banca (la banca comercial en este caso) también se ha

transformado, en su intención de atraer mayores dividendos abandonado el financiamiento de sectores claves de la vida económica del país.

Cuadro 32. Financiamiento de la banca comercial a sector no bancario, saldos nominales (miles de pesos)

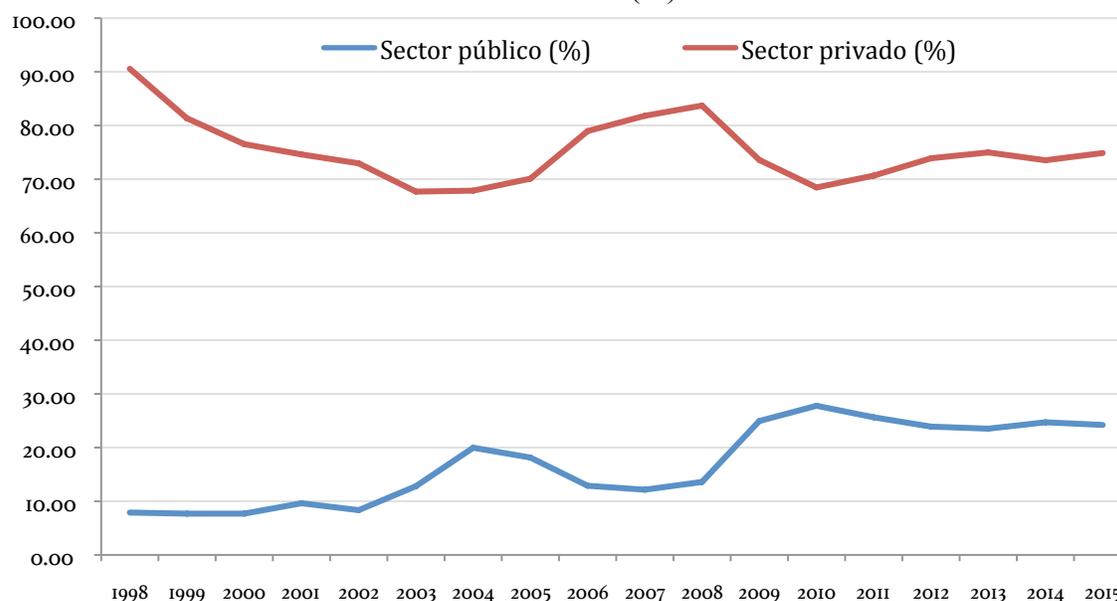
	Financiamiento total	Financiamiento al sector privado	Financiamiento al sector público	Financiamiento a estados y municipios
1998	1,110,956,080	1,006,170,022	46,159,488	41,529,171
1999	1,284,125,057	1,044,358,662	54,870,732	43,868,345
2000	1,262,892,024	966,433,905	49,087,479	48,082,191
2001	1,239,055,393	924,447,474	72,339,730	46,937,988
2002	1,266,882,529	924,137,305	56,241,325	49,509,577
2003	1,309,355,307	886,240,159	103,268,561	64,372,236
2004	1,391,239,489	944,124,527	206,281,769	71,578,339
2005	1,412,144,497	989,778,245	176,998,346	79,224,258
2006	1,589,587,299	1,255,092,364	136,487,904	68,374,227
2007	1,922,720,957	1,572,981,727	163,931,538	69,665,305
2008	2,143,744,836	1,794,596,163	196,349,179	95,147,168
2009	2,438,643,806	1,794,379,526	434,437,411	173,993,224
2010	2,807,461,402	1,921,851,037	561,087,243	218,997,808
2011	3,145,123,140	2,222,349,552	582,866,265	223,575,350
2012	3,335,097,848	2,464,425,614	527,020,688	270,336,119
2013	3,614,987,939	2,710,578,061	555,390,158	294,988,048
2014	3,971,909,398	2,920,214,362	669,272,058	312,268,076
2015	4,399,289,651	3,293,661,390	730,679,818	334,738,954

Fuente: Elaboración propia con información de Banco de México, estadísticas, financiamiento e información financiera de intermediarios financieros, en internet www.banxico.org

En el cuadro 32 se presenta el comportamiento del financiamiento de la banca comercial al sector no bancario y se observa que el financiamiento al sector privado era 966, 433, 905 millones de pesos en el año 2000 pasó a 3,293,661,390 millones de pesos en el 2015. También se puede destacar que durante los primeros cinco años del siglo XXI este financiamiento tuvo una reducción considerable y es justo en estos años que el financiamiento al sector público tuvo un incremento alcanzando un máximo en 2004 de 206,281,769 millones de pesos. Manteniéndose en un nivel constante hasta 2009 que fue de 434,437,411 millones de pesos y para el 2015 era de 730,679,818 millones de pesos. Así, el financiamiento al sector privado llegó a representar en 1998 el 90% del total y en 2015 fue de casi 75% del total del financiamiento de la banca comercial y el financiamiento al sector

público (sumando el financiamiento a estados y municipios) fue de 24% en el mismo año (véase gráfica 4). Lo que esta información podría mostrar es que a la banca comercial no tiene como principal objetivo el financiamiento productivo, sino el financiamiento que le genera mayores ganancias, siendo esta una de sus principales motivaciones.

Gráfica 4. Financiamiento de la banca comercial al sector no financiero en México (%)



Fuente: Elaboración propia con información del Banco de México, estadísticas, financiamiento e información financiera de intermediarios financieros, en internet www.banxico.org

En el esfuerzo de explicar las modificaciones del sistema bancario, algo que debe ser recalcado en este análisis es el hecho indiscutible de que la economía mexicana y el sector bancario en específico, se conducen bajo la financiarización que rige a nivel internacional. Como se ha insistido éste nuevo régimen financiarizado, trajo consigo cambios e innovaciones financieras que tuvieron claras implicaciones en la modificación del tipo de financiamiento de la banca comercial en México. Estos cambios que venían produciéndose en el mundo se aceleraron y profundizaron como resultado de la revolución tecnológica. En este contexto, dos tendencias en desarrollo adquirieron particular relevancia:

- La rápida e intensa integración de los mercados financieros. En el plano nacional se profundizaron los vínculos entre las distintas entidades a través de los mercados

interbancarios, así como de los sistemas de pagos. En el ámbito internacional, la liberalización de los movimientos de capital en la mayoría de las economías del mundo y el rápido y extendido desarrollo de las tecnologías de la información y las comunicaciones se tradujeron en un alto grado de interconexión entre los distintos mercados financieros.

- El surgimiento y la proliferación de innovaciones financieras y de operadores con alta propensión al riesgo. Entre las primeras sobresalen los denominados productos estructurados¹⁵, mientras que en los segundos se destacan los fondos de inversión libre — también denominados instrumentos de inversión alternativa y fondos de alto riesgo, que comprometieron la estabilidad de los mercados por su naturaleza y modo de operar (CEPAL, 2011: 152).

Estos cambios consecuencia del proceso de financiarización en el mundo, no solo generaron un grupo reducido de grandes capitalistas beneficiados por el incremento de la rentabilidad de sus negocios en el sistema financiero y bancario. También han confirmado y reafirmado el desempeño de los demás sectores de la economía que se han rezagado en el control de las ganancias, de este fenómeno la economía de México es un buen ejemplo, y la desregulación y extranjerización del sistema bancario han dejado rezagado una función que antes era crucial en la operación de los bancos, esto es, el crédito a la producción.

La banca ha diversificado sus operaciones con la única máxima de obtener mayores ganancias y esto solo lo ha conseguido mediante operaciones de mucho mayor riesgo como en el mercado de derivados, compra de deuda pública, financiamiento al consumo (tarjetas de crédito) y que claramente no se encuentran en el financiamiento a la producción. Esto ha reforzado el bajo crecimiento de la economía al no representar un sector que cumpla con la que debería ser una de sus principales funciones, la de financiar la producción. Si bien este tipo de financiamiento no ha sido la actividad principal por la que se crearon los bancos comerciales, ya que para eso existe (o debería existir) una banca especializada, la banca de

¹⁵ Los productos estructurados, también conocidos como inversión de mercado relacionado, son activos financieros de renta fija ligados a instrumentos derivados, como un valor único, una canasta de valores, opciones, materias primas, emisión de deuda o divisas. En general, estos productos, que son el resultado de una permuta financiera subyacente, se transan de manera extrabursátil y bilateral, por lo que es difícil asignarles un precio. Entre los productos estructurados más comunes se destacan las obligaciones de deuda garantizada, los títulos garantizados.

desarrollo. En el caso de México este tipo de bancos ha dejado de existir con todo el proceso de privatizaciones, desregulación etc. y una política económica que pareciera estar creada para sostener y seguir manteniendo un modelo económico de desigualdad y perpetuación de las oligarquías en el poder económico.

Este cambio en el tipo de financiamiento se refleja en el crédito otorgado por la banca comercial hacia sectores productivos del país, por ejemplo (ver cuadro 33), el crédito otorgado al sector agropecuario pasó de 3.76 % en el año 2000 a 1.78 % del total de los créditos otorgados por la banca comercial en 2015, como resultado de las severas reformas que han desalentado la inversión en este sector desde hace ya varias décadas. Los sectores de la industria, servicios y crédito a la vivienda, durante el periodo analizado, captan alrededor del 20% de los créditos que otorga la banca comercial.

Cuadro 33. Crédito por actividad otorgado por la banca comercial (%)

	Sector agro., silvícola y pesquero	Sector industrial	Sector servicios y otras actividades	Crédito a la vivienda	Crédito al consumo
1998	5.40	26.02	25.72	27.18	3.36
1999	4.26	21.18	22.36	24.43	3.53
2000	3.76	19.63	23.43	21.06	4.64
2001	3.41	18.54	21.63	19.04	6.65
2002	2.16	16.84	21.52	16.64	8.62
2003	2.20	16.66	20.52	14.41	12.43
2004	1.98	17.40	22.09	13.87	17.60
2005	1.83	13.91	20.35	15.53	23.38
2006	1.55	13.95	21.34	17.48	28.02
2007	1.60	17.49	21.11	16.60	28.14
2008	1.74	20.22	22.69	16.77	25.13
2009	1.49	20.40	22.00	17.49	19.97
2010	1.55	20.95	21.56	17.89	19.12
2011	1.63	20.66	22.05	16.71	20.50
2012	1.79	20.07	20.97	16.36	22.04
2013	1.74	19.58	22.01	16.17	22.42
2014	1.64	18.97	21.76	15.86	21.48
2015	1.78	19.33	22.18	15.67	20.78

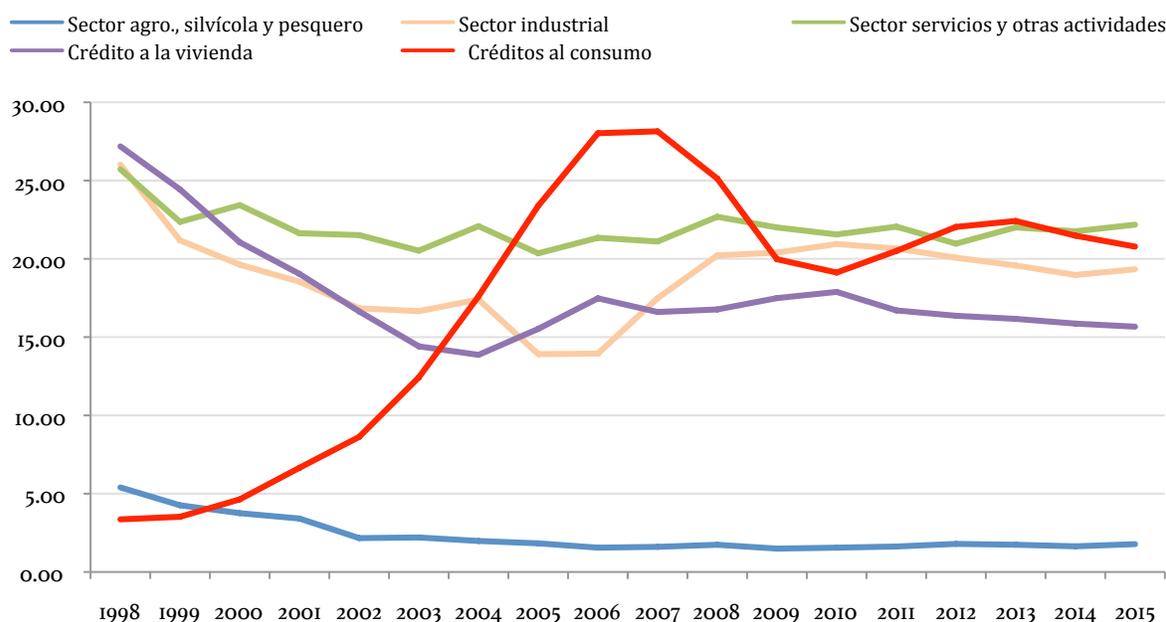
Fuente: Elaboración propia con información de Banco de México, estadísticas, financiamiento e información financiera de intermediarios financieros, en internet www.banxico.org

El crédito al consumo ha tendido a aumentar ya que de representar 4.64% en el 2000 alcanzó un máximo de 28.14% en 2007 durante la génesis de la crisis, disminuyendo considerablemente los tres años siguientes y posteriormente tiene una recuperación y en

2015 tiene cerca del 21% del crédito. Esto podría ser un ejemplo de como se ha modificado el negocio bancario, ya que el crédito que otorgan se concentra en el sector que les reditúa mayores ganancias debido a las mayores tasas de interés y los menores plazos a los que se generan, como lo es el crédito al consumo.

Si se observa la gráfica 5 se identifica rápidamente que el sector agrario, silvícola y pesquero es el que menos créditos recibe de la banca comercial, cayendo a menos del 5% desde finales de los noventa, en contra parte, despunta considerablemente el crédito al consumo. El crédito ofrecido por la banca comercial al sector industrial durante los últimos quince años ha representado en promedio cerca del 20% lo que refuerza una de las ideas que se ha sostenido en este trabajo sobre el abandono y la modificación en el financiamiento otorgado por estos bancos en México.

Gráfica 5. Crédito de la banca comercial por actividad (%)



Fuente: Elaboración propia con información del Banco de México, estadísticas, financiamiento e información financiera de intermediarios financieros, en internet www.banxico.org

Sobre esta modificación en el tipo de financiamiento Roberto Soto argumenta que “Esto ha provocado que el proceso de financiamiento productivo disminuya, lo que dificulta así el funcionamiento empresarial que permita la reactivación del mercado interno así como la generación de un crecimiento y desarrollo de la economía en su conjunto” (Soto, 2010:

126).

4.1.2 Banca comercial en México durante la crisis financiera global de 2007-2008.

Los cambios en el modo de operar del sistema financiero mundial, con menor aversión al riesgo, al inicio del nuevo siglo trajeron consigo una serie de situaciones que perturbaron a la economía mundial, comenzando con la crisis de Argentina (2001) y la recesión de Estados Unidos (2001-2002). Pero tal vez la crisis más desastrosa por sus consecuencias a nivel internacional, como: quiebras de grandes bancos, desplomes de las bolsas en todo el mundo y 700,000 millones de dólares gastados por el gobierno estadounidense en el rescate bancario (por mencionar algunas), es la crisis *global* que comenzó a finales del 2007 y que hasta la fecha sigue causando estragos en la economía mundial.

Ésta crisis ha dejado claro que el papel de los gobiernos a nivel mundial se ha venido modificando a favor de los sistemas financieros. Ejemplo de esto, es que en la crisis actual y en la Crisis Mexicana de 1994-1995, los gobiernos fungieron como rescatistas de los grandes bancos, invirtiendo miles de dólares para evitar que muchos de ellos quebrarán. Otro hecho importante y que ha caracterizado a esta crisis es el papel de los inversionistas institucionales y las calificadoras de riesgo, cuya participación en el sistema financiero se ha incrementado y fortaleciendo de manera trascendental y han jugado un papel fundamental en el estallido de la crisis actual. Al ser quienes fomentaron la especulación con títulos que resultaron ser riesgosos, inflando la burbuja especulativa que estalló a finales del 2007.

Esta crisis que impacto a la economía mundial, incluida la mexicana, viene a profundizar problemas que no han sido resueltos desde el fin del modo de acumulación por medio de la sustitución de importaciones (MSI) a finales de 1970, dejando un país con un alto nivel de endeudamiento, un incremento sustantivo del empleo informal, la extranjerización de la industria productiva con la entrada de las empresas transnacionales (ET), una fuerte concentración del ingreso y una banca comercial propiedad de unos cuantos capitales extranjeros. Todos estos hechos que resultan una realidad para el país, son en sí mismos un

objeto de investigación y no se profundizará en ellos, pero es importante mencionarlos ya que es el contexto en el que se realiza este trabajo.

La crisis iniciada en el sector inmobiliario de los Estados Unidos se esparció rápidamente por las principales economías. Se dieron las caídas en las bolsas de valores más importantes así como las quiebras de instituciones bancarias relevantes. En México esta crisis se había calificado como un “catarrito” por el entonces Secretario de Hacienda Agustín Carstens, pero dados los hechos se tuvo que modificar ese diagnóstico. Aunque las autoridades mexicanas no han dejado de aseverar que esta crisis, es una nueva crisis para el país y que viene del exterior, ignorando los problemas estructurales no resueltos de décadas atrás.

La respuesta oficial al primer golpe de la crisis financiera global fue que “cualquier turbulencia financiera del vecino del norte no afectaría a México [...] Pero fue apenas en marzo de 2008, cuando colapsó el banco de inversión Bear Stearns, que la postura oficial mexicana cambió a un pronóstico de *catarrito* para el país. Cuando Lehman Brothers entró en banca rota [...] las autoridades nacionales asumieron la posición de que México estaba sufriendo de una crisis importada” (Marshall, 2011: 219).

Diversos autores en la literatura sobre la crisis en México, argumentan que por sus características estructurales, esta crisis no sólo no se ha resuelto sino que se ha profundizado y adquirido otros problemas, conforme los cambios mismos de la economía mundial. En esta investigación se trabaja bajo ese supuesto de una crisis de larga duración en el país y la recesión y crisis financiera reciente, podría tener para el caso de la economía mexicana un impacto profundo y de consecuencias sin precedente para todos los estratos de la sociedad, ya que ésta en palabras de Correa, Marshall y Vidal;

[...] representa los límites del modelo económico neoliberal, que se basa en políticas de crecimiento impulsado por las exportaciones, por una apertura comercial y financiera, financiamiento externo y una reducción del papel del Estado en las actividades económicas, todo bajo condiciones de dominación financiera. Una parte fundamental de este modelo económico, que ha sido aplicado en diferentes grados en la mayoría de los países en desarrollo, es la sustitución sistemática de los bancos de

propiedad pública, por los de propiedad extranjera, una tendencia que ha llevado a un cambio en las estructuras de endeudamiento interno y externo en los países en desarrollo (Correa, Marshall, Vidal, 2010b: 5).

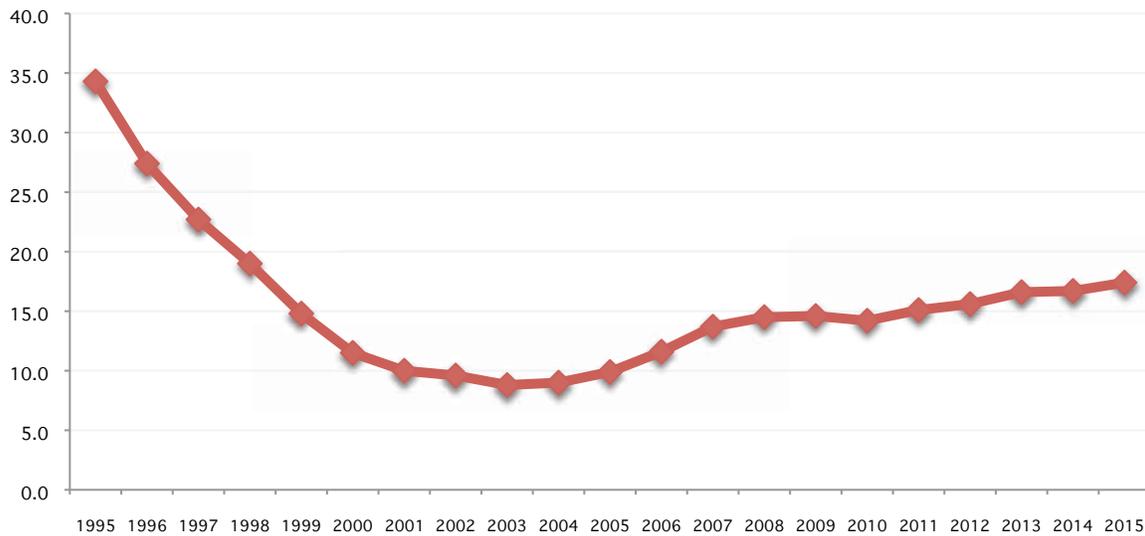
Así pues, independientemente del debate de si esta crisis es importada o no, una de las consecuencias de la extranjerización de la banca en México, es que los bancos con filiales en el extranjero tienen la posibilidad de transmitirles la crisis. Según el FMI, si hay una crisis financiera en el país de origen de un banco internacional, sucursales o filiales extranjeras podrían verse afectadas. Si un banco internacional tiene entidades extranjeras de tamaño suficiente, o si todos los bancos internacionales entran en crisis en sus países de origen, una crisis financiera podría surgir en un país, que de otro modo no habrían experimentado (FMI, 2007:114).

La pérdida de la banca nacional en México ha llevado al desarrollo de la crisis de dos formas generales: la primera tiene una forma similar a la advertida por el FMI, mientras que la transmisión de la otra surge de las deudas externas de las empresas mexicanas. En ambos casos, México, ofrece importante advertencia para otros países de la región. Con más del 80% del sistema bancario en manos extranjeras (medido por activos) el sistema bancario del país está más internacionalizado que el de cualquier otra economía de tamaño semejante. Durante los años de dominación de los bancos en propiedad extranjera, todas las empresas mexicanas han sufrido un notable racionamiento del crédito (Correa, Marshall, Vidal, 2010b: 12).

Otra consecuencia de que el sector bancario del país se encuentre en propiedad extranjera, es que se ha limitado el crédito interno que éste proporciona, como se observa en la gráfica 6. A partir de 1995 el crédito otorgado por los bancos al sector privado no financiero en México como porcentaje del PIB, cayó considerablemente, ya que de representar cerca del 35% con todo el proceso privatizador y de extranjerización alcanzó su nivel más bajo en el año 2004 que fue de 9% y aunque ha tenido un incremento durante los últimos 15 años, no ha logrado alcanzar ni el 20%. Sobre éste punto Eugenia Correa argumenta:

“[...] con un sistema financiero dominado por filiales de bancos extranjeros completan el cuadro de un modelo con muy reducido e incluso descendente crédito doméstico en moneda local al sector privado no financiero. Un modelo de servicios financieros articulado para la deslocalización del ahorro doméstico y como filiales de bancos globales, ampliamente generador de rentabilidad para sus matrices a través de la especulación con productos derivados.” (Correa, 2010c: 101).

Gráfica 6. Crédito otorgado por los bancos al sector privado no financiero en México % del PIB (Trimestral)



Fuente: Elaboración propia con información de Bank for International Settlements, statistics, credit to the non-financial sector, en internet www.bis.org
 * Los datos de 2015 corresponden al tercer trimestre

De tal forma es como la crisis financiera global se ha venido abriendo paso en México. El argumento de que la extranjerización de la banca en México garantizaría un crédito creciente y de bajo costo para la inversión y para las empresas locales, se demostraría falso con el paso del tiempo y con la llegada de esta crisis.

También se argumentaba que eran bancos tan grandes y bien capitalizados que sus filiales también lo serían, de manera que no se presentaría una nueva crisis bancaria. Fue hasta 2007, en medio de la crisis financiera global, cuando el FMI advirtió que ello no podría ser tan cierto y que una crisis financiera en el país de la matriz del banco, podría perjudicar a las filiales en otros países (Correa, 2010c: 98).

La crisis global sin duda ha hecho estragos en la economía mexicana, y ha profundizado las dificultades a las que se viene enfrentando desde hace varias décadas.

A continuación se presenta a manera de resumen, el camino que ha seguido la crisis en México desde los noventa hasta finales de la primera década del nuevo siglo, basados en los argumentos de Eugenia Correa (Correa, 2010c: 95-97):

1. Como consecuencia del impulso de las políticas exportadoras a partir del TLCAN, las empresas más importantes se internacionalizaron, pero al mismo tiempo son altamente demandantes de fondos externos, pues mantienen importantes pasivos en dólares.
2. La liberalización comercial del TLCAN destruyó parte importante de las capacidades internas de producción, entre ellas las del agro y la industria alimentaria. Con la crisis, la especulación en futuros de materias primas ha encarecido parte importante de las importaciones de alimentos, que demandan crecientes fondos también en divisas y encarece los alimentos básicos.
3. La distribución del ingreso se deteriora con cada nueva crisis económico-financiera en la historia reciente de México.
4. La mayor parte del sistema bancario está operado por filiales de los bancos globales que, con la crisis actual, se han vuelto insolventes e incluso están quebrados. Lo que coloca al sistema financiero mexicano en proveedor de liquidez y elevados rendimientos para la matriz. Además, una parte de la rentabilidad de este sistema procede del soporte gubernamental, mientras que el financiamiento para el mercado interno declina.
5. Se adoptaron y siguen vigentes las leyes de autonomía del banco central (1994) y de responsabilidad fiscal (equilibrio, 1998), de manera que el gasto público en esta crisis ha sido procíclico, aumentando la presión tributaria a la caída de los ingresos y de la actividad económica;
6. La deuda pública tanto interna como externa, se ha convertido en la fuente de ganancias más seguras para el sector financiero y en una pesada carga para las finanzas públicas. La deuda pública interna ha aumentado en estos tres años de la crisis global en casi un 70%, superando los 3 billones de pesos. El endeudamiento neto de estos 3 años (nuevas disposiciones de deuda menos amortizaciones) es de 360 mil millones de pesos (mmdp) promedio anual. Se estima que el pago de intereses de esta deuda equivale a casi la mitad

del endeudamiento neto. Debe agregarse que al menos un 15% de los valores gubernamentales están en manos de no residentes.

7. La deuda pública externa aumentó en casi 40 mmdp, o más de un 70%.

8. Los mayores empresarios locales han sufrido una rápida metamorfosis, de manera que pocos han sobrevivido a la apertura y liberalización. Otros se han internacionalizado y otros más se han asociado con grupos extranjeros. En medio de la crisis global se ha redoblado la presión por la remisión de utilidades y dividendos hacia los grupos con matrices en los países desarrollados. De manera que también estos flujos tienen un comportamiento procíclico.

9. El deterioro institucional y político de más de 20 años del modelo neoliberal (desregulador y liberalizador) con la crisis global se hace más evidente como incapacidad de gobierno, ilegitimidad y fragmentación del poder político. Las instituciones fundamentales del Estado, en materia de aplicación de la justicia están ampliamente deterioradas, los medios de comunicación altamente concentrados van perdido credibilidad, mientras que el país se militariza.

10. La reciente incertidumbre, la enorme vulnerabilidad y el deterioro económico han fragilizado la economía y la sociedad en el país, ahora con instituciones debilitadas y con enormes carencias de confianza y legitimidad.

La fuerza con la que la crisis financiera ha sacudido a la economía de México, ha sido mayor en comparación a otras economías latinoamericanas que no se encuentran tan internacionalizadas como la del país. Como se analizó líneas arriba dicha internacionalización en el sector bancario provocó que las matrices buscaran aliviar sus problemas, recurriendo a sus filiales en el extranjero.

Otro indicador de la concentración que existe de la banca en capitales extranjeros, es la cartera de crédito que poseen. Como se observa en el cuadro 34 son BBVA-Bancomer y Banamex los que tienen una mayor cartera de crédito. Siguiendo esta tendencia los últimos 15 años, liderando BBVA Bancomer que durante todo este periodo siempre ha mantenido una cartera por encima del 20% con respecto al total, Banamex quien a principio de la década pasada mantenía niveles cercanos al 20% se redujo considerablemente y para el

2015 le corresponde una cartera del 14.74%. Algo que es importante destacar es que la cartera de crédito de estos dos bancos para este mismo año es de 38% y si agregamos al siguiente en la lista Santander, se puede ver que son tres bancos extranjeros quienes controlan la cartera de crédito en el país, concentrando casi el 53% de la cartera total.

Un caso relevante es el de uno de los bancos españoles con mayor presencia en América Latina, el Santander, que después de adquirir Serfin tuvo un incremento importante en su cartera de crédito en el país ya que antes de dicha adquisición en 2001 era de 6.49 y paso a 15.08 % en 2006, adquiriendo una mayor presencia durante los años posteriores. En 2015 tuvo una cartera de crédito de alrededor del 15%. Lo que podría mostrar que la estrategia implícita de aprovechar la infraestructura y la presencia de los bancos nacionales que son adquiridos, funciona.

Cuadro 34. Cartera de crédito de los principales bancos comerciales en México
(porcentaje del total)

	2001	2004	2006	2007	2008	2009	2010	2012	2015
BBVA Bancomer	27.44	27.33	26.82	27.3	27.53	26.39	26.98	23.97	23.39
Banamex	22.49	20.15	16.21	16.1	14.61	17.80	15.64	16.16	14.74
Santander*	6.49	7.10	15.08	12.9	12.15	10.47	10.66	12.75	14.25
Banorte	8.89	9.22	9.41	10.6	11.79	11.33	11.54	13.19	13.14
HSBC	7.02	10.17	11.69	11.8	9.15	8.13	7.93	7.23	6.45
Inbursa	3.24	5.12	4.69	5.0	7.59	8.22	8.40	6.35	6.19
Scotiabank	5.98	6.57	6.28	5.4	5.25	5.08	8.40	4.63	5.59

Fuente: Elaboración propia con información de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, Boletín Estadístico, varios años, en internet www.cnbv.gob.mx

Datos a final de periodo

* En 2005 se fusionó con Serfin

Como se ha constatado en los datos que se han presentado, la banca extranjera domina uno de los sectores clave de la economía mexicana (y de cualquier otra) y esto ha tenido consecuencias en el direccionamiento del crédito y del financiamiento a la industria productiva del país. Los bancos han dejado de operar como promotores del financiamiento productivo y han encontrado negocios mucho más rentables, diversificados y desregulados que están muy lejos de ser sectores dentro de la producción. Otro resultado no menos importante es el de la concentración bancaria, el que la banca comercial se encuentre extranjerizada implicaría que no hay bancos nacionales que tengan la capacidad, ni la intención de modificar el funcionamiento de la banca en el país y se podría pensar que por

este motivo, el abandono del financiamiento productivo no tendrá un cambio en el corto plazo.

Para 2015 la crisis financiera se ha tornado en recesión de muchas economías y ha impactado a varias economías en el mundo. Los problemas de consecuencias graves como en el caso de Grecia, España y otros países de la zona euro, así como en otras economías de países *emergentes*, se han desarrollado como una consecuencia indiscutible de una crisis que ya es considerada por algunos investigadores, como una de las más importantes del capitalismo, por su alcance adverso. En el caso mexicano, el sector bancario sigue concentrándose en un número reducido de bancos propiedad de extranjeros, lo que no ha permitido a la economía mexicana librarse de los estragos de la crisis ni tampoco permite asegurar que los bancos en México son bancos sólidos, ni que se encuentren fuertes ante la crisis, cuando son totalmente dependientes de las decisiones tomadas en sus matrices extranjeras.

Para el sector bancario en el país es difícil proporcionar un escenario en el cual, los bancos vuelvan a ser nacionales y cumplan con su función de financiar la producción así como promover el crecimiento económico del país. Dejar de ser una fuente tan importante de ganancia de un reducido grupo de capitalistas tanto nacionales como extranjeros que encabezan una oligarquía financiera y que esas ganancias se fuguen hacia los países donde se encuentra la matriz lo que implica que los bancos son redituables para otros países más que para México.

4.2 COMPORTAMIENTO DEL SISTEMA BANCARIO EN BRASIL EN LA ACTUALIDAD.

4.2.1. El sistema bancario brasileño después del Plan Real.

Como se analizó en el capítulo anterior durante la década de los noventa, principalmente durante la segunda mitad, después de la aplicación del plan de estabilización conocido como Plan Real para controlar el fuerte problema de inflación por el que pasó la economía brasileña, el sistema financiero y particularmente el sistema bancario, atravesaron por diversos cambios consecuencia de la disminución de la inflación y de su efecto sobre las altas ganancias de las que se apropiaban por el *floating*.

En las vísperas de la aplicación del Plan Real, los bancos brasileños tuvieron que buscar nuevas formas para conseguir las ganancias que estaban perdiendo, por ejemplo el crédito privado, ya que en época de alta inflación este crédito era casi nulo, ya que los bancos preferían colocar sus depósitos en títulos públicos obteniendo una alta rentabilidad debido al *floating* inflacionario. Así, aunque hubo una reactivación del crédito privado muchos bancos, principalmente los estatales, cayeron en severos problemas de incumplimiento y de liquidez, lo que culminaría con los ya analizados programas de reestructuración PROER y PROES. Después de los cambios en la propiedad de muchos de estos bancos o su liquidación, así como las transformaciones en la regulación bancaria, a inicios de los años 2000 el crédito al sector privado se presentaría como una renovada fuente de rentabilidad, retomando un camino hacia el alza.

Como se observa en el cuadro 35 desde 1998 y hasta mediados del 2000, son los bancos privados quienes encabezan los créditos otorgados al sector privado en Brasil y se mantienen constantes alrededor del 60% como porcentaje del total, hasta 2008 que caen a 58%. Lo relevante de estos datos no es esta caída sino que es en este periodo cuando se encuentra en su momento más álgido la crisis financiera y son los bancos públicos quienes comienzan a expandir sus créditos llegando a representar más del 50% del total.

Cuadro 35. Crédito al sector privado en Brasil
(porcentajes)

Año	Crédito de Bancos privados		Crédito de Bancos Públicos		Crédito Total % del PIB
	% del PIB	% del total	% del PIB	% del total	
1998	12.6	45.0	15.4	55.0	28.0
1999	12.4	49.8	12.5	50.2	24.9
2000	14.8	56.0	11.6	43.9	26.4
2001	16.1	65.4	8.5	34.5	24.6
2002	13.8	62.4	8.3	37.6	22.1
2003	14.4	60.0	9.6	40.0	24.0
2004	15.1	61.6	9.4	38.4	24.5
2005	17.8	63.3	10.3	36.6	28.1
2006	19.4	63.2	11.3	40.2	30.7
2007	22.9	65.8	11.9	34.2	34.8
2008	25.3	63.9	14.4	36.1	39.7
2009	25.5	58.6	18.1	41.4	43.7
2010	26.3	58.3	18.9	41.7	45.2
2011	26.2	56.4	20.3	43.6	46.5
2012	26.2	52.1	24.1	47.9	50.3
2013	25.6	48.7	27.0	51.3	52.6
2014	25.3	46.2	29.4	53.8	54.7
2015	24.1	44.1	30.48	55.9	54.5

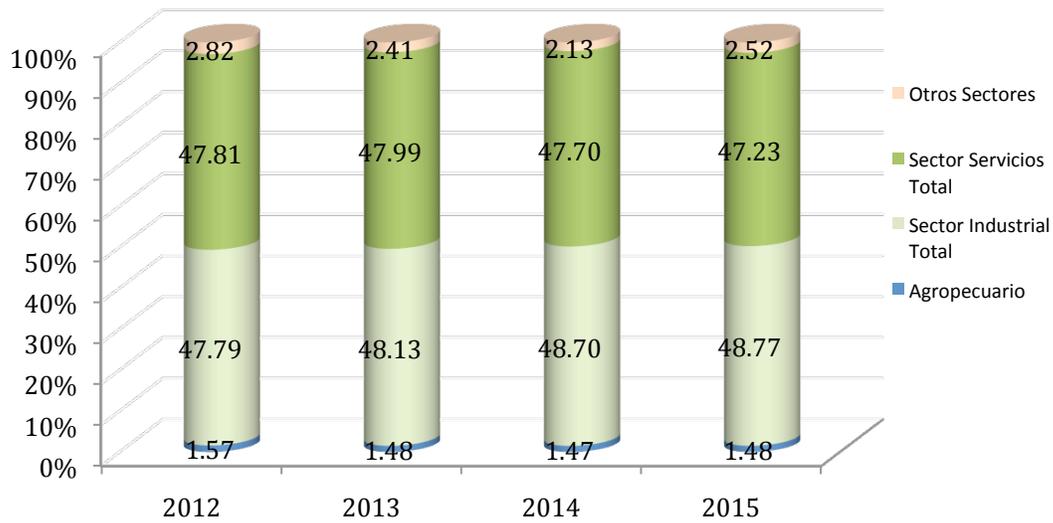
Datos a fin de periodo

Fuente: Elaboración propia con información del Banco Central de Brasil, Sistema Gerenciador de Séries Temporais SGS, en internet www.bcb.gov.br y Solorza (2009).

El destino del crédito ofrecido en el sistema bancario en Brasil, está dirigido principalmente al sector industrial y al sector de los servicios. Como se observa en la gráfica 7 del 2012 al 2015 estos sectores de la economía brasileña recibieron al rededor del 48% cada uno, lo que sumado representa más del 90% del crédito que se ofrece.

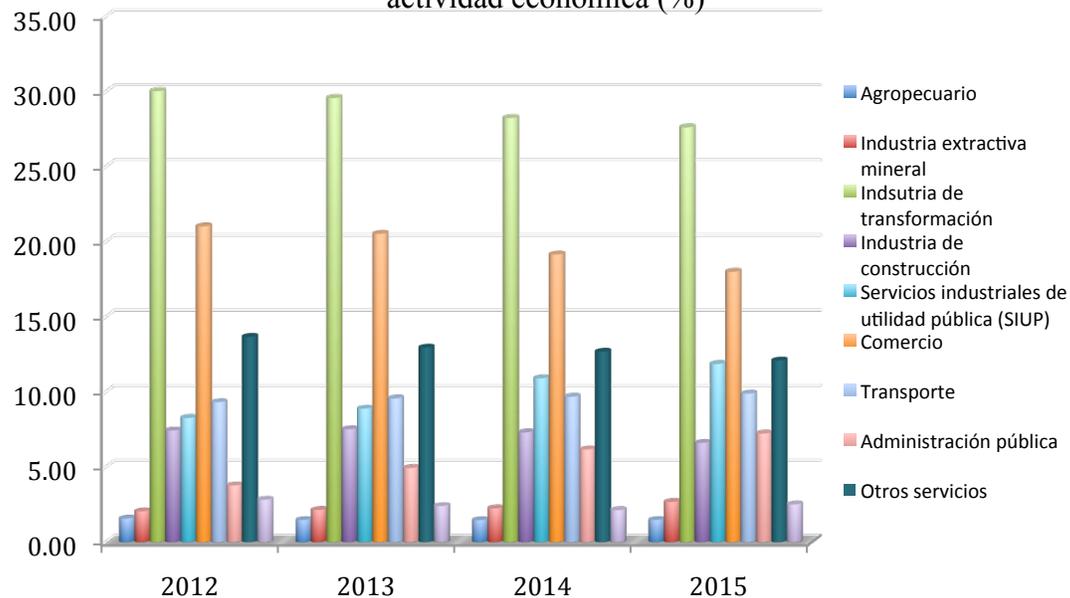
En la gráfica 8 se observa más desglosada esta información, apreciándose que el sector agropecuario recibe un porcentaje muy bajo del crédito de alrededor del 1%. La industria minera es uno de los sectores que recibe más crédito cerca del 30% seguida por la industria de la transformación que recibe cerca del 20%. Estos datos podrían mostrar que el sistema bancario en Brasil, cumple y funciona como un motor de la industria interna de su país lo que representa una distinción muy importante con respecto al caso mexicano.

Gráfica 7. Crédito del sistema financiero en Brasil por actividad (%)



Fuente: Elaboración propia con información de Banco Central do Brasil, Sistema Gerenciador de Séries Temporais, SGS, en internet www.bcb.gov.br

Gráfica 8. Crédito otorgado por el sistema financiero en Brasil por actividad económica (%)



Fuente: Elaboración propia con información de Banco de Central do Brasil, Sistema Gerenciador de Séries Temporais, SGS, en internet www.bcb.gov.br

Otro hecho fundamental del proceso de reestructuración del sistema bancario es que el Plan Real y los programas que se aplicaron, no solo tenían una visión privatizadora sino también de promoción de una mayor apertura del sistema para la entrada de bancos extranjeros, los últimos años de la década de los noventa y los primeros del 2000 fueron el periodo más dinámico para los bancos extranjeros en cuanto su presencia en el sistema bancario Brasileño. Aunque la devaluación del real en 1999 resultado del tipo de cambio sobrevaluado así como por la transformación a tipo de cambio flotante, crearon cierta inestabilidad macroeconómica comenzando la salida de algunos bancos extranjeros.

Durante el periodo 1999-2002 hubo varias adquisiciones importantes encabezadas por bancos extranjeros como: Santander que compró Banco Bozano Simonsen (que a su vez había adquirido previamente al Banco Meridional), ABN AMRO compró el Banco del Estado de Paraíba (lo que ayudó a consolidar sus operaciones en el Nordeste de Brasil, desde que su adquisición del Banco del Estado de Pernambuco) y Santander adquirió también en subasta el Banco del Estado de São Paulo (BANESPA) (Sobreira y Paula, 2010). Estas compras implicarían una mayor presencia de bancos extranjeros en el ranking de los mayores bancos en Brasil, por lo menos en ese momento, pero también los grandes bancos privados y públicos brasileños tuvieron una actuación mucho más dinámica en el proceso de privatizaciones adquiriendo bancos de tamaño pequeño, así como los bancos estatales que fueron liquidados durante el reajuste.

Después de 2002 debido a diversos problemas en las economías latinoamericanas y momentos de inestabilidad macroeconómica, la presencia de los bancos extranjeros en el sistema bancario brasileño comenzó a reducirse dejando rastros de su paso. Se podría pensar que la introducción de capitales extranjeros en el sistema bancario en Brasil, representaría una pérdida del control de los bancos nacionales, tal como ocurrió en otras grandes economía de Latinoamérica. Pero el caso brasileño ha sido uno muy particular ya que sus grandes bancos, es decir, los que tienen más del 50% en la participación del total de activos, depósitos o cualquier medida que se quiera analizar, son bancos de una larga y fuerte historia y lo que podría ser aún más relevante en este estudio, son brasileños.

En el anexo 1, cuadro 5 se observa la evolución de la participación de los activos en millones de reales, en el sistema bancario brasileño, de los diez mayores bancos a 2014 destacando lo que se podría considerar una de las diferencias más importantes de este sector respecto al caso mexicano (y seguramente al de otros países Latinoamericanos) y es la presencia de los grandes bancos privados y públicos nacionales. Para ese año el primer lugar lo ocupa el Banco de Brasil siempre seguido por Itaú y Caixa Econômica durante los 14 años presentados en ese cuadro, seguido de Bradesco y el banco de desarrollo de ese país BNDES.

Se hizo el ejercicio de desagregar esa información determinando la participación en los activos del sistema bancario en Brasil en porcentajes a partir del año 2003 y como se observa en el anexo 1, cuadro 6 alrededor del 80% de los activos se concentra en los 15 mayores bancos del sistema. Si se desagrega un poco más la información y se analizan los cinco mayores bancos (cuadro 36), se observa que la concentración de los activos en estos bancos en el 2003 era de 59%. Los años siguientes hubieron algunas otras fusiones y adquisiciones no sólo de pequeños bancos brasileños, sino también de extranjeros encabezadas por el Banco de Brasil, Itaú y Bradesco reforzando su participación, así para 2009-2010 este grupo de bancos concentró cerca del 68% del total de los activos y para 2012-2014 fue del 70%.

Algo más que decir sobre estos datos es la presencia del banco español Santander que en 2003, tras la compra del Banespa alcanzó el octavo lugar en la lista con un 4.28% de los activos del sistema. Este banco es el más consolidado de los bancos extranjeros en Brasil y participó activamente en la compra de otros bancos y a partir de 2009 se consolidó como el sexto mayor al tener una participación del 9.25% del total de los activos, aunque si se excluye al BNDES por no ser un banco comercial, Santander es el quinto mayor banco en Brasil con cerca del 8% de los activos. Los datos también muestran que la concentración bancaria en Brasil esta encabezada por dos grandes bancos privados de capital nacional, el Itaú y el Bradesco, que son bancos de una larga tradición en ese país, cuya influencia podría alcanzar niveles más allá del sistema bancario.

Cuadro 36. Evolución de la participación de los 5 mayores bancos en el sistema bancario en Brasil por activos (porcentaje)

	2003		2007		2009		
		%		%		%	
1	Banco do Brasil	17.28	Banco do Brasil	13.98	Banco do Brasil	19.17	
2	BNDES	11.41	Itaú	11.28	Itaú	16.22	
3	Caixa Econômica Federal	11.30	Bradesco	11.12	Bradesco	12.31	
4	Bradesco	11.05	Caixa Econômica Federal	9.75	BNDES	10.51	
5	Itaú	8.26	BNDES	7.76	Caixa Econômica Federal	9.47	
	Total	59.30		53.90		67.67	
		2010		2012		2014	
		%		%		%	
1	Banco do Brasil	17.77	Banco do Brasil	18.22	Banco do Brasil	17.73	
2	Itaú	16.42	Itaú	15.94	Itaú	14.96	
3	Bradesco	12.83	Bradesco	12.66	Caixa Econômica Federal	14.25	
4	BNDES	11.88	Caixa Econômica Federal	11.78	Bradesco	11.83	
5	Caixa Econômica Federal	9.15	BNDES	11.63	BNDES	11.66	
	Total	68.05		70.23		70.43	

Fuente: Elaboración propia con información del Banco Central (Bacen), Sistema Financeiro Nacional, Informações para análise econômico-financeira, 50 maiores bancos en internet www.bcb.gov.br

Entonces, la presencia de bancos extranjeros no tuvo un impacto tan fuerte y agresivo como en otras economías, como en México por ejemplo, como se destaca líneas atrás, en donde su participación en el sistema bancario representa más del 80% de los activos totales. Los bancos brasileños al ser bancos consolidados y que tienen un control de su mercado, una claridad absoluta de cómo hacer sus negocios, un conocimiento de lo que sus actuales y potenciales clientes necesitan y una infraestructura y tecnología de primer nivel, lograron imponerse ante bancos que desconocían totalmente el mercado brasileño y que no pudieron competir a pesar de las fusiones y adquisiciones que realizaron como estrategia para establecerse en Brasil.

En este sentido Rogério Sobreira y Luiz Fernando de Paula señalan que el impacto de los bancos extranjeros en la rentabilidad de los grandes bancos nacionales fue nulo, al decir, “[...] la ganancia de los bancos nacionales medida por el ROE (Return On Equity) nunca fue afectada por la entrada de competidores extranjeros, lo que muestra que el impacto de los bancos extranjeros en la funcionalidad del sistema financiero brasileño nunca fue tan alto como el observado en algunos otros países” (Sobreira, Paula, 2010: 86). En el cuadro 37 se observa como esta medida permaneció constante para los bancos nacionales, aún durante los años de apertura del sistema bancario.

Cuadro 37. Sistema Financiero Brasileño -ROE (%)

Año	Nacional					Extranjero			Muestra Total	SFB
	Público			Privado	Total	Control	Participación	Total		
	Federal	Propiedad del Estado	Total							
1995	1.1	79.8	11.7	33.4	18.3	26.4	32.1	29.4	20.5	19.5
1996	14.5	57.7	23.7	20.8	22.4	32.0	29.1	30.6	23.8	23.4
1997	16.8	46.1	18.6	20.5	19.3	28.6	11.9	21.6	19.9	19.7
1998	15.5	-198.8	19.9	21.7	20.7	24.8	27.8	25.6	22.2	22.0
1999	26.8	38.6	28.0	22.1	25.5	28.8	21.9	27.1	26.0	25.5
2000	19.9	55.9	23.4	22.6	23.0	14.6	17.9	15.5	20.3	20.1
2001	12.6	53.3	16.5	26.2	21.4	28.3	24.2	27.4	23.6	23.1
2002	35.8	69.7	39.3	28.4	33.8	38.3	8.4	33.0	33.5	32.4
2003	37.8	60.8	40.3	34.1	34.1	25.1	28.0	25.6	31.2	30.2
2004	30.2	52.6	32.8	31.6	31.6	21.2	27.1	22.3	28.5	27.9
2005	29.4	54.5	32.2	30.7	30.7	29.4	30.9	29.7	30.4	29.6
2006	28.5	46.7	30.5	27.1	27.1	31.7	34.8	32.3	28.6	27.8
2007	18.9	38.8	21.3	22.2	22.2	26.4	33.2	27.6	23.8	23.6
2008	19.1	37.1	21.2	10.6	10.6	7.6	10.8	7.6	9.7	10.1
2009	23.7	33.7	24.5	24.1	24.1	12.4	8.7	12.3	20.3	20.0

Fuente: Sobreira, Rogério y Paula, Luiz Fernando (2010)

4.2.2 El sistema bancario de Brasil frente a la crisis global de 2007-2008.

Las consecuencias de la crisis que se inició a finales de 2007 en Estados Unidos tomó características que únicamente se podrían asemejar a la gran crisis de los años treinta, ya que sus alcances se extendieron en todas las economías del mundo y sus consecuencias siguen presentes después de transcurridos más de diez años y para muchos analistas e investigadores económicos no se podría hablar de un fin próximo.

Pero pese a la magnitud de esta crisis financiera, existen economías que no fueron tan severamente afectadas, si se hace una comparación como en el presente trabajo. Así, existe diversa literatura en donde se asevera que la economía de Brasil hace parte de esos casos “[...] su repercusión sobre la economía brasileña, aunque relevante, fue relativamente limitada, si se compara con lo que ocurrió en otras, tanto en el punto de vista de la duración de la recesión, tanto en su impacto en el sistema financiero y el mercado de trabajo” (Mesquita y Torós, 2010: 4). El gobierno brasileño atacó los efectos de la crisis con una

serie de acciones designadas para resolver el serio problema de liquidez que se presentó en la economía. Las medidas iniciales se enfocaban en los requerimientos de reserva y fueron las siguientes:

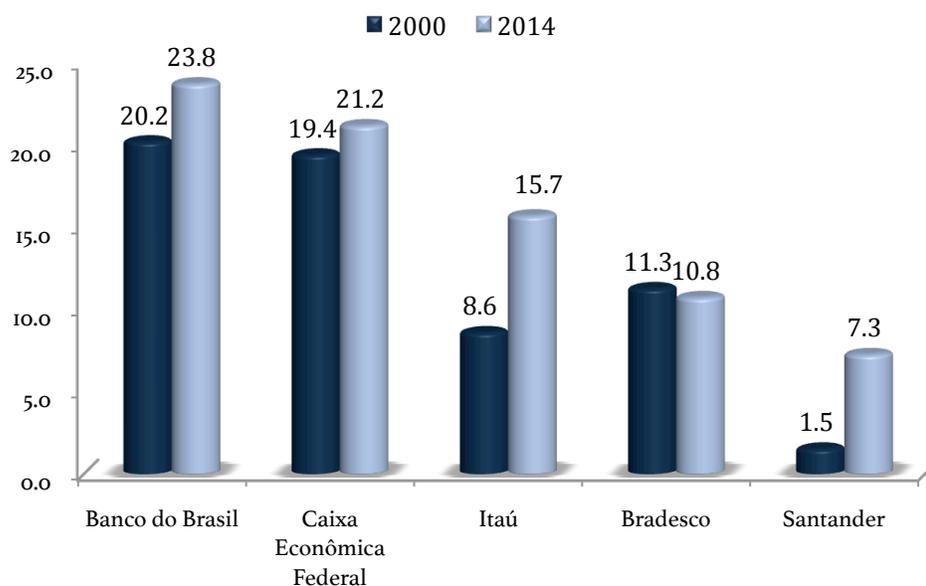
- Incrementar el valor a ser deducible en el calculo de requisitos de reserva en los depósitos temporales
- Reducir la tasa de reserva de los depósitos de demanda de 45% a 42%
- Reducir la tasa de reserva de los depósitos temporales de 100% a 30%
- Reducir (40%) en la tasa de reserva de los depósitos temporales de los grandes bancos que adquieran las operaciones de crédito de los bancos más pequeños

Estas medidas buscaban incrementar la oferta de dinero en la economía por 22 billones de dólares. En este sentido, hay que resaltar la decisión del gobierno de permitir a los dos más grandes bancos comerciales públicos –el Banco de Brasil y la Caixa Econômica Federal– adquirir participación en instituciones financieras privadas sin la necesidad de ninguna licitación pública. Esta medida no era solo para soportar a las instituciones financieras más pequeñas, sino principalmente dar una mayor oferta de crédito (Sobreira y Paula, 2010: 90).

El objetivo del Banco Central además de proveer liquidez en dólares, era también asegurar condiciones adecuadas de liquidez en moneda nacional. Aquí algo que hay que resaltar es que no hubo una fuga de depósitos y sí una concentración de estos en los bancos de mayor tamaño. De hecho hubo un incremento de las captaciones del sistema, probablemente por la institución de la reserva obligatoria sobre depósitos interfinancieros captados de sociedades de arrendamiento mercantil, como la migración de recursos de fondos de inversión (con exposición al mercado accionario) para depósitos a plazo (Mesquita y Torós, 2010).

Como se muestra en la gráfica 9 la participación de los cinco mayores bancos en los depósitos en el sistema bancario en Brasil, concentra cerca del 78% para el 2014, ocupando el primer lugar el Banco de Brasil seguido muy de cerca por la Caixa Econômica Federal, con alrededor del 20% de los depósitos totales mostrando que las transformaciones en los requisitos de reservas funcionaron como un mecanismo de concentración.

Gráfica 9. Depósitos de los cinco mayores bancos en Brasil
(porcentaje del total)

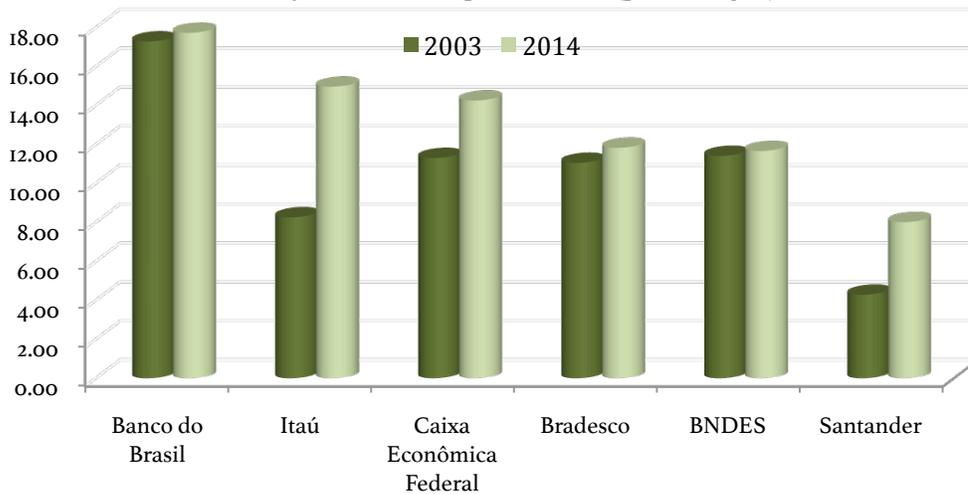


Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central de Brasil en www.bcb.gov.br

Teniendo en cuenta todo el proceso descrito la siguiente información intenta redondear la idea de la fuerte presencia de los bancos tanto privados como públicos nacionales en Brasil. Así en la gráfica 10 se observa el comportamiento de los seis mayores bancos en Brasil analizando su participación en los activos del sistema, a inicios del gobierno del Partido de los Trabajadores hasta 2014 a más de 10 años de ese partido en el poder.

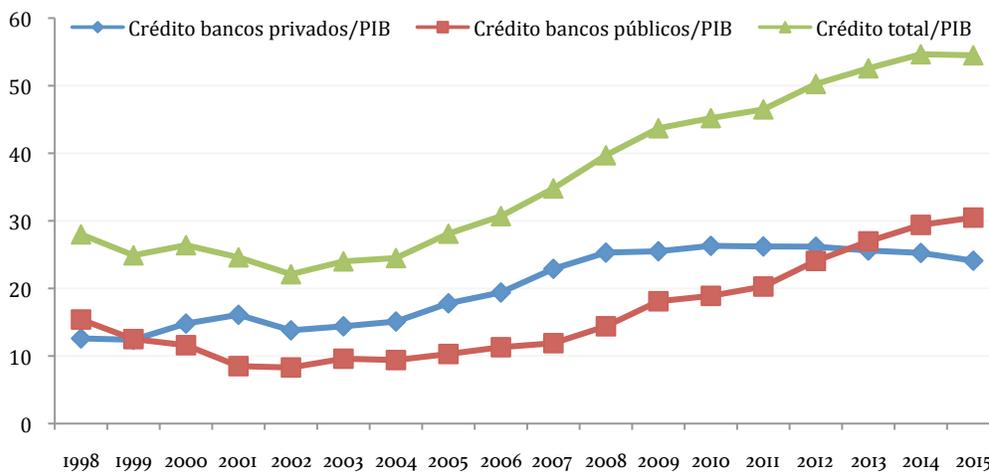
Ciertamente no existe una modificación sustantiva en muchos de los casos, salvo el del Banco Itaú que elevó considerablemente su participación en los activos del sistema al pasar de 8% a casi 15%, debido al proceso de fusiones y adquisiciones ya analizado, lo que lo consolida como el banco privado más importante en Brasil. Otro caso que es relevante destacar es el de la Caixa Econômica Federal que elevó su participación en los activos, estando casi al mismo nivel que el Itaú con 14.25%, esto podría explicarse principalmente por la fuerza que tuvo este banco durante la aplicación de los programas de generación de créditos a la vivienda durante el gobierno de Lula da Silva con el programa *Minha casa minha vida*, que logro darle un empuje a su presencia, que antes ya era importante.

Gráfica 10. Participación en el sector bancario brasileño de los seis mayores bancos por activos (porcentajes)



Fuente Elaboración propia con datos del Banco Central de Brasil en internet www.bcb.gov.br

Gráfica 11. Crédito privado en Brasil (porcentaje del PIB)



Fuente: Elaboración propia con información del Banco Central de Brasil en internet www.bcb.gov.br

La gráfica 11 muestra el comportamiento del crédito privado con respecto al PIB en Brasil, se vuelve a mencionar esta medida para mostrar que el funcionamiento del sector bancario en Brasil en el financiamiento en el país es mucho más representativo que en otros casos,

como el de México. Así se observa que después de 2004 y hasta 2015, en donde hay una ligera caída, el crédito privado representa más del 50% con respecto al PIB, del cual más del 20% era otorgado por los bancos privados y aproximadamente 15% por los bancos públicos. Esto cambia en el año 2012 donde los públicos rebasaron el crédito ofrecido por los privados alcanzado en 2015 el 30% del crédito.

El análisis realizado en este trabajo ha mostrado dos sistemas bancarios que operan dentro un sistema financiero mundial complejo, que exige innovaciones financieras y una adaptación en la forma de hacer negocios por parte de los actores involucrados, tal es el caso de los bancos. Pero sin duda el que en Brasil la base de su sistema bancario sea nacional y con una fuerte y sólida presencia de banca pública y de su banco de desarrollo, a pesar de todas las transformaciones que ha exigido la transición hacia un capitalismo dominado por las finanzas o financiarizado, que tiende a minimizar y hasta desaparecer funciones que le corresponden a los gobiernos de cada país, le ha permitido sobrellevar, por ejemplo, crisis financieras que a otros países han golpeado con fuerza.

5. CONCLUSIONES

Los sistemas financieros y bancarios en el mundo desde hace más de 40 años han sufrido un proceso de mutación, acompañado de fuertes crisis financieras y recesiones. Estos cambios han sido una característica propia del capitalismo dominado por las finanzas como lo denominan entre otros autores Chesnais y Plihon, donde el sector productivo también se ha transformado, se ha financiarizado, fijándose como un objetivo prioritario la reproducción de sus ganancias constante y a grandes masas y esto lo ha conseguido sumergiéndose en negocios de alto riesgo dentro de los sistemas financieros mundiales.

Los bancos también han diversificado su función dentro de las economías, ya que se podría decir que en su origen en el siglo XVIII y parte del XIX, solo estaban destinados a funcionar como intermediarios. Pero conforme los sistemas financieros se fueron complejizando, los bancos adoptaron funciones que los hicieron principales partícipes de la vida económica de cualquier país, por las relaciones que fueron entretejiendo, conservando sus actividades principales, relacionándose directamente con el sector industrial, en la oferta de créditos al consumidor, habitacionales, seguros, con la capacidad de crear dinero y actores de suma importancia en las decisiones políticas y sociales de los países.

La mayor relevancia y participación de los sistemas financieros y bancarios ha generado un mundo de inestabilidad, de incertidumbre y de relaciones que van más allá de cualquier frontera, con formas complejas para conseguir que no sea necesario estar en un mismo espacio físico y lograr transacciones monetarias millonarias en segundos, invertir, especular, generar riqueza con recursos que son la base de la vida económica en el mundo. Por ejemplo las materias primas, resultado de las innovaciones financieras inherentes al proceso. Esto es parte de la transformación de todo un sistema que de ninguna manera está aislado y ha tenido consecuencias graves como la crisis financiera que inició a finales de 2007 en Estados Unidos y que se hizo presente en el conjunto de la economía mundial.

A casi nueve años del estallido de la crisis, se observa que ésta no ha concluido. Basta leer las noticias, o asistir a seminarios sobre temas económicos y políticos donde se ofrecen diversos argumentos que dan cuenta de su permanencia. Esta situación de crisis también ha cambiado la dinámica económica en el mundo planteando la función de otras economías como posibles potencias que podrían reemplazar a Estados Unidos como hegemonía mundial, pero eso aún es algo incierto. Lo que es más claro en este ambiente, es el papel de las economías subdesarrolladas o emergentes (según el término que se quiera adoptar) y ahí es donde se ubica este trabajo al tener como objetos de estudio a las economías de Brasil y México, con mayor especificidad sus sistemas bancarios.

Ambos países tienen ciertas características como para considerarlos de los más importantes de Latinoamérica, como que poseen una gran extensión de sus territorios. Son países cuyo modelo de crecimiento y desarrollo económico se han caracterizado recientemente por sus exportaciones de productos primarios. Atraen mayor inversión extranjera directa, en parte porque así se lo han planteado como un objetivo de sus políticas económicas y han hecho las modificaciones para hacer esto posible. En este contexto aprovechando el incremento de las exportaciones de productos primarios y con precios altos, se han elevado los niveles de ésta inversión. Aunque el caso de México ha sido la excepción ya que sí ha crecido pero no a los niveles de otros países de América Latina, como Brasil. Pero para esta investigación era importante resaltar lo que les hace diferentes más que hallar similitudes y en el caso del sector bancario hay distinciones relevantes, y en este sentido en los siguientes párrafos considerando las diferencias presento los resultados más destacados de ésta investigación.

La revisión de la literatura y de los datos muestran que hubo una aplicación distinta de las reformas estructurales surgidas y propuestas por los organismos internacionales (Fondo Monetario Internacional y Banco Mundial) a finales de los ochenta, como solución al fuerte problema del endeudamiento por el que atravesaron muchas economías latinoamericanas, entre ellas las de México y Brasil. Fue distinto en el sentido de cómo los gobiernos decidieron ejecutar las encomiendas. En el caso de México fue casi inmediata la adopción de las reformas, atravesando en un tiempo relativamente corto por un severo proceso de desregulación, liberalización financiera, privatizaciones, fusiones y adquisiciones en

muchos sectores estratégicos de la economía, entre ellos el bancario. Rápidamente los bancos de capital mayoritariamente mexicano fueron desapareciendo, conformándose un sector bancario altamente extranjerizado.

En el caso de Brasil la aplicación de las reformas fue gradual y hasta tardía. Hubo privatizaciones y una apertura y desregulación en muchos sectores, pero se siguió conservando una base fuertemente nacional. Tal es el caso del sistema bancario, fue hasta finales de los noventa que hubo cierto relajamiento y concesiones a la entrada de capitales extranjeros, pero había un interés nacional, es decir, el gobierno en esa época estaba intentado acabar con los bancos estatales con el argumento de que habían dejado de ser rentables, que eran la mayoría, y que más bien representaban una carga para las finanzas federales. Con este objetivo se inició un proceso de depuración liquidando y fusionando estos bancos con aquéllos otros que estuvieran interesados en adquirir la parte buena. Así es como se permitió que los bancos extranjeros comenzaran a comprar y poder ser accionistas mayoritarios de un banco en Brasil, pero también estaba la condición de permitir a los bancos brasileños funcionar en su país de origen, el llamado principio de reciprocidad. Esta es una diferencia clave para comprender la estructura de los sistemas en cada país.

Esto lleva necesariamente al tema de la concentración bancaria. En ambos sistemas los datos dieron muestra de que existe una fuerte concentración, lo relevante es que va en sentido opuesto. El sistema bancario en México se concentra en bancos extranjeros. Para el año 2015 de los ocho principales bancos en el país, de acuerdo a su participación en los activos del sistema, cinco son extranjeros (BBVA Bancomer, Santander, Banamex, HSBC y Scotiabank) y tienen en su control más del 63% de los activos. El sistema bancario en Brasil se concentra en cinco bancos nacionales, dos privados (Itaú, Bradesco) y tres públicos (Banco do Brasil, Caixa Econômica y BNDES que es su banco de desarrollo) a finales de 2014 estos cinco bancos tenían una participación del 70% del total de los activos en el sistema. Esto muestra que existe concentración bancaria, que existe una dominación del mercado por unos cuantos, en la que los grandes bancos han acabado con los competidores menos capaces, apropiándose de un negocio altamente rentable y de una gran

influencia política, social y económica, lo que implicaría el predominio de una burguesía u oligarquía financiera también en ambos casos.

El desarrollo de la hipótesis de una oligarquía financiera presente en estos países, aunque parece un tema bastante relevante, no se analizó con profundidad pero es parte del camino de ésta investigación. Entonces, otro resultado va en este sentido ya que, como se mostró, hay concentración bancaria y esa está en poder de algunos capitalistas que podrían estar involucrados también en otros negocios, lo que podría suponer concentración del capital. En el cuadro 38 se presenta esta idea muy poco desarrollada, tratando de mostrar que algunos de los dueños de los bancos con mayor participación en cada caso, tienen influencia en otros sectores, abarcando así mayores espacios económicos concentrando la riqueza. Insisto en que esto no es idea principal del trabajo, pero es importante para destacar que la presencia, apropiación y funcionamiento de los bancos en estas economías es un hecho relevante para entender las relaciones de poder, con el resultado de que son unas cuantas familias quienes podrían estar determinando el destino de estos países.

Así, en el caso de México se presentan los casos de Juan González Moreno accionista principal de Banorte el cuarto mayor banco por participación de activos en 2015, quien también tiene presencia en la industria de los alimentos con una de las principales empresas en la producción de algunos alimentos como masa para tortillas de la marca Maseca. No puede pasar desapercibido el caso de Carlos Slim que de acuerdo a la revista Forbes, en su edición abril-mayo de 2016, se ubica como el hombre más rico en México y el quinto más rico en el mundo. Si bien el grupo financiero Inbursa ocupa el séptimo lugar en la participación de activos, sus mayores ganancias están mucho más diversificadas que en cualquier otro caso. En el cuadro aparecen los casos de Roberto Hernández y Harp Helú que aunque no siguen siendo dueños de Banamex, la principal fuente de su fortuna radica en la venta de este banco a Citigroup y su presencia en otros sectores también ha sido constante. Actualmente se encuentran en los lugares 22 y 27 de los hombres más ricos de México.

En Brasil el caso más representativo es el de la familia Moreira Salles que es una familia de banqueros, dueños del mayor banco privado en Brasil, el Itaú, y quienes también son

dueños de otra gran corporación de la industria de la transformación la Companhia Brasileira de Metalurgia y Mineração (CBMM) que es el proveedor número uno de niobio (metal utilizado en aleaciones, principalmente con acero) en el mundo. Andre Santos Esteves quien fue dueño y CEO del BTG Pactual pero debido al escándalo del *Lava de Jato* en Brasil, fue detenido a finales de 2015 por obstrucción de la justicia y para evitar que ocultara pruebas sobre supuestos casos de corrupción en Petrobras, tres semanas después fue liberado y renunció a su cargo en el banco. Joseph Safra, dueño del Banco Safra, uno de los bancos brasileños más antiguos y el octavo más grande en Brasil por su participación en los activos. En 2014 fue reconocido como el banquero más rico en el mundo, según la revista Forbes.

Cuadro 38. Propietarios y expropietarios de los principales bancos en México y Brasil

México	Brasil
<p><i>Juan A. Gonzáles Moreno</i> Servicios Financieros: Banorte Alimentos: Gruma</p> <p><i>Carlos Slim Helú</i> Servicios Financieros: Grupo Inbursa Telefonía (América Movil) Grupo Carso: Industrial Condumex, Comercial Grupo Sanborns, Infraestructura y construcción Minera Frisco IDEAL (infraestructura) New York Times <i>Roberto Hernández</i> Banamex (Venta) Vidro (Venta) <i>Alfredo Harp Helú</i> Banamex (venta) Interceramic Martí, Sport City (artículos deportivos)</p>	<p><i>Familia Moreira Salles</i> Itaú Companhia Brasileira de Metalurgia e Mineração <i>Alfredo Egydio de Arruda Villela Filho</i> Itaú <i>Andre Santos Esteves</i> BTG Pactual <i>Joseph Safra</i> Banco Safra Alimentos (Chiquita Brands International)</p>

Fuente: Elaboración propia con información de Forbes México, marzo abril 2016 y Forbes, The world's billionaires, en internet www.forbes.com

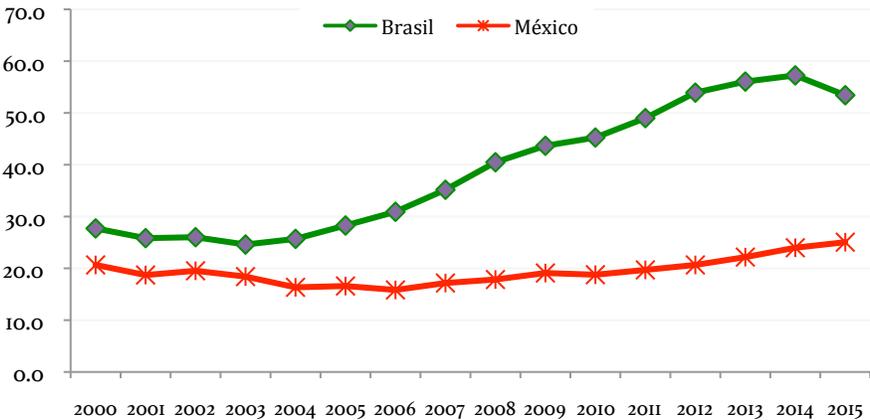
La información anterior podría reflejar la importancia de la correlación que existe entre la concentración bancaria y la concentración del capital y la riqueza. Estos hombres y familias son considerados en la lista de las millonarios en el mundo y su influencia no puede pasar

desapercibida ni en la vida económica, ni política como el caso de Esteves y Safra quien también ha sido acusado de corrupción en el escándalo por el que atraviesa el sistema político encabezado por la ex presidenta Dilma Russeff .

Otro de los resultados arrojados por esta investigación es el destino de los créditos ofrecidos por la banca, mostrando que existe una tendencia en al abandono del financiamiento productivo en el caso de México, donde el crédito industrial representa el 20% del total del crédito ofrecido por el sistema bancario y en Brasil representa más del 40%, lo que explicaría en cierta medida la inexistencia de una industria interna que funcione como motor del crecimiento económico en México.

Y aunque Brasil está atravesando por una recesión económica, consecuencia de los problemas políticos, su intento de desarrollo de una industria interna podría considerarse más sustentable si se tiene en cuenta que la banca cumple con su función de financiamiento a la producción. Lo que lleva a hablar de otro punto importante, la carencia de banca de desarrollo en México y que los créditos a la industria en Brasil están a cargo de su banco de desarrollo BNDES que al ser un banco público sólido, ha respondido ante los momentos de crisis de la economía brasileña como durante la crisis financiera de 2008.

Gráfica 12. Crédito total como porcentaje del PIB (1995-2015)



Fuente: Elaboración propia con información de Banco Interamericano de Desarrollo (BID) en internet www.iadb.org

En la gráfica 12 se presenta una comparación del crédito total como porcentaje del PIB en México y Brasil durante los últimos quince años, observándose que Brasil ha tenido una expansión del crédito desde el 2004 que en ese año fue de 27% alcanzando más del 50% como porcentaje del PIB, como resultado de la fuerte presencia de los bancos públicos en tiempos de crisis quienes encabezaron esta alza en el crédito. En México los créditos ofrecidos en el sistema bancario, no llegan a representar ni el 30% con respecto al PIB y esto podría ser consecuencia de la extranjerización del sistema, que no tiene como principal objetivo la expansión de los créditos en el país receptor, sino la maximización de las ganancias en otros negocios de mayor rentabilidad en el sistema financiero mundial y local.

La organización, manejo y control de los bancos comerciales en los casos de estudio, resultan muy distintos si los analizamos desde el punto de la propiedad como se hizo en este trabajo, es decir, nacional o extranjera, pero no se puede dejar de lado el hecho de que también funcionan como una empresa cuyo principal objetivo es la maximización de ganancias y ahí no existen grandes distinciones. Aquí la pertinencia del análisis de la teoría del circuito monetario, con el afán de comprender alguna de las consecuencias de donde se realiza la ganancia, y es que esto es bastante complejo en el sistema financiero mundial. Simplificando la idea se podría decir que los bancos con matriz extranjera realizan su ganancia en su país de origen y los bancos nacionales en mayor medida en su propio país.

La apropiación de riqueza explicaría mucho de las motivaciones de cómo hacen negocios los bancos, pero también es importante analizar el ambiente político y social. En México no existe señal de una modificación a corto (ni a largo) plazo del modo de crecimiento que impera en el país. Lo que implicaría la perpetuación de las condiciones de concentración del ingreso, pobreza, elevado endeudamiento, volatilidad cambiaria y un sistema bancario controlado por capitales extranjeros.

El caso de Brasil con la llegada al poder del Partido de los Trabajadores (PT) en 2003 teniendo al frente a Lula da Silva, mostró signos de transformaciones, principalmente en las condiciones salariales, reducción considerable de la pobreza y apertura del acceso al crédito para familias con menores ingresos. Pero no consiguió consolidarse como un proyecto a

largo plazo y actualmente atraviesa un proceso de crisis política y económica que implicó el desplazamiento del partido de izquierda y un retroceso en la historia económica y política de ese país, tal como lo mencionaron varios de los personajes entrevistados (ver anexo 2). En donde los grandes capitales por supuesto hacen parte de las decisiones determinantes.

Un hecho que sin duda ya está transformando la realidad política y económica de Brasil, es el juicio político y posterior destitución de la ex presidenta Dilma Rousseff, sustituyéndola el vicepresidente Michel Temer, quien ha causado revuelo con su fuertes cambios en la política económica de ese país. Lo que se quiere destacar con esta información, es que el cambio en el gobierno e instaurar uno altamente conservador, ya está poniendo en la mesa temas que se creían olvidados, ya que en años anteriores Brasil se distanció de la agenda del Consenso de Washington, comparado con México y otros de la región. Por ejemplo, los expertos sugieren que se podría retomar el tema de la privatización del BNDES. Los grandes bancos ya están dando muestra del impacto que ha tenido el cambio en el gobierno, tal es el caso del Banco do Brasil, quien en diciembre de 2016 anunció el despido de alrededor de 9,000 empleados como parte de su reestructuración. Estos temas sin duda serán de importancia, para un análisis posterior del sistema bancario brasileño.

BIBLIOGRAFÍA

- 📖 Abreu, Marcelo P. (2004) “The Brazilian economy, 1980-1994” en *Texto para discussão 492*, Departamento de Economia da Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, Janeiro.
- 📖 Aguilar, Alonso; Carmona, Fernando; Guillén, Arturo y Hernández, Ignacio (1989). *La Nacionalización de la Banca la crisis y los monopolios*. Editorial Nuestro tiempo, cuarta edición, México.
- 📖 Armendáriz, Patricia y Mijangos, Margarita (1995). “ Retos de la liberalización en el Tratado de Libre Comercio: el caso de los servicios bancarios ”, en Girón, Alicia, Ortiz, Edgar y Correa, Eugenia (compiladores) *Integración financiera y TLC retos y perspectivas*. Editorial Siglo XXI, México.
- 📖 Baer, Mônica (1986). *A internacionalização financeira no Brasil*. Editora Vozes Ltda, Petrópolis, RJ, Brasil.
- 📖 Banco de México (2016). *Historia Sintética de la Banca en México*, Sistema Financiero, Material de referencia, en internet, www.banxico.org.mx.
- 📖 Banco do Brasil (2010). *Banco do Brasil 200 anos -1964-2008*, Diretoria de Marketing e comunicação do Banco do Brasil, Livro 2, Del Rey, Fazenda Comunicação y Marketing, Belo Horizonte, en internet www.bb.br
- 📖 Baer, Werner, Nazmi, Nader (2000). “Privatization and restructuring of banks in Brazil” en *The Quarterly Review of Economics and Finance*, núm 40, Published for the Bureau of Economic and Business Research, University of Illinois at Urbana-Champaign.
- 📖 Bougrine, Hassan and Mario Seccareccia (2002) “Money, Taxes, Public Spending, and the State Within a Circuitist Perspective” *International Journal of Political Economy*, vol. 32, no. 3, Fall, pp. 58–79. M.E. Sharpe, Inc.
- 📖 Brunhoff, Suzanne (2001). “La inestabilidad monetaria internacional” en Chesnais, François (comp.) *La mundialización financiera. Génesis, costo y desafíos*. Editorial Losada, S.A., Buenos Aires, Argentina.
- 📖 Cabello, Alejandra (1999). *Globalización y liberalización financieras y la bolsa mexicana de valores. Deal auge a la crisis*. Plaza y Valdés Editores, México.
- 📖 Camargo, Patricia O. (2009). *A evolução recente do setor bancário no Brasil*. Editora UNESP, São Paulo.

-
-  Carvalho, Carlos, Studart, Rogério y Alves Jr., Antônio J. (2002). “Desanacionalização do setor bancário e financiamento das empresas: a experiência brasileira recente”, *Texto para discussão*, nº 882, IPEA-CEPAL, mayo, Brasília.
-  Carvalho, Carlos y Vidotto, Carlos (2007). “Abertura do sector bancário ao capital estrangeiro nos anos 1990” en *Nova Economia*, número 17 volumen 3, setembro-dezembro, Belo Horizonte.
-  Carvalho, Fernando J. Cardim de (2010). “Reformas financieras para apoiar o desenvolvimento” en *Textos para discussão*, CEPAL-IPEA, núm. 14.
-  Carvalho, F.J. Cardim de (1998) “The *Real* Stabilization Plan and the Banking Sector in Brazil” *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, n. 206, september.
-  CEPAL (2011). *La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe*, Naciones Unidas, CEPAL, Chile.
-  CEPAL (2002). *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe*, Naciones Unidas, CEPAL, Chile.
-  Chesnais, François (2001). “Mundialización financiera y vulnerabilidad sistémica” en Chesnais, François (comp.) *La mundialización financiera. Génesis, costo y desafíos*. Editorial Losada, S.A., Buenos Aires, Argentina.
-  Chesnais, François (2003a). “Introducción. Las trampas de las finanzas mundiales. Mecanismos, actores y reflexiones sobre las propuestas de reforma” en Chesnais, François y Plihon, Dominique, *Las trampas de las finanzas mundiales. Diagnóstico y remedios*. Ediciones Akal, Madrid.
-  Chesnais, François (2003b). “¿Crisis financieras o indicios de crisis económicas características del régimen de acumulación actual?” en Chesnais, François y Plihon, Dominique, *Las trampas de las finanzas mundiales. Diagnóstico y remedios*. Ediciones Akal, Madrid.
-  Cornford, Andrew and Kregel, Jan (1996). “Globalisation, Capital Flows and International Regulation”, *working paper núm 61*, Levy Economic Institute of Bard College.
-  Correa, Eugenia, Ferreiro, Jesús y Gómez Ma. Del Carmen (2010a). “Nueva estructura financiera y obstáculos del financiamiento al sector privado en México” en Girón, Alicia, Correa, Eugenia y Rodríguez, Patricia (coordinadoras) *Banca Pública, crisis financiera y*

desarrollo. Universidad Nacional Autónoma de México, Instituto de Investigaciones Económicas, México.

- 📖 Correa, Eugenia, Marshall, Wesley y Vidal, Gregorio (2010b). “Mexico’s economic catastrophe: an innocent victim of the global crisis or a homegrown affair?” en International Economic Policy Institute, www.iepi.laurentian.ca
- 📖 Correa (2010c). “México, crisis económica y financiera” en *Revista Ola Financiera*, núm. 6, mayo-agosto, www.olafinanciera.unam.mx
- 📖 Correa, Eugenia (2002). “FOBAPROA e IPAB: crisis y ocaso de los bancos mexicanos” en Correa, Eugenia y Girón, Alicia (compiladoras) *Crisis y futuro de la banca en México*. Grupo Editorial Miguel Ángel Porrúa. México
- 📖 Correa, Eugenia (1998). *Crisis y desregulación financiera*. Siglo XXI editores, Instituto de Investigaciones Económicas, México.
- 📖 Correa, Eugenia (1995). “ Servicios financieros y banca en el contexto del TLC”, en Girón, Alicia, Ortiz, Edgar y Correa, Eugenia (compiladores) *Integración financiera y TLC retos y perspectivas*. Editorial Siglo XXI, México.
- 📖 Correa, Eugenia (1992). *Los mercados financieros y la crisis en América Latina*. Instituto de Investigaciones Económicas, UNAM, México.
- 📖 Costa Neto, Yttrio Corrêa da (2004). *Bancos Oficiais no Brasil: Origem e aspectos de seu desenvolvimento*, Banco Central do Brasil, Brasília
- 📖 Cysne, Rubens P., Costa, Sérgio G.S (1997). “Reflexos do plano real sobre o sistema bancário brasileiro” en *Revista Brasileira de Economia*, v. 51, n.3, Rio de Janeiro.
- 📖 De Bernis, Gerard (1988). *El capitalismo contemporáneo*, Editorial Nuestro Tiempo, México.
- 📖 Duménil, Gérard y Lévy, Dominique (2007). *Crisis y salida de la crisis. Orden y desorden neoliberales*. Fondo de Cultura Económica, México.
- 📖 Dymski, Gary (1992). “A “new view” of the role of banking firms in Keynesian monetary theory” en *Journal of Post Keynesian Economics*, Vol. 14, No. 2, primavera, pp. 311-320
- 📖 Epstein, Gerald (2001). “Financialization, rentier interests and central bank policy”, paper, Department of Economics, University of Massachusetts, Amherts, MA, 7-8 december.
- 📖 Foster, John y Magdoff, Fred (2009). *La gran crisis financiera: causas y consecuencias*, Fondo de Cultura Económica, Madrid.

-
- Freitas, Maria Cristina P. y Prates, Daniela M. (2001). “La apertura financiera en el gobierno de FCH (Fernando Henrique Cardoso) impactos y consecuencias” en *Economia e Sociedade*, núm 17, dezembro, Campinas.
- Galbraith, Jonh K. (1975). *El dinero*, ediciones Orbis, España.
- Girón, Alicia (2010). “Financiarización, banca pública y banca social” en Girón, Alicia, Correa, Eugenia y Rodríguez, Patricia (coordinadoras) *Banca Pública, crisis financiera y desarrollo*. UNAM, Instituto de Investigaciones Económicas, México.
- Girón, Alicia y Levy, Noemí (2005). *México: los bancos que perdimos. De la desregulación a la extranjerización del sistema financiero*. Instituto de Investigaciones Económicas. Facultad de Economía. UNAM.
- Girón, Alicia (2002). “La Banca Mexicana en transición: ¿Crisis o reestructuración?” en Correa, Eugenia y Girón, Alicia (compiladoras) *Crisis y futuro de la banca en México*, Miguel Ángel Porrúa, México.
- Girón, Alicia (1995). “La banca comercial en Canadá, Estados Unidos y México”, en Girón, Alicia, Ortiz, Edgar y Correa, Eugenia (compiladores) *Integración financiera y TLC retos y perspectivas*. Editorial Siglo XXI, México.
- Guillén, Arturo (2010). *México hacia el siglo XXI. Crisis y modelo económico alternativo*, Plaza y Valdez editores, segunda edición, México.
- Guillén, Arturo (2008). “Modelos de desarrollo y estrategias alternativas” en Correa, Eugenia, Déniz, José y Palazuelos, Antonio (coordinadores), *América Latina y desarrollo económico*. Editorial Akal, Madrid.
- Guillén, Arturo (2007). *Mito y realidad de la globalización neoliberal*. Grupo Editorial Miguel Ángel Porrúa.
- Guillén, Arturo (1989). “La renegociación y el desenvolvimiento reciente de la deuda externa de México”, en Guillén, Arturo, Correa, Eugenia y Vidal, Gregorio, *La deuda externa grillete de la nación*, Editorial Nuestro Tiempo, México.
- Guttman, Robert (2001). “Las mutaciones del capital financiero” en Chesnais, François (comp.) *La mundialización financiera. Génesis, costo y desafíos*. Editorial Losada, S.A., Buenos Aires, Argentina.
- Halary, Isabelle (2003). “Las promesas incumplidas de la globalización financiera” en

-
- Chesnais, François y Plihon, Dominique, *Las trampas de las finanzas mundiales. Diagnóstico y remedios*. Ediciones Akal, Madrid.
- 📖 Hermann, Jennifer (2002). “Financial Structure and Financing Models: The Brazilian Experience over the 1964-1997 period” *Journal of Latin American Studies*, Vol. 34, No. 1, February, Cambridge University Press.
- 📖 Hermann, Jennifer (2010). “Liberalização e desenvolvimento financeiro: lições da experiência brasileira no período 1990-2006” en *Economia e Sociedade*, v. 19, n. 2 (39), agosto, Campinas.
- 📖 Hilferding, Rudolf (1971). *El capital financiero*. Instituto Cubano del libro, La Habana.
- 📖 IMF (2007). *Global Financial Stability Report*, International Monetary Fund, April, Washington DC
- 📖 IMF (2012). “Sovereign Debt Restructurings 1950-2010: Concepts, Literature Survey and stylized Facts”, *IMF Working Paper 203*, Monetary and Capital Market Department.
- 📖 Kregel, Jan (1997). *The past and future of Banks*. Ente Einaudi, Roma.
- 📖 Kregel, Jan (2004). “Fragilidad financiera e inestabilidad económica” en Correa, Eugenia y Girón, Alicia (coordinadoras) *Economía Financiera Contemporánea, Tomo III*, Miguel Ángel Porrúa, México.
- 📖 Kregel, Jan (2007). “The natural instability of financial markets”, *working paper* núm 523, Levy Economic Institute of Bard College.
- 📖 Kregel, Jan (2008). “Usando el "Minsky's Cushions of Safety" para Analizar la Crisis del Mercado Hipotecario en Estados Unidos.” En *Revista Ola Financiera*, núm. 1, septiembre-diciembre.
- 📖 Kregel, Jan (2012). “Minsky and the narrow banking proposal: no solution for financial reform”, en *Public Policy Brief*, núm 125, Levy Economic Institute of Bard College.
- 📖 Lapavistas, Costas (2009). *El capitalismo financiarizado. Expansión y crisis*. Maia ediciones, Madrid.
- 📖 Lavoie, Marc. (2013) “The Monetary and Fiscal Nexus of Neo-Chartalism: A Friendly Critique” *Journal of Economic Issues* Vol. XLVII No. 1.

-
- 📖 Maia, Geraldo V.S (1999). “Restructuring the banking system: the case of Brazil” en *Banking Restructuring in Practice, Policy Paper*, n. 6, Basiléia, agosto.
- 📖 Marshall, Wesley (2011). *México desbancado, causas y consecuencias de la pérdida de la banca nacional*. Editorial Miguel Ángel Porrúa, México.
- 📖 Maya, Claudia (2004). “Banca Extranjera en México” en Correa, Eugenia y Girón, Alicia (coordinadoras) *Economía Mexicana contemporánea*. Editorial Miguel Ángel Porrúa, México.
- 📖 Mesquita, Mário y Torós, Mario (2010). “Considerações sobre a atuação do Banco Central na crise de 2008” *Trabalhos para discussão, núm 202*, Banco Central do Brasil, marzo, Brasilia.
- 📖 Minsky, Hyman P. (1984). “Los procesos financieros capitalistas y la inestabilidad del capitalismo” en *Investigación económica* 167, enero-marzo, México.
- 📖 Minsky, Hyman P. (1986). *Stabilizing an instable economie*, editorial Mc Graw Hill.
- 📖 Minsky, Hyman P. (2008). “Financial institutions, financial instability, and the pace of investment” en *John Maynard Keynes*, editorial Mc Graw Hill.
- 📖 Moraes, Pedro Bodin de (1990). “Foreing Banks in the Brazilian economy in the 1980s”, *Textos para Discussão*, Departamento de Economia, Pontificia Universidade Católica do Rio de Janeiro, agosto, Brasil.
- 📖 Morera, Carlos (2002). “La privatización de los servicios financieros y telefónicos en México en la década de los noventa”, en Correa, Eugenia y Girón, Alicia (compiladoras), *Crisis y futuro de la banca en México*, Editorial Miguel Ángel Porrúa, México.
- 📖 Orhangazi, Özgür y Seda-Irizarry Ian J. (2010). “The Role of Finance in the Latest Capitalist Downturn”, en Kawano, E., T. N. Masterson, and J. Teller-Elsberg (eds), *Solidarity Economy I: Building Alternatives for People and Planet*, Amherst, MA: Center for Popular Economics.
- 📖 Orhangazi, Özgür (2011). “Financial vs. Real: an overview of the contradictory role of finance” en Zerembka, Paul y Desai, Radhika (editores) *Revitalizing Marxist theory for todays capiatlism*, Esmerald Group.
- 📖 Ortega, Rosa María y Villegas, Eduardo (1995). “Evolución reciente del Sistema Financiero Mexicano”, en *La industria y las finanzas en el México actual. Serie de*

Investigación 14, Universidad Autónoma Metropolitana - Unidad Iztapalapa, México.

- 📖 Palley, Thomas (2007). “Financialization: What it is and why it matters” *Working paper No. 525*, The Levy Economics Institute of Bard College, Washington, D.C., December.
- 📖 Parguez, Alain y Seccareccia, Mario (2000). “A credit theory of money”, en J. Smithin (ed.), *What is money?*, Routledge, Londres.
- 📖 Parguez, Alain (2004). “Moneda y crédito en el capitalismo contemporáneo” en Correa, Eugenia y Girón, Alicia (coordinadoras) *Economía Financiera Contemporánea, Tomo II*, Miguel Ángel Porrúa, México.
- 📖 Parguez, Alain (2006). Moneda y capitalismo: la teoría general del circuito en *Confrontaciones monetarias: marxistas y post-keynesianas en América Latina*, CLACSO, Consejo Latinoamericano de ciencias Sociales, Buenos Aires, <http://bibliotecavirtual.clacso.org.ar/clacso/se/20100528012734/4Parguez.pdf>
- 📖 Parguez, Alain (2013) The fundamental and Eternal Conflict, en *International Journal of Political Economy*, vol. 41, no. 4, winter 2012-2013. Pp. 54-68. Ed. Sharpe.
- 📖 Pastore, Afonso Celso (1990). “A reforma monetária no Plano Collor”, en Faro, Clóvis de, org. *Plano Collor: aviação e perspectivas*. Rio de Janeiro, Livros Técnicos e Científicos.
- 📖 Paula, Luiz Fernando De (2011). *Finanacial liberalization and economic performance. Brazil at the crossroads*. Routledge, New York.
- 📖 Plihon, Dominique (2003). “La economía de fondos propios: un nuevo régimen de acumulación financiera” en Chesnais, François y Plihon, Dominique, *Las trampas de las finanzas mundiales. Diagnóstico y remedios*. Ediciones Akal, Madrid.
- 📖 Puga, Fernando P. (1999). “Sistema Financeiro Brasileiro: reestruturação recente, comparações internacionais e vulnerabilidade à crise cambial” em *Textos para discussão*, núm. 68, março, Río de Janeiro.
- 📖 Rocha, Fernando A. S. (2001). “Evolução da concentração bancária no Brasil (1994-2000)” en *Notas técnicas do Banco Central do Brasil*, número 11, novembro, Brazilia.
- 📖 Roza, Carlos (1987). “Desreglamentación, innovación y crisis financiera”, en *Revista Economía Teoría y Práctica*, núm 10, primavera-verano, UAM, México.
- 📖 Serfati, Claude (2003). “La dominación del capital financiero: ¿qué consecuencias?” en Chesnais, François y Plihon, Dominique, *Las trampas de las finanzas mundiales. Diagnóstico y remedios*. Ediciones Akal, Madrid.

-
- 📖 Sáinz, Pedro y Calcagno, Alfredo (1999). “La economía brasileña ante el Plan Real y su crisis” en *Serie Temas de Coyuntura*, N° 4, División de Estadística y Protecciones Económicas, CEPAL, julio, Santiago de Chile.
- 📖 Sobreira, Rogério y Paula, Luiz Fernando (2010). “The 2008 financial crisis and banking behavior in Brazil: the role of the prudential regulation” en *Journal of Innovation Economics & Management*, núm. 6, febrero.
- 📖 Solorza, Marcia (2009). “El sistema bancario brasileño y su participación en el financiamiento al desarrollo” en *Economía Informa*, núm. 356, enero-febrero, México.
- 📖 Soto, Roberto (2010). “Crisis del modelo bancario en América Latina” en Girón, Alicia, Rodríguez, Patricia y Déniz, José (coordinadores) *Crisis Financiera. Nuevas manías. Viejos pánicos*. Editorial Catarata, Madrid.
- 📖 Soto, Roberto (2009). “Finanzas públicas y Nueva banca en México”, en *Revista Ola financiera*, núm. 2, enero-abril. www.olafinanciera.unam.mx
- 📖 Studart, Rogério (2000). “Financial opening and deregulation in Brazil in the 1990s moving towards a new pattern of development Financing?” en *The Quarterly Review of Economics and Finance*, núm 40, Published for the Bureau of Economic and Business Research, University of Illinois at Urbana-Champaign.
- 📖 Teixeira, Natermes (1985). *O sistema bancário brasileiro e suas transformações frente à crise atual*. (Dissertação de Mestrado), Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, dez.
- 📖 Ungaro, Ana Laura Drezza (1999). *O movimento de Internacionalização bancária nos anos 70 e 90 no Brasil*. Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas.
- 📖 Vidal, Gregorio (2011). “La economía internacional de endeudamiento: Dominación financiera y continuidad de la crisis” en *Revista Ola financiera*, num. 10, septiembre-diciembre, www.olafinanciera.unam.mx
- 📖 Vidal, Gregorio (2008). “México y los acuerdos de libre comercio: Perspectivas después de más de dos décadas de reformas estructurales” en Casas, Ángel M. y Ochman, Marta, *Integración, Desarrollo e Interregionalismo en las Relaciones entre la Unión Europea y América Latina*, Miguel Ángel Porrúa Editor, México.
- 📖 Vidal, Gregorio (2006). “América Latina: banca, mercados de capital y determinación externa del crédito” en publicación: *Reforma financiera en América Latina*. CLACSO,

Consejo Latinoamericano de Ciencias Sociales, Buenos Aires, Argentina.
Acceso al texto completo:
<http://bibliotecavirtual.clacso.org.ar/ar/libros/edicion/correa/vidal.pdf>

-  Vidal, Gregorio (2002). *Grandes empresas, economía y poder en México*, Plaza y Valdés Editores, segunda edición, México.
-  Vidal, Gregorio (1995). “La economía mexicana y los grupos financieros en la perspectiva del TLC”, en Girón, Alicia, Ortiz, Edgar y Correa, Eugenia (compiladores), *Integración financiera y TLC retos y perspectivas*. Editorial Siglo XXI, México.
-  Vidal, Gregorio (1989). “La deuda externa y el proceso de centralización y desvalorización del capital”, en Guillén, Arturo, Correa, Eugenia y Vidal, Gregorio, *La deuda externa grillete de la nación*, Editorial Nuestro Tiempo, México.
-  Vidal, Gregorio (1987). “Crisis y reestructuración del capital”, en *Revista Economía Teoría y Práctica*, núm 10, primavera-verano, UAM, México.
-  Vidotto, Carlos (1999). “Proteccionismo e abertura no setor bancário brasileiro: o sentido da metamorfose regulatória”, em *Pesquisa y Debate*, volume 10, número 1 (15), São Paulo.
-  Wray, Randall (1998). *El papel del dinero hoy: la clave del pleno empleo y la estabilidad de precios*, Edward Elgar Publishing, USA.
-  Wray, Randall (2001). “Understanding Modern Money”, *workshop, Understanding Unemploymente inAustralia, Japan and the USA*, The University of Newcastle, december 10-11, Australia.

FUENTES DE INFORMACIÓN ESTADÍSTICA

-  Banco de México en internet www.banxico.org.mx
-  Banco Central do Brasil en internet www.bcb.gov.br
-  Banco Interamericano de Desarrollo en internet www.iadb.org
-  Bank for International Settlements en internet www.bis.org
-  CEPAL en internet www.cepal.org/es
-  Comisión Nacional Bancaria y de Valores en internet www.cnbv.gob.mx
-  International Monetary Fund (IMF) en internet www.imf.org
-  World Bank en internet www.worldbank.org

ANEXO 1. ESTADÍSTICO

Cuadro 1. Préstamos del sistema bancario en Brasil- distribución por institución financiera (%)

Año	Sistema Monetario									BNDES	Otras instituciones financieras			Total como % del PIB	
	Total	Banco de Brasil	Bancos Comerciales			Bancos Múltiples			Bancos de Inversión		Públicas	Privadas	Total		
			Total	Privados	Públicos	Total	Privado	Público							
1964	80.8	29.5	51.3	NA	NA	-	-	-	-	4.3	10	NA	NA	NA	13.4
1968	66.6	23.2	43.4	13.0	30.4	-	-	-	5.4	3.4	24.6	66.2	33.8	100.0	26.1
1972	53.1	19.7	33.4	9.7	23.7	-	-	-	12.6	2.2	32.1	58	42	100.0	44.2
1976	50.3	23.3	26.9	9.9	17.0	-	-	-	10	6.2	33.5	63.4	36.6	100.0	56.2
1980	48.8	20.1	28.8	10.7	18.1	-	-	-	10.9	6.5	33.8	62.1	37.9	100.0	48.5
1984	35.9	9.5	26.3	5.8	20.5	-	-	-	10	2.5	51.6	56.7	43.3	100.0	44.5
1988	46.3	16.2	20.5	2.6	17.9	9.6	9.6	-	4.8	3	45.9	66.6	33.4	100.0	63.1
1989	43.7	9.1	6.9	2.2	4.7	27.7	1.9	25.8	2.1	2.2	52.1	83.2	16.8	100.0	76.2
1990	61.1	11.9	7.2	3.3	3.9	42.0	6.4	35.6	2.1	3.5	33.3	79.9	20.1	100.0	37.5

Fuente: Studart, Rogério (2000) pp. 31 basado en Boletín Mensual del Banco Central de Brasil (varios números)

Cuadro 2. Conglomerados Financieros extranjeros y grupos de control o asociados en Brasil (1980)

Grupos extranjeros	País de origen	Bancos Comerciales	Bancos de Inversión	Financieras	Distribuidoras	Aseguradoras	Leasing
Algemene Bank Nederland N.V	Holanda	Holandês Unido	Aymoré	Aymoré	Aymoré e Holandesa	-	-
Bank of Montreal Ltd. ¹	Canadá	-	Montreal	Montrealbank	Montrealbank	-	Montrealbank
Banque Nationale de Paris S.A. ²	Francia	Cidade de São Paulo ^P	-	Cidade de São Paulo ^P	Cidade de São Paulo ^P	-	Cidade de São Paulo ^P
Banque Sudameris S.A.	Francia	Sudameris	Financeiro Industrial	Sudameris	Sudameris	-	Sudameris
Chase Manhattan S.A.	EUA	Lar	Lar	Lar	Lar	-	Lar
Citicorp	EUA	Citibank	Crefisul ^P	Citibank	Citibank	Argos ^P	Citicorp
Crédit Lyonnais S.A	Francia	Francês	Credibanco ^P	Francred	Frands e Credibanco ^P	-	Franlease
First National Boston Corp	EUA	Boston	-	Boston	Boston	-	Boston
Fuyo Group	Japón	América do Sul ^P	América do Sul ^P	América do Sul ^P	América do Sul ^P	América do Sul-Yasuda ^P	América do Sul ^P
Lloyds Bank Ltd	Reino Unido	Lloyds Bank ³	Londond Multiplic	Londond Multiplic ⁴	Londres	-	Londond Multiplic ⁵
Mitsubishi Group	Japón	Mitsubishi ⁶	-	Creditozan	-	América Latina e Concordia ^P	-

P. Participación minoritaria

1. Este conglomerado anteriormente pertenecía al grupo Brascan Ltd
2. La participación anterior en este conglomerado era del grupo suizo Société de Banque Suisse
3. Antiguo London
4. Antiguo Banco Nov-Rio
5. Antiguo Londonlease
6. Antiguo Banco Tozan

Fuente: Teixeira, 1985: 102, con datos de Guia Interinvest (1980)

Cuadro 3. Activos de los principales bancos en el sector bancario en México
(Millones de pesos)

BANCO	2001	2003	2004	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
1 BBVA	415,111.1	486,067.6	549,804.7	600,836.3	706,009.8	1,179,244.1	1,119,186.8	1,165,977.2	1,267,611	1,263,545	1,370,570	1,536,993	1,697,650
2 Bancomer	114,111.9	129,912.3	174,876.4	402,075.2	398,868.6	704,925.5	586,831.2	680,478.4	761,834	749,966	806,744	919,283	1,163,763
3 Santander	365,992.2	408,222.9	469,620.3	538,881.1	585,762.7	961,180.7	1,091,159.2	1,112,367.5	1,120,221	1,120,311	1,173,235	1,111,193	1,148,978
4 Banamex	99,389.3	204,419.6	168,371.7	209,031.9	257,772.7	552,509.0	536,116.3	555,510.8	631,355	604,304	768,823	852,157	893,283
5 Banorte	135,014.4	177,741.8	202,832.3	284,045.4	344,733.2	468,083.3	393,799.0	428,496.0	524,649	485,798	510,863	595,030	560,414
6 HSBC	85,357.7	95,361.6	104,691.3	127,150.0	136,587.4	174,433.1	180,997.9	200,475.9	198,166	224,092	242,020	289,732	342,357
7 Scotiabank	49,476.0	60,337.2	87,068.7	80,800.3	117,132.4	204,646.3	203,070.9	249,200.1	261,036	243,454	253,690	335,396	293,126
8 Inbursa	5,910.5	12,450.5	23,755.5	46,131.4	53,322.6	70,213.2	72,160.8	80,566.2	92,452	102,812	113,905	133,725	151,437
Banco del Bajío													
Total	1,584,859.3	1,855,127.3	2,096,601.1	2,564,279.8	2,954,451.4	4,941,403.9	4,829,836.2	5,357,606.4	6,019,213	6,021,408	6,539,507	6,934,129	7,699,658

Fuente: Elaboración propia con información de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, *Boletín Estadístico*, varios años

Nota^a: La clasificación esta hecha conforme a los datos del último año analizado (2015)

Nota^b: Los datos son a final del periodo

Nota^c: Para el año 2015 el banco interacciones se colocó por encima del Banco del Bajío con activos de 182, 238 millones de pesos

**Cuadro 4. Participación en el sistema bancario en México de los principales bancos por activos
(porcentaje)**

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
1 BBVA Bancomer	26.19	24.82	26.20	26.22	24.18	23.43	23.9	23.86	23.17	21.76	21.06	20.98	20.96	22.17	22.05
2 Santander	7.20	6.55	7.00	8.34	16.55	15.68	13.5	14.27	12.15	12.70	12.66	12.45	12.34	13.26	15.11
3 Banamex	23.09	25.44	22.01	22.40	20.80	21.01	19.8	19.45	22.59	20.76	18.61	18.61	17.94	16.02	14.92
4 Banorte	6.27	11.54	11.02	8.03	7.96	8.15	8.7	11.18	11.10	10.37	10.49	10.04	11.76	12.29	11.60
5 HSBC	8.52	9.50	9.58	9.67	11.19	11.08	11.7	9.47	8.15	8.01	8.72	8.07	7.81	8.58	7.28
6 Scotiabank	5.39	4.95	5.14	4.99	5.31	4.96	4.6	3.53	3.75	3.74	3.29	3.72	3.7	4.18	4.45
7 Inbursa	3.12	3.48	3.25	4.15	3.43	3.15	4.0	4.14	4.20	4.65	4.34	4.04	3.88	4.84	3.81
8 Banco del Bajío	0.37	0.55	0.67	1.13	1.61	1.80	1.8	1.42	1.49	1.50	1.54	1.71	1.74	1.93	1.97

Fuente: Elaboración propia con información de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, *Boletín Estadístico*, varios años

Nota^a: La clasificación esta hecha conforme a los datos del último año analizado (2015)

Nota^b: Los datos son a final del periodo

Nota^c: Para el año 2015 el banco interacciones se colocó por encima del Banco del Bajío con 2.37% del total de activos

**Cuadro 5. Participación en los activos de los principales bancos en el sistema bancario en Brasil
(millones de reales)**

	2000	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Banco do Brasil	138,363,406	204,594,608	230,144,447	239,014,143	252,976,988	296,356,419	357,750,243	507,348,206	691,968,417	779,303,944	935,009,463	1,087,268,923	1,218,525,361	1,324,464,414
Itaú	65,439,168	107,716,519	109,959,314	123,442,368	146,041,753	205,156,179	288,768,338	631,326,674	585,603,098	720,313,868	815,220,206	951,222,533	1,027,324,008	1,117,848,197
Caixa Econômica Federal	126,080,241	128,417,934	150,495,476	147,786,559	188,677,661	209,532,835	249,636,819	295,920,330	341,831,823	401,412,490	511,031,048	702,939,666	858,475,356	1,064,674,796
Bradesco	83,448,796	118,954,184	147,163,871	148,207,637	165,760,079	213,302,930	284,446,796	397,343,348	444,396,778	562,601,430	666,320,079	755,467,474	776,724,294	883,438,773
BNDES	101,140,806	150,989,064	151,893,421	161,872,131	171,427,399	185,145,568	198,668,103	272,092,458	379,279,940	520,854,166	603,698,324	693,840,197	762,953,109	871,410,178
Santander	25,179,166	54,615,406	57,040,603	66,548,096	85,015,023	102,125,938	116,326,739	344,681,912	334,069,363	376,062,156	431,759,588	458,329,044	495,443,913	598,224,807
HSBC*	21,556,682	24,753,874	26,265,205	34,374,797	47,523,816	58,265,728	70,755,777	112,100,299	100,104,481	124,686,081	146,593,297	127,044,415	159,948,239	167,971,558
BTG Pactual**	1,969,953	4,185,791	6,725,274	8,470,905	20,819,390	20,260,656	22,945,953	19,388,542	21,945,135	48,624,525	58,159,704	87,878,773	115,901,631	154,593,402
Safra	25,097,583	26,367,776	34,020,656	40,841,868	51,356,407	61,820,338	67,280,626	66,482,014	71,059,510	76,297,016	87,728,360	111,752,867	130,111,584	140,675,131
Votorantim	7,641,804	18,797,372	24,963,457	36,586,675	46,068,088	56,707,483	66,425,920	73,036,668	86,940,569	110,741,218	115,373,092	123,408,819	106,975,088	99,106,714
del sistema bancario	1773	1865	1912	1882	1888	1876	1871	1868	1819	1782	1761	1619	1,592	1,565
del sistema bancario	962,677,185	1,252,028,412	1,331,541,097	1,450,625,745	1,674,624,008	1,997,735,742	2,559,107,944	3,295,992,427	3,610,296,275	4,385,828,730	5,135,488,660	5,966,747,604	6,574,861,488	7,470,660,350

Fonte: Elaboración propia con información del Banco Central (Bacen), Sistema Financeiro Nacional, Informações cadastrais e sobre Contabilidade en internet www.bcb.gov.br

datos a diciembre de cada año

ta¹: Los datos aparecen en orden descendente de acuerdo a su participación en los activos totales en el sistema bancario de 2014

ta²: Se incluye BNDES, que aunque no se denomina como banco comercial, tiene una participación importante en los activos del sistema

SBC en agosto de 2015 fue comprado por Bradesco

hasta 2008 UBS Pactual

**Cuadro 6. Participación de los 15 principales bancos en el sistema bancario en Brasil por activos
(millones de reales y porcentaje)**

2003			2007			2009			
	Banco	Millones de reales	%	Banco	Millones de reales	%	Banco	Millones de reales	%
1	Banco do Brasil	230,144,447	17.28	Banco do Brasil	357,750,243	13.98	Banco do Brasil	691,968,417	19.17
2	BNDES	151,893,421	11.41	Itaú	288,768,338	11.28	Itaú	585,603,098	16.22
3	Caixa Econômica Federal	150,495,476	11.30	Bradesco	284,446,796	11.12	Bradesco	444,396,778	12.31
4	Bradesco	147,163,871	11.05	Caixa Econômica Federal	249,636,819	9.75	BNDES	379,279,940	10.51
5	Itau	109,959,314	8.26	BNDES	198,668,103	7.76	Caixa Econômica Federal	341,831,823	9.47
6	Unibanco	63,631,576	4.78	ABN AMRO	158,662,545	6.20	Santander	334,069,363	9.25
7	ABN AMRO	54,452,380	4.09	UNIBANCO	147,952,401	5.78	HSBC	100,104,481	2.77
8	Santander Banespa	57,040,603	4.28	Santander	116,326,739	4.55	Votorantim	86,940,569	2.41
9	Safra	34,020,656	2.55	HSBC	70,755,777	2.76	Safra	71,059,510	1.97
10	Nossa Caixa	27,535,458	2.07	Safra	67,280,626	2.63	Citibank	40,846,974	1.13
11	HSBC	26,265,205	1.97	Votorantim	66,425,920	2.60	Banrisul	29,275,017	0.81
12	Votorantim	24,963,457	1.87	Citibank	56,155,290	2.19	BTG Pactual	21,945,135	0.61
13	Citibank	20,352,465	1.53	Nossa Caixa	47,438,746	1.85	Credit Suisse	21,262,372	0.59
14	Bankboston	19,457,776	1.46	UBS Pactual	22,945,953	0.90	Deutsche	20,722,750	0.57
15	BNB	12,755,944	0.96	Banrisul	20,602,359	0.81	BNB	19,154,466	0.53
	Total	1,331,541,097	84.87		2,559,107,944	84.16		3,610,296,275	88.32

2010			2012			2014			
	Banco	Millones de reales	%	Banco	Millones de reales	%	Banco	Millones de Reales	%
1	Banco do Brasil	779,303,944	17.77	Banco do Brasil	1,087,268,923	18.22	Banco do Brasil	1,324,464,414	17.73
2	Itaú	720,313,868	16.42	Itaú	951,222,533	15.94	Itaú	1,117,848,197	14.96
3	Bradesco	562,601,430	12.83	Bradesco	755,467,474	12.66	Caixa Econômica Federal	1,064,674,796	14.25
4	BNDES	520,854,166	11.88	Caixa Econômica Federal	702,939,666	11.78	Bradesco	883,438,773	11.83
5	Caixa Econômica Federal	401,412,490	9.15	BNDES	693,840,197	11.63	BNDES	871,410,178	11.66
6	Santander	376,062,156	8.57	Santander	458,329,044	7.68	Santander	598,224,807	8.01
7	HSBC	124,686,081	2.84	HSBC	127,044,415	2.13	HSBC	167,971,558	2.25
8	Votorantim	110,741,218	2.52	Votorantim	123,408,819	2.07	BTG Pactual	154,593,402	2.07
9	Safra	76,297,016	1.74	Safra	111,752,867	1.87	Safra	140,675,131	1.88

10	Citibank	54,406,014	1.24	BTG Pactual	87,878,773	1.47	Votorantim	99,106,714	1.33
11	BTG Pactual	48,624,525	1.11	Citibank	61,185,316	1.03	Citibank	60,860,588	0.81
12	Banrisul	32,343,212	0.74	Banrisul	46,834,051	0.78	Banrisul	58,933,772	0.79
13	Deutsche	30,988,151	0.71	Credit Suisse	40,307,993	0.68	Banco do nordeste do Brasil S.A.	38,204,992	0.51
14	Credit Suisse	24,474,929	0.56	JP Morgan	36,551,169	0.61	JP Morgan Chase	36,486,230	0.49
15	BNB	23,783,716	0.54	Banco do Nordeste do Brasil S.A.	31,888,888	0.53	BNP Paribas	34,587,267	0.46
	Total	4,385,828,730	88.62		5,966,747,604	89.09		7,470,660,350	89.03

Fuente: Elaboración propia con información del Banco Central (Bacen), Sistema Financeiro Nacional, Informações para análise econômico-financeira, 50 maiores bancos en internet www.bcb.gov.br

**Cuadro 7. Participación en los depósitos de los 15 mayores bancos comerciales en el sistema bancario en Brasil años seleccionados
(millones de reales)**

Banco	2000	2003	2007	2010	2013	2014
1 Banco do Brasil	65,687,528	Banco do Brasil 110,013,671	Banco do Brasil 188,282,487	Banco do Brasil 377,446,483	Banco do Brasil 491,394,464	Banco do Brasil 469,680,089
2 Caixa Econômica Federal	63,120,664	Caixa Econômica Federal 81,024,437	Caixa Econômica Federal 141,788,701	Caixa Econômica Federal 215,189,002	Caixa Econômica Federal 361,055,188	Caixa Econômica Federal 419,338,756
3 Bradesco	36,689,721	Bradesco 58,255,403	Bradesco 100,756,074	Itaú 214,972,389	Itaú 282,591,653	Itaú 310,831,489
4 Itaú	27,991,830	Itaú 37,462,127	Itaú 82,592,147	Bradesco 194,429,061	Bradesco 219,022,884	Bradesco 212,507,911
5 Unibanco	13,262,109	ABN Amor 26,756,225	ABN AMOR 53,559,246	Santander 117,638,191	Santander 134,467,027	Santander 143,887,187
5 Banespa	11,993,153	Unibanco 26,072,072	Unibanco 47,815,234	HSBC 76,866,301	HSBC 55,003,829	HSBC 57,727,489
7 Nossa Caixa	11,828,826	Nossa Caixa 18,989,583	HSBC 44,392,099	Votorantim 23,598,456	Banrisul 30,898,709	Banrisul 34,302,822
8 ABN AMOR	8,432,617	Santander Banespa 18,222,183	Santander 39,191,815	Bndes 21,573,906	BTG Pactual 19,917,631	BTG Pactual 21,280,905
9 HSBC	7,974,222	HSBC 15,131,333	Nossa Caixa 32,384,607	Banrisul 19,289,779	Bndes 19,553,698	Bndes 16,808,363
10 Bilvao Vizcaya	5,123,124	Votorantim 8,801,672	Votorantim 15,177,591	Citibank 15,434,160	Citibank 14,871,484	Bancoob 16,569,448
11 Santander	5,005,540	Safra 8,680,330	Banrisul 12,521,791	Safra 14,604,284	Bancoob 13,654,052	Citibank 14,278,844
12 Banrisul	4,867,169	Banrisul 7,667,441	Safra 11,329,972	BTG Pactual 10,709,260	Bco do Nordeste do Brasil S.A 10,991,446	Bco do Nordeste do Brasil S.A 11,925,427
13 Mercantil SP	4,735,759	Rural 3,637,743	Citibank 7,034,340	BIC 8,620,452	Bco Coopertivo Sicredi S.A 10,812,107	Bco Cooperativo Sicredi S.A 11,731,452
14 Sudameris	4,427,820	Bankboston 3,300,439	Bic 4,416,298	BNB 8,509,581	Safra 10,180,197	PAN 11,576,354
15 Safra	4,426,444	BNB 2,766,800	UBS Pactual 4,244,894	Bancoob 7,105,702	Panamericano 9,475,354	Safra 9,781,404
Total del sistema	324,567,206	491,206,893	926,734,452	1,491,305,001	1,890,036,877	1,975,907,221

Fuente: Elaboración propia con información del Banco Central do Brasil (Bacen), Sistema Financeiro Nacional, Informações para análise econômico-financeira, 50 maiores bancos e o consolidado do Sistema Financeiro Nacional, en internet www.bcb.gov.br

Nota¹: No se incluye BNDES

Nota²: Los datos son a diciembre de cada año

ANEXO 2. ENTREVISTAS

Entrevistas realizadas durante la estancia de investigación en el Instituto de Economía de la Universidad Federal de Río de Janeiro (IE-UFRJ) a profesores, analistas y especialistas del sistema financiero y bancario en Brasil.¹⁶ Los entrevistados son:

A. Dr. Ernani Teixeira Torres Filho	202
B. Dra. Jennifer Hermann	215
C. Dr. Luiz Fernando Rodriguez de Paula	231
D. Dr. Luiz Macahyba	237
E. Dr. Fernando Nogueira da Costa	256
F. Dra. Daniela Magalhães Prates	270
G. Dr. Octavio de Barros	278
H. Dr. Ricardo Bielschowsky	285

A. Ernani Teixeira Torres Filho¹⁷

Profesor Asociado del Instituto de Economía de la Universidad Federal de Río de Janeiro, ex Superintendente de Investigación Económica y Monitoreo del Área de Investigaciones Económicas del Banco Nacional de Desarrollo (BNDES).

La entrevista ocurrió el día martes 1 de septiembre de 2015 a las 10:30 hrs. en su casa en Río de Janeiro.

Dr. Ernani Torres: Buen día pasa Wendolyn.

Wendolyn Bravo: Buen día profesor me presento, como ya le había comentado por correo soy alumna de la UNAM y estoy haciendo el doctorado en Economía

Dr. Ernani Torres: Y cuéntame sobre tu tesis

Wendolyn Bravo: Estoy haciendo un análisis comparativo entre los sistemas bancarios de México y Brasil a partir de la década de los ochenta. Mi hipótesis general es que el sistema bancario en México sufrió un proceso de desregulación y liberalización mucho más profundo que lo llevaron a una fuerte extranjerización y en Brasil fue menos intenso este

¹⁶ Las traducciones y transcripciones de las entrevistas realizadas en portugués, son responsabilidad de la autora.

¹⁷ La entrevista fue en español

proceso, esto como resultado de una ejecución distinta de las políticas económicas a finales de los ochenta y principio de los noventa.

Dr. Ernani Torres: Bueno acá hubo extranjerización también pero fue más tardía, fue menor, los bancos extranjeros están a irse. Muy bien, pero eso es un hecho como vas a explicar las diferencias una cosa es mostrarla, evidenciarlas, los datos nos muestran y ahora en el Banco Central de Brasil es fácil obtener los datos del año 2000, aunque hay un problema terrible en la estadística brasileña que es la alta inflación que esto genera un problema por la calidad de los datos, entonces la estadística brasileña buena es a partir de 1994 para acá antes será difícil encontrarla pero la consigues. Aquí en Brasil otra cosa importante es la banca estatal, el banco de desarrollo tiene el 20% de todo, lo que es una experiencia única en América Latina y ahí te lo pregunto porque como vas a explicar estas diferencias eso lo vas a encontrar, la extranjerización en México tiene una relación con la privatización de los años noventa, acá hubo también pero somos más tardíos, México siempre, bueno no conozco mucho, pero la impresión que tengo del Plan Brady por ejemplo, México fue primero nosotros fuimos los últimos, México tuvo la primera crisis de los ochentas y los primeros en enfrentar a los americanos pero como lo vas a explicar.

Wendolyn Bravo: Bueno, yo digo que lo que estoy planteando si es un problema económico, pero pienso que las explicaciones van también en un sentido político, ya que los gobiernos toman ciertas medidas y decide como las ejecuta y en ese sentido digo que también tienen mucho que ver las decisiones políticas.

Dr. Ernani Torres: Muy bien entonces es una tesis de economía política lo que es muy difícil. Porque hacer comparativos para explicar lo que paso acá sin hacer comparativos es muy difícil, muy bien y son bancos o mercado de capitales?

Wendolyn Bravo: Bancos

Dr. Ernani Torres: Muy bien.

Wendolyn Bravo: Y bueno yo preparé unas preguntas muy puntuales que quisiera hacerle, comienzo con la primera, **¿Por qué en el caso de Brasil, no fue tan profundo el proceso de desregulación y liberalización del sector bancario en los años noventa? Si lo comparamos con la experiencia de otros países de la zona.**

Dr. Ernani Torres: Esa es una buenísima pregunta y que no es fácil de explicar, pero puedo darle mi opinión, yo trabajé 35 años en el BNDES trabajé ahí por concurso público no es por apuntamiento político lo que es interesante es una burocracia estable bien pagada y que era la gente que tenía buena formación universitaria, clase mediana, no se si esto cambió ahora. Muy bien lo que quiero decirte, lo que muestra mi experiencia, el estado brasileño tiene en la burocracia financiera una de sus grandes burocracias, la burocracia federal o sea Ministerio De Hacienda, Ministerio de Planeamiento, Hacienda tiene mucha relación con Banco de Brasil, la gente de Banco de Brasil trabaja para hacienda siempre hay un vínculo, la burocracia de Caixa Econômica Federal, siempre es mala, mal equipada, son malos, pero tienen un monopolio natural en la parte de habitación tienen la capilaridad enorme pero no son gente de hacer estructuraciones ni de tener visión estratégica, pero Banco de Brasil y BNDES tienen, tienen una burocracia estable, bien pagada, esto ha sido así siempre, el Banco de Desarrollo existe desde 1954, nosotros tenemos una tradición de banco estatal desde finales del siglo XIX, Banco de Brasil era el banco emisor hasta 1986 que era una situación muy diferente a lo que pasaba en el mundo, todo es muy tardío en Brasil, me entiendes, pero el tardío no es que seamos poco imaginativos, o poco innovadores, no es eso, ok?, nosotros llamamos a esto *jabuticaba* que es una fruta que solamente hay en Brasil, de ahí que digamos eso es una *jabuticaba* es una cosa que sólo hay acá y la gente principalmente liberal lee esto como malo y no necesariamente. La burocracia brasileña tiene mucha importancia, la burocracia financiera tiene mucha importancia ellos son estratégicos y como que todo están viendo y la burocracia financiera brasileña es bastante interesante en este sentido.

Brasil tuvo un periodo desarrollista, industrialista que fue la respuesta al mundo americano de Bretton Woods, nosotros teníamos que hacer divisas, no teníamos petróleo, tenemos mercado ancho porque teníamos un poco de café al principio pero la inserción internacional brasileña siempre ha sido complicada, mismo que los ingleses. Otra cosa que es importante, es la independencia brasileña que es bien interesante, porque no es la independencia de Brasil es la independencia de Portugal, porque el Estado portugués estaba acá, no estaba más allá, o sea cuando nosotros nos quedamos independientes ya teníamos un Estado formado, la monarquía portuguesa, las cortes, la justicia, todo ya estaba acá lo que pasó fue

que Portugal se fue, pero nosotros no empezamos como empezó Argentina y probablemente México, con caudillos, no, la historia de Brasil es otra cosa, no hubo división es una historia completamente distinta, siempre tuvimos una burocracia relativamente estable no se en otros países. Desde la burocracia financiera es importante, la crisis de los ochenta rompió el Estado, fue una crisis fiscal el Estado tenía una fragilidad financiera externa enorme que fue acumulada después de los choques del petróleo, cuando vino la crisis les fue muy fuerte.

Pero desde el gobierno militar existe una estrategia para hacer un sector bancario privado nacional fuerte, concentrado, hubo una política de concentración fuerte y cuando vino la liberalización en 1994 hubo nuevamente concentración entre 1994 y 1999 que se dieron las políticas liberales, pero ¿por qué son liberales? en el sentido de que es la integración de nosotros al sistema financiero internacional, es la apertura de la cuenta de capital pero ¿por qué esto? porque era como veían que podríamos reestructurar financieramente el Estado atraer plata externa pero no con exportaciones sino vendiendo caro a los gringos el patrimonio y esto viene de 1994 a 2008 cuando la entrada de capital es monstruoso y ahí el Banco Central tiene 350 mil millones de dólares pero de donde es este dinero, no es la plata china de exportaciones, es deuda pública y acciones, diferente de México, nosotros somos la plaza financiera en América Latina en términos de liquidez, nosotros somos un pedazo de New York acá en términos financieros, somos muy sofisticados, extremadamente liberales, hay controles y en este sentido creo que México es más liberal.

Por ejemplo, la moneda brasileña es convertible pero no tanto, que esto es Brasil siempre es no tanto, tiene muchas *jabuticabas* institucionales en el mercado cambiario por ejemplo, y todo tiene una lógica no es que sea anticuado no, son mecanismos para que el estado del Banco Central tenga poder y aquí es importante 1976 porque hubo una tentativa de bajar la inflación, se llamó Plan Cruzado que fue un fracaso y esto fue así principalmente porque no tuvimos las reservas internacionales suficientes para estabilizar las tasas de cambio. En 1989 empiezan las primeras reformas cuando empieza el Plan Brady pero Brasil firmó este acuerdo hasta 1994 poco antes del Plan Real a diferencia de México que lo hizo en 1989-

1990 fue el primero, entonces nosotros vimos todo lo que pasaba y ahí vimos que nos tendríamos que integrar y pensamos que era a través de mercado de capital, por patrimonio.

Bueno, entonces vamos a vender activos para gringos, muy bien, vamos hacer una integración y para recuperar la gobernabilidad precisamos tener un mercado financiero manejado fuerte financieramente, entonces Basilea en Brasil siempre ha sido más alto que en cualquier parte del mundo, el Banco Central dice que los coeficientes de capital tienen que ser altos, o sea si tu eres banco y no tienes capital se transforma en una corredora etc. El Banco Central hizo el diseño del sistema bancario y financiero que el quería regular y esto no es poca cosa es mucha cosa, ni en los mismos Estados Unidos lo consigues y al mismo tiempo dijo concentración, yo quiero pocos bancos, quiero bancos poco innovadores, tranquilitos esto no es para hacer ninguna estabilidad financiera ni un proceso de estabilización, voy a darte una tasa de interés altísima para que no necesites nada, bajo crédito no es para pequeña y mediana, el discurso es una cosa pero el diseño es extremadamente conservador en el sentido de que tienes que proteger al Estado esto va a ser un canal importante para todo lo demás y que es todo lo demás, uno la reestructuración de la deuda pública hoy 27% de la deuda pública brasileña que es el 60% del producto está en manos extranjeras, esto fue uno de los canales de entrada principalmente 2004-2008. Segundo la bolsa de valores que tenía mucha liquidez y el mercado de derivados que toma interés o toma posiciones en acciones, pero el mercado de futuros cambia no es New York es aquí, o sea, es en reales lo que hace una diferencia enorme.

Es decir el Banco Central hace toda intervención del mercado en reales no en dólares, entonces creamos tres mercados financieros relevantes, que son el mercado de la deuda pública, el mercado cambiario y el mercado de derivados y ahí fue cuando la plata extranjera fue entrando y el tipo de cambio fue valorizado, o sea, el sistema no es industrialista, no es un sistema de alto crecimiento, tenemos bajo crecimiento y niveles fiscales altísimos para que puedas comprar la deuda pública y que no tengas duda de que el valor de la deuda no va a bajar entonces hay superávits fiscales en niveles muchos más altos que cualquier país latinoamericano, nosotros tenemos 34-35% en impuestos,

normalmente en América Latina son de 15-16%, lo que hace un estado completamente distinto, aunque otra cosa es lo que pasa ahora.

Fue un proceso de reformas extremadamente tardío pero tuvo tiempo para absorber la experiencia de otros países latinoamericanos, hubo una estrategia, la burocracia del Banco Central, la burocracia del Ministerio de Hacienda fueron muy importantes en los diseños y estaban en cooperación, no estaban en contra del Banco Mundial que fue el apoyo económico y financiero para todo esto y en particular tenía el apoyo de la gran banca nacional, que son Bradesco, Itaú, Unibanco, ahora Itaú, que querían tener posiciones internacionales. La banca estatal por otra parte tiene varios problemas; esta mal administrada, no tiene capacidad de competencia, de hacer negocios tan buena como la tienen los otros, si vas a Itaú es New York. Banco de Brasil y Caixa Econômica son burocracias públicas, no tienen agilidad. Entonces en 1994 el nivel de crédito bancario, que es el crédito en Brasil, el mercado de capitales no es la fuente de crédito, lo que tienes es bancos, crédito y deuda pública. La banca estatal se mantuvo operacional pero no competitiva, entonces en la financiación de automóviles malos, en el financiamiento de habitación esto si es estatal, financiamiento de largo plazo es de BNDES, financiamiento de agricultura es de Banco de Brasil, no era una competencia pareja y la banca privada tiene mucha más capacidad, de formación de nuevos productos que la banca estatal. Ya en 2004 es cuando la plata empieza entrar en Brasil en grandes cantidades así el crédito en Brasil sube de 27 a 40 % del PIB y el PIB creciendo a 5-6% al año, es decir, es una explosión del crédito mucha gente principalmente los liberales y conservadores se quedaron muy preocupados por que los niveles de endeudamiento eran bajísimos y las tasas de crecimiento eran muy altas pero los montos comparativamente con el producto eran muy bajos, lo que había era un problema de difusión de productos financieros porque por primera vez en 25 años la gente tenía empleo, los sueldos subían, es decir, la gente decía yo puedo endeudarme para comprarme un coche, porque se que voy a tener empleo etc.

Entonces había una difusión de productos financieros para el consumo y ahí BNDES no tiene nada que ver porque dábamos créditos corporativo a largo plazo y eso es así hasta 2008, cuando los bancos tienen un problema corporativo serio y después van a perder

mucha plata con automóviles y ahí el crédito privado esta más o menos estable y en diciembre de 2008 el presidente de la república llama al Banco de Brasil y les dice tenemos un problema con el sector automovilístico y ustedes tienen que entrar, Banco de Brasil compra un banco privado y entra al mercado, Caixa Econômica Internacional comienza a competir con los bancos para la gente de alta renta en créditos inmobiliarios, BNDES empieza a tomar parte del crédito corporativo en proporciones mucho más altas y con créditos mucho más baratos y la banca estatal sigue haciendo eso hasta ahora.

Esto es más o menos la historia de la banca y tienes que mirar eso, Brasil no es un país liberal en el sentido anglosajón, entramos en la globalización financiera, pero había una estrategia de integración y hubo una estrategia pensando que no somos China, no somos asiáticos, no tenemos a Estado Unidos de vecino, para bien o para mal esa es otra conversación, pero no vamos a exportar no estamos en el NAFTA, no nos vamos a entregar financieramente y otra cosa, con los programas sociales la gente brasileña se quedó rica, que vamos a vender para los gringos, vendemos patrimonio vendemos empresas y hoy día hay familias comprando títulos corporativos, tenemos plata en New York hubo un gran cambio en ese sentido para la gente de renta alta y para la de renta baja también, porque en ese sentido después del gobierno del Partido de los Trabajadores hicieron muchos programas sociales baratos y esto es un programa que recuperó la capacidad del gobierno para gobernar, la integración financiera y los bancos son una parte de esto, no son todo, pero ellos solo están para ganar plata, mucha plata.

Pero los niveles de crédito siguen siendo bajos con respecto al producto, aunque crecieron, hubo grandes cambios en las regulaciones que miraban a dar seguridad a la gente extranjera para que pusieran su plata en el país y al mismo tiempo recuperar la capacidad del gobierno para hacer políticas, para gobernar. Pero algo muy importante de todo esto que es cuando empiezan las reformas liberales y el proyecto de integración es estable, empieza en 1989 que son las primeras reformas cambiarias, ha habido un apoyo político impresionantemente, el proyecto es tener industria, exportar no, exportamos lo mismo que en el siglo XIX (hierro, soya etc.) primario exportadores pero el Estado recupera, la gente

gana plata, los ricos se hacen más ricos, ¿es un proyecto exitoso? no lo sé depende de quien lo vea, la gente de abajo también ganó (aunque siguen los problemas sociales).

Entonces la economía política de esto y es una interpretación muy personal, no vas a encontrar esto escrito en ninguna parte, yo todavía no escribo esto y he discutido esto con Ricardo (Bielschosky) personalmente y él me dijo tienes que escribirlo y todavía no lo hago pero esta es la visión que tengo y la literatura sobre esto toda es horrible porque toda es liberal. En los últimos cuatro, cinco años trabajé con regulación financiera que no es lo que yo hacía, yo era operador y empecé a ver y a conversar con otra gente y para mí tiene mucho sentido. Entonces, la historia de los bancos es una hasta antes de 1994, es antes de la estabilización y tienes un sistema de crédito y fiscal extremadamente fuertes, en 1999 la bolsa de valores tomando padrones internacionales para atraer la intención de la liquidez internacional, después la entrada de Lula y hubo una tentativa del mercado financiero de derrumbarlo, él gano y entonces yo tenía amigos en el mercado financiero que eran anti-partido de los trabajadores y los encontré seis meses después y les pregunté ¿todavía estás insatisfecho? y me dijeron no, no! si yo hubiera sabido como sería el nuevo presidente yo hubiera votado por él. Los mercados financieros lo absorbieron y él era muy fuerte y tomó el lugar rápidamente que el otro partido tenía, el partido del trabajo no tenía relaciones con el mercado financiero y seis meses después ya estaba todo listo, la gente se adapta y ganaron mucha plata. Entonces tienes que ver lo que quieres de la historia y del comparar, de la historia política no tienes bibliografía ninguna, es muy interesante pero no vas a tener acá en Brasil este tipo de análisis que te estoy dando es muy difícil, los datos los vas a encontrar, aunque yo creo que no sólo es bancos, sino también la liberalización cambiaria en México y Brasil es interesantísima, porque ahí esta la diferencia y ahí tienes que hablar con la gente de mercado, que no es fácil. Pero bueno sigamos con las preguntas.

Wendolyn Bravo: En su opinión ¿Cuáles son las estrategias de los bancos extranjeros al ubicar su presencia en el mercado brasileño?

Dr. Ernani Torres: Los extranjeros entraron acá en la segunda mitad de los noventa, básicamente tres bancos, Santander, BBVA, HSBC. Brasil siempre ha tenido una política

muy proteccionista en bancos y aquí para instalarse siempre tienen que tener el permiso del presidente de la república, lo que Brasil tenía era un sistema de bancos provinciales de los Estados que vienen de los gobiernos militares y lo que pasó durante el periodo de la alta inflación es que los gobiernos estatales utilizaron sus bancos para financiarse, creo que igual hizo tu presidente con NAFIN, los créditos malos de los amigos los puso en los bancos estatales y quebró NAFIN, aquí no pasa eso en BNDES que es un caso interesante por todos los problemas políticos los bancos estatales no son utilizados para resolver los problemas patrimoniales.

Uno de los problemas que Brasil tenía en el rediseño, era terminar con los bancos estatales, que eso fue hecho por una negociación de los gobiernos provinciales de que ellos no podrían emitir más deuda y vendieron los bancos, el Banco Central intervino, aún hay bancos estatales muy regulados tres o cuatro, pero había treinta, la banca central interviene y los vende muchos fueron comprados por Itaú, Bradesco, por ejemplo Banespa que era uno de los más grandes de todos fue comprado por Santander y en ese momento estaba la expansión europea hacia América Latina y Brasil, BBVA compró otro, Citibank siempre ha estado aquí pero yo creo que no sabe lo que quiere en el mundo hoy día y entonces aquí mucho menos. Aquí lo que el gobierno decía a favor de vender los bancos estatales a extranjeros era que ellos iban a cambiar la manera en que los bancos competían, iban a bajar la tasa de interés aquí en Brasil y eso es escandaloso es un absurdo, bueno no pasó nada, ellos tienen un comportamiento absolutamente igual a cualquier banco, lo que ellos hicieron fue interesante al introducir algunos productos nuevos por ejemplo, Santander inició el crédito habitacional nuevo aquí en Brasil, durante todo el periodo de alta inflación el sistema de créditos habitacional se terminó porque era una catástrofe. Después en 1994 el primer banco en hacer esto con su propia plata y del gobierno fue Santander porque ellos tenían la experiencia de España de que querían crédito inmobiliario para asegurar al cliente y en este sentido los bancos Brasileños son muy conservadores, no son innovadores en productos pero cuando Santander empieza a incrementar estos créditos, los bancos brasileños también empiezan a competir en este nicho.

Lo mismo pasó con el crédito a las familias y no fueron Itaú y Bradesco quienes empezaron con la mayor oferta, sino las pequeñas compañías financieras, los gringos, acá hay un crédito que los bancos retiran directo del sueldo del trabajador y esto asegura los créditos y cuando esto empezó a crecer, los bancos privados brasileños entraron y es cuando el crédito a las familias creció, entonces, algunas cosas son importantes por la competencia pero no por bajar la tasa de interés y sí por la introducción de productos, aparte de eso nada y ahí lo que hizo Santander cuando el problema en España fue utilizar sus filiales en Brasil para financiar la matriz, sacando plata de acá, vendieron parte de las acciones acá para llevar plata para allá y ahí sacaron toda la plata.

Ahora HSBC se va, BBVA tuvo un problema serio en Argentina en 2001 por problemas de la crisis Argentina y cuando empezó a tener problemas acá tuvo miedo y salió por pánico y HSBC sale por caja y Santander bajó porque se llevó su plata a España. Entonces ¿qué bancos extranjeros? No hay, lo que hay en Brasil es un sistema mixto de grandes bancos estatales, no tiene nada que ver con México, muy poca competencia, altísimos márgenes, están muy bien capitalizados y hoy la estrategia de los bancos brasileños es competir en el exterior, en Estados Unidos y en América Latina. Están tomando posiciones en Chile, tomaron posición en Argentina aunque perdieron un poco de plata, están buscando posicionarse también en Colombia y México, Itaú, Banco de Brasil y BTG Pactual están empezando a competir en ese mercado y Brasil quiere esto, no se si lo vaya a conseguir y no se si México entra en esto, pero en la parte más sudamericana hay una estrategia de convertir a Sao Paulo el centro de la liquidez regional, la bolsa de valores. Los bancos están metidos en esto, están metidos en todo, en la bolsa de valores, en el mercado corporativo, están en todo, todo manejan. Entonces BTG está en México no sé si Itaú también, Banco de Brasil se fue a Estados Unidos y a Argentina, hay un proceso de internacionalización pero regional. Entonces en el caso brasileño con los bancos extranjeros, no pasó nada, los sacaron fácilmente no fue una competencia fácil para los extranjeros.

Wendolyn Bravo: En Brasil el patrón de desarrollo ha tomado un camino “distinto” al de otros en la región (denominado por algunos autores como *nuevo desarrollismo*)

¿cuál es el papel de la oligarquía financiera en el país dentro de este contexto de desarrollo?

Dr. Ernani Torres: Yo voy a decirte algo, los bancos son importantes en cualquier lugar del mundo, yo he trabajado internacionalmente, en Japón, en Estados Unidos y ahí hay una plutocracia. Los bancos son los grandes financiadores de campañas electorales en todas partes del mundo, tienen un poder político enorme, están muy bien organizados y son muy discretos en general no son como empresas de ingeniería, son gente muy sofisticada, son gente muy bien formada, muy bien organizada, son élites, yo he convivido con ellos un poco.

Y en este sentido la banca privada tiene un papel político enorme y en Brasil la banca y los mercados financieros intentaron decir que Brasil estaba mal para los gringos en 2014 todos los bancos extranjeros y nacionales se fueron de acá para decir no pongan plata en Brasil y entonces el Banco Central empezó a intervenir en el tipo de cambio y elevó la tasa de interés y ahí los gringos decían ¿cómo? con ese tipo de cambio y ahí el banco central hizo un trabajo muy importante de estabilización contra el poder político y financiero de todos los bancos y eso fue una estrategia, entonces son estratégicos, operan estratégicamente pero son muy adaptables especialmente si uno no va contra los intereses de ellos, es decir, si un país tiene una estrategia para integrarse financieramente en el mundo, el gran canal de integración son los bancos. El mundo más reciente pone a los bancos en una posición más importante políticamente de la que tenían y otros son grandes, enormes, entonces los bancos nacionales en Brasil, Bradesco, Itaú principalmente son los grandes ganadores, están en este juego desde la dictadura militar, desde los años sesenta y manejaron esto y fueron manejados, pero es un juego de dos partes, son muy activos políticamente y muy discretos y muy fuertes aunque hicieron estrategias contra el gobierno y para eso intentaron hacer una desestabilización financiera, pero el Estado brasileño tiene el poder para enfrentarlo tal vez no por mucho tiempo pero lo tiene. En Brasil existe un sistema muy dinámico en términos de intereses.

Wendolyn Bravo: ¿Considera usted que en algún momento durante el proyecto de gobierno de Lula da Silva y de Dilma Rousseff, existieron medidas encaminadas a contener o reducir el proceso de desregulación y liberalización financiera en Brasil? ¿Cuáles fueron esas medidas? y ¿cuáles ha sido sus efectos?

Dr. Ernani Torres: Desde el punto de vista financiero, Lula es una continuidad del proceso de reformas que comienza en 1989, él hizo la liberalización cambiaria en 2005. Es decir, por primera vez un brasileño tiene el derecho de tener activos en el exterior yo puedo mover la plata que quiera a Miami, legal, en 2005 Lula pensó que era el momento para la apertura de la cuenta de capitales, entonces yo puedo mandar la plata que quiera a donde yo quiera y él mantenía muy buenas relaciones con los bancos internacionales, relaciones bilaterales. Hay un momento muy interesante cuando sale por primera vez el ministro laborista de Inglaterra y entra el conservador y es la primera vez que Cameron va a participar en una reunión y esto pasa en la televisión y Obama que es muy sonriente y hay una escena donde Lula presenta a Cameron con Obama y dice: “*this is my guy*”. Lula es un encantador de serpientes, es impresionante, yo viajé con él dos veces a Europa y él es carismático, es todo un personaje, yo no soy tan partido del trabajo, pero las dos o tres veces que viaje con él al exterior es encantador y él no habla inglés y es encantador, es una persona increíble, que tiene un olfato, es un sobreviviente.

Entonces Lula es continuidad lo que lo hace diferente es que él no es conservador en términos de programas sociales, hizo un programa de políticas sociales universal barato, los conservadores se quedaron enojados porque la gente no quiere más trabajar (se ríe) aunque trajo otros problemas de inconformidad y esto nos lleva a São Paulo donde la gente es golpista y Dilma no tiene el glamour, hizo algunas cosas contra los bancos, intentando bajar la tasa de interés, algo con lo que yo estaba de acuerdo, pero es un gobierno muy problemático operacionalmente, ella es problemática, tenía intenciones interesantes, pero duró meses.

Ella perdió todas las batallas por problemas operacionales. Entonces lo que te voy a decir es, el proyecto de integración financiera lo que llaman neoliberal, no porque tenga

problemas con el término, sino porque no es neoliberal, la integración brasileña se tiene que cumplir todo lo que esta acá, pero *the devil is in details*, y los detalles importan, la regulación importa, la gente desarrollista brasileña quiere volver a los años 70 y no tengo nada en contra, porque hubo un proyecto nacional de integración financiera y que fue muy bien ejecutado y que mantuvo grados muy altos de autonomía para el Estado brasileño no tengo duda, el sector estatal, el financiero no fue tocado, el Banco Central tiene un poder de mercado absurdo, vea lo que pasó en el 2014, BNDES tiene 20% del mercado de ¿que estamos hablando? ¿esto es neoliberal? No.

Lo que hubo fue una liberalización financiera y una integración a New York, esto si, vendemos activos caros a los gringos, que la tasa se queda muy valorizada y esto no es industrialista, por supuesto, pero ese no era el proyecto, eso era en los 70. Si quieres mantener durante 20-30 años una tasa de cambio sobrevalorada, pues ve a exportar no sé hierro, petróleo lo que tengas, que no tenemos tratado de libre comercio con Estados Unidos, entonces vas a decir que a la gente ¿no le gustó? Pregunta a los pobres, o a los ricos, pregunta a la clase media. Vamos a tener problemas en los próximos 10 años, seguro que vamos a tener problemas, pero yo creo que la gente tiene dificultad de leer la realidad de lo que pasó, pero de que hubo un proyecto absolutamente consistente y que se basó en ser retardado. Vamos a mirar que pasó con México, tomando cosas, vamos a tener el mercado de bancos que queremos ¿dónde? en que país la burocracia dibuja el mercado que quiere, con el apoyo político de los conservadores, imagínate, y tenían que hacerlo porque no tenían salida no hubieran tenido poder de gobierno y esto es una noción de Estado, Brasil tiene un Estado desde que nació y esto es muy distinto en toda América Latina.

Y yo te voy a decir vas a conseguir hacer un comparativo, pero yo trabajaría de 1994 para acá y trabajaría los 80 como el panorama de la crisis que informó, como caminó la regulación y si tienes la capacidad de comparar la regulación de los mercados tienes que trabajar un poco el tipo de cambio como es aquí y allá, porque los bancos no están en el aire, están integrados y son centrales en todo esto que estamos discutiendo, el mercado de crédito, etc. tiene cada uno su historia y de ahí porque en México dominan los bancos extranjeros, porque facilitan la integración enormemente, si uno quiere integrarse a los

mercados financieros es tener a los bancos gringos, nosotros no hicimos eso, nosotros lo hicimos por otro mecanismo y esto es muy interesante principalmente si tienes una perspectiva de economía política, que es difícil.

Wendolyn Bravo: Pues esas son todas mis preguntas, muchas gracias.

Dr. Ernani Torres: Espero que te haya ayudado.

Wendolyn Bravo: Sí mucho, gracias.

Dr. Ernani Torres: Hay otras personas con las que valdría la pena que hablaras que no son de la academia

Wendolyn Bravo: Si yo tengo la intención de hablar con gente directamente de los bancos

Dr. Ernani Torres: Eso es muy difícil ellos son gente muy cerrada, son gente de plata, si no vas a hablar de plata, no les interesa, ellos quieren ganar plata, ellos tienen visión operacional e intereses inmediatos. Hay alguna persona que yo puedo recomendarte, que es un tipo que trabaja conmigo que también viene del mercado y él es de la asociación de bancos. Que tiene una visión distinta a la mía, que trabaja mucho el sindicato de los bancos, la asociación tiene una visión más política y maneja el mercado y tiene buenas relaciones con la banca privada. Tal vez él pueda ayudarte a contactarte con alguien. Bueno pues buena suerte.

Wendolyn Bravo: Muchas gracias profesor.

B. Jennifer Hermann¹⁸

Profesora del Instituto de Economía, de la Universidad Federal de Río de Janeiro.

Entrevistada el día miércoles 2 de septiembre a las 11:00 hrs. en su oficina en la Universidad.

Dra. Jennifer Hermann: Usted esta haciendo doctorado en la UNAM cierto?

Wendolyn Bravo: Si y mi tesis es sobre el sistema bancario mexicano haciendo una comparación con Brasil desde la década de los ochenta y traigo unas preguntas para usted.

Dra. Jennifer Hermann: Muy bien, me las hubiera enviado por email para adelantar

Wendolyn Bravo: No lo pensé. Empezaré con la primera pregunta

¹⁸ La entrevista fue hecha en portugués.

Dra. Jennifer Hermann: Usted entiende portugués?

Wendolyn Bravo: Sí lo entiendo bien, aunque no lo hablo muy bien

Dra. Jennifer Hermann: Entonces puedo hablar normal, porque yo no hablo su idioma hablo un terrible *portuñol* y es mejor que hable en portugués.

Wendolyn Bravo: ¿Por qué en el caso de Brasil, no fue tan profundo el proceso de desregulación y liberalización del sector bancario en los años 90? Si lo comparamos con la experiencia de otros países de la zona.

Dra. Jennifer Hermann: La respuesta es larga, es una pregunta compleja ya que tiene varias cuestiones ahí, de hecho Brasil tiene una desregulación lenta no es que no haya sido profunda, esta fue más lenta que en otros países latinoamericanos entonces es una situación típica de Brasil. Brasil es un país en desarrollo y en este sentido puede ser comparado con otros países de América Latina en grado de desarrollo semejante, una de las definiciones del grado de desarrollo de un país, es que en general deben tener una serie de condiciones, atraso tecnológico, dificultad con la competitividad, baja productividad y algo importante es que tienen siempre atraso en el sistema financiero, es decir, un país poco desarrollado también tiene un sistema financiero poco desarrollado y en general esto es verdad. En Brasil eso ya no era verdad antes del proceso de liberalización, Brasil tiene una historia de un sistema financiero muy diferente del resto de América Latina que comenzó en la década de los ochenta entonces, que el proceso de liberalización haya sido diferente para entender eso hay que ir un poco para atrás en el tiempo, tiene que ver con la forma en que nuestro sistema financiero enfrentó el periodo de alta inflación en la década de los ochenta, otros países latinoamericanos también tuvieron, ya que fue la década conocida como “la década perdida en América Latina” con esto la restricción externa que se volvió en alta inflación o hiperinflación en varios de estos países.

Lo que pasó en la mayoría de los países latinoamericanos, creo que también en México aunque no soy conocedora del sistema financiero mexicano, pero en fin, pasó en Argentina, en Paraguay, Bolivia, a medida que la restricción externa iba cambiando, se iba manifestando como una fuerte desvalorización cambiaria, fuga de capital, alta inflación

volviéndose hiperinflación en la mayor parte de estos países, el sistema bancario local fue perdiendo recursos y moneda local porque los sistemas bancarios locales operan con la moneda local y como esa moneda estaba muy desvalorizada todos esos países pasaron por un proceso de dolarización, fueron sustituyendo moneda nacional por dólar y en este proceso los bancos pierden depósitos, pierden aplicaciones financieras, muchos quebraron y cuando entran en la década de los noventa con el proceso de liberalización ellos eran una especie de tabla de salvación, entonces se desnacionalizaron muy rápido y buena parte de la solución fue encontrar compradores extranjeros, entonces esos países ya habían pasado por eso y los preparó para un proceso de liberalización rápida, ellos ya no tenían mucho que preservar de su sistema bancario local.

En Brasil el proceso es completamente diferente, aquí no hubo dolarización, con la alta inflación y existe un debate semántico sobre si nosotros tuvimos hiperinflación o no, muchos autores dicen que no llegó a ser hiperinflación porque no se define hiperinflación por el nivel de inflación, se define por todo el proceso y una de las definiciones de hiperinflación es justamente la sustitución de la moneda, la dolarización, fuga de la moneda total, como el caso de Perú, yo estuve en Lima en 1979 en el periodo de hiperinflación y las personas sustituían la moneda local, incluso en los pagos pequeños, ellos pagaban un café o una cerveza con dólares, la moneda había sido sustituida en todas las funciones no sólo en los contratos, como medio de cambio también ya había sido sustituida, eso no pasó en Brasil y no pasó por una razón que también esta presenta aquí y no allá en los otros países y esto fue la forma de nuestra deuda pública. Cuando pasas por una crisis, que todos estos países pasaron por una crisis, y es tan grave como esa, en general suelen ir acompañadas de crisis fiscal, los países entran en recesión, la recaudación cae, el gobierno empieza una política fiscal anticíclica y se tiene una crisis fiscal acompañando ese proceso, en Brasil pasó lo mismo, únicamente que aquí hubo una mayor creatividad para lidiar con eso.

Brasil a lo largo de los años ochenta se fue inventando títulos públicos indexados a las variables más volátiles del mercado, para continuar vendiendo títulos públicos, entonces lo que pasó aquí en lugar de que el sistema bancario, los inversionistas, la propia población renunciaran al uso de nuestra moneda local que en ese momento era el cruzado y utilizaran

dólares, la economía brasileña recurrió al uso de la moneda indexada, porque tenía una aplicación financiera que pagaba una tasa de interés real que estaba indexada a la inflación y en 1986 se creó un título público que existe hasta el día de hoy indexado a la propia tasa de interés básica, es decir, no hay riesgo de interés, si el interés subiera después su rentabilidad subiría también, entonces podría comprar el título público a cualquier tasa de interés.

Entonces aquí no hubo dolarización, se tenía esa creatividad para continuar vendiendo títulos públicos, para los bancos aunque los bancos no tuvieran dinero y lo que ellos hacían era, en el balance de los bancos, del lado de los activos, ellos compraban esos títulos públicos muy ventajosos, con riesgo prácticamente cero y una buena rentabilidad que estaba garantizada por los indexados. Del lado de los pasivos lo que ellos hacían para no perder depósitos de la población, ofrecían una condición parecida y crearon unos fondos de inversión a corto plazo que están ahí hasta el día de hoy también, que transformaban depósitos en aplicaciones de fondos y compraban títulos públicos, claro disminuían un poco lo que los bancos ganaban pero sobrevivieron, los bancos estaban muy bien aquí en la década de los ochenta ganaron mucho dinero.

Entonces cuando llega ese proceso de liberalización financiera que va tomando fuerza en América Latina en esa misma época, aquí se da también pero aquí no se tiene la necesidad extrema de hacer una liberalización, de cambiar las reglas para que los bancos sobrevivan que era el caso de la mayoría de los países de América Latina, creo que es lo mismo en el caso de México, aquí no hubo crisis bancaria en ningún momento sino muy por el contrario los bancos ganaron mucho dinero en el periodo de alta inflación, continuaron ganando en los años noventa y otro detalle al Estado brasileño no le interesaba mucho contrariar a los bancos porque ellos ya estaban ganando dinero y estaban comprando títulos públicos.

Insisto aquí hubo una liberalización lenta pero es importante decir también que fue lenta pero comenzó antes que en otros países, entonces un caso concreto aquí nosotros manteníamos estable la tasa de interés ya en los años ochenta debido a la alta inflación y para mantener funcionando los bancos, lo que tuvimos fue una estabilización de la tasa de

interés en 1976. Ahí los bancos fueron ganando ventajas a lo largo de los años ochenta, aquí no hubo desregulación radical porque no había un sistema extremadamente regulado, ya teníamos liberalización de la tasa de interés por ejemplo y eso era algo que incomodaba a otros países pero en Brasil no había ese problema.

De los ingredientes que teníamos aquí de la represión financiera que eran muy fuertes y que también incomodaba a muchos bancos debido a otras medidas, era la exigencia de reservas, es decir, la represión financiera era exigencia de reservas, gran participación del Estado en el sector vía bancos públicos, entre otras, entonces no tenían estas características, los bancos no tenían techos en la tasa de interés, los bancos eran libres, entonces eso era un elemento que para nosotros ya existía antes para nosotros no era algo nuevo. La exigencia de reservas no eran tan alto pero debido a la crisis fiscal, el gobierno de Brasil en los años ochenta autorizó que esta exigencia que fuera de 45% de los depósitos a la vista ó 55% dependiendo del patrimonio del banco, después con el real aumentó, pero en los ochenta era así y eran altas, pero los bancos podrían recolectarlas en títulos públicos entonces no era una exigencia de reservas alta era una aplicación financiera.

En este sentido los bancos públicos tuvieron un poco de problemas en los ochenta principalmente la Caixa Econômica Federal y el Banco de Brasil, BNDES no tuvo problemas graves ni en la década de los ochenta ni en los noventa ya que fue administrado de una forma muy segura, entonces no llegó a tener problemas. A diferencia de los otros dos que si tuvieron y fueron ayudados con aportes de capital etc. y casi fueron privatizados, hasta se llegó a discutir la posibilidad de privatizar esos bancos en los noventa pero únicamente los bancos estatales, provinciales fueron privatizados a lo largo de esa década en el proceso de liberalización pero tampoco fue un proceso rápido se llevo en 15 años. Esto se vendieron porque tenían muchos problemas, muchas irregularidades, entonces en buena parte esa venta fue para resolver un problema jurídico, ya que hacían operaciones que no les correspondían, financiaban al mismo gobierno y este no pagaba y así habían una serie de irregularidades y llego el punto en que no se podía sostener a estos bancos.

Ahora los federales, nosotros tenemos cinco grandes bancos federales y tres de ellos son gigantes que son; BNDES, Banco do Brasil y la Caixa Econômica Federal y los otros son bancos de desarrollo, el Banco del Nordeste que actúa más en la región norte del país que es la más pobre y el Banco de Desarrollo de la Amazonía ninguno de estos fue privatizado y tienen que ver con su lo grandes que son y había intención, tenían problemas de balance y de moratoria en ese periodo debido a la inflación. En los ochenta fueron muy utilizados por el gobierno para dar crédito a las empresas para asegurar la economía y entonces debido a su tamaño no había comprador interesado en adquirir a aquellos gigantes con problemas de balanza. Y yo creo que también influyó la presión política contra la privatización porque esos grandes bancos son patrimonio de la nación, son como Petrobras, esos bancos existen desde el siglo XIX y es por esto que tienen un apego popular muy grande y esa idea de privatizarlos se terminó con el gobierno de Fernando Henrique quien fuera el promotor.

Entonces el proceso de privatización lleva años para poder separar los activos buenos de los malos y encontrar un comprador y financiarlo, en fin, todo este proceso de preparación se terminó con la renuncia del presidente Collor quien duró dos años en el gobierno y salió por problemas de corrupción y por toda la inestabilidad política no consiguió –para nuestra suerte- hacer nada de lo que promovió, pero fue él quien inicio y trajo toda una propuesta de liberalización financiera. El siguiente gobierno de Itamar Franco no tuvo mucho tiempo para alcanzar dichas metas tampoco, su gran reto fue alcanzar la estabilización de precios. Cuando entra el gobierno de Fernando Henrique Cardoso en 1995 el comienza hacer las privatizaciones de diversos sectores y pensaba privatizar también el sector bancario y ahí ocurrió lo que ya comenté.

Entonces resumiendo todo esto y como ya dije, lo que pasó en Brasil al momento de la liberalización en otros países aquí ya venía ocurriendo desde la década de los setenta y que es lo que nosotros preservamos hasta hoy es que los bancos públicos grandes no fueron privatizados y no se habla más del asunto, aunque como usted sabe actualmente hay una grave crisis política en el país y si en las siguientes elecciones entrara al gobierno el otro partido –PSD- que es un partido que tiene ideas liberalizadores, podría ser que ese tema vuelva a la agenda pero por ahora nadie habla de privatizar esos tres grandes bancos, otra

cosa que fue más o menos preservada aquí porque a partir de los noventa fue entrando al proceso de liberalización es, la regulación de los flujos de capital eso nos dio una gran ventaja en comparación a otros países de América Latina.

Aquí también hubo liberalización de ese sector y tenemos un control grande de la entrada y salida de capitales, mucha regulación de quien podía y quien no entrar, nosotros tuvimos una liberalización en esa área en 1991 que fue cuando se dio la apertura del mercado de capitales brasileño, específicamente el mercado de acciones que paso a aceptar la inversión extranjera hasta entonces no se permitía que un extranjero comprara acciones en la bolsa de valores de Brasil y hubo una entrada grande de capitales en esa periodo, pero el sector bancario continuo muy regulado, había una serie de medidas que no permitían la entrada de extranjeros hasta 1999 con nuestra crisis cambiaria fue que el gobierno empezó a desmontar esas controles de entrada y principalmente de salida, nosotros tuvimos una liberalización muy pausada de los flujos de capital y algo que lo hace diferente también es que no liberalizó las dos vía al mismo tiempo de entrada y salida de capitales.

Brasil tuvo una liberalización mejor hecha en ese sentido, primero abrió la entrada, abrió un poco la salida porque sino se facilita la salida de los flujos de capital no conseguirá atraer, pero no se abrió mucho la salida. Tuvimos muchas reglas de control a la salida en los noventas y solo se liberalizo totalmente después de 1999. Entonces si usted compara el sistema bancario brasileña con otros sistemas de América Latina no va a encontrar muchas diferencias en términos de lo que los bancos pueden hacer o no.

Otra cosa que recordé sobre la represión financiera que aquí ya existía, es el control sobre en que áreas los bancos pueden actuar, existe una sistema financiero formalmente segmentado, es decir, el banco comercial solo puede actuar en el corto plazo, puede hacer depósitos a la vista, debido a esto tiene más riesgo de liquidez, solo puede prestar su activo solo puede operar en el corto plazo y no podía comprar acciones, ahí se tiene el banco de inversión que actúa en el mercado de capitales haciendo la intermediación de la colocación de títulos y hace préstamos de largo plazo, se tiene financieras que solo operan en el corto y

mediano plazo en el capital de la deuda de las empresas y para financiar al consumidor todo estaba segmentado, como estaba en la mayor parte de los países latinoamericanos.

Sólo que aquí desde la década de los setenta y se reforzó en los ochenta por causa de la alta inflación, el gobierno brasileño fue permitiendo la creación de lo que se llama conglomerados financieros, que eran *holdings*, que por definición es una empresa que tiene control accionario de otras empresas. Entonces se tenía un sistema formalmente segmentado, es decir, cada institución financiera tiene que ser clasificada, como banco comercial, como banco de inversión o como financiera y tiene que estar regulada de esa manera pero se podía tener una única empresa financiera que era dueña de todas. Así, en la práctica era como si existiera un sistema de bancos universales, que son bancos autorizados para hacer todo, la diferencia es que tenían registros jurídicos, que se llaman aquí en Brasil Certificado Nacional de Personas Jurídicas –CNPJ- cada empresa tiene su registro y había varias empresas, pero la verdad todas esas eran una sola, eran propiedad de una sola empresa.

Entonces se puede observar los grandes bancos brasileños Bradesco que esta siempre rivalizando con el Banco de Brasil, que ya funcionaban así desde la década de los setenta, por ejemplo se tiene Itaú y este tiene Itaú financiera, Itaú banco comercial etc. y estos cambió en 1988 cuando se creo una ley que autorizaba el banco universal, lo que aquí conocemos como banco múltiple, entonces la autorización en papel vino hasta ese año, pero en la práctica eso ya existía, lo único que cambió es que ya no necesitarían de varios CNPJ pero ellos seguían haciendo lo que ya hacían antes.

Entonces el caso de Brasil no es que tenga un sistema financiero menos liberalizado que en México, en Argentina, Perú no es menos libre. Solo que el proceso fue muy largo ya que empezó desde los setenta, el proceso se llevó veinte años y en ese sentido es muy parecido con el sistema americano. La liberalización de Estados Unidos comenzó en 1970 con la ley de la reforma bancaria allá y abarca hasta 1999-2000. Fue una liberalización gradual y eso explica, yo creo, porque ninguno de esos países llegaron a una crisis bancaria monumental en medio del proceso de liberalización como el caso de la mayoría de los países de América

Latina, se liberalizaron dos tres años después de estar con crisis bancaria, cuando los bancos estaban destruidos, liberalizaron bancos que ya estaban con problemas financieros.

Si un banco que no tiene problemas ya tiene un riesgo de tener problemas con el proceso de liberalización porque van a entrar a un mundo desconocido, van a estar haciendo operaciones que nunca habían hecho, el proceso más seguro en ese sentido, en general, son las fusiones o adquisiciones, porque ahí un banco compra otro que ya está en aquel sector. En Brasil se hizo mucho esto, nuestra liberalización se fue dando en medio de ese proceso de fusiones y hubo poco problema en ese sentido, no había bancos tratando de hacer cosas que nunca había hecho antes, el banco aquí que quería entrar, por ejemplo al segmento financiero, compraba una financiera porque la gente que trabaja ya sabe como se mueve aquel sector.

La mayor parte de los otros países de América Latina no pasaron por ese proceso, ya estaban con bancos muy frágiles y el proceso de liberalización fue incluso una forma para intentar salvarlos y entonces este proceso se dio en gran medida acompañado por una fuerte desnacionalización, de venta para extranjeros. Y ahí hubo un problema con los extranjeros, que pasó aquí en Brasil también, los extranjeros no están acostumbrados no conocen el mercado bancario latinoamericano, porque siempre funciona muy diferente al americano o al de varios países europeos, que son los compradores de los bancos de acá. No estaban acostumbrados a operar con alta inflación, por ejemplo, a operar con sistemas con indexación, a operar con bajas ganancias, ni a operar en países que no tienen mercados de capitales, que no tienen alternativa, como cuando tienen mercado de capitales y los bancos son universales lo que hacen es dar préstamos, pero no solo hacen eso, operan en la bolsa, también ganan con la comisión de la intermediación de acciones, sus activos son bien diversificados. Y en estos países más atrasados que no tienen mercados de capitales, la estructura de los activos de los bancos extranjeros que vinieron para acá era muy rígida y lo que pasó en Brasil fue que muchos extranjeros vinieron para acá en los noventa porque los bancos privados más pequeños terminaron por ser vendidos a extranjeros, se establecieron pero se fueron rápidamente y pocos permanecieron como Santander, HSBC y ahora está saliendo por la puerta de atrás de la peor forma posible. Pero lo que pasó es que pocos

bancos consiguieron entender este mercado y ganar dinero, ya que no consiguieron operar en un mercado tan diferente como el brasileño.

Entonces tuvimos una liberalización muy lenta, pero tuvimos liberalización, la cual fue cautelosa corriendo menos riesgo en esa área, no tuvimos crisis bancaria en ningún momento, ni en el periodo de la crisis cambiaria porque generalmente esta se acompaña de crisis bancaria, pero la realidad es que los bancos aquí se fortalecieron a lo largo de la liberalización. No es que haya sido menos liberalizado, el proceso fue más gradual, la única parte que nosotros aún tenemos diferente del resto de América Latina hasta hoy es el segmento de flujos de capital como ya mencioné.

Ese flujo de entrada y salida de capitales permanece aún más regulado que en otros países, por ejemplo, nosotros tenemos un impuesto que es un instrumento que se usa mucho, es el Impuesto sobre Operaciones Financieras -IOF- fue creado en la década de los setenta y es un instrumento muy flexible, porque la legislación lo que creó genéricamente para poder ser usado en cualquier tipo de operación financiera, no es específico de una operación y en su creación ya se estableció una alícuota que podría variar de entre 0 y 25% del valor en las operaciones de acuerdo con las necesidades, entonces el gobierno lo utiliza mucho, por ejemplo, cuando quiere controlar la entrada de capital, si esta entrando mucho capital generando una apreciación cambiaria, aumenta el IOF y si quiere atraer más capital, entonces disminuye el IOF. También se tiene un control sobre cuanto los bancos pueden mantener en depósitos en dólares. Entonces se tienen algunos controles que otros países no tienen en ese segmento pero en el resto los bancos no tienen restricciones, no tienen restricción en cuanto cobran a no ser claro en los créditos direccionados por el gobierno, que es un programa del gobierno y el banco entra si quisiera y si entra tiene que seguir las reglas, pero lo que se llama crédito libre, es realmente libre en Brasil. Vamos a la siguiente pregunta.

Wendolyn Bravo: En su opinión ¿Cuáles son las estrategias de los bancos extranjeros al ubicar su presencia en el mercado brasileño?

Dra. Jennifer Hermann: Sinceramente yo no veo diferencia de la estrategia que observé aquí de los extranjeros con otros países. Primero antes de ellos escoger un país, existe todo un debate teórico sobre eso que explica que los movimientos de capital a un país, depende de la regulación financiera de aquél país y claro del ambiente macroeconómico del país receptor. Existe otra corriente de pensadores de la cual yo hago parte que dice que la primera motivación de una banco extranjero o cualquier inversionista extranjero para aplicar sus recursos en otro país esta en su propio país, es decir, es empujado a buscar ganancias fuera cuando esta insatisfecho con las ganancias en su propio país. Entonces yo creó que esto es una variante presente en todos los países de América Latina, en ese sentido no creó que para Brasil sea diferente, es decir, los bancos extranjeros se interesan o no en invertir en América Latina o en países menos desarrollados en general, porque están insatisfechos con su tasa de ganancia en su país de origen, aunque siempre la relación retorno-riesgo es más segura en el lugar donde ya conocen.

Otra cosa muy importante que empujó a los bancos del primer mundo, europeos y americanos principalmente, hacia los países latinoamericanos incluidos Brasil en los años noventa, fue el incremento de la competencia en sus lugares de origen. Porque allá comenzó la liberalización antes que aquí, aumentando la competencia entre los bancos durante la segunda mitad de los años ochenta y con todo un proceso de reordenamiento ellos tenían mucha liquidez para invertir en otros lugares y en lo noventa ya tienen interés en aplicar en otros países. Y esas aplicaciones envuelven dos tipos de negocios, se puede interesar en colocar recursos en otro banco extranjero o se puede interesar en abrir una filial en el país extranjero, esos dos movimientos ocurrieron en América Latina y ahí existe una diferencia entre Brasil y el resto de los países.

En los países que tenían un sistema muy fragilizado esa primera etapa de colocar recursos en otro banco, no tiene mucho sentido porque no tienen un banco fuerte para recibir recursos, ni la confianza etc. Entonces los bancos extranjeros se fueron direccionando para América Latina porque tienen grandes oportunidades de establecer filiales en otros países y eso no funcionó muy bien en Brasil, ellos vinieron para acá buscando colocar dinero en nuestros bancos que eran muy sólidos y si bien a mitad de los noventa hubo entrada

importante de extranjeros duró poco, ellos salen a inicio del 2000. Y los pocos que permanecieron con el interés de entrar en los bancos poderosos que ya estaban aquí y que eran muy lucrativos y claro ganar espacio en el mercado brasileño que es un mercado gigantesco y ahí yo creó que Brasil tiene una ventaja frente a otros países de la región y en ese sentido México también.

Es un país muy grande y tiene un mercado enorme para expandir y ser un país en desarrollo que tiene un grado de bancarización bajo, también atrajo mucho extranjeros porque Brasil más que tener un sistema bancario sofisticado, sólido etc. etc. tenemos indicadores de bancarización, de acceso de la población a cuentas bancarias bajo para patrones internacionales y esto es porque somos un país muy desigual, tenemos tasas de interés altísimas y que aunque permita tasas de ganancias fabulosas no se refleja en la población.

Pero lo que pasó aquí fue que los bancos extranjeros no consiguieron competir con los bancos nacionales porque son muy grandes y se tiene una expansión del sector bancario a partir de los años noventa para acá incluso geográfica, hubo una apertura de muchas agencias en lugares que antes no había, aliado al proceso de concentración bancaria porque muchos bancos grandes compraron bancos menores volviéndose aún bancos más grandes y lo que los bancos extranjeros hacían básicamente era ofrecer créditos al consumidor y crédito a largo plazo que en Brasil siempre fue una carencia, pero en el segmento al crédito al consumidor no lograron competir con los bancos nacionales y en el segmento de crédito a largo plazo no lograron competir con BNDES que sigue siendo el único banco que da crédito a largo plazo, es decir, 10, 15, 20 años.

El banco privado no entra en ese segmento en Brasil porque no tienen interés en primer lugar, porque en Brasil a pesar de todo es un país con una macroeconomía muy estable, ahora estamos teniendo problemas de inflación que esta aumentando, recesión etc. Brasil no es un país atractivo para el crédito de largo plazo. Entonces los bancos privados no se interesan en eso y cuando llegan los extranjeros no les interesa tampoco, lo que les interesaba era expandir el crédito al consumidor y lo lograron pero esa expansión fue

absorbida por los bancos privados y públicos nacionales y en otro segmento que los extranjeros aún siguen manteniéndose es el crédito para consumidores de altos ingresos.

Wendolyn Bravo: En Brasil el patrón de desarrollo ha tomado un camino “distinto” al de otros en la zona (denominado por algunos autores como *nuevo desarrollismo*) ¿cuál es el papel de la oligarquía financiera en el país dentro de este contexto de desarrollo?

Dra. Jennifer Hermann: Sobre el término nuevo desarrollismo yo pienso lo siguiente; creo que es un término adecuado porque no tenemos un nombre diferente para lo que se está haciendo aquí desde el 2003 a la fecha por los gobierno del PT. Cuando Lula asume la presidencia el PT era un partido de izquierda, aunque hoy ya se tiene duda porque las cosas ya se complicaron tanto pero en fin, él asumió como un partido de izquierda que siempre criticó la política liberalizadora de los ocho años de gobierno de Fernando Henrique y tenía un programa desarrollista. Que ese término surge por ahí de los cincuenta y envuelve una fuerte participación del Estado e sectores considerados como estratégicos, no solo el financiero, entonces el nuevo desarrollismo envuelve una retomada del papel del Estado que era considerado innecesario con la liberalización que promueve la reducción del Estado.

En Brasil cuando Lula asume con un gobierno de esa naturaleza, no era una copia de lo que se hizo entre los años cincuenta y setenta en la mayor parte de América Latina. Es un desarrollismo híbrido porque es una retomada del papel del Estado pero con un grado de intervención mucho menor que en los años del antiguo desarrollismo, porque por ejemplo, no incluyó y en eso se tiene una pequeña diferencia aquí en Brasil, la renacionalización de empresas, porque por ejemplo, las empresas de telecomunicaciones habían sido privatizadas y continuaron así hasta hoy. El gobierno de Lula entró con un programa desarrollista pero nunca propuso querer estatizar las empresas que habían sido privatizadas como se había visto en otros países como Venezuela, Ecuador en fin. Aquí no, aquí se mantuvo en buena parte la liberalización, la liberalización no dio ni un paso atrás, de hecho algunos avances en esta en el gobierno de Lula, en el 2006 fue cuando se cerró un impuesto al ingreso de extranjeros que comprasen títulos públicos en Brasil, entonces es

más bien una apertura para capitales extranjeros, se facilitó aún más, eran detalles porque ya estaba liberalizado prácticamente todo.

Entonces el nuevo desarrollismo era más bien una tentativa de reconciliar la economía de mercado que ya estaba establecida con una actuación mas fuerte del gobierno pero por el lado de la política económica y no por la intervención directa y con otra novedad importante, que no se si era tan diferente de los años cincuenta pero gano protagonismo, que son las políticas sociales, la política de ingreso mínimo, la bolsa familia que se creó en Brasil, salud de la familia en fin, varios programas destinados a población de ingresos demasiado bajos. Así, eso fue una parte fuerte de los gobierno del PT que se mantienen hasta hoy, un conjunto de políticas sociales encaminadas para reducir la desigualdad, reducir la pobreza, eso no estaba en la agenda antes, digamos esta implícito ahí, si la economía crecía se iba a resolver la pobreza y la desigualdad naturalmente.

Pero en los gobierno del PT se asumió que no se podía seguir esperando que esto fuera así, sino que se tenían que hacer políticas exclusivamente enfocadas a la desigualdad y a la reducción de la pobreza y muchos recursos fueron destinados para esto. Entonces se tienen estas novedades, hay un modelo de desarrollo híbrido que mantiene bastantes elementos del modelo liberalizador en Brasil e intentan agregar una actuación del Estado en el sentido de direccionar el sector privado para operar de una manera más inclusiva, digamos amigable, con la población de ingresos bajos.

Ahora, el sistema financiero es eso, ahí existe una controversia pero yo te daré mi opinión, este debate es muy reciente porque la configuración de ese modelo llamado nuevo desarrollista también es muy polémico, hay una parte más neoclásica más ortodoxa que dice que no es un modelo híbrido, dice que de nuevo no tiene nada y que es solo la repetición del viejo modelo desarrollista, que el Estado esta ahogado en deudas, que hay un descontrol en el gasto del gobierno en fin. Y las personas más de izquierda dicen que no tiene nada de desarrollista porque mantiene todo el proceso de liberalización y en esta crítica se incluye al sistema financiero. Porque no este modelo no se mete con el sistema financiero, ellos continúan libres para comprar otros bancos, nuestro sistema esta cada vez

más oligopolizado, tenemos un mercado muy concentrado, no hay ningún control sobre eso, el gigantismo que tienen los bancos privados, el único contrapeso es que nuestros bancos públicos son gigantes también, entonces hay competencia.

Pero los bancos privados no tienen ningún impedimento de cobrar a tasas de interés altísimas, claro que esta tasa es el reflejo de nuestra política monetaria que desde hace mucho años es muy ortodoxa, es muy rígida, entonces la tasa básica de interés es muy alta es de 14% es un escándalo si la quiere comparar con la de otros países, inclusive en países en desarrollo la nuestra es más alta. Y entonces el nuevo desarrollismo no pasa por el sistema bancario, el pasa por el lado público y ahí la estrategia de Lula fue, no nos vamos a meter con los bancos privados, déjenlos lucrar con todo lo que quieran y vamos a intentar disminuir la desigualdad y tratar de mejorar el acceso a los bancos, con nuestros bancos públicos.

Entonces el sistema bancario público tiene una participación fundamental en ese modelo, porque gran parte de este da el acceso al crédito a la población de ingresos bajos básicamente y ese acceso al crédito todo estuvo encaminado por los bancos públicos, en programas realizados por los bancos públicos. Te voy a dar dos ejemplos que son muy emblemáticos aquí en Brasil de esa fase del nuevo desarrollismo, uno, en 2003 en el primer año del gobierno de Lula él reguló una modalidad de crédito que se llama, crédito consignado, es un tipo de crédito que es muy ventajoso para los bancos, la persona que toma el crédito, es una persona física y el banco tiene prácticamente riesgo cero porque el pago del crédito sale del salario del empleado. Entonces la persona tiene que estar empleada o jubilada, tiene que tener un ingreso estable y al tomar el crédito con el banco esta persona ya recibe su ingreso descontado.

El banco tiene un convenio con la empresa o sindicato etc. que ya garantiza ese pago, el banco no tiene ningún riesgo de morosidad y la contraparte es que la tasa de interés es muy baja, aunque muy baja no es, porque es Brasil ninguna tasa de interés los es, pero es más baja que en el crédito normal y eso permitió a la gente de ingresos bajos a tener acceso al crédito y eso es así aunque la persona gané una miseria tiene que pagar, deja de pagar otras

cosas, la comida, la energía eléctrica pero no deja de pagar su crédito y esto dio el acceso al crédito de una forma cuestionable, mucha gente critica eso, yo misma creo que tiene sus problemas porque se acaba creando una jerarquía en las cuentas de la población de ingresos bajos en la que primero paga y después compra comida, entonces el negocio es cruel, pero sin duda abrió la posibilidad a personas que nunca tuvieron acceso al crédito y quien domina ese mercado es el Banco de Brasil, es el dueño de ese mercado 80% del crédito consignado es por el Banco de Brasil.

Entonces los banco se interesaron poco porque la tasa de interés es menor, el riesgo es cero pero ese crédito es regulado hasta por los intereses, esto permitió ampliar el consumo, gran parte del crecimiento de la economía brasileña en esa fase desarrollista fue impulsado por el consumo y por el consumo de bajos ingresos y no sólo por el aumento del empleo, el aumento del empleo aliado con el crédito consignado, comandado por el Banco de Brasil.

El otro ejemplo es el crédito inmobiliario que aunque aún es bajo comparado con patrones internacionales, también creció mucho. Ya que en la época de alta inflación al ser un crédito de largo plazo y por definición del largo plazo, desapareció. En los noventas tampoco tuvo un auge por los problemas que sufrió la Caixa Econômica quien es la encargada principal de dar estos créditos, hasta después de su reestructuración alrededor del 2004 se retoma ese crédito. Que aquí se tiene la modalidad Sistema Financiero de Habitación –SFH- y en ese crédito también puede entrar la banca privada pero tienen determinadas reglas y cuando ese mercado volvió, lo hizo de la mano de la Caixa Econômica Federal que siempre fue el principal banco de crédito inmobiliario en Brasil.

Entonces se tuvieron dos segmentos muy importantes para el crecimiento económico, el crédito al consumidor y el crédito inmobiliario y ayudan mucho al crecimiento en ese periodo y es retomado deliberadamente colocando los bancos públicos al frente. Así, yo no atribuyó al sistema bancario privado un papel muy importante en ese nuevo modelo de desarrollo, no solo porque la concepción del mismo modelo no prevé que esos bancos harán diferencia. Sino que la opción fue utilizar los grandes bancos públicos que tuvieron una participación importante en esa retomada del crecimiento.

Wendolyn Bravo: Bueno esas son todas mis preguntas

Dra. Jennifer Hermann: Que bueno porque ya hable demasiado

Wendolyn Bravo: Muchas gracias por su amabilidad profesora

C. Luiz Fernando Rodriguez de Paula¹⁹

Coordinador del Posgrado en Ciencias Económicas de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Estatal de Río de Janeiro (UERJ).

Entrevistado el día jueves 3 de septiembre de 2015 a las 16:30 hrs. en su oficina en la UERJ.

Wendolyn Bravo: Buena tarde profesor yo preparé unas preguntas para usted

Dr. Luiz de Paula: ¿Puedo verlas?

Wendolyn Bravo: Si claro

Dr. Luiz de Paula: Ok

Wendolyn Bravo: **¿Por qué en el caso de Brasil, no fue tan profundo el proceso de desregulación y liberalización del sector bancario en los años 90? Si lo comparamos con la experiencia de otros países de la zona.**

Dr. Luiz de Paula: Yo creo que este proceso no fue profundo por dos motivos principalmente, el primer motivo es que la legislación brasileña de acuerdo con la constitución determina que la entrada de bancos extranjeros esta prohibida en Brasil excepto por decisión de la presidencia de la república, es una legislación restrictiva y que depende de la autorización del presidente, la entrada de bancos a Brasil no es automática depende de autorización. Cuando hubo la crisis mexicana de 1994-1995 y tuvo contagio sobre Argentina y Brasil tuvo un fuerte efecto, se desvalorizó la tasa de cambio, se elevó mucho la tasa de interés y en ese momento en la economía se impulsaba el Plan Real, había un boom del crédito y esto tuvo un fuerte impacto negativo sobre el sector bancario brasileño.

¹⁹ Entrevista realizada en portugués

Y aquí hay tres factores fundamentales en este proceso, primero el programa de reestructuración el PROER que separaba y vendía la parte buena y el banco central absorbía la parte mala después de que se vendían los activos y ese programa fue muy exitoso varias instituciones utilizaron este programa para comprar bancos que estaban en problemas. En segundo lugar y volviendo al tema de la legislación, yo tengo la impresión de que como el sector bancario brasileño era nacional, era un sector fuerte antes y durante el periodo de alta inflación, sobrevivió sin problemas a la crisis. Por ejemplo aquí en Brasil la desmonetización de la economía no causó atrofio en el sistema financiero, porque se desarrollaron sustitutos a la moneda M1 lo que nosotros llamamos moneda indexada, esa moneda tiene atributos de alto grado de liquidez que funcionaba como una cuasi moneda.

Entonces el sector bancario brasileño estaba muy fuerte en el periodo de alta inflación a comparación con el de Argentina por ejemplo que ya estaba muy debilitado en el periodo de alta inflación y fui fuertemente afectado con la crisis mexicana. Y aquí en Brasil se tenía el PROER y la federación bancaria también era muy fuerte, yo tengo la fuerte sospecha de que tenía presionado al gobierno para limitar la entrada de bancos extranjeros, porque cuando se tiene crisis, esta fragiliza a los bancos locales y debido a esto es fácil la entrada de otros bancos, como pasó en México, vino la crisis y los bancos extranjeros se apoderaron del sistema, en Argentina no se apoderaron solo porque tenían bancos público fuertes, porque no tienen bancos privados naciones fuertes, creo que solo tienen uno.

Entonces lo que se tenía era una entrada regulada de los bancos extranjeros, lo segundo era un programa de reestructuración exitoso –PROER- y en tercer lugar esta lo siguiente. La deuda pública en Brasil que se encontraba en el M4, si se tenía un título público que se llaman LFT – Letras Financieras del Tesoro- que son títulos pos fijados a la tasa Selic, entonces esos títulos son remunerados a la tasa Selic que es la tasa básica operada por el banco central, lo que significa que si el Banco Central eleva la tasa de interés la remuneración de esos títulos se eleva a la par y fueron desarrollados en la época de alta inflación. Entonces lo que pasó con la deuda pública en la época del real, es que fue predominantemente prefijada pero era a muy corto plazo a más o menos un año, cuando vino el contagio de la crisis asiática de 1997, después vino la crisis rusa en 1998, el mercado financiero hizo una presión fuerte al banco central, para el tesoro nacional, para

que cambiaran la deuda pública, de una deuda pre-fijada a una deuda pos-fijada a la Selic y a la tasa de cambio.

Cuando vienen las crisis asiática, rusa, la crisis brasileña, la argentina y cuando vuelve la confianza con el gobierno de Lula los bancos estaban fuertemente monetizados con títulos públicos y esto fue así porque las crisis cambiarias que hubo en Brasil no implicaron crisis bancarias, por el contrario, los bancos sobrevivieron muy bien porque tenían títulos indexados a la tasa Selic y a la tasa de cambio, si se elevaba la tasa de interés ellos ganaban y si se desvalorizaba el tipo de cambio también ganaban con eso, evidentemente quien pagó el precio de esto fue el gobierno con una fuerte deterioración fiscal.

Entonces el sector bancario nacional sufrió con la crisis bancaria mexicana, entraron bancos extranjeros, HSBC fue el primero, entró ABN AMRO, Santander, el gobierno reestructuró los bancos, reguló la entrada y los bancos privados comenzaron a responder, tal es el caso de Bradesco e Itaú que fueron comprando bancos hasta llegar a la situación en que BBVA fue comprado por el Bradesco, después el mismo ABN AMRO fue comprado por Santander y ahora el HSBC también fue comprado por Bradesco.

Wendolyn Bravo: En su opinión ¿Cuáles son las estrategias de los bancos extranjeros al ubicar su presencia en el mercado brasileño? y ¿cuáles cree usted que sean los motivos por los que algunos de los grandes bancos extranjeros (BBVA y HSBC) hayan decidido retirar su capital del sistema bancario en Brasil? ¿cuál considera que sea el impacto de estos hechos en el sistema bancario?

Dr. Luiz de Paula: Aquí lo que pasa es lo siguiente, el mercado minorista bancario tiene que tener una red de agencias basta, tienen que tener una capilaridad de agencias grande y es costoso, por otro lado, tiene que tener tecnología, tienen que invertir en automatización, en informática. Y en ese sentido, la cuestión de economías de escala y economías de alcance esta muy presente en el sector bancario, tienen que tener una escala de producción relativamente alta y tienen que producir un conjunto de productos, de servicios diversificados para bajar los costos de producción, economía de alcance.

Por otro lado el mercado minorista tiene una ventaja ya que pueden operar con un pasivo, que son los depósitos a la vista, sin remuneración, pero para poder recibir esa remuneración tienen que ofrecer diversidad de productos. Hoy en día los bancos a nivel mundial tienen una tendencia de emplear clientela en la base en términos de ingresos y segmentar la parte de los clientes de altos ingresos, sean familias, individuos o firmas, entonces tienen que ofrecer productos más estandarizados para la gente de ingresos bajos y productos más sofisticados para los de ingresos altos.

Yo tengo un libro que escribí en 2002 que te puedo regalar, en donde me pregunto ¿por qué eran bancos europeos los que entraron en Brasil? La respuesta fue que los bancos españoles sabían que la competencia aumentaría en el espacio europeo y por familiaridad cultural, de idioma etc. diversificarían su alcance geográfico para América Latina, aunque después el Banco Santander compró un banco en el Reino Unido.

Siguiendo con lo anterior, hubo un proceso fuerte de fusiones y adquisiciones en España ahí está el caso de BBVA que significa Banco Bilbao Viscaya Argentaria y cada uno de esos son bancos que se fueron incorporando, lo mismo pasa con Santander, es decir, se formaron mediante un proceso de fusiones y adquisiciones y se expandieron hacia fuera para poder tener escala y poder competir en el espacio europeo. El caso de HSBC es un caso un poco diferente porque es uno de esos bancos de escala global, ya que el 50% de su ingreso global está en Asia y hasta hace algún tiempo su sede se encontraba en Hong Kong y parece que está intentando volver para allá.

Entonces esos bancos entraron aquí para disputar el mercado minorista, para intentar ser líderes de ese mercado y ahí el punto es el siguiente, en el mercado minorista si se es un banco de tamaño medio no sobrevive porque no genera buena rentabilidad. Ahí está BBVA que no estaba generando rentabilidad y terminó haciendo un intercambio de acciones con Bradesco por aproximadamente 5% de sus acciones y el ABN AMRO tiene otra composición porque fue vendido para tres bancos para el Scotland, Santander y Fortis, entonces se dividieron las operaciones y cuando Santander compró una parte de ABN AMRO que era hasta entonces uno de los seis mayores bancos, creó un gran escala no esta

entre los cuatro mayores porque ahí tenemos al Banco de Brasil, Itaú, Bradesco y la Caixa Econômica Federal pero ocupa el quinto lugar y ese grupo de grandes bancos tienen una red grande de agencias y esta rentabilizando bien sobre todo después de dicha compra.

HSBC apostó por el crédito al consumidor, compró Losango que era una financiera y terminó siendo una apuesta errada porque no propició una explosión del crédito al consumidor en Brasil y permaneció como un banco de tamaño pequeño-medio relativamente y tuvo dificultades de rentabilidad. En este sentido yo tengo un trabajo del 2007 que puedes encontrar en mi sitio, sobre la eficiencia de los bancos y ya se identificaba a HSBC como un punto fuera de la curva, se percibía eso claramente.

Entonces respondiendo a tu pregunta sobre la estrategia de los bancos extranjeros yo creo que estos no esperaban la reacción de los bancos privados nacionales, pensaban que iban a ganar mercado como en México o Argentina, pero acá los bancos nacionales reaccionaron y participaron en el proceso de fusiones y adquisiciones y creo que el PROER los fortaleció lo que les permitió participar en dicho proceso, lo que se puede ver ya que actualmente los bancos privados nacionales son los líderes del mercado.

Wendolyn Bravo: En Brasil el patrón de desarrollo ha tomado un camino “distinto” al de otros en la región (denominado por algunos autores como *nuevo desarrollismo*) ¿cuál es el papel de la oligarquía financiera en el país dentro de este contexto de desarrollo?

Dr. Luiz de Paula: Creo que uno de los grandes problemas de Brasil es que el sector bancario tiene mucha fuerza y tienen mucho poder económico y político aquí en Brasil, cuando se tiene una tasa de interés muy alta como pasa aquí, genera ganancias en términos del *spread* bancario, en términos de aplicaciones financieras y el sector manufacturero en Brasil tiene menos presencia y creo que cualquier estrategia de desarrollo buscaría fortalecer su sector industrial y hay muchos autores discutiendo esto, hasta que punto el

Banco Central esta cooptado a los intereses del sector bancario, puede ser, pero es difícil medir eso. Pero si tiene mucha fuerza.

Wendolyn Bravo: ¿Considera usted que en algún momento durante el proyecto de gobierno de Lula da Silva y de Dilma Rousseff, existieron medidas encaminadas a contener o reducir el proceso de desregulación y liberalización financiera en Brasil? ¿Cuáles fueron esas medidas? ¿y cuáles ha sido sus efectos?

Dr. Luiz de Paula: La primera cosa es la siguiente, la liberalización financiera puede ser vista de tres formas liberalización por la entrada de bancos extranjeros, por la cuenta de capitales y la liberalización financiera de los diferentes segmentos del sector bancario nacional, lo que pasó en Estados Unidos por ejemplo, que tenía un sector bancario muy segmentado y debido a la liberalización se derribaron las barreras impuestas por la Ley Glass-Steagal.

Desde el punto de vista de los bancos extranjeros, estos no tuvieron un cambio grande durante el gobierno de Lula ni con Dilma, lo que hubo fue una continuidad del proceso de desregulación de la cuenta de capital, fue en el gobierno de Lula a partir de 2006 que comenzó una fuerte entrada de capital, lo que llevó a la apreciación de la tasa de cambio y el gobierno no hizo nada, dejó el tipo de cambio fuertemente apreciado y eso permitía reducir la tasa de inflación, pero llevo a un proceso del tipo de cambio que terminó perjudicando al sector manufacturero, llevándolo a lo que algunos autores llaman un proceso de desindustrialización.

En el gobierno de Dilma particularmente en 2010-2011 fueron adoptadas medidas de control de flujos de capital, IOF, sobre la entrada de capitales y también se puso un impuesto en el mercado de derivados y cambiarios que es muy activo en Brasil y eso permitió que el gobierno estancara un poco el proceso de apreciación del tipo de cambio y hasta generar una cierta desvalorización. Después a partir del 2013 con los cambios en Estados Unidos, anunció que iba a revertir el crecimiento de la tasa de interés y eso no ha ocurrido hasta ahora, comenzó a tener una abundancia de los flujos de capitales y ahí el

gobierno de Brasil atenuó el control de capitales. El gobierno consiguió controlar el tipo de cambio, hubo una desvalorización del dólar de del 30% en 2011-2012 pero acabó con la desaceleración de la economía China, la crisis de la zona euro no había un empuje en términos de balanza comercial, pero ese es otro problema. Pues creo que es eso, no se si tiene otra pregunta.

Wendolyn Bravo: No profesor, no se si ¿usted quisiera agregar algo más?

Dr. Luiz de Paula: ¿Su tesis sobre que es específicamente?

Wendolyn Bravo: Estoy haciendo una comparación de los sistemas bancario en México y Brasil a partir de la década de los ochenta

Dr. Luiz de Paula: Yo tengo un trabajo muy interesante sobre la internacionalización del sector bancario que le va a servir y hay que ir a otra sala por el libro que le comenté.

Wendolyn Bravo: Si profesor muchas gracias.

D. Luiz Macahyba²⁰

Consultor de mercado bancario y de capitales en la consultoría *Aondê proyectos y estudios económicos*. Ex superintendente de representación de la Asociación Nacional de las Instituciones de Mercado Financiero (ANDIMA)

Entrevistado el día viernes 11 de septiembre de 2015 a las 15:00 hrs. en la cafetería Starbucks en Copacabana, Río de Janeiro.

Dr. Luiz Macahyba: Hola ¿usted es Wendolyn?

Wendolyn Bravo: Sí hola mucho gusto

Dr. Luiz Macahyba: Entonces su trabajo es sobre el sistema bancario ¿cierto?

Wendolyn Bravo: Si es un análisis comparativo de los sistemas bancarios en México y Brasil.

Nota: La primera parte de esta entrevista fue más una charla de parte del Dr. Macahyba y después me permitió hacerle un par de preguntas.

²⁰ Entrevista realizada en portugués

Dr. Luiz Macahyba: Entonces te voy a platicar de mi experiencia en mercados financieros, te cuento que el profesor Ernani, Rodrigo y yo escribimos un artículo buscando evaluar como se comportó el mercado financiero brasileño después de la estabilización y de ahí intentar dar algún tipo de experiencia o recomendación que pudiera ser utilizada en la experiencia africana de estructuración de sus respectivos mercados financieros y eso reforzó la reflexión de lo que pasó en el sistema financiero de los años 90 para acá.

Nuestro punto de partida fue la estabilización en 1994 con el Plan Real y mucha de la bibliografía que utilizamos para esa parte específica del diagnóstico tiene que ver con documentos producidos en la época, en esos años yo trabajaba en una organización llamada ANDIMA y nosotros produjimos en aquel momento varios estudios que intentaban inferir cuales serían los impactos de la estabilización en los mercados financieros de capitales en Brasil. Nosotros incluso contratamos al profesor Cardim quien hizo dos estudios muy ricos uno usando la base de datos de las cuentas nacionales de Brasil y buscando inferir de la participación de los ingresos de los bancos, cual correspondía a las ganancias inflacionarias *floating* inflacionario, lo que correspondía a las actividades típicas de intermediación bancaria, concesión de crédito, operaciones de tesorería, operaciones en general de los bancos.

Utilizando estos datos de las cuentas nacionales, el profesor Cardim descubre que la alta inflación que caracterizó el final de la década de los ochenta y los primeros cuatro años de los noventa, le aseguraba a los bancos cerca del 1% del PIB de ganancias inflacionarias, de *floating* inflacionario y ese *floating* inflacionario es nada más y nada menos que la diferencia entre la parte del pasivo de los bancos que los depositantes dejaban en esas instituciones y que no era remunerable, estamos hablando de depósitos a la vista. De ahí el profesor Cardim dejó ver que el fin de la ganancia inflacionaria tendería provocar la desaparición de actividades de diversas instituciones financieras en Brasil, provocando un proceso acelerado de concentración bancaria. Tres años después del Plan Real, volvimos a contratar al profesor Cardim que junto con el equipo con el que yo trabajaba actualiza su estudio y ahí su hipótesis se acabo comprobando, a lo largo de los tres primeros años el

número de instituciones financieras que cerraron las puertas son liquidadas o fusionadas o con la opción de ser adquiridas por bancos extranjeros es muy grande.

En nuestro trabajo se hizo un análisis de lo que pasa en el mercado financiero pre plan real y lo que pasa en los años inmediatamente posteriores a este Plan. Y encontramos datos impresionantes en 1994 había en Brasil 893 instituciones financieras autorizadas para funcionar por el Banco Central, entre bancos comerciales, bancos múltiples, corredoras y distribuidores, cinco años después pasó a ser de 551 o sea que aproximadamente 350 instituciones cerraron sus puertas, son fusionadas o liquidadas en un periodo de tan solo 5 años. Ese proceso no fue totalmente aleatorio, tal vez la primera conclusión a la que nosotros llegamos en ese estudio, es que ese proceso fue inducido por los dos programas instituidos por el gobierno el PROER y el PROES que son programas que permiten a los bancos que están en una situación de insolvencia, sean estatales o privados, pueden ser adquiridos por otros bancos solventes o extranjeros.

Hay varios casos de bancos brasileños que desaparecieron entre 1994 y 2000 sea porque estaban quebrados, o porque no consiguieron sobrevivir sin ganancias inflacionarias o por adquisición por bancos extranjeros, el caso típico, el más sonado, es el de HSBC que entra al mercado brasileño comprando el banco Bamerindus que era un banco con sede en el estado de Paraná, este banco fue segregado en dos bancos, un banco bueno y uno malo, cuya parte buena la compra el HSBC y se establece en Brasil con casi 400 puestos de atención y la parte mala va para el activo del banco central, quien utiliza líneas de financiamiento para financiar la compra del Bamerindus por HSBC y como garantía de esas operaciones de crédito fija la cartera mala del Bamerindus y va haciendo operaciones de recuperación para disminuir los recursos públicos que fueron utilizados para viabilizar esa operación y muchas otras, yo menciono esta porque fue la más importante.

Existen varios estudios que calculan cual fue el costo de la fusión de ciertos bancos y el financiamientos con recursos públicos de otros y existe un cierto consenso en la literatura y entre los especialistas de que esos costos hicieron al mercado financiero brasileño mucho más sólido y más resistente a los choques externos. Entonces esa es la primera

característica que nosotros apuntamos en este estudio, es decir, que ese proceso de privatización de los bancos estatales y de fusión, adquisición y liquidación de los bancos privados que no tuvieron la capacidad de sobrevivir sin la ganancia inflacionaria, hacen que el sistema bancario entre a los años 2000 mucho más sólido y resistente, con mucho mayor capacidad para enfrentar los choques externos, entonces esa es una de nuestras tesis.

En paralelo a ese proceso que ocurre en el sistema bancario brasileño existieron otros dos fenómenos importantes que ayudan a explicar en nuestro entendimiento, por ejemplo, porque la crisis de 2008 tuvo un impacto poco significativo en el sistema financiero y bancario en Brasil, ningún banco quiebra en Brasil en 2008, respecto a la desvalorización cambiaria, a la tasa de interés, no hay ningún problema de sustentabilidad durante la crisis de 2008. Además de ese proceso de reestructuración que ocurre en la segunda mitad de los años noventa, hay otros dos aspectos que nosotros consideramos bastantes importantes para explicar porque el sistema bancario consigue enfrentar la crisis del 2008 con mayor resistencia.

El segundo fenómeno es un cambio importante en la gestión de la deuda pública federal, en los años 2000 se tenía una participación de aproximadamente un tercio de la deuda indexada al dólar, otro tercio cuasi fijado y solo una participación residual de deuda prefijada o vinculada a la inflación. Eso significa que cualquier choque externo que elevase al momento la tasa de interés local o que elevase una desvalorización del real tiene impacto inmediato en el stock de deuda y por tanto en la percepción de riesgo del mundo con relación a Brasil. A finales de 1999 el tesoro nacional que es responsable de la gestión de la deuda pública mobiliaria federal, anuncia un conjunto de veintiún medidas destinadas a mejorar la administración y el perfil de la deuda pública federal. Lo que querían decir estas medidas era que era necesario, urgente, reducir la porción indexada al dólar y la porción cuasi fijada de la deuda pública, de tal manera que los choques externo son afectaran de inmediato el stock de la deuda y por tanto la percepción de riesgo del país en relación con los extranjeros, ese era un objetivo principal.

En un documento que acompaña esas medidas reconocen que era necesario modernizar la gestión de la deuda, la forma en que la deuda era administrada diariamente, entonces hubieron varias iniciativas, por ejemplo, ampliar la previsibilidad, es decir, a inicio del año 2000 el Tesoro Nacional presenta al mercado el Programa Anual de Financiamiento de la Deuda –PAFD- en el cual anuncia previamente que pretende aumentar la porción prefijada, disminuir la porción indexada al dólar entonces, alargar el plazo medio y por lo tanto el aumento de la previsibilidad hace que los *players*, los *brokers*, los *dealers* del mercado tengan condiciones para montar sus estrategias de negociación en el mercado de títulos públicos federales que era más líquido en la época y era más líquido en Brasil y a partir del cual se forma la tasa de interés en el país.

Entonces ese conjunto de medidas que tenía propuestas en el área de mayor transparencia, prefijación, liquidez etc. es perseguida en el 2000 muy tenaz y fuertemente por la Secretaria del Tesoro Nacional y hace que en el país comience ese año con casi un tercio aproximadamente de su deuda pública indexada al dólar y termine el año 2000 con cero por ciento de la deuda indexada al dólar. Y eso tiene una importancia muy significativa porque a lo largo de los años 2000 tenemos varias crisis internacionales, la crisis de Argentina, de Rusia, de Corea, de Brasil y en cada una de ellas la tasa de cambio se elevaba e impactaba directamente al stock de deuda. Y ¿por qué es muy importante? porque el mercado de títulos federales se desarrolló a tal forma que yo considero que fue una ancla de estabilización, la forma como el mercado se desarrolló acabó dando a los gestores de la política económica condiciones para tomar algunas decisiones macroeconómicas que no hubieran tenido si la gestión de la deuda no hubiera sido alterada profundamente.

Entonces yo diría que mirando el mercado financiero desde 1994 y para entender que pasó desde entonces hasta ahora, es preciso considerar lo que aconteció en el mercado de títulos federales y esto fue que la gestión de la deuda mejoró, los plazos medios mejoraron, el stock de títulos con vencimiento a 1, 2 o 3 años creció, la madurez de la deuda aumentó y eso fue fundamental no sólo para que el gobierno tuviera un nivel o grado de libertad para elevar algunas opciones de política económica, sino que también fue esencial para el mercado financiero porque así el mercado de títulos de público federales, es el mercado que

en última instancia era donde la liquidez estaba disponible, es decir, es casi como si hubiera sido un proveedor de liquidez de última instancia, porque ahí los bancos tienen la certeza de que podrían acceder a las opciones de liquidez en caso necesario.

Ese es el segundo aspecto que yo considero muy importante que está en el estudio que hicimos y el tercer y último aspecto importante, son los cambios estructurales en la forma de funcionamiento del mercado de capitales de Brasil y ahí varias reformas, micro reformas que fueron muy importantes. Mencionando dos o tres que yo considero las más importantes, la primera, la transformación del sistema de pagos en Brasil. En 1999 el Banco Central anunció que en tres años introduciría los principios de Basilea para fines de seguridad y solidez del sistema de pagos en Brasil y el mercado se preparó hasta que en 2002 ese sistema de pagos entra en funcionamiento.

La principal característica de ese cambio fue que hasta el 2002, cien por ciento de las operaciones financieras que las instituciones financieras hacían entre sí, compra y venta de títulos, contratos swap, operaciones interbancarias, etc. eran liquidadas al final del día contra la cuenta de reserva bancaria que cada uno de los bancos tenía en el Banco Central. Entonces a lo largo del día los bancos hacían sus operaciones y al final del día había un cálculo de la posición, bancos tenían acreedores que estaban esperando a los bancos que eran deudores autorizados para sacar de la cuenta de reserva bancaria de ese banco y la transferencia del próximo. Lo que pasaba era que los bancos acreedores permanecían esperando el débito en la cuenta de la reserva bancaria del banco deudor y la transferencia del saldo al final del día del banco deudor para el acreedor.

Y ¿qué pasaba si el banco deudor no tuviese recursos disponibles en su cuenta de reserva bancaria? Podían pasar dos cosas, una que el Banco Central le prestaba en forma de redescuento, dependiendo de la variación del Banco Central en el nivel de solvencia del banco deudor o liquidar extra oficialmente al banco deudor, lo que significaba que todas las operaciones entre ese banco y todos los restantes del sistema se tenían que cancelar. Entonces todo lo que realizó a lo largo de ese día, ese banco que quebró, tiene que ser reprocesado y eso significaba riesgo de crisis sistémica cada vez que un banco quebraba,

porque el banco acreedor operó a lo largo del día esperando recibir los recursos de ese banco, varios bancos quebraron en Brasil de esa forma y a la mayor parte de ellos el Banco Central acabó ofreciéndoles líneas de redescuento, líneas de financiamiento y liquidando al banco extra judicialmente y ahí colocó al banco para ver si algún banco extranjero o nacional tenía interés en comprar el banco bueno.

Eso fue hasta 2002, a partir de ese año con la reforma del sistema de pagos ese riesgo de liquidación de las operaciones financieras se concentraba en el Banco Central y al final del día era eliminado. Y a partir de ahí si algún banco no es capaz de ahorrar en sus operaciones frente a sus contrapartes, el problema deja de centrarse en la cuenta de reserva bancaria porque todas las operaciones que ocurrieron a lo largo del día necesariamente se dan con aportes de garantía, es decir, si el banco no consiguen ahorrar, la contraparte central que es la bolsa, la depositaria central, hace la operación en nombre del banco y retira la garantía que están ahí depositadas y eso fue muy importante desde el punto de vista de asegurar y reducir el riesgo de crisis sistémica en el sistema bancario de 2002 en adelante.

Tal vez el caso más dramático fue la quiebra de Bamerindus que fue comprado por HSBC, porque en junio de 1997 el Banco Central informa al mercado que Bamerindus no había ahorrado en sus operaciones y todo tenía que ser reprocesado y fueron muchos minutos de mucha tensión porque, si este banco no ahorra, otro no recibe y ese no paga porque no recibió, el otro no paga etc. y se genera un caso de crisis sistémica y en 2002 el cambio del sistema de pagos acaba con esa posibilidad, entonces hoy cualquier operación que se hace de compra y venta de activos financieros esta garantizada por el principio de finalidad, que quiere decir esto, si usted aprieta un botón y compra un título público no hay la menor posibilidad de que ese título público no vuelva a su cartera o por el contrario si vende un título público o hace una operación de crédito etc. y se registra en los sistemas electrónicos no hay la mínima forma de que esa operación sea reprocesada, esa operación es irrevocable, por el principio de finalidad, todos tienen certeza de que cada operación seguirá su curso. Esto fue muy importante para la seguridad del sistema financiero y fue incluso una forma de atracción para algunos bancos extranjeros.

Además de estos a lo largo de los años 2000 la regulación del mercado de capitales pasa por un proceso de modernización muy importante, abriendo espacio para que se eliminaran una serie de asignaciones obligatorias que existían en la legislación a causa del periodo inflacionarios. Entonces los fondos de inversión, aseguradoras, los fondos de pensión, inversionistas institucionales, la cartera de los bancos, toda su colocación era toda determinada por el Banco Central y por los reguladores, no tenían ninguna autonomía para decidir donde colocar los recursos de sus clientes. Entonces hasta mediados del año 2000 los fondos de inversión tenían sus carteras absolutamente controladas por los reguladores y si usted fuera inversionista y quisiera invertir fondos en Brasil, usted solo podía escoger si era un fondo de renta fija o de renta variable, la cartera de los fondos era totalmente definida por la regulación, los bancos no tenían ningún tipo de autonomía para comprar activos o venderlos fuera de lo que decía la regulación.

Eso cambia en la segunda mitad de los años 2000 cuando empieza a haber grandes cambios en las normas que determinan la composición de la cartera de los fondos de inversión a partir de 2005, para 2007 cambia la cartera de los fondos de pensión y las aseguradoras la misma cosa, esto es importante porque los bancos como gestores de fondos tienen la capacidad de colocar los recursos propios y de terceros de manera más autónoma. Entonces antes de los cambios en esa cartera de fondos encontraba, títulos públicos y acciones de Petrobras y nada más, después de los cambios en el mercado de capitales y de colocación de portafolio de los inversionistas institucionales eso cambia significativamente y ahí se observa un desarrollo exponencial de algunos segmentos que en Brasil eran pequeños, como por ejemplo el mercado de derivados.

Así los volúmenes que eran registrados en el mercado de derivados antes del 2000 crecen, crecen todos los contratos, de futuros, swap, de toda naturaleza y eso tiene que ver con el hecho de que la legislación que regula la colocación de las carteras de esas inversiones se van flexibilizando y ahí los gestores pueden pasar a diferenciar tomando más riesgo, comprando títulos vendido por empresas, comprando títulos de captación de los propios bancos y a lo largo de los años 2000 son reglamentados un sin número de títulos privados, surgen las letras financieras, letras de crédito inmobiliario, inversiones de infraestructura,

contratos de operaciones estructuradas en fin, surge todo un universo de productos que amplía las posibilidades de los bancos sobre todo, quienes son los mayores gestores de fondos en Brasil.

Y eso hace que todos los mercados sin excepción, el mercado de acciones, el mercado de derivados, mercado de crédito, mercado de títulos públicos en muy poco triplican su tamaño entre 2000 y 2010. Hay un periodo particularmente bueno entre 2003 y 2007 hasta la víspera de la crisis, en que el mercado financiero esta teniendo tal dinamismo que la BM&F Bovespa, que es la bolsa de valores de Brasil, se transforma en la mayor bolsa del mundo. A finales de 2007 la BM&F Bovespa solo es menor que la bolsa de valores de New York, el tamaño de la dinámica que el mercado brasileño presentaba en aquel momento llevó a crecer la dinámica de la inversión y había un conjunto de factores que favorecían ese cuadro.

En medio del camino tenemos la entrada de los bancos extranjeros, en la que había una expectativa de que los bancos sobre todo españoles trajeran para Brasil un poco de su tradición en el área de productos de crédito y eso acabó por no suceder. Se frustran las expectativas de los bancos extranjeros que entran fuesen capaces de ampliar la oferta de crédito, eso no pasa, la verdad la expansión de crédito que ocurre en Brasil en los 2000, también es motivada por algunas innovaciones importantes en el campo de la regulación, por ejemplo, se regula en Brasil el crédito consignado, que es el crédito contra el salario. Esto hace que el crédito a personas físicas en pocos años se triplique de tamaño, por lo tanto, los bancos privados brasileños y los bancos extranjeros privados nunca consiguieron ocupar un lugar relevante en la oferta de créditos de largo plazo en Brasil, sea por que había un competidor que tenía condiciones muy favorables para competir en ese sector que era el BNDES o sea porque los bancos privados locales nunca hicieron el esfuerzo de ocupar ese espacio, es decir, aún hoy si se conversa con las áreas de crédito de los grandes bancos brasileños, Itaú, Bradesco, Banco de Brasil, es muy pequeño el conocimiento acumulado que tienen en relación del crédito a largo plazo. Están acostumbrados a financiar crédito de vehículos, crédito a las familias, un poco de capital ofrecido a las empresas, pero recursos de largo plazo no es algo que esos bancos operen.

El argumento principal de los bancos es que es muy difícil competir contra BNDES, por las tasas que ofrece, ya que por otro lado el BNDES tiene una estructura de financiamiento utilizando recursos para fiscales que hacen que pueda operar a costos más bajos, a tasa más bajas y su costo es mucho más bajo, esto hace que sea capaz de financiar proyectos de largo plazo, cobrando a una tasa de largo plazo que es mucho más baja que la tasa Selic. Entonces la historia de funding de financiamiento a largo plazo tiene dos momentos importantes, sobre todo impactando al BNDES, en 2008 hay una paralización de la oferta de crédito por los bancos privados y ahí es llamado el BNDES, a través de sus operaciones de crédito para operar anticíclicamente, entonces cuando se fue reduciendo la oferta de crédito privado de los bancos, el BNDES fue ampliando su participación en la oferta de crédito, llegando a desembolsar más de 90 millones en operaciones de crédito y termina en 2011-2012 desembolsando 170 millones, es decir duplica su participación, lo que claramente se observa es como el banco es utilizado en un papel anticíclico, el mercado venía cayendo y BNDES aparece ocupando el lugar en la oferta de crédito.

Si usted me pregunta ¿cuál es la principal característica del sistema bancario privado nacional? Yo te diría que una de las tres principales características es que los bancos privados brasileños no operan el crédito a largo plazo, nunca lo operaron, no hacen operaciones de crédito convencionales, pero ya hay algún cambio de 2011-2012 para acá en ese escenario. Actualmente los bancos directamente a través de las operaciones de crédito convencionales, de hecho si observa las estadísticas del Banco Central, va a encontrar que casi el 100% de las operaciones de crédito por más de un año son del BNDES y por tanto si analiza el papel que los bancos tienen como estructuradores de operaciones en el mercado de capitales con plazo mayor, ahí va a encontrar a los bancos actuando indirectamente como proveedores de recursos de largo plazo, de que forma, voy a dar un ejemplo bastante trivial, una empresa busca un banco solicitando un millón de reales para financiar una nueva planta industrial, el banco no hace operación de crédito adicional, pero estructura una para la empresa un título corporativo de deuda, estructura una reventa, intenta distribuir ese papel entre inversionistas y la porción de ese papel que no consigue vender en el mercado lo compra, garantía firme.

Entonces la empresa A estructura una reventa, realiza un proceso de distribución primaria, si nadie se interesa en ese papel, el banco que fue el estructurador adquiere 100% de esa emisión, la ventaja del banco es que, primero hay un arbitraje fiscal porque la operación de crédito paga un IOF un impuesto de 0.38% del stock, es decir, esta operación de un millón tiene un costo fiscal, sólo de IOF de 38 millones de reales. La segunda ventaja es que cuando se titulariza ese crédito, en caso de que la empresa no pague aquello que esta previsto en el título de deuda, el banco más rápidamente consigue ejecutar las garantías de la reventa, que recuperar el crédito, si fuera una operación de crédito tradicional. La tercera ventaja es que, supongamos que en el día de la distribución de ese activo el banco no lo consigue vender, el total de la oferta y se queda por ejemplo con 500 millones en su cartera, esa papel permanece en la cartera del banco, pero el puede ofrecer ese papel como garantía en operaciones en las bolsas, puede utilizar ese papel para hacer operaciones comprometidas, *repost*, puede vender ese papel posteriormente en mercado secundario, puede tomar ese papel y colocar los fondos que el administra.

Así, en operaciones de crédito disfrazadas de una operación de deuda, dan a los bancos la posibilidad de un mejor manejo de aquel riesgo de crédito, entonces, cuando se observan las operaciones de crédito de largo plazo en el balance de los bancos, no se tiene que buscar en las operaciones de crédito, se tiene que buscar en el subtítulo tesorería, cartera propia, porque es ahí que están las operaciones de crédito a largo plazo de los bancos, poca gente intenta observar ahí. Y entonces quienes observan los balances de los bancos brasileños dicen que estos, no ofrecen créditos a largo plazo y es verdad, más o menos, las operaciones de crédito tradicionales de largo plazo no se van a encontrar en el balance de los bancos, pero si observa la cartera propia de los bancos lo que tienen en títulos corporativos en 4,5,8,10 años en cartera te va a dar cual es la dimensión de la operación de largo plazo de los bancos y eso es así desde hace aproximadamente cinco años y eso únicamente fue posible por dos innovaciones regulatorias, la institución de un proceso de oferta denominada oferta restringida que abarató mucho el proceso de distribución de reventa, porque si yo hago una operación de crédito en 0.38% de IOF, cuando se estructura una reventa y la distribución ocurre, se tiene una serie de costos relacionados a la información alternativa, tiene que publicar balances, tiene que publicar formularios de

referencias, tiene que publicar los balances en periódicos de gran circulación y así sucesivamente.

A finales del 2000 la CVM nuestra *Security Exchange Commission*, emite una norma la 476 que facilita el proceso de distribución de títulos de deuda comparativa, reduciendo a casi cero los costos si intenta vender ese activo hasta máximo veinte inversionistas, siendo estos, inversionistas calificados o profesionales. Entonces no se puede vender ese activo a cualquier persona física, puede venderlo a una aseguradora, a fondos de pensión etc. entonces con esta norma se hace muy barata emitir una reventa, así, las empresas si buscan un crédito tienen el IOF, si quieren una reventa tiene un costo muy pequeño de estructuración y esto es bueno para la empresa ya que el costo es menor y es bueno para el banco porque tiene un activo que rápidamente consigue satisfacer vendiendo por fuera, vendiendo en el mercado secundario etc.

Por tanto, cuando mucha gente dice que los bancos brasileños no operan en el mercado de largo plazo, es preciso observar esa afirmación con un poco más de atención y buscar en las carteras propias, las tesorerías de los bancos, los volúmenes que están aplicando en detentos corporativos y nuevamente, eso solo fue posible, a partir de inicio de los años 2000 cuando la CVM emite la instrucción 476, llamada Oferta de Valores Mobiliarios.

Retomando, después de todas las transformaciones, hace por lo menos cuatro o cinco años quizá más, no hay una sola liquidación de una institución bancaria en Brasil. Había en Brasil en 1994 aproximadamente 246 bancos, en el 2000 ese número es 170, entre 2000 y 2005 ese número cae y estamos hablando de 110 bancos, bancos, cajas económicas, bancos de desarrollo y algunos bancos estatales que aún no fueron liquidados. Entonces podemos decir que en casi 20 años la mitad de esos bancos han desaparecido en Brasil, eso volvió, como la crisis de 2008 mostró, que el mercado financiero es mucho más resistente a los choques externos, esa es la hipótesis que desarrollamos y argumentamos en el *paper* del que te hablo.

Cuando observamos al HSBC vendiendo su operación en Brasil a Bradesco, teniendo una disputa en la que participó el Itaú y otros dos, eso es solo la profundización de un proceso de concentración bancaria que tiene origen en el periodo inmediato al Plan Real, con el PROER y el PROES que fueron los programas para viabilizar las fusiones y adquisiciones de los bancos públicos y privados. Pero yo estaba hablando de HSBC, que esta saliendo por la puerta de atrás, en el momento que los bancos extranjeros HSBC, BBVA y otros tantos que vinieron y que ya se fueron, en el momento que ingresan a Brasil y perciben que no van a conseguir transferir para Brasil su tecnología en la oferta de crédito e intentar disputar con los bancos brasileños en el segmento de prestación de servicios van a perder, porque si Brasil tiene 5000 municipios el Bradesco tiene 5000 de esos, no hay un solo municipio en Brasil que no tenga una agencia de Bradesco y casi vale lo mismo para el Banco de Brasil y para el Itaú.

Hasta antes de que Bradesco se volviera el patrocinador de las olimpiadas, su lema era “Bradesco el banco que está presente”, o sea, en cualquier lugar de Brasil esta Bradesco, es muy difícil competir en igualdad de condiciones si se tiene una red de distribución de productos y de captación de clientes de ese tamaño. Y eso le pasó a HSBC que entró en áreas que no son capaces de sustentar un banco que pretenda ser un banco nacional, un banco que opere a escala nacional. Estamos en un mundo donde los cuatro mayores bancos Banco de Brasil, Itaú, Bradesco, Caixa Econômica, juntos tienen el 80% de todo, diga el indicador que quiera estudiar y va a descubrir que tienen juntos el 80%, tienen el 80% de clientes, de las operaciones de crédito de corto plazo, de los contratos de derivados, administran 80% de los recursos de los fondos de inversión, en fin, ellos juntos detienen 80%, habrá estudios que digan que es un poco más o un poco menos, pero es así ellos detentan 80% del mercado.

Y la implicación de esto, es que en ese nivel de concentración no existe competencia, si toma un paquete de servicios de Itaú, Bradesco o de cualquier otro banco privado y tomamos el Banco de Brasil y la Caixa, si quisiera hacer el ejercicio, abrir una cuenta corriente como persona física, en Bradesco cuesta 17.20, en Itaú 17.19, en la Caixa Econômica cuesta 17.10 y en el Banco de Brasil 17 reales, entonces es un mercado donde la competencia es

bajísima, de tendencia a cero. Ese es la primera característica existe un monopolio o duopolio, es un mercado con altísimo nivel de concentración en donde cuatro o cinco participantes determinan los precios y las reglas del juego.

Otra característica es que cuando se habla de desintermediación financiera en Brasil. El mercado de deuda duplicó su tamaño que era de 200 millones a mediados del 2000 y ahora tiene 400 millones de títulos corporativo, pero buena parte de esos títulos corporativos están en la cartera propia de los bancos o están en la cartera de los fondos de inversión administrados por esos bancos, entonces también en el mercado de capitales los bancos tienen un papel dominante muy significativo. Y en donde tienen un poco de competencia es en los servicios que ofrecen crédito a los clientes de ingresos altos y en los servicios ofrecidos a las empresas, ahí hay algunos bancos en Brasil especializados en la gestión de grandes portafolios que compiten casi de igual por igual con los grandes bancos nacionales y existen también bancos especializados en relacionamiento con empresas y tienen alguna capacidad de competir, estamos hablando del BTG, CS, del Bank of Boston, ABC etc. que son bancos de porte medio, que no tienen distribución, son los conocidos como bancos de andar, no tienen recaptación, no tienen cuenta corriente, no tienen depósitos a la vista, pero compiten con los grandes bancos en algunos nichos, como la gestión de grandes fortunas, en la estructuración de operaciones para las empresas, pero la dominación sigue siendo de los bancos.

Haciendo una perspectiva a más de 21 años del proceso de estabilización, yo te diría con cierto pesar que pasado todo ese tiempo, el país aún no consigue vencer totalmente el recuerdo inflacionario. Aún hoy se puede ver algún tipo de vestigio de los procesos de indexación del 94, aún hoy si se conversa con personas de mi generación o más viejos que yo, que recuerdan el periodo de inflación, aún creen por ejemplo, que es mejor el dólar en lugar de comprar inmuebles. Entonces aún existe una memoria inflacionaria que es cada vez menor, cada vez más distante, por ejemplo la generación que tiene alrededor de 20 años no sabes lo que es la moneda indexada, no sabe lo que es convivir con precios variando 60-70% al mes como nosotros vivimos en Brasil a final de los años ochenta.

Entonces podría decir que la estabilización no es algo que este 100% consolidada, lo que significaría que se va a necesitar continuar utilizando de manera muy intensa la política monetaria como herramienta de combate contra la inflación. Lo que quiero decir con esto que Brasil tiene hoy la mayor tasa de interés, creo que solo es mayor la de Rusia, en términos reales, también fue una tasa de interés alta en la década de los noventa y si no estoy equivocado en mi razonamiento así continuará por algunos años más. Esto quiere decir que en ese ambiente de tasas de interés, y si estoy en lo correcto y se utilizará la política monetaria como elemento para combatir la inflación, si esto es verdad, es un ambiente muy propicio para la vida de los bancos. Aquí se tuvieron tasas de interés de dos dígitos hasta finales del 2007-2008 y se observa los informes de investigación producidos por los economistas jefes de los bancos en Brasil, no lo va a leer claramente, pero entre líneas va a encontrar añoranza de la tasa de interés de dos dígitos, cuando la tasa Selic llega a 8.25 en 2007 usted puede ver los informes de los macroeconomistas que están en los bancos, dirán mira la tasa de interés esta muy baja, tienen memoria inflacionaria.

Lo que quiero decir es que la tasa de interés en Brasil, acomoda los intereses, uno como economista sabe que lo que importa desde el punto de vista de la macroeconomía, es la tasa de interés real, no es la tasa de interés nominal, se tiene 14 de tasa de interés pero tenemos 9 de inflación entonces tenemos una tasa de interés real aproximadamente de 5%. Ahora nuevamente, si usted conversa con una persona y le pregunta “¿cómo ve usted la situación de las tasas de interés en Brasil?” ella le va a contestar que son muy altas y usted le podría decir, si son altísimas pero aún así lo que tiene es solo una ilusión, es una ilusión monetaria porque una parte de eso esta siendo comida por la inflación. Y si conversa con una persona de unos 60-70 años de edad que sea rentista, que están acostumbrados a tener su activo financiero corregido a 1% al mes, cualquier número menor que eso desata una reclamación, una inconformidad, incluso un cambio de activos y lo que pasa es que la gente esta muy impregnada de esa cultura de tasa de interés alta. Y en un ambiente como ese de tasa de interés elevada no es muy difícil administrar un banco en Brasil, en ese contexto de baja competencia y altas tasas de interés.

Entonces lo que yo te diría es lo siguiente sobre esa tasa de interés, el escenario no da para ser tan optimista, yo no veo ninguna posibilidad de la creación de alguna burbuja, se habló durante algún tiempo de que el crédito inmobiliario estaba generando una burbuja. La posibilidad que los bancos tienen para enfrentar posibles desequilibrios y corridas bancarias es muy alto. Entonces mirando hacia delante no veo ningún cambio significativo, hablando del retorno de los bancos extranjeros que ya la experiencia mostró que el mercado brasileño con dos bancos privados de gran tamaño y dos bancos públicos de gran tamaño y el BNDES, crearon barreras a la entrada muy altas y entonces es difícil un retorno de bancos extranjeros a Brasil. Yo creo que la configuración actual del mercado financiero, del sistema bancario en particular es tal que no veo la posibilidad de un problema de solvencia, salvo una enorme crisis mundial en la estuvieran involucrados demasiados bancos para que llegara a Brasil. Y bueno eso es.

Wendolyn Bravo: Muy bien muchas gracias, yo tenía varias preguntas para hacerle pero usted ya abarcó gran parte de ellas, ¿me permite hacerle un par de cuestionamientos?

Dr. Luiz Macahyba: Si claro varias preguntas si usted quiere.

Wendolyn Bravo: **En Brasil existe una concentración bancaria liderada principalmente por tres grandes bancos nacionales, cuáles considera usted que sean las estrategias económicas, políticas y sociales de dicha concentración?**

Dr. Luiz Macahyba: Ciertamente la Caixa Econômica, el Banco de Brasil son instituciones financieras que viven una dualidad, por un lado ellas tienen que remunerar a su accionista principal que es el Tesoro Nacional y como cualquier banco la razón de su existencia es asegurar al dueño de esa institución que su capital será remunerado, de esa forma la Caixa Econômica es igual que Itaú, es así, tienen que remunerar a los accionistas persiguiendo conseguir resultados y por el otro lado claramente son instrumentos de políticas públicas, ¿quién financia la agricultura en Brasil? el Banco de Brasil sin duda, nadie tiene duda de eso y lo hace con crédito subsidiado como dije es un instrumento de política pública, tiene un papel socioeconómico. ¿Quién financia el sector inmobiliario? la Caixa Econômica principalmente, antes era solamente la Caixa ahora hay algunos otros participantes pero tienen una menor participación. Un caso especial es el de BNDES que es

claramente un agente del que el gobierno dispone para promover el desarrollo socioeconómico del país y esto fue muy claro en 2008 cuando los bancos salieron del mercado el BNDES tenía la capacidad inmediata de ocupar el espacio que trajo la contracción económica de aquel momento.

Entonces es así, sobre todo con el Banco de Brasil y la Caixa Econômica, tienen que operar con base en una lógica privada, ellos no deben dar privilegios a sus accionistas, su capacidad de ser un brazo de políticas públicas esta de cierta forma limitada por la necesidad de no provocar presión en el accionistas porque ahí es un juego de estira y afloja, porque las instituciones necesitan en cada problema que el Banco Central y la Caixa tienen de desequilibrio financiero colocar recursos que salen del Tesoro y van directo a las políticas públicas a través del ejecutivo. Y la experiencia brasileña es muy particular a diferencia de América Latina porque en ninguno de estos países hay un tripié de instituciones públicas que tengan ese papel de asegurar en un ciclo haya recursos disponibles para que la economía no se paralice totalmente, es decir, son instituciones que son claramente un brazo del ejecutivo para la ejecución de políticas macroeconómicas.

En el trabajo del que te hablé se discute el papel del BNDES en 2008, no se cuanto te haya contado Ernani, pero ahí es muy claro el papel esencial y lo importante de que Brasil tuviera el BNDES, al Banco de Brasil y la Caixa Econômica Federal para enfrentar la crisis fue muy importante sin duda alguna. Eso nos diferencia, eso ocurre en el caso de Brasil que es bastante diferente de nuestros vecinos de continente y es incluso una de las lecciones que apuntamos para el caso africano. Entonces, los países que están reestructurando sus mercados financieros sería bueno que el ejecutivo disponga a través de instituciones públicas la capacidad de actuar en la oferta de crédito en la economía. Así en el momento en que los bancos privados se retiran, como pasó en el 2008, y no se tiene a nadie que ocupe ese espacio, esto multiplica la crisis y ese año fue un claro ejemplo de porque es importante tener bancos públicos con capacidad de soportar la oferta de crédito en los momentos de contracción cíclica.

Wendolyn Bravo: ¿Cuáles son las estrategias de internacionalización de los grandes bancos brasileños?

Dr. Luiz Macahyba: Por coincidencia estamos haciendo un trabajo sobre eso Ernani y yo, la realidad está muy circunscrita a tres o cuatro instituciones que están apostando a que son capaces de crecer al paralelo del espacio geográfico brasileño, son BTG Pactual que está haciendo una cosa muy importante en algunos países de América Latina, el Banco de Brasil y el Itaú, estos tres bancos tienen claramente una estrategia de avanzar en América Latina, de tal forma, que si en algún momento en cualquier lugar del mundo, cualquier inversionista desea operar en América Latina recuerde al mínimo de estos tres bancos. Esto es, si un banco turco desea comprar un título público en Chile y al hacerlo el recuerde que existen estos bancos en América Latina capaces de proveer este servicio.

Nosotros conversamos con los estrategas de esos tres bancos y ellos apuestan a la propia presencia física a través de adquisición de corredoras y a través, como en el caso de Itaú, de la adquisición de bancos, o como el Banco de Brasil que compró el Banco de la Patagonia, el Itaú también compró un banco en la Argentina. Así, la estrategia de esos bancos es volverse una contraparte para los inversionistas en cualquier lugar del mundo, cada vez que ese inversionista pensará en hacer cualquier operación en América Latina, quiero comprar un fondo, tengo BTG, quiero hacer una operación de crédito, tengo al Banco de Brasil etc.

Wendolyn Bravo: En su opinión ¿Cuáles son las estrategias de los bancos extranjeros al ubicar su presencia en el mercado brasileño? Y cuál ha sido la respuesta de los grandes bancos brasileños

Dr. Luiz Macahyba: De cierta forma ya traté eso, pero es así, cuando los bancos extranjeros vinieron a Brasil, principalmente Santander, HSBC y otros tantos, había expectativas de que ellos entrarían a Brasil reestructurando las operaciones de crédito y que rápidamente aumentarían la competencia en ese segmento, por ejemplo, cinco o seis años atrás nosotros conocimos a una ejecutiva importante del Santander y ella venía con el mandato de reestructurar la oferta de microcrédito en Rio de Janeiro. Su meta era captar

clientes de porte pequeño y operar en ese segmento ofreciendo operaciones de crédito de bajo valor, hasta 50,000 reales, cosas pequeñas de crédito, para quien iba a abrir una pequeña lonchería, una tienda pequeña etc.

Y cual fue su impresión sobre los bancos extranjeros, en particular del Santander, es que no conocen nada de cómo funciona el crédito en Brasil y que por lo tanto, vinieron al país con estrategias incompatibles con la dinámica de la oferta de crédito en Brasil y ella decía que es difícil cerrar una operación de crédito, por ejemplo si una persona quiere montar un *kiosko* de hot dog, prefiere endeudarse con la familia, empeñar su reloj, prefiere tomar dinero del vecino que hacer una operación de 5 mil reales con el banco. Entonces, según ellas, por mayores que sean las condiciones no hay esa tradición del brasileño de tomar recursos de bajo valor unitario para abrir sus negocios, ella vino para acá con el mandato de realizar centenas y millares de operaciones de microcrédito y volvió a España con cerca de 10 mil operaciones realizadas.

Entonces respondiendo a su pregunta los bancos extranjeros vinieron a Brasil con estrategias para intentar expandir la oferta de crédito, competir con los bancos nacionales en un segmento de crédito pero se tiene muy poco crédito en Brasil y ahí esas estrategias se fueron mostrando ineficientes, insuficientes para asegurar la permanencia de esos bancos en Brasil y algunos como HSBC fueron ganando solo para sobrevivir pero lo que se mostró es que lo que parecía ser una invasión de los bancos extranjeros en Brasil, se termino mostrando con resultados poco significativos. Los bancos brasileños acabaron con su capacidad de actuar estratégicamente y haciendo que la permanencia de esos bancos en el país quedase imposibilitada.

Wendolyn Bravo: Muchas gracias Doctor, esas son todas las preguntas ya que usted ya había comentado muchas de ellas.

Dr. Luiz Macahyba: Espero que te haya ayudado

Wendolyn: Sí mucho, muchas gracias otra vez.

E. Dr. Fernando Nogueira da Costa²¹

Profesor titular del Instituto de Economía de la Universidad Estadual de Campinas (UNICAMP) ex Vicepresidente de la Caixa Econômica Federal.

La entrevista se realizó en su oficina en la UNICAMP, en Campinas, el día martes 22 de septiembre de 2015 a las 14:00 horas.

Wendolyn Bravo: Buena tarde profesor

Dr. Fernando da Costa: Buena tarde Wendolyn, usted está haciendo Doctorado cierto? En dónde?

Wendolyn Bravo: Sí Doctorado en Economía en la UNAM y traje algunas preguntas que quisiera hacerle. La primera pregunta es: **¿Por qué en el caso de Brasil, no fue tan profundo el proceso de desregulación y liberalización del sector bancario en los años 90? Si lo comparamos con la experiencia de otros países de la región.**

Dr. Fernando da Costa: Antes de contestar directamente esa pregunta, voy a hablar un poco sobre la estructura del sistema bancario brasileño ya que para responder tiene que comprender la estructura del mercado. El sistema bancario brasileño hoy, son prácticamente cinco grandes bancos y esto ha sido así desde mucho antes, es decir, los bancos que antecedieron a estos también eran pocos. Hoy los BBICS como yo los llamo por Banco de Brasil, Bradesco, Itaú, Caixa y Santander y hay otro sexto banco de gran tamaño a nivel internacional que es el HSBC que Bradesco acaba de comprar, ahora lo interesante es ver los antecedentes de esos bancos privados nacionales que yo los llamaba RUBIS que eran las siglas del Real, Unibanco que termino siendo adquirido por el Itaú, B por Bradesco creado en 1944, I de Itaú creado también en 1944, los dos últimos tenían sede en el Estado de São Paulo, los otros dos eran de Minas Gerais un estado vecino de aquí (São Paulo) que son de los Estados más fuertes en términos de poder económico en el país y la S por un banco de negocios de tamaño medio el Safra perteneciente a familias judías en Brasil.

²¹ Entrevista traducida del portugués

Entonces esos eran los bancos privados importantes y esos cuatro siguen persistiendo hasta hoy, ya que Santander al comprar el banco Real se apropió de una mayor parte del mercado. Y también están los bancos públicos, el Banco de Brasil fundado en 1908 que es el mayor banco público y quien da el crédito agrícola, lo que es muy importante, la Caixa Econômica Federal que da el crédito inmobiliario fue creada en 1861 y fue unificada, ya que era regionalizada, en 1970 lo que fue un fenómeno nuevo en Brasil, fue justo en ese año cuando se realizó un censo demográfico y se percibió por primera vez que la población urbana había sobrepasado la población rural, lo que era un fenómeno tardío en relación con las mayores economías capitalistas, pero era prematuro en relación a los demás países del BRIC. Y el BNDES creado en 1942 para diversas inversiones como en infraestructura y un gran banco estadual el Banespa (el Banco del Estado de São Paulo) que fue comprado por el Santander en el 2000, después de la compra del Real.

Aquí hay un punto importante, el sistema bancario brasileño hasta los años noventa el mercado era dirigido por los bancos brasileño y eso comenzó desde Getulio Vargas con lo que era conocida como la revolución burguesa en 1970, él fue un líder populista pero tuvo un papel fundamental en el salto industrial de Brasil, antes de él el sistema bancario era dominado por extranjeros después de la primera guerra con la fuga de capitales se cambia la regulación a inicios de los años veinte, en los años treinta cuando llega Vargas hace una constitución y obliga a la nacionalización del sistema bancario brasileño ya que con la crisis de 1929 hubo una gran fuga de capitales y decide nacionalizar.

Entonces esto es muy importante porque la tradición desde entonces del mercado brasileño es nacionalista, los bancos extranjeros para que puedan entrar tienen que tener la autorización del presidente de la república y tiene que haber una contrapartida para abrir un banco extranjero, el país de donde es originario tiene que abrir el mercado para los bancos brasileños y es importante porque esa tradición fue hasta la constitución de 1988. En los años noventa no se tiene tanta resistencia en abrir el mercado financiero, de hacer una apertura financiera en la era del real y tiene que ver con una razón política, las dos fracciones dominantes aquí en Brasil siempre han sido los banqueros y contratistas que hacen grandes obras públicas, que son los que ahora están envueltos en el escándalo de corrupción y son las más fuertes porque protegen su mercado para no competir con los

extranjeros y así los bancos pueden crecer. Los bancos públicos siempre fueron importantes en el financiamiento al desarrollo, en agricultura Banco de Brasil, crédito inmobiliario Caixa, infraestructura Itaú y hay dos bancos regionales de menor porte que son el Banco del Nordeste de Brasil y el Banco de la Amazonía, así son cinco bancos públicos federales. Y los estatales fueron obligados por el gobierno a privatizarse. Con la compra de Banespa el Santander pasó a ser el único banco extranjero importante al colocarse entre los primeros cinco.

Entonces contestando a tu pregunta si hubo desregulación en el sentido de que para abrir un banco era necesario la compra de una carta patente era una autorización emitida por el banco central para abrir el banco, el Banco Central de Brasil es creado en 1964 hasta el golpe militar, antes el Banco de Brasil hacía el papel de Banco Central, y varias financieras, distribuidores usaban la placa de banco de negocios, para cuidar la fortuna de las personas y entonces lo que pasó en 1994 con el plan de estabilización de la inflación el Plan Real, alrededor 250 comerciales se encontraban sin inversión, hubo algunas quiebras y hoy son 160 bancos aproximadamente, no cayeron ni 90 bancos, pero los que importan son esos 5 bancos que controlan del 85 al 90% de todos los mercados y entonces los otros 155 son bancos de negocio. Esos bancos dominan la tecnología, tienen una red de tecnología muy avanzada en términos mundiales y en este sentido va mi respuesta, hubo desregulación pero los bancos ya tenían el poder del mercado, tenían un dominio oligopólico, no afectó la desregulación la competencia entre bancos, ese es mi respuesta.

Ahora porque no hubo una desnacionalización como en México, en Argentina en esas grandes economías de América Latina, por la resistencia nacionalista, por nuestra tradición histórica y por el poder del mercado de los bancos brasileños. Hubo una época donde yo defendía que no podía haber desnacionalización, yo he estudiado a los bancos en mis tesis de maestría y doctorado y en eso estoy, porque digo que no puede pasar esto, doy dos razones, primera: Barreras tecnológicas, Brasil tiene la mitad del continente de América del Sur tiene 49-50 % más o menos y la población actual es de 204 millones de personas, entonces es un país que tiene dimensión continental, es el quinto mayor de todo el mundo y la quinta mayor población del mundo, así, un banco con cobertura nacional, toda la

geografía, con las diferencias regionales, tiene que invertir bastante en tecnología y en la red de agencias para ser competitivo.

La segunda agencia de Citibank en el mundo fue abierta en Rio de Janeiro en 1914, años atrás era un banco con la mayor red de agencias como un todo, ahora cayó en una decadencia desde que entró en la crisis. Y que le pasó en Brasil que quedo funcionando en lo que se conoce como un nicho de mercado, para la pequeña colonia Norteamérica que vive en Brasil que son principalmente los funcionarios de las grandes corporaciones, y todos los bancos extranjeros siempre se hacen acompañar de su colonia. Durante la segunda guerra mundial Brasil entra en la guerra con los países aliados y entonces todos los bancos de Alemania, Italia y Japón fueron nacionalizados. Y cuales permanecieron los bancos norteamericanos (Citibank, Bank of Boston) que eran aliados, los bancos ingleses aunque el Banco de Londres estuvo muy poco tiempo en Brasil y quedaron muy pocos extranjeros sin expresión, sin una red de agencias, como le esta pasando a HSBC ahora, que solo se dirige a la gente de alta renta teniendo millón y medio de clientes, comparándolo con Bradesco y contando a todos sus clientes son 60 millones, entonces no tiene como competir.

Entonces ese es mi argumento tienen una tecnología que abarca todo el territorio nacional, los bancos extranjeros tienen que enfrentar esto comprando bancos en el país para beneficiarse de su tecnología instalada pero no ha sido suficiente para competir contra los grandes bancos nacionales. El Itaú y el Bradesco después de la reprivatización de los bancos estatales, los compraron consiguiendo una mayor red nacional y aquí la concentración bancaria es esencial teniendo bancos de gran tamaño que cubren el total del territorio brasileño. Y aquí aparece mi segundo argumento, con esa barrera tecnológica y con esa capacidad de invertir bastante capital en Brasil en los años noventa que fue una época de varias crisis mundiales, la crisis de México, en Asia, en Rusia, en 1999 Brasil también tiene una crisis con el cambio del tipo de cambio, el ataque especulativo y en ese periodo de crisis, el riesgo en Brasil era muy alto a nivel mundial, y este es mi argumento, que los accionistas de los bancos extranjeros, digamos los Españoles, Holandeses y los mismos norteamericanos, ellos como inversionistas observando el riesgo en Brasil,

preferían poner las acciones de los bancos en sus bolsas originales porque era un peligro invertir en un país de alto riesgo.

Entonces esos son mis argumentos los países no van a entrar por las barreras tecnológicas y no van a entrar a un país de alto riesgo donde los inversionistas no van a autorizar a invertir y ahí es donde pierden competencia. Con el paso de los años todos los bancos que entraron fracasaron, BBV, otros japoneses y otros más pequeños, acabaron vendiendo sus operaciones a Bradesco o Itaú, porque se ligaban un poco al sistema bancario, vía los grandes bancos privados nacionales, entonces digamos que su capital hoy aproximadamente, por ejemplo de Itaú es de 10-15% de las acciones las poseen bancos extranjeros, lo que es extremadamente lucrativo, tiene un spread de crédito muy grande y a nivel internacional es muy lucrativo y es un sistema con poco apalancamiento de crédito.

Para comparaciones internacionales hubo algunos problemas, cuando se convierte a dólares la moneda nacional esta muy depreciada, en 2011 un dólar costaba 1.59 reales y ahora en 2015 cuatro años después el dólar esta cerca de los 4 reales, entonces el valor de los bancos en el mercado cae cuando sube el dólar, en términos internacionales, pero en términos locales, si un banco extranjero quiere comprar un banco brasileño el valor del mercado es muy alto aquí dentro, debido a la depreciación de la moneda nacional. Entonces ese es mi argumento, en los años noventa Brasil no repitió lo que otros países de América Latina, desregulación y en términos de desnacionalización, por la tradición histórica, porque la historia importa, hay una dependencia histórica nacionalista donde el mercado bancario esta dividido *grosso modo* entre los bancos nacionales privados e históricamente la participación de los bancos extranjeros siempre fue diminuta y esa composición público privada, igual que cuando asumen los gobierno liberales, hubo una resistencia nacionalista y no lograron privatizar los bancos públicos y ahora después del 2003 con la entrada al gobierno del partido laborista, social desarrollista, nadie habla de privatizar los bancos ya que fueron muy importantes con una función anticíclica y en la crisis de 2008, entonces, aún retornando los gobierno neoliberales, yo creo que los bancos públicos no están amenazados.

Wendolyn Bravo: En Brasil existe una concentración bancaria liderada principalmente por cuatro grandes bancos nacionales, cuáles considera usted que son las estrategias económicas, políticas y sociales de dicha concentración?

Dr. Fernando da Costa: Yo no defiendo el fraccionamiento de los bancos, yo defiendo que el sistema bancario tiene que ser concentrado, los bancos tienen que tener mucho capital para eso, pero si usted me preguntará si se debe privatizar todo, ahí yo estoy en contra porque los países con atraso económico, necesitan de los bancos públicos para dar el salto en la historia. Brasil entró en los BRIC, en los grandes países emergentes, porque tiene bancos públicos, en el salto en su industrialización, en la infraestructura, en la diversificación productiva los bancos públicos fueron fundamentales, entonces, en Brasil no se abrieron los bancos públicos, lo que fue muy importante en la crisis del 2008 cuando actuaron de forma anticíclica, cuando los bancos privados se retraen, los bancos públicos ocupan el espacio.

Entonces, los bancos públicos después de los años noventa tuvieron una reestructuración patrimonial y perdieron mucho mercado, llegaron a tener 44% de participación del mercado y cayeron a la mitad digamos 22%. Ahora después de la crisis tienen 54% del mercado aproximadamente y ese es su papel, aplicando lo que la podríamos denominar como política keynesiana de sustituir gasto privado, en este caso sustituir préstamos privados por públicos, lo que es extremadamente importante.

Usted preguntó cuales son las estrategias de los bancos cierto? Yo digo que los bancos públicos, principalmente a partir del gobierno del partido laborista, tienen una estrategia social desarrollista y esto significa financiar políticas sociales activas, pero financiar no significa solo dar microcréditos, no, sino traer el crédito tradicional inmobiliario y el crédito agrícola y principalmente la Caixa Econômica Federal, de la que yo fui vicepresidente y participé de todo eso, defendí y cree todo eso, el objetivo fue dar acceso a al crédito a la gente de ingresos bajos y los bancos privados son menos accesibles, a esto se le llama en Brasil bancarización, se tenía que trabajar con la gente en la informalidad, con

las personas fuera del mercado capitalista y ahí hay mucha gente de las favelas, mucha gente pobre.

La Caixa hizo eso, le abrió el acceso a la gente pobre, dio microcréditos, pero particularmente dio crédito para casas de interés social, que un tiempo fue para urbanizar las favelas brasileñas, ahí tiene el programa “*minha casa, minha vida*” (mi casa, mi vida), entonces esa fue una estrategia de la Caixa, financiar viviendas para la población de ingresos bajos, no era la única pero si la principal.

En el caso del Banco de Brasil no sólo da crédito para agro negocios, que en el caso de Brasil es fuerte, con una competitividad muy grande, Brasil es tal vez el mayor exportador de alimentos, hasta podría ser que superó a Estados Unidos, es un gran *commodity* y casi el 60% del financiamiento agrícola lo da el Banco de Brasil, entonces, la estrategia del Banco de Brasil, que es el mayor banco del país, es la estrategia del agro negocio.

Del BNDES, infraestructura, logística en vías, hidrovías, hidroeléctricas, presas, es el banco de los grandes financiamientos, no es un banco de agencia, el repasa el dinero para otros bancos para financiar, su fuente no es el capital de mercado, no es de agencia, esa es la diferencia. Entonces, esas son las estrategias de los bancos públicos.

La estrategia de los bancos privados, es el crédito al consumidor fundamentalmente, el financiamiento para comprar vehículos, al consumo en general, aunque también dan un poco de crédito inmobiliario, un poco de crédito agrícola, pero lo que es su prioridad yo diría que es aprovechar el potencial del mercado del consumidor brasileño. Brasil debido a la movilidad social que hubo después de 2003, se volvió el quinto mayor mercado interno del mundo, dentro del número de consumidores, y ahí el consumidor alcanzó los 7,000 dólares de paridad de poder de compra, la renta per cápita brasileña debe estar alrededor de los 12,000 dólares y Brasil tiene una población de cerca de 204 millones, entonces el mercado en términos absolutos es grande y con la inclusión social se volvió un mercado grande en términos del número de consumidores, con la emergencia de la nueva clase nueva.

Entonces ese mercado, el de vehículos, seguros de salud, de automóviles, de vida etc. los bancos privados dominaban, Bradesco es el banco mas fuerte en el área de seguros, el Itaú es muy fuerte en el área de fondos. El banco tiene tres funciones básicas: 1. Hacer un sistema de pagos en Brasil, que tiene que ser en tiempo real y que casi todo se hace de modo electrónico, reduciendo considerablemente el pago con cheques y papel moneda, casi todo se hace con tarjetas de crédito o débito. Entonces el sistema bancario se fundamenta en eso y es prioridad de todos los bancos, tanto de los públicos como de los privados nacionales.

2. La segunda función del banco es captar, es decir, le ofrece a los clientes inversión, seguridad y liquidez y en eso el Itaú es especialista y lo sé porque sé como funciona, entonces esa parte de ofrecer aplicaciones a personas con altos ingresos Itaú domina y los clientes que participan en el mercado financiero como aplicadores son 9 millones de personas, las cuales en su mayoría tienen una formación superior. Si se tiene impacto en las personas con maestría que son 450 mil personas en Brasil, que tienen doctorado son 170 mil personas, que sumados son alrededor de 600 mil personas, que yo llamo “el nicho brasileño” y la media de ese nicho es de 80 mil reales, esto se compara con la llamada *private bank* que es la administración de grandes fortunas, que los bancos privados ofrecen, los bancos públicos intentan entrar en ese mercado pero lo dominantes son los privados.

En el *private bank* brasileño hay 58 mil personas, la media de aplicación de esas personas es de 11.5 millones de reales, si lo pasamos a dólares al tipo de cambio de hoy (4 reales por dólar) son aproximadamente 3 millones de dólares, son las personas de alta renta, son súper ricos, lo que muestra que la estratificación social en Brasil es muy grande, entonces usted tiene súper ricos 58 mil personas, la clase media 9 millones 600 mil personas y ahí tiene 98 millones de aplicadores de depósitos para el ahorro, pero la media es muy baja 500 reales, en la cuenta corriente, en una cuenta de ahorro.

Como la desigualdad social es muy grande, los bancos tienen que competir para conquistar las masas populares para que estos no retiren dinero, estamos hablando de que el papel moneda siempre permanezca como dinero electrónico, porque si el dinero permanece siempre dentro del sistema bancario, dentro del propio banco, este multiplica la moneda, el

multiplicador monetario permanece endógeno, queda siempre dentro del propio banco, no sale de su sistema de información, entonces su poder de multiplicación de precios es extraordinario. Entonces los grandes bancos buscan al pobre porque es barato y conserva una red de 60 millones de clientes dentro del propio banco, pero el nicho de mercado de captación son las personas de la clase media y los súper rico, entonces la estratificación es inmensa.

3. Y la tercera función es prestar, solo que el mercado de crédito es segmentado y no es que los grandes bancos no hagan de todo, si lo hacen, solo que tienen prioridades, estrategias, entonces es así; crédito agrícola Banco do Brasil, crédito inmobiliario Caixa y una cosa que es muy pequeña en Brasil es el financiamiento educativo, por ejemplo la Caixa no quiere dar este tipo de crédito porque hay una morosidad alta, el riesgo es muy grande, hay ya algunos bancos ofreciéndolo pero yo creo que será un problema en el futuro. También existe el financiamiento a las exportaciones donde domina el Banco de Brasil que ya financia exportaciones de agro-negocios y el BNDES también un poco.

Entonces esas son las grandes estrategias, incluir esa masa de personas, aumentar su movilidad social, actualmente 2015, existen 7 millones de estudiantes universitarios, es decir, a partir del gobierno desarrollista aumento en casi en 1.5 millones de personas, entonces hubo una inclusión en las universidades, que es un fenómeno muy reciente.

Wendolyn Bravo: ¿Cuáles crees usted que son las estrategias de internacionalización de los grandes bancos brasileños?

Dr. Fernando da Costa: Yo creo y hago un diagnóstico en este libro (Brasil dos bancos) usted lo conoce ¿cierto? Wendolyn: si lo conozco. Aquí muestro que su punto débil es justamente la internacionalización y esto es debido a la fragilidad de la moneda, no es un país que vive con dólar, ni con euro, de hecho es una diferencia con argentina donde existía una dolarización, en Brasil nunca se permitió la dolarización de la economía brasileña, pero ahí tiene un defecto, protege el mercado interno, pero tira la competitividad internacional.

Entonces los bancos brasileños son grandes en el territorio brasileño, ellos en un periodo anterior, ahora tal vez el Itaú que compró el Unibanco, tenían la intención de penetrar los mercados vecinos, Itaú ya tiene una presencia mayor en Argentina, en Chile pero es una cosa modesta pero no podemos hablar de que sea una estrategia conquistar América Latina, yo creo que no es prioridad. Podría ser que en el futuro, si la moneda nacional se aprecia, pero en el corto plazo no veo mucha perspectiva de salir. El Banco de Brasil tiene una red de agencias mayor, por ser un banco exportado acompaña al cliente y tal, pero nunca fue su política ser un minorista en el exterior, atiende en su mayoría a los migrantes brasileños, que son muchos en el resto del mundo, donde les cobran muy caro por mantener ahí su dinero.

Cuando yo estaba en la Caixa, el ministro de relaciones exteriores le pidió a la Caixa que entrara en ese mercado para competir con el Banco do Brasil, por ejemplo, en el mercado japonés donde hay muchos brasileños, ellos mandan a sus familias más o menos 3 o 4 millones dólares y no tenían otra opción más que el Banco do Brasil que les cobraba tasas muy elevadas y la Caixa apareció aunque no tenía cartera de cambio, hasta que yo la cree.

Entonces, ni los bancos públicos ni los privados nacionales tienen ninguna estrategia, la única estrategia nacional es Santander, porque el peso de Brasil en Santander en el mundo es grande, porque el segundo lugar en el mundo donde obtiene mayor lucro Santander es el mercado brasileño. Entonces eso es.

Wendolyn Bravo: En Brasil el patrón de desarrollo ha tomado una forma “distinta” al de otros en la región (denominado por algunos autores como *nuevo desarrollismo*) ¿cuál es el papel de los grandes grupos financieros en el país dentro de este contexto de desarrollo?

Dr. Fernando da Costa: El pensamiento llamado nuevo desarrollismo tiene más penetración en la prensa, pero en nuestra escuela de pensamiento de aquí del Instituto de Economía de la UNICAMP y del Instituto de Economía de la UFRJ encabezado por Ricardo Bielschowsky, nosotros nos clasificamos como “social desarrollistas” y somos

críticos de esa visión del nuevo desarrollismo. Somos aliados, no somos adversarios, pero nuestra estrategia es diferente, su creador Luiz Carlos Bresser Pereira tiene una gran penetración, tiene una revista, tiene penetración en periódicos, él es una gran persona, tiene acceso al medio que quiera y difundió mucho su corriente.

Y nosotros somos críticos porque tienen como prioridad la política económica de corto plazo, la estrategia de la política en Brasil es depreciar la moneda nacional para volverse un gran exportador, proteger la industria brasileña, confiscar una parte de la exportación del agro-negocio, hasta que la industria brasileña se vuelva exportadora. Entonces el modelo que ellos tienen de mediano y corto plazo es crear un modelo exportador tipo asiático, lo que nosotros encontramos, no imposible, sino equivocado. Nuestra visión con tradición estructuralista de corriente de la CEPAL, creemos que la prioridad es el mercado interno, un modelo que llamamos para adentro y no para afuera, yo no creo que Brasil vaya a ser un exportador primario ni secundario, la exportación en Brasil llegó a ser de 20 millones de dólares y lleva varios años paralizada en eso, lo que no sustenta una economía y ahí lo que se quiere es sustentar es la burguesía industrial de São Paulo y ahí hay fines políticos también.

Nosotros consideramos una generación más ligada al partido de los trabajadores, esto es una visión más de izquierda que los economistas de esa otra línea nuevo desarrollista, que esta más ligada al partido de la social democracia, pero que es un partido neoliberal. Entonces ellos promueven políticas de corto plazo con mucha influencia neoliberal, nosotros hacemos énfasis en hacer políticas sociales activas para aumentar la movilidad social, creando un mayor mercado interno y el crecimiento sustentado con más prioridad en el mercado interno y eso no significa una economía cerrada, sino digamos que la parte exportadora de la economía sea el 20% y el 80% es producción interna.

Aunque existe un problema también y es que históricamente el valor de la moneda nacional es muy volátil, se deprecia y aprecia, pero se deprecia más de lo que se aprecia, entonces el tipo de cambio es muy fluctuante y la economía es más vulnerable a las crisis cambiarias y ahí si no tiene un mercado interno fuerte, protegido, queda sujeto a las grandes crisis

mundiales, porque toda su estrategia se basa en depreciar la moneda para volverse exportador y quien paga las consecuencias son los trabajadores, quienes son nuestra base de todo.

Entonces por eso la crítica a esa visión, esa depreciación de la moneda que hicieron los nuevo desarrollistas va provocar un shock inflacionario, va a corroer el poder adquisitivo de los trabajadores, va a disminuir el salario real de los trabajadores y nosotros no concordamos con esa estrategia, pero ellos son más conocidos en la prensa que en la vida académica. Nuestra estrategia es más cercana al gobierno actual, no al equipo del 2015, sino al anterior, pero tenemos un ambiente golpista, que da menos lugar a nuestra estrategia.

Y respondiendo a la segunda parte de tu pregunta, ahí los bancos públicos son muy importantes, en el 2003 cuando asumió Lula, profesores de aquí, yo y otro colega que era asesor de Lula y yo presidente de la Caixa tuve un papel activo y el presidente del BNDES era Carlos Lessa que es un profesor retirado de la Universidad Federal de Río, fue mi profesor y fue profesor aquí también y el BNDES en el periodo neoliberal quiso hacer la privatización de las empresas estatales y entonces él hizo cambios y dejó de ser un banco de negocios y volvió a ser un banco de desarrollo.

En el Banco do Brasil primero fueron personas de mercado, después personas de la propia corporación, ellos tienen influencia y lo sé porque me llamaban ya que sabían que el peso del presidente de la Caixa era muy importante para Lula, ellos son muy cercanos han sido amigos, entonces eso era frecuente y lo que pasó fue que el Banco Central fue dejado en manos de los neoliberales, personas de mercado y entonces si comenzaba a crecer la inflación y con su paranoia, el Banco Central elevaba la tasa de interés e inmediatamente un miércoles que cerraba el mercado el vicepresidente del Banco do Brasil me hace una llamada y me pregunta ¿la Caixa va a subir la tasa de interés? Y yo le digo que no, la Caixa va a dar crédito consignado, no va a subir los intereses para atender a los pobres y entonces el me dice; si la Caixa no va a subir, el Banco do Brasil tampoco porque si lo hacemos, Lula

nos jala las orejas y eso implicaba que si Banco do Brasil no subía, tampoco Bradesco y si este no sube tampoco Itaú y yo ahí bromeaba diciendo *¿quien es el que manda? La Caixa.*

Pero esa es una estrategia misma, los bancos públicos se confrontaban al Banco Central para hacer inclusión del mercado interno, nuestra estrategia era dar acceso popular a la banca y al crédito. Entonces yo estuve hasta el 2007 y ahí Dilma asumió la *casa civil* (Jefa de Gabinete) y después fue candidata a la presidencia, ella fue mi alumna en el Doctorado a finales de los noventa, entonces ella conoce muy bien nuestra estrategia y yo creo que de 2011 a 2014 ella intentó desarrollarla solo que esa fue una época de crisis fuertes, más que la crisis financiera, impactó la crisis de *commodities* que explotó en septiembre de 2011 y después de esto China disminuyó sus importaciones y bueno la mayoría de las exportaciones brasileñas es para China, entonces comenzó un periodo difícil que Brasil atraviesa particularmente a finales de 2013 inicios de 2014 y ahora es un periodo pésimo, terrible, con amenaza de golpe de estado y una fuerte inestabilidad política. Entonces ahora esta difícil mantener la estrategia pero hasta antes de 2014, la estrategia fue *social desarrollista* y no *nuevo desarrollismo* y como ya te dije yo soy crítico de esa corriente pero también somos amigos, solo tenemos estrategias diferentes y yo no concuerdo con la de ellos.

Wendolyn Bravo: **¿Considera usted que en algún momento durante el proyecto de gobierno de Lula da Silva y de Dilma Rousseff, existieron o existen medidas encaminadas a contener o reducir el proceso de desregulación y liberalización financiera en Brasil?**

Dr. Fernando da Costa: Por ejemplo el propio Banco Central a partir del gobierno de Lula, que tiene mucha gente de mercado, muchos economistas ortodoxos, neoliberales, he sentido que ha tenido un cambio político abriendo el camino a mayores incentivos para microcréditos, microfinanzas, dejando de lado el tema de la privatización, nadie volvió a hablar más sobre el tema ni desregulación y el libre mercado. Entonces de 2003 a 2014 esos temas estaban fuera de la discusión, la desregulación es una palabra pasada de moda en Brasil, la amenaza está en que si hay golpe de estado y vuelven los neoliberales al poder ahí

va a volver todo, lo que sería un retroceso histórico y una calamidad política y no sólo para Brasil sino para toda América Latina, porque Brasil es un país importante y si hubiera una regresión habría una revuelta social porque la gente no quiere volver al pasado, sería muy doloroso eso.

La amenaza es esa, una amenaza política en el futuro pero el gobierno actual no creo que este amenazado por ninguna desregulación, el gobierno claramente sigue un plan de estabilización que inició en el gobierno anterior, ya que la inflación alcanzó los 2,500% anual y después de 2005 quedó en un nivel de 6.5% y así por diez años, eso nunca había pasado en la historia de Brasil y ahora están criticando eso, como puede ser si fue la mejor época de la inflación en Brasil. También critican el desempleo, pero hubo casi pleno empleo, el salario real aumentó, los trabajadores ganaron, el capital perdió pero no el capital financiero ese siempre ha estado súper bien. Yo hice un cálculo, la ganancia del capital en Brasil los últimos 13 años, fue cinco veces mayor que la ganancia del trabajo, la riqueza, la rentabilidad del capital es mucho mayor.

Entonces no tienen muchos motivos para reclamar, pero como la ideología dominante de los economistas en Brasil es neoliberal y ellos tienen dominio y son muy golpistas. Ahora, estoy hablando de si Dilma completa su mandato de 4 años, los siguientes serán 2 años muy duros, pero las exportaciones comenzarán a mejorar, va a ver desempleo, con desempleo va a mejorar la productividad, vamos a producir más con menos trabajadores y ahí la economía se puede recuperar en 2017-2018, con mucha dificultad pero puede ser, sino hay golpe político, entonces, hay mucho suspenso sobre este tema, porque se tiene una mayoría golpista y se tiene una resistencia que está poco organizada, metida en corrupción etc. etc. pero todos los que están ligados a este gobierno, que defienden la ideología, la propia presidenta de la república están batallando.

Yo mismo estoy batallando en los medios, anoche fui a São Paulo a dar una entrevista en la televisión en el canal Brasil que es un canal público que poca gente ve, fue un debate de una hora defendiendo, criticando, acabó de escribir un artículo que me publicarán en un periódico y también tengo un blog, ¿usted lo conoce? Wendolyn: si lo conozco, bueno, pues ahí recibo más de 5,000 visitas por día, se vendieron todos los 2,500 ejemplares de mi

libro y durante cinco años mi blog está alcanzando las 4 millones de visitas, que para mí son muchas, entonces, si cada uno hace su aporte, hay más difusión de la ideología. Entonces, estoy intentando resistir.

Wendolyn Bravo: Muchas gracias profesor esas son todas mis preguntas.

Dr. Fernando da Costa: Muy bien, le invito a usar mi blog ahí va a encontrar muchísima información que le va ayudar en su investigación.

Wendolyn Bravo: Si profesor muchas gracias.

F. Dra. Daniela Magalhães Prates²²

Profesora asociada de la Universidad Estadual de Campinas (UNICAMP)

La entrevista se realizó en su oficina en la UNICAMP, en Campinas, el día martes 22 de septiembre a las 16:00 horas.

Wendolyn Bravo: Buena tarde profesora, tengo una serie de preguntas que quisiera hacerle si usted está de acuerdo.

Dra. Daniela Prates: Si por supuesto

Wendolyn Bravo: Muy bien, la primera pregunta es **¿Por qué en el caso de Brasil, no fue tan profundo el proceso de desregulación y liberalización del sector bancario en los años 90? Si lo comparamos con la experiencia de otros países de la región**

Dra. Daniela Prates: Yo creo que es una cuestión bien compleja de responder y que no es una respuesta sólo económica, que no sólo tiene factores económicos que explican estas diferencias. Una cuestión importante que yo creo que diferenció a Brasil de México, de Argentina que han sido los países que más estudié, tiene relación con el impacto de la crisis de la deuda externa de los años ochenta, tuvo impacto principalmente en la inflación y la respuesta de cada país al proceso inflacionario y claro que ahí están las especificidades institucionales de cada país.

²² Entrevista traducida del portugués

En Brasil, la solución, la respuesta fue lo que se llama el uso de la moneda indexada, no hubo dolarización, como en la Argentina, no hubo fuga de capitales como en Argentina y México, no hubo una estatización del sistema bancario como en México y entonces esta fusión de moneda indexada con un sistema bancario privado y también público, que los bancos públicos tienen un uso más político, pero se tiene un sistema bancario mixto. Y lo que pasó en los años ochenta es que la moneda indexada, evitó la desintermediación bancaria en Brasil, entonces es un aspecto súper importante que lo va a diferenciar de México, casualmente yo también estoy haciendo una investigación sobre México, no sobre sistema bancario, sino sobre la relación del Banco Central y la deuda pública y por lo que entiendo, por lo que he leído se acabó fortaleciendo a las corredoras, las casas de bolsa que continuaron privados, teniendo una desintermediación bancaria porque los bancos estaban sujetos a todas las regulaciones del periodo anterior y en Argentina tuvieron la dolarización y desintermediación bancaria.

Entonces, la moneda indexada en Brasil hizo que el ahorro financiero y la propia moneda por motivos de precaución, especulación, transacción, se quedaron en el sistema bancario porque entonces tienen corrección por la tasa de interés, con inflación del dinero en la cuenta corriente y eso es una cuestión fundamental del sistema bancario brasileño fue beneficiado por la inflación y creo que eso nunca pasó en ningún otro país del mundo mismo y eso es una cuestión importante para entender la propia economía política que los bancos se fortalecieron, entonces, se tiene una situación de correlación de fuerzas importantes que está en el sistema bancario brasileño y los grandes bancos y esa es una capacidad, digamos, de hacer valer sus intereses.

Eso no explica porque la desregulación y la liberalización no fue muy intensa, porque se podría pensar que debió haber sido que con los intereses de los bancos, un ambiente más desregulado, lo que pasó, es que se mantuvo un sistema bancario lucrativo, que ganó mucho en ese periodo de hiperinflación y ese sistema solo va a sufrir una conmoción con el plan real a finales de 94-95.

Ahora, se mantienen los bancos públicos que siempre tuvieron una función importante en el financiamiento de algunos sectores, que también tienen sus intereses en que ese sistema se mantenga, por ejemplo, algunos bancos privados dicen que el BNDES compite con ellos y la mayoría de los bancos brasileños, por lo menos en una investigación en la que hice entrevistas, ellos dicen que el BNDES los complementa, porque ellos lucran con BNDES el FINAME que es la línea de BNDES que da máquinas y equipo y los bancos privados que lo operan, que son los repasadores, ellos tienen lucro porque corren riesgo también, pero ganan con el *spread*, de esta misma forma se ofrecen productos casados, le ofrece a una empresa un crédito finame pero a su vez también va a ir por capital de giro, va a combinar.

Y también existe el llamado sistema de crédito direccionado que son tanto los fondos públicos FGTS, no sé si usted ya estudió esa institucionalidad del sistema financiero brasileño, sino después yo te puedo dar un texto que explica porque en Brasil se tiene el crédito direccionado dirigido, que cuando se habla de desregulación, se está pensando en la eliminación tanto de los controles sobre pasivo y activo de los bancos, cierto, y en Brasil aunque se tiene la exigencia de reservas muy elevadas y hoy se entiende que no es un elemento de la regulación, sino que es un instrumento de política monetaria, como tienen también en México.

Ahora, si tiene pasivos sobre ahorros y depósitos a la vista, ahí está el crédito direccionado, entonces son dos cosas diferentes y esos pasivos son ahorro para crédito inmobiliario, depósitos a la vista para micro y pequeña empresa y están los fondos para fiscales que son; FAT (Fondo de amparo al trabajador –BNDES), FGTS (Fondo de Garantía de Tiempo de Servicio –Caixa Econômica Federal) y los fondos regionales, son fondos formados en función de impuestos, tasas, cada uno tiene su especificidad y pueden ser colocados para determinadas modalidades de crédito. Entonces, cuando la literatura más convencional habla sobre la desregulación en Brasil, están pensando más en ese crédito direccionado porque son reglas que definen, por ejemplo, tanto por ciento de ahorro tiene que ser colocado en tal cosa y eso puede ser visto por los críticos de la regulación, o los que gustan de la represión financiera como un resquicio del periodo de la represión financiera (valga de redundancia) y la represión es algo ruin.

Entonces, eso se mantuvo y no fue desmontado en comparación a otros países como en Argentina que desmontaron todo con la convertibilidad, no se mantuvo el techo de la tasa de interés para depósitos, no hay límites, ese tipo de regulación terminó y se dio seguimiento a lo que se llama crédito libre, que es aquel que no está sujeto a ninguna regulación, ni de precios, ni de tasa de interés, ni de cantidad, lo que se mantuvo en ese segmento de crédito direccionado, son las tasas de interés más bajas, que no son determinadas libremente y a lado de ese están los bancos públicos y el crédito que dan estos bancos tiene una participación muy importante.

Entonces, creo que cuando usted habla de desregulación en Brasil se refiere al crédito direccionado, porque hubo privatización de prácticamente todos los bancos estatales. Lo que pasó es que ese sistema bancario que sobrevivió que incluso creció, los propios bancos públicos federales el Banco de Brasil, la Caixa Econômica, BNDES, el Banco de la Amazonía y el Banco del Nordeste, son instituciones que atienden intereses y esa perspectiva es muy interesante de analizar. Entonces, por ejemplo la Caixa, es la que opera el FGTS, es la financiadora de vivienda, el Banco de Brasil opera el crédito rural y el Banco de Brasil tiene un papel fundamental como repasador de BNDES, el Banco del Nordeste tiene un papel importante para la colocación de fondos regionales de esa zona.

Entonces, romper con eso es complicado, porque por un lado se tiene el discurso neoliberal pero si usted va a ser entrevistas con los banco privados y no es un consenso. Cuando yo hice una investigación en 2008-2009 todos los grandes grupos brasileños tienen esa visión de complementar, porque ellos no ofrecen crédito de corto plazo, ellos tienen a esos otros bancos que lo frecen y terminan lucrando. Tienen sus nichos de mercado y ganan mucho y entonces eso mismo explica de hecho que ese sistema se mantenga, porque si los bancos privados hubieran sido perjudicados con la inflación elevada en los ochenta, con la estabilización en los noventa, que más bien avaló ese sistema, algunos no consiguieron sobrevivir, pero los grandes grupos continuaron muy bien, vinieron los extranjeros aquí y la verdad los bancos brasileños no los avalaron y yo creo que todo eso tienen que ver con esa cuestión de los años ochenta.

Y otra cuestión importante es que en Brasil no fue solo que la desregulación y liberalización financieras fueran menos grandes, sino que fue una trayectoria mucho más gradual que México y Argentina, Argentina siempre es radical, siempre son más neoliberales y Brasil hizo todo más lentamente, la apertura financiera, la desregulación financiera, mantuvo lo que yo llamo su sistema financiero público, que junta banco público con crédito direccionado, porque si no tiene uno y tiene otro no funciona, porque ese tipo de crédito no lo dan los bancos privados, tiene que tener bancos públicos para operar varias de esa líneas.

Y también esta la cuestión política, te voy a decir algo, todos los cargos de directores, vice directores del Banco de Brasil, Caixa Econômica Federal y del propio BNDES son ocupados por indicados de los políticos, entonces, los economistas escribimos sobre la importancia del crédito direccionado, yo soy defensora de eso, pero también siempre se tiene que tener una visión crítica en el sentido, de revisar cuales son los intereses que se atienden, que pueden no ser siempre los que deberían ser atendidos. Lo que se tiene entonces, es una respuesta a ese gradualismo de Brasil, por la misma democracia, tiene que ver también con esa historia de la política, tiene que ver con una cuestión que va más allá de lo económico. De cualquier forma yo creo que lo importante de esa regulación que aún se mantiene, es que no amenazó el sistema privado.

Wendolyn Bravo: En Brasil existe una concentración bancaria liderada principalmente por grandes bancos nacionales, cuáles considera usted que sean las estrategias económicas, políticas y sociales de dicha concentración?

Dra. Daniela Prates: Yo creo que la primera cuestión importante es si realmente Brasil tiene mayor concentración que otros países, por que eso es parte de la discusión, cuando se lee que los *spread* son muy altos en Brasil porque el mercado esta muy concentrado. Ahí yo ya tengo problema con ese argumento, primero, el sistema bancario en general esta concentrado, es oligopólico, no existe competencia perfecta, ni un gran número de bancos y será que es más concentrado? Se tiene que tener los datos para decir eso, en su caso México

y Brasil puede buscar datos de ambos, pero yo ya leí mucho de eso y nunca observé datos que lo prueben. No se si usted tiene, de donde usted saca esa información?

Wendolyn Bravo: Tal vez fue mi interpretación, pero en la literatura que he revisado hay autores que hablan mucho de concentración del sistema bancario en Brasil y presentan datos

Dra. Daniela Prates: Comparativo o sólo de Brasil?

Wendolyn Bravo: Sólo de Brasil

Dra. Daniela Prates: Puede ser, yo siempre he tenido esa preocupación que es una tendencia aquí en Brasil decir eso solo pasa aquí, es una especificidad de Brasil y lo que se debe hacer es observar que pasa en otros países, por eso estoy haciendo un estudio comparado con México. Pero en fin, si se asume la hipótesis de que el sistema bancario es concentrado, yo diría que las consecuencias económicas, si el argumento es correcto, se aumenta el poder de los bancos, para que los bancos incluso presionen para mantener la tasa de interés elevada, entonces si existe esa concentración, si es mayor que en otros países, yo puedo hasta hacer la hipótesis de que tanto la tasa de interés básica, como el *spread* están asociadas con esa concentración, pero yo no se si realmente la hipótesis del punto de partida se confirma.

Políticamente los bancos tienen más influencia, como lo que esta pasando en la actualidad en Brasil, si fuera cierta la hipótesis, quien esta en el Ministerio de Hacienda, el recomendado del presidente de Bradesco, entonces, claramente, tiene hasta lo que podría ser algo a favor de esa hipótesis, porque un presidente de uno de los mayores bancos esta indicando quien ocupan cargos importantes. Y en la cuestión social tienen un papel muy importante los bancos públicos que no precisan necesariamente de esa concentración, tienen varios segmentos de la población que no son los clientes preferenciales de los bancos privados quienes están en busca de ganancias, entonces no hay inclusión bancaria, hay dificultad de insertar a la población de baja renta en el sistema bancario y en Brasil quien atiende ese problema son los bancos públicos, incluso hasta los bancos regionales y estatales que sobrevivieron.

Wendolyn Bravo: Entonces usted cree que no existe concentración bancaria en el sistema bancario de Brasil?

Dra. Daniel Prates: Mi punto es el siguiente, creo que hay concentración, pero creo que primero; el sistema bancario en general, en todos los países, es concentrado, no es que yo diga que no existe, sino que el sistema bancario es en general oligopolizado y en ese sistema la competencia se hace principalmente, no vía precios, es una discusión un poco Shumpeteriana aplicada al sistema bancario, es por diferenciación de productos, por creación de nuevos productos. La literatura que yo he revisado habla de un sistema oligopolizado y el argumento de que el *spread* bancario en Brasil es alto porque el sistema es concentrado y que es más concentrado aquí que en otros países, puede ser que sea cierto, pero para eso tenemos que hacer análisis comparativo. Porque por ejemplo, en el caso de México lo que pasa es que el sistema está dominado por los extranjeros y en Brasil por los privados nacionales y algo interesante, sería analizar cuál es el impacto de eso en términos de la formulación, conducción de políticas, será que los extranjeros hacen valer sus intereses, son cuestiones importantes, pero hay que tener un punto de comparación.

Wendolyn Bravo: ¿Cuáles son las estrategias de internacionalización de los grandes bancos brasileños?

Dra. Daniela Prates: Ese es un tema que yo no he trabajado mucho, pero sé que el que más se internacionalizó fue el Itaú y por lo que recuerdo y lo que sé, tiene una estrategia muy regional buscando aumentar su influencia en América Latina. Un factor que se da en Brasil y que termina desestimulando la internacionalización es la ganancia que los bancos tienen aquí, porque con esa tasa de interés alta, con una alta rentabilidad al aplicar con títulos públicos, entonces, de alguna forma el ambiente macroeconómico es muy favorable para los bancos, porque puede aplicar en títulos públicos, tiene bajo riesgo, liquidez diaria que el tesoro recompra o que el banco central hace compromiso con esos títulos, entonces los bancos están bastante cómodos aquí.

Wendolyn Bravo: En Brasil el patrón de desarrollo ha tomado un camino “distinto” al de otros en la región (denominado por algunos autores como *nuevo desarrollismo* y por otros *social desarrollista*) ¿cuál es el papel de los grandes grupos financieros en el país dentro de este contexto de desarrollo?

Dra. Daniela Prates: El desarrollismo o una estrategia desarrollista, sería un proyecto nacional de desarrollo con un papel importante del Estado, si pensamos hoy el proyecto de desarrollo está bastante complicado, porque ahora está en una crisis, que muchos defienden que los gobiernos de Lula y de Dilma tuvieron un verdadero proyecto que llaman social desarrollista con ese énfasis en la distribución de la renta etc. y el nuevo desarrollismo destaca más la importancia de la tasa de cambio de las exportaciones.

Yo creo que los grupos financieros se benefician de esa estrategia de desarrollo, en los años noventa Brasil fue para la línea más neoliberal pero nunca tan fuerte como otros países, siempre hubo intereses detrás de esa postura cautelosa, hasta que con el gobierno de Lula que hace una política macroeconómica ortodoxa con tasas de interés altas, moneda apreciada, pero también hace una política de redistribución del ingreso, la bolsa familia, aumenta el salario mínimo, el crédito consignado que es muy importante, ya que al ser la tasa de interés tan alta se crea esa innovación financiera que es el crédito consignado, para permitir a la población de baja renta acceso al crédito, inclusión bancaria.

Y los bancos privados se beneficiaron con eso, ellos ganaron una fuente de ganancia más, un crédito sin riesgo y la tasa de interés aún elevada, entonces, desde mi punto de vista, no hay en Brasil un antagonismo entre ese desarrollismo, si así decidimos llamarlo, y los grupos financieros. El propio Octavio de Barros tiene una frase que yo leí que dice, “quien más ganó durante el gobierno de Lula fueron los banqueros”, entonces, también fueron muy beneficiados esos grupos financieros y se sienten poco amenazados por las regulaciones existentes porque tienen otras fuentes de ganancia, es cierto que aumentaron mucho el crédito desde 2003, ahora está cayendo, pero ahí tienen por ejemplo los títulos públicos. Entonces esa es mi lectura.

Wendolyn Bravo: Muy bien profesora, muchas gracias esas fueron todas las preguntas.

G. Dr. Octavio de Barros²³

Fue economista invitado del Banco Central de Brasil, consultor del BNDES, vicepresidente del Consejo Regional de Economía de São Paulo, entre otros cargos. Actualmente es miembro del Consejo Superior de Economía de la FIESP (COSEC) y Director y Economista Jefe de Investigaciones Macroeconómicas del Banco Bradesco.

La entrevista se realizó el día miércoles 23 de septiembre de 2015 a las 18:00 horas en el vestíbulo del Hotel Sofitel en Copacabana, Río de Janeiro.

Wendolyn Bravo: Buena noche Doctor, como le comenté por correo electrónico yo soy estudiante de doctorado de economía en la UNAM y estoy haciendo un análisis comparativo de los sistemas bancarios en México y Brasil a partir de las década de los ochenta

Dr. Octavio de Barros: Bueno en Bradesco yo no soy banquero soy director, pero voy a intentar responder

Wendolyn Bravo: Si muchas gracias, sin duda sus opiniones me van ayudar

Dr. Octavio de Barros: Bueno, yo espero que sí

Wendolyn Bravo: **La primera pregunta es la siguiente ¿Por qué en el caso de Brasil, no fue tan profundo el proceso de desregulación y liberalización del sector bancario en los años 90? Si lo comparamos con la experiencia de otros países de la región.**

Dr. Octavio de Barros: Aunque ahora el sistema bancario en Brasil esta muy liberado, hoy la liberalización del sistema bancario brasileño es mucho más grande que cualquier otro país de América Latina, tal vez Chile tenga una liberalización más grande que Brasil como la economía es totalmente abierta, no se si hablas de liberalización desde el punto de vista de la presencia extranjera, porque aquí no hay ninguna restricción para los extranjeros, el problema que ellos encuentran en Brasil son barreras a la entrada naturales de la competencia, como el caso de HSBC que acaba de vender su presencia en Brasil después de

²³ Entrevista realizada en español

muchos años a Bradesco. Yo trabajaba en BBVA que se quedó en Brasil únicamente 5 años y después de la crisis de Argentina en 2001 decidió no tomar riesgos, decidió salir de Brasil en el momento que había riesgo a inicios del gobierno del presidente Lula, entonces, decidieron no tomar ese riesgo de quedarse y vendieron a Bradesco también, por eso yo estoy en Bradesco.

Entonces en términos de liberalización no hay ninguna restricción para la presencia extranjera que yo sepa hoy día, el mercado brasileño es totalmente liberado, en donde no hay tanta liberalización es en otro nivel como los fondos de pensiones que siguen teniendo algunas restricciones de inversiones fuera de Brasil, no está prohibido pero tiene limitaciones, pero en la parte bancaria no hay ningún problema.

Wendolyn Bravo: En Brasil existe una concentración bancaria liderada principalmente por grandes bancos nacionales, cuáles considera usted que sean las estrategias económicas, políticas y sociales de dicha concentración?

Dr. Octavio de Barros: No hay una estrategia en la concentración, hay una consecuencia natural de ganancia de escala, Bradesco es un banco que tiene 73 años, Itaú tiene casi 70, son bancos de gran tradición en Brasil. Y la concentración depende de que, en términos de volumen total de créditos o en términos de activos y no es más grande que el promedio global, me parece que es alguna cosa como el 80% en los cinco más grandes.

En términos de estrategia no se porque hay muchos pequeños bancos que han quebrado, Bradesco en toda su historia ha comprado 43 bancos, Itaú ha comprado unos 30, entonces, en Brasil hubo un momento en los años ochenta en el periodo de inflación alta que había muchos bancos que no resistieron la caída de la inflación, porque con inflación alta había interés en el sistema bancario de operar con el *floating* de la inflación, porque había ganancias grandes, porque la inflación en Brasil no era una pequeña sino una hiperinflación, entonces había una capilaridad inmensa de los bancos de Brasil para captar recursos de los clientes para aplicar en el mercado financiero y ganar con los títulos públicos.

Pero ahora ha cambiado mucho, en el momento que la inflación baja muchos bancos se mostraron ineficientes y quebraron, el Bradesco e Itaú también fueron comprando estos bancos, Santander, BBVA compraron algún banco. En Brasil tenemos hoy cinco grandes bancos, dos públicos, tres privados y uno extranjero Santander, Bradesco, Itaú, Banco do Brasil y Caixa, los otros son bancos de nicho, bancos de negocios, no son bancos de cuenta corriente. Entonces no veo a la concentración bancaria como estrategia, hay una disputa de liderazgo entre Bradesco e Itaú eterna, el Bradesco fue el banco más grande de Brasil durante 50 años o más, a partir de 2008 el Itaú compró el cuarto banco el Unibanco y se volvió el primero y ahora Bradesco compra HSBC y se están disputando el tamaño del mercado. Pero la prioridad de Bradesco, imagino que la misma de Itaú, es la rentabilidad no es tanto de liderazgo, que es una cuestión que motiva a los empleados, pero el objetivo de los directivos es mantener un nivel alto de rentabilidad, hoy día es entorno al 20% ROE (Return On Equity)

Wendolyn Bravo: Cuando los bancos extranjeros intentaron entrar al mercado bancario brasileño, ¿cuál fue la respuesta de Bradesco ante esta presencia?

Dr. Octavio de Barros: Fue una muy buena relación siempre y así con todos los bancos, me acuerdo porque yo trabajaba en BBVA que entró en Brasil en 1998 y yo fui invitado para trabajar ahí como economista jefe, nosotros siempre tuvimos una competencia normal, no había ninguna restricción, yo mismo como director de BBVA fui director de la Federación Brasileña de Bancos entonces no hubo ninguna reacción, al contrario había una necesidad de los bancos extranjeros de comprar bancos pequeños y medianos y no hubo restricción alguna de los grandes bancos porque tienen tanta masa crítica, una base de clientes tan grande, Bradesco tiene 22 millones de clientes estos es en cuenta corriente, si consideramos los seguros, todo eso, pasa de 30 millones.

Entonces no hay ningún riesgo porque un banco para ganar dinero en Brasil, tiene que tener un mínimo de 3% de cuota de mercado con menos de eso es muy difícil ganar mucho dinero, BBVA estuvo en Brasil cinco años y tuvo resultados muy modestos porque no tenía esta cuota de mercado y hubo un momento en que no lo logró. Recuerdo cuando los

españoles llegaron a Brasil, venían con el mensaje de que venían a enseñar a los brasileños a hacer banca y fue muy curioso porque no solamente no enseñaron nada, sino que tampoco aportaron nada nuevo para el sistema bancario brasileño que es muy sofisticado, uno de los más sofisticados del mundo, a causa de la época de la hiperinflación desarrollamos sistemas tecnológicos muy robustos y los bancos extranjeros no lograron nada.

HSBC estuvo cerca de 10 años o más en Brasil y no ha ganado dinero nunca, a causa de la falta de economía de escala, tuvo un poco de éxito tal vez en la región de Paraná y Curitiba donde está su sede, pero no tiene una historia fantástica de éxito. Santander es una buena historia, ha comprado un banco público importante de São Paulo, el BANESPA que fue muy caro en su momento pero fue un banco mucho más agresivo, que no tuvo ninguna dificultad de competir con Bradesco e Itaú y va muy bien en Brasil, gana dinero y es un banco que ofrece muy buenos productos, no solamente para las pequeñas y medianas empresas, es muy bueno. Entonces el ejemplo de Santander muestra claramente que no hay ninguna restricción relevante para los bancos extranjeros, a excepción la cuestión de la escala, como BANESPA era un banco muy grande, Santander ha logrado ganar.

Wendolyn Bravo: En el caso de Bradesco ¿existe la intención de internacionalizarse? Y ¿cuáles serían sus estrategias?

Dr. Octavio de Barros: Nosotros tenemos en Bradesco a diferencia del Itaú, menos apetito por hacer banca minorista fuera de Brasil, hoy día no tenemos apetito de eso, Bradesco tiene una presencia fuera con la parte de *security* y tenemos una ínfima presencia en México con tarjetas de crédito, en realidad es un pequeño banco de la cadena de tiendas departamentales C&A, hemos comprado toda la red de sistema interno de tarjetas de crédito acá en Brasil y nos han ofrecido comprar simultáneamente en México y compramos, nos está yendo muy bien, están muy contentos con esa mínima operación y tenemos alguna intención de expandir nuestras operaciones en México y hay una posibilidad eso en el mediano plazo.

Entonces, tenemos presencia en Argentina, México, Estados Unidos, Londres, Tokio, Luxemburgo, pero no como banca minorista, vamos a ver en el futuro si esto cambia pero por el momento no porque hay un costo de aprendizaje y el banco considera que el mejor lugar para desarrollar proyectos y tener buenos resultados sigue siendo en Brasil, pero seguro que hay muy buenas oportunidades en Perú, México, Colombia, que estamos analizando, siempre estudiando posibilidades pero no hay ninguna decisión de invertir en banca minorista.

Wendolyn Bravo: Frente a un sistema mundial globalizado y crisis financieras constantes en el mundo, ¿cuáles son las acciones de los grandes bancos brasileños, en particular del Bradeco, para contener el embate de una crisis evitando el contagio de su sistema financiero y bancario? Como ejemplo la crisis del 2008

Dr. Octavio de Barros: El sistema bancario está muy bien regulado, mucho más regulado que en otros países, el Banco Central de Brasil ejerce una regulación muy dura con los bancos brasileños y no hemos sufrido mucho en la crisis del 2008, sino lo normal como la economía brasileña en general, hubo una recuperación muy rápida hasta 2010. En Brasil no hay préstamos indexados en dólares, son todos en reales, así mismo ahora, el crédito nacional está todo en reales y hay una gran depreciación del tipo de cambio que no afecta tanto a las empresas, por lo tanto, no estamos esperando un gran aumento de la morosidad por el tipo de cambio.

Pero hay una crisis que afecta a las pequeñas y medianas empresas particularmente las empresas que están en cerca de las empresas de petróleo y gas, las empresas de construcción civil e infraestructura están muy desbalanceadas y eso puede en alguna medida afectar un poco la morosidad de pequeñas y medianas empresas pero el sistema brasileño es muy robusto y ante escenarios de estrés el regulador nos impone reglas muy estrictas y no hay ningún impacto estructural de la crisis actual, ni la del 2008 en el sistema bancario brasileño.

Wendolyn Bravo: En Brasil el patrón de desarrollo ha tomado un camino “distinto” al de otros en la zona (denominado por algunos como el *nuevo desarrollismo* y por otros *social desarrollista*) ¿cuál es el papel de los grandes grupos financieros en el país dentro de este contexto de desarrollo?

Dr. Octavio de Barros: No hay ninguna diferencia relevante del patrón de desarrollo, Brasil tiene un patrón de desarrollo muy parecido a todos los países emergentes, destacando los países que han aprovechado el aumento de los precios de las materias primas, para hacer una inclusión social muy importante y ahora tenemos un cambio grande a causa de una crisis fiscal que fue provocada porque el gobierno de Dilma al final de 2013-2014 ha intentado hacer políticas anti cíclicas para atenuar la desaceleración del crecimiento, es necesario decir que el crecimiento ha bajado en todos los países emergentes, no solamente en Brasil.

Entonces, hubo de hecho un deterioro de la política fiscal y un experimento macroeconómico que fue un fracaso, problemático que ha generado la pérdida del grado de inversión que Brasil tiene. Cuando se examina lo que ocurrió en todos los países emergentes de 2000 a 2012 el proceso es muy similar, el problema de Brasil fue un error en la política económica en 2013, desde el punto de la política fiscal, el control de precios públicos para evitar una presión inflacionista. Pero no es diferente, nosotros monitoreamos toda a América Latina y fue un proceso muy parecido, el desastre de Brasil ocurrió mas recientemente, ya que, hubo una buena macroeconomía durante el gobierno de Lula e incluso al inicio del gobierno de Dilma, pero al final hubo un cambio en la política económica que fue un desastre porque afecto mucho las expectativas, acabó generando incertidumbre, pero eso es algo que se esta intentando corregir. El problema de Brasil hoy es una crisis política, institucional, partidaria.

Wendolyn Bravo: Me surgió una pregunta a lo que comentó, ¿cuál es la postura de Bradesco frente a la crisis por la que está pasando ahora Brasil?

Dr. Octavio de Barros: Constructiva, es siempre una posición de pensar en el país por encima de los intereses del Banco y no solamente Bradesco, imagino que en todo el sistema

bancario es igual. Entonces Bradesco e Itaú tuvieron una actitud muy republicana de apoyo y respeto a las instituciones y de intentar encontrar soluciones para la aprobación de una agenda mínima en el congreso de Brasil. Hoy día el problema del sector privado brasileño, no solamente los bancos es que tienen una agenda muy sectorial, propia, son capaces de hacer presión por sus impuestos, sus subsidios, pero no son capaces hasta ahora por lo menos, de tener una agenda nacional, del país, por ejemplo, el control del crecimiento del gasto público, que no puede crecer mucho más que el PIB , porque si crece el gasto público los tributos siguen la misma tendencia para pagar los gastos.

Entonces, ahora estamos viviendo un momento en Brasil que por primera vez el tema fiscal está ganando una gran importancia en el debate del sector empresarial y este sector nunca se ha dedicado a temas nacionales, solamente a presiones sectoriales y ahora empieza haber algunos cambios muy interesantes. La posición de Bradesco en muchas entrevistas de nuestro presidente para la empresa, siempre van en el sentido de que no podemos dejar que pare el país, se necesitan reformas, que tenemos que aprovechar esta crisis para hacer reformas que no sean factibles en condiciones de normalidad, cuando hay una crisis es un momento propicio para hacer algunos cambios importantes para que Brasil pueda ingresar en un área de mayor madurez fiscal. Tenemos un poco falta de reglas a nivel fiscal, no tenemos una gobernanza presupuestaria pública, no tenemos disciplina presupuestaria pública y fiscal, este es el gran reto.

Y al mismo tiempo hay toda una agenda de competitividad, de apertura de la economía, de reforma tributaria, reforma del trabajo, reforma del sistema educacional. Necesitamos un gobierno con estilo reformista, Brasil necesita de una cierta radicalidad en el sentido de prepararse para un ciclo de crecimiento global más moderado, no tenemos más a los chinos que tienen un crecimiento muy modesto, ni a los Estados Unidos que ya no tienen la capacidad de cargar con el mundo en sus espaldas. Entonces el comercio mundial está poco dinámico y Brasil tiene que hacer el esfuerzo suplementario para ser una economía mas abierta y competitiva y el sistema bancario esta totalmente enganchado a eso no hay ninguna restricción, al contrario, el sistema bancario es probablemente el sector de la economía que más estimuló la modernización, la apertura y todas esas reformas.

Wendolyn Bravo: Esas son todas mis preguntas Doctor muchas gracias

Dr. Octavio de Barros: Si tu quieres otro día me puedes hablar por teléfono, para ver la posibilidad de enviarte algunos datos, ya que yo tengo al mejor equipo de investigadores trabajando para mí y tengo mucha información del sector bancario brasileño.

Wendolyn Bravo: Se lo agradecería mucho Doctor, me sería de mucha ayuda, gracias.

H. Dr. Ricardo Bielschowsky²⁴

Profesor titular del Instituto de Economía de la Universidad Federal de Río de Janeiro (IE-UFRJ) se desempeñó como Oficial de Asuntos Económicos en la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). La entrevista se llevó a cabo el día jueves 24 de septiembre de 2015 a las 10:00 horas en la casa del profesor en Río de Janeiro.

Wendolyn Bravo: Buen día profesor, preparé algunas preguntas para hacerle si está de acuerdo

Dr. Bielschowsky: Si claro

Wendolyn Bravo: En su opinión ¿Brasil tiene un patrón de desarrollo distinto al de otros países latinoamericanos? Y ¿cuáles considera que son las características de la economía brasileña que le hacen distinta en ese sentido?

Dr. Bielschowsky: Brasil ha profundizado más la industrialización que otros países en América Latina cuando terminó la industrialización en los ochenta era bastante más industrializado, tenía un sector productor de bienes de capital bastante más amplio y eso se debió al hecho de que tiene un mercado interno más amplio y ha crecido de forma más sostenida y más rápida. México también tuvo una buena industrialización pero no alcanzó el grado brasileño y se desmanteló la industrialización previa a partir de los ochenta, después con el NAFTA y se reindustrializó con las maquilas.

²⁴ Entrevista realizada en español

Brasil no ha tenido ninguna desindustrialización en el sentido de desaparición de sectores enteros, algunas cosas se han perdido, pero la estructura industrial brasileña se mantuvo y tiene como principal problema que no se expande, se diversifica poco, es muy rígida pero no ha pasado nada parecido a México que se desindustrializó y se reindustrializó por las maquilas y por la integración con Estados Unidos, Brasil no, sigue siendo una industria esencialmente volcada al mercado interno y por qué insisto en la industria? Porque es lo que distingue a Brasil de las otras economías de la región y también está vinculado su mercado interno grande.

Después en los noventa las empresas multinacionales que ya estaban siguieron acá y tomaron a Brasil como la base para exportar en América del Sur, mientras cerraron muchas empresas en países como Colombia, Argentina también se desindustrializó y Brasil se diferencia en América Latina porque produce todavía, se ha mantenido, ahora está en peligro pero estoy caracterizando históricamente. Hay que distinguir a Argentina, Uruguay y Costa Rica que se distinguen del resto por una mayor homogeneidad social etc. Brasil es tan heterogéneo como México, Colombia, Perú, Honduras etc. es muy heterogéneo. Entonces la heterogeneidad brasileña es distinta y peor, más negativa que en Argentina y Uruguay.

América del Sur tiene más recursos naturales para servir a la expansión de la demanda asiática que América del Norte aparentemente, entonces, el ciclo de commodities, salvo el petróleo mexicano, afecta positiva o negativamente a América del Sur más que a América del Norte. Brasil se beneficia y se perjudica de dos formas con las commodities, primero es un gran productor de commodities, entonces va todo bien cuando la demanda es alta y cuando es baja las cosas empeoran, segundo porque cuando le va bien a los países latinoamericanos productores de commodities, ellos importan más productos industriales de Brasil, entonces, cuando les va mal Brasil exporta menos. Brasil siempre se puede diferenciar del resto de América Latina por su diversificación más amplia.

Otra cosa interesante es que los Estados Latinoamericanos están sufriendo muchísimo en términos de recaudación de impuestos, con la crisis de los ochenta, Brasil sufrió menos

porque estaba muy indexada la recaudación de impuestos, además se operó una arquitectura fiscal que ha permitido una recaudación con un porcentaje bastante superior a la media latinoamericana y eso es una cosa bien importante. El hecho de que el Estado es más fuerte en Brasil que en otros países, en general la presencia del Estado en la economía medido por varios indicadores, ese es uno de ellos el otro es el Banco de desarrollo muy grande, creo que este es otra diferencia. Entonces el peso del Estado en la economía es bastante mayor en Brasil que en la mayoría de los países latinoamericanos.

Wendolyn Bravo: ¿Por qué en el caso de Brasil, no fue tan profundo el proceso de desregulación y liberalización del sector bancario y financiero en los años 90? Si lo comparamos con la experiencia de otros países de la región. Y ¿qué aconteció en otros sectores estratégicos?

Dr. Bielschowsky: Bueno esas cosas dependen mucho de los intereses de los que ya están, probablemente la banca existente no tenía interés en abrir espacios a la entrada de bancos extranjeros, yo no sabría contestarte eso bien porque yo no acompañé la apertura de la banca, en general esas cosas pasan con las crisis, los bancos llegan y compran, son invitados a comprar sino el Estado tiene que hacerlo, probablemente la existencia de dos bancos fuertes estatales que se han mantenido como tal y la existencia de bancos privados nacionales fuertes, han tornado innecesaria la existencia de una crisis porque hubo un ensayo de crisis en los noventa, pero se armó una operación de ayuda PROER y eso arregló las cosas.

La banca es muy rentable en Brasil, tiene un margen de ganancia altísimo y es un sistema bancario bastante sólido, con una buena regulación y sobre eso te va a aportar mucho Ernani Torres. Todo eso ayuda para que los extranjeros no vengan, no hay necesidad no es una operación de rescate del sistema financiero que determina. Los bancos que han venido no han participado de los grandes negocios brasileños, entonces no sirvió para aumentar la competencia entre bancos, bajar las tasas de interés y los costos administrativos, sirvió para que ellos también ganaran mucho y como esas operaciones valorizan a los bancos en momentos cuando están mal en el exterior, se re-nacionalizan y yo creo que esto por ejemplo HSBC y otro gran banco extranjero, cuando están mal por allá, venden acá y ya

son bancos que valen más, valorizan su capital y se van por razones, digamos, de operación global de los bancos, pero hay quienes quieren comprar y son los bancos fuertes, Bradesco, Itaú, entonces, es un sistema financiero muy sólido, sofisticado para hacer mucha plata con productos muy variados, siempre en el corto plazo, quizá los préstamos agrícolas del Banco de Brasil tienen préstamos mayores, los préstamos hipotecarios de Caixa Econômica tienen plazos más largos, pero la media en los bancos privados son de préstamos a corto plazo con márgenes de ganancia gigantes, que mantienen muy sólido el sistema.

Yo tengo la hipótesis de que el sistema financiero brasileño se ha blindado contra las burbujas hipotecarias, porque se gana mucho más plata poniéndola en el corto plazo y sacando márgenes gigantes de interés y si es tan lucrativo así, por qué voy a comprar títulos de derivados etc. en España? no es un buen negocio si tienen tales márgenes, usas todo tu dinero para crédito al corto plazo en Brasil y eso ha blindado, es mi hipótesis.

En otros sectores como petróleo lo que se hizo fue abrir para terminar el monopolio de Petrobras que siempre ha tenido el 90% de las inversiones nuevas, el sistema eléctrico empezó a privatizarse pero hubo una crisis de sequía seguida por una muy baja inversión, entonces, con el gobierno de Lula se alteró la operación y la privatización fue más bien, en la red eléctrica pero con alta participación de Petrobras. Así que la privatización fuerte en el sector eléctrico ha sido una distribución de energía, pero no tenemos en la producción de energía.

La inversión extranjera directa que es altísima se ha ido, siguió en la industria, la industria automotriz es mucho mayor que antes de la privatización, siguió creciendo mucho hubo adquisiciones e inversiones nuevas también. Habría que ver sector por sector cuanto se desnacionalizó en la industria, por supuesto hubo privatización en el sector de la petroquímica y siderurgia en general con capitales nacionales y no hubo resultados buenos porque la inversión ha sido muy baja pero no hubo desnacionalización. Los capitales extranjeros se ubican mucho en los centros comerciales, supermercados ahí si fue muy fuerte la entrada de estos capitales.

Wendolyn Bravo: ¿Considera usted que en algún momento durante el proyecto de gobierno de Lula da Silva y de Dilma Rousseff, existieron medidas encaminadas a contener o reducir el proceso de desregulación y liberalización financiera en Brasil?

Dr. Bielschowsky: Si bien me acuerdo en determinados momentos se ha dejado de cobrar impuestos de operación financiera (IOF) eso si se hizo, en los últimos doce meses se ha introducido el mecanismo de *swap* para impedir la apreciación, la devaluación cambiaria, son medidas que interfieren en la elección de títulos, nada semejante a lo que pasó en Chile en 1991-1992 o en Colombia. En ambos casos usaron la entrada de capitales como anclaje de la inflación por el tipo de cambio, en términos de liberalización financiera ha sido todo el tiempo funcional a un modelo de contención de la inflación por el tipo de cambio, claro que la amenaza de un ataque especulativo contra tu moneda es fuerte dadas las reglas, pero yo te diría que no cambió.

Wendolyn Bravo: Brasil actualmente vive una recesión grave, en este sentido, ¿cuáles cree usted que serían las consecuencias políticas, económicas y sociales de un cambio de partido en el poder?

Dr. Bielschowsky: Si es difícil, yo creo que estamos en un retroceso en dos sentidos primero en el sentido de que era más o menos inevitable una devaluación cambiaria porque la explosión de importaciones que es consecuencia de una baja inversión, en los términos industriales que provoca una explosión en las importaciones y eso en algún momento desinhibe el tipo de cambio, el mercado va a decir basta del tipo de cambio apreciado entonces nosotros tenemos 370 mil millones de dólares en reservas y en los últimos doce meses aumentó en 100 mil millones de dólares por swaps y eso indicaba que el tipo de cambio no iba a mantenerse y cuál es la consecuencia de que el tipo de cambio se vaya a 3? Cuál es la forma perversa que el capitalismo tiene para contraponerse a esa alza inflacionaria? Es que los salarios reales caigan, entonces lo que pasa es que la aceleración inflacionaria junto con el desempleo, ya esta produciendo una caída en los salarios y eso va a tener consecuencias sobre la distribución del ingreso, la calidad de vida etc.

Yo me temo que parte de las ganancias de los últimos doce años se pierdan rápidamente en estos años próximos años eso es una cosa. El segundo retroceso que aunque Lula y Dilma intentaron hacer, pero no lo consiguieron es la reindustrialización, porque requiere de la intervención de instrumentos del Estado que en general no le gusta, entonces, yo creo que toda esta cuestión estatal, ha descubierto mucha corrupción y la imagen del enorme fracaso que no corresponde a la realidad, no fue tan enorme, hubo algunos fracasos pero fue desde muchos puntos de vista un éxito, pero la imagen que queda con toda esa cuestión de la corrupción y de que el gobierno de Dilma esta haciendo una recesión con ajuste fiscal riguroso, esta imagen va a producir un cambio en los partidos conservadores que van a introducir, digamos, “maldades neoliberales” que no se han producido antes, por ejemplo, la Petrobras puede ser privatizada, el BNDES podría pasar al sector bancario privado, o una parte por lo menos, la infraestructura se va hacer mucho más por la vía de asociaciones público-privadas con tarifas altísimas y menos por inversión directa del Estado, de los gobiernos, entonces, va a ver un retroceso en ese sentido. Y también en lo social, en las políticas de salud, educación se va acelerar la mercantilización de esos servicios, son algunos de los miedos que yo tengo, ojala este equivocado y nada de eso pase.

Wendolyn Bravo: Estas son todas las preguntas que tenía preparadas, pero ahora si me lo permite, me interesa saber cuál es su postura ante la corriente que supone un patrón de desarrollo distinto en Brasil, llamada por algunos “nuevo desarrollismo” y por algunos otros “social desarrollista”?

Dr. Bielschowsky: Yo soy uno de los social desarrollistas, la diferencia es que los así llamados, nuevos desarrollistas, dicen que el tipo de cambio devaluado es indispensable para el crecimiento etc. y los social desarrollistas, no están en desacuerdo con la necesidad de una industria fuerte para sustentar a la largo plazo la balanza de pagos, pero sostienen que el modelo de crecimiento brasileño pasa por el mercado interno de consumo de masas, y para que se tenga un mercado interno de consumos de masas no se puede tener un tipo de cambio alto, muy devaluado, porque eso baja los salarios. Entonces el mecanismo por medio del cual se monta un mercado de consumo interno masivo, tiene que ser una combinación entre mejor distribución del ingreso, por lo tanto, un tipo de cambio no muy

devaluado y un tipo de cambio no muy apreciado de manera que se tenga también competitividad, me entiendes, es una mezcla entre esas dos cosas.

Se reconoce la necesidad de sustentar la competitividad para tener divisas etc. tienes sostenibilidad macroeconómica por la vía de reservas, una buena exportación, importar menos, exportar más, un buen balance entre esas cosas pero sin perder de vista que el motor de desarrollo es el mercado interno, no son las exportaciones y si es así se necesita una buena distribución del ingreso para preservar el modelo social desarrollista. También no hay que exagerar en términos de apreciación cambiaria que puede ser tan fuerte, en la medida que sean fuertes las otras políticas industriales que den inversión en términos industriales, si hay otras políticas industriales se necesita un tipo de cambio menos devaluado, mientras se tenga menos políticas compensatorias más devaluado será el tipo de cambio. Entonces hay toda una discusión, mientras menor sea el crecimiento más devaluado será el tipo de cambio, ya que el crecimiento lleva a la inversión industrial, si no hay crecimiento nadie invierte y se importa todo, entonces, yo soy social desarrollista criticado.

Wendolyn Bravo: Y cuál cree usted que sea el papel de los grandes grupos financieros en ese contexto de desarrollo?

Dr. Bielschowsky: Para ellos da lo mismo, ellos solo buscan su estabilidad y el tipo de crecimiento de Lula le ha dado mucha estabilidad y mucha plata, porque ha sido acompañada de una explosión de crédito, entonces, Lula perdió la oportunidad de negociar con ellos, menores márgenes por más volumen, perdió esa oportunidad de decirles, yo les voy a aumentar el volumen de su mercancía, que es el crédito, de más de 50% del PIB con crecimiento, pero vamos a acordar una cosa con márgenes menores, pero no se dio así. Las pequeñas empresas, los pobres han tenido mayor acceso al banco, el crecimiento con mejor distribución del ingreso ha sido bueno para los bancos por los volúmenes y los márgenes es una maravilla.

Ellos quieren estabilidad, han sido socios del estilo de desarrollo, porque ganaron mucha plata y quieren márgenes, tienen algunos títulos públicos, entonces, son intermediarios, sus acreedores están muy felices, ganan mucha plata y ellos también tiene títulos en su cartera

propia, ganan sobre este capital, pierden un poco cuando sube la tasa de interés porque caen pero después con el tiempo si se estabiliza, sube el stock de capital y se reponen las pérdidas eventuales, marginales. Y recientemente los grandes bancos brasileños están apoyando a Dilma ahora, Bradesco lanzó un nota a inicios de agosto diciendo que da todo su apoyo a Dilma contra la inestabilidad etc. y unos días después el presidente de Globo TV hizo lo mismo, fue a Brasilia a platicar con ella para decirle que tiene su apoyo, diez días después el presidente de Itaú lo mismo, por qué?

Porque hay descontrol y miedo a que este descontrol se expandiera y produjera una crisis sistémica, esa es mi interpretación, quizá teniendo las primeras indicaciones del aumento de la morosidad, lo que ellos querían era el ajuste fiscal, dejarle la mayor carga a los trabajadores para ellos da lo mismo, para ellos la recesión es saludable para mantener sus ganancias, no les causa ningún problema una pequeña recesión, pero una con crisis sistémica, eso si es un problema. Entonces, esta recesión brasileña con *impeachment* estaba empezando a causar una sensación muy fuerte de inestabilidad y posible crisis sistémica, insisto esto es una interpretación mía, de hecho la semana previa a la manifestación empezó haber una fuga de capitales, la cosa estaba bastante complicada y aparecieron diciendo nosotros no queremos un desastre, porque de hecho no hay ningún fundamento macroeconómico que demuestre que hay un desastre.

Pero el clima político apuntó hacia un desastre de manera peligrosa para los bancos y ellos lo pararon y eso es muy interesante, el poder de los bancos, como convencer a Lula de hacer un ajuste en su política fiscal en medio de una recesión y lo aceptó, un ajuste que iba en contra de toda su política, él aceptó la presión de los bancos en ese sentido. Y después los propios bancos que implementaron este ajuste se dieron cuenta que este ajuste estaba ayudando al desequilibrio político que no les interesaba, entonces, lo que hacen es desequilibrar la política para permanecer en el ajuste. Este es un ejemplo de la fuerza de los bancos.

Wendolyn Bravo: Muchas gracias profesor, esas son todas mis preguntas.