



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

PROGRAMA DE POSGRADO EN ECONOMÍA

FACULTAD DE ECONOMÍA ♦ DIVISIÓN DE ESTUDIOS DE POSGRADO

Campo de Estudio: Historia Económica

**Desarrollo financiero y crecimiento económico: estudio
comparativo para Chile y México, 1990 a 2014.**

TESIS

QUE PARA OPTAR POR EL GRADO DE:

Doctora en Economía

PRESENTA:

Nitzia Vázquez Carrillo

TUTORA:

Dra. María Eugenia Romero Ibarra
Facultad de Economía, UNAM

MIEMBROS DEL COMITÉ TUTORAL:

Dr. José Mario Contreras Valdez:
Facultad de Economía, UNAM

Dr. Raúl Carbajal Cortés
Facultad de Economía, UNAM

Mtro. Carlos Tello Macías
Facultad de Economía, UNAM

Dra. Verónica Villarespe Reyes
Instituto de Investigaciones Económicas, UNAM

Ciudad Universitaria, Cd. Mx., marzo de 2018



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

Agradecimientos

Expreso mi agradecimiento al Posgrado en Economía y a la Facultad de Economía de la Universidad Nacional Autónoma de México (UNAM), en forma muy especial a mi directora de tesis, Dra. Ma. Eugenia Romero Ibarra, así como, a cada uno de los miembros del jurado:

Dr. José Mario Contreras Valdez

Dr. Raúl Carbajal Cortés

Mtro. Carlos Tello Macías

Dra. Verónica Villarespe Reyes

Igualmente agradezco al Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología (CONACYT) por proporcionarme los medios económicos para concentrarme en la investigación.

Dedicatorias

La vida es dinámica y nos vemos forzados a cambiar nuestro entorno, mudarnos, adaptarnos y enfrentar lo que se presente; desde grandes adversidades hasta momentos de felicidad. A la fecha he podido disfrutar de lo bueno y he aprendido a sobrevivir lo malo. Pero afortunadamente todo ello en compañía, aunque sea momentánea y fugaz, de personas que me han brindado apoyo, cariño, motivación o alguna enseñanza relevante.

Razón por la cual he decidido dedicar este trabajo a cada una de ellas, esperando tengan la oportunidad de leer y les resulte tan gratificante e importante como lo son para mí.

A **Sara Carrillo Sánchez** porque en tu eterno descanso te sientas orgullosa de tu hija, quien ha cumplido una meta más.

A **Lidia Carrillo Sánchez** porque has sido mi ángel guardián encarnado, tu calidez humana y protección son de los mejores regalos que he tenido.

A **Claudia Carrillo Sánchez** quien pronto festejará conmigo, cuyo esfuerzo encuentro admirable mientras la música mueve su alma.

A **Manuel Díaz-Mondragón Vargas** porque me recordaste la fórmula del éxito: perseverancia y optimismo, lo cual estoy segura te traerá felicidad y te permitirá explotar esas dotes artísticas que te caracterizan.

A **Emanuel Díaz-Mondragón Vargas** espero servirte de inspiración y me ilusiono con que un día no muy lejano me invites a tu propio examen de grado, en tanto, sigue disfrutando lo que más amas: videojuegos y besos de tu familia.

A **Manuel Díaz Mondragón**, jefe extremadamente exigente, lo cual agradezco porque me ha brindado las herramientas profesionales necesarias para emprender múltiples proyectos y mejor aún me ha guiado y enseñado el área de trabajo que más disfruto: la docencia.

A **Brenda Lidia Ceja Acosta** aún te recuerdo de tres años, apenas podías pronunciar palabra, pero con ellas te ganaste mi corazón y decidí que, en mí, encontrarías siempre un ejemplo positivo, a la fecha espero tener un poco de culpa de las decisiones acertadas que has tomado, pronto verás los frutos de tu esfuerzo.

A **Lizzet Andrea Ceja Acosta**, para mí aún eres una pequeña, quien espero pronto encuentre su lugar en el mundo y explote ese brillo interior que siempre la ha caracterizado.

A **Noemí Medina Hernández**, amiga a quien extraño muchísimo, estoy segura de que donde estés, me acompañarás en este evento, como siempre lo hiciste mostrándome tú apoyo.

A **Nayelly León Montes de Oca**, colega y amiga responsable, profesional y muy capaz, acuérdate de mí, cuando requieras cualquier apoyo, estaré a una llamada de teléfono.

A **Diana López Hernández** por compartir tu amistad, la experiencia del posgrado y que como una vez me escribiste: seamos amigas hasta ser viejitas.

Contenido

Agradecimientos.....	1
Dedicatorias	2
Introducción.....	4
Capítulo I. Descripción de los conceptos e indicadores utilizados en el análisis. Relevancia de la política industrial.....	12
Capítulo II. Sistemas Financieros de México y Chile: estructuras y devenir histórico.	26
Sistema Financiero Mexicano 1990 a 1999.	26
Autoridades y Organismos de Regulación.....	26
Sistema Bancario	27
Sistema No Bancario y Bursátil.	29
Sistema Financiero Mexicano 2000 a 2014	30
Autoridades y Organismos de Regulación.....	30
Sector Bancario.....	31
Sistema no bancario y bursátil.....	36
Sistema Financiero Chileno 1990 a 1999.....	37
Autoridades	37
Sistema Bancario	40
Sistema No Bancario y Bursátil	48
Sistema financiero chileno 2000 a 2014.....	50
Autoridades.....	50
Sistema Bancario.....	51
Sector No Bancario y Bursátil.....	58
Conclusión del capítulo.....	59
Capítulo III. Desarrollo financiero y crecimiento económico en México y Chile.....	61
Evidencia empírica del desarrollo financiero y el crecimiento económico.....	71
Conclusiones Generales y Propuesta.....	118
Propuesta de desarrollo financiero inclusivo.....	124
Anexo 1. Línea Cronológica por Institución Bancaria en Chile.....	129
Anexo 2. Cronología del Instituto de Protección al Ahorro Bancario (IPAB).....	136
Fuentes.....	137
Bases de Datos	147

Introducción.

El tema de investigación el desarrollo financiero y el crecimiento económico se aborda de manera comparativa para dos economías latinoamericanas: México y Chile, durante el periodo que va de 1990 a 2014. El propósito general es contribuir con el conocimiento y comprensión sobre la materia vía el incremento del bagaje teórico y/o empírico realizando una aportación original.

En el proceso de investigación surgieron preguntas de investigación, principalmente: ¿Cuál fue el efecto del desarrollo financiero sobre el crecimiento económico de México y Chile durante 1990 a 2014? Y particularmente: ¿Cómo fue la relación entre expansión del sector productivo y crecimiento de la intermediación financiera en estos países?

Derivado de las preguntas de investigación los objetivos particulares son:

Describir el efecto del desarrollo financiero en el crecimiento económico de Chile y México, durante el periodo de 1990 a 2014.

Analizar el impacto del desarrollo financiero en la conformación del modelo y estructura financiera de Chile y México para el periodo de estudio.

Estudiar la relación entre capital industrial y financiero para ambas economías durante el periodo de estudio.

Una vez que hemos establecido claramente lo que buscamos, resulta necesario hacer constar que el propósito **NO** es establecer una relación de causalidad o determinismos entre desarrollo financiero y crecimiento económico. En cambio, pretendemos contribuir vía el estudio de los resultados económicos obtenidos, gestados por sistemas financieros con estructuras disímolas y políticas económicas - financieras, aunque en muchos aspectos similares, pero que han sido aplicadas asincrónicamente.

Presentamos un análisis histórico – analítico que aborda la estructura de los sistemas financieros de modo retrospectivo y con base en información estadística buscamos dar respuesta a la pregunta de investigación y lograr los objetivos enunciados.

Al indagar e ir respondiendo las preguntas de investigación surgieron una serie de temas adicionales que, sin ser el propósito central del trabajo, resultan de utilidad por dos razones: primero, brindan sustento al análisis comparativo presentado; segundo, contribuyen a elaborar una respuesta en torno del crecimiento económico de modo multifactorial y no restringido a un aspecto cuantitativo. Tales tópicos hasta el momento son: pobreza, inequitativa distribución del ingreso, concentración de la riqueza, poder e influyentísimo.

La hipótesis es que los sistemas financieros siguen el patrón del entorno económico y social de Chile y México, cuyas características son concentración institucional, mercados oligopólicos, casi nula expansión del financiamiento al sector privado, poco aumento del nivel de ahorro; gestando contextos institucionales proclives a la protección de los intereses de unos pocos y el uso de los sistemas financieros para la extracción de ganancias de capital. Por ello, los sistemas financieros no han apuntalado el crecimiento económico debido a su exigua relación con planes de política industrial en ambas naciones.

La implementación de reformas estructurales y políticas financieras de liberalización fue coincidente con la ampliación de desigualdades sociales y niveles de pobreza; por su parte, los sistemas financieros basados ampliamente en el sector bancario, que a su vez se haya sumamente concentrado; mercados de valores poco profundos que no constituyen una fuente real de financiamiento para la mayor parte de empresas; poca o nula presencia de capital de riesgo, rezagos en materia de indicadores de profundidad, accesibilidad e inclusión financiera.

Por supuesto es necesario describir las razones que nos han impulsado a realizar una descripción histórica, analítica, comparativa y retrospectiva en esta materia. Ello se basa en tres ideas básicas: utilidad, relevancia y actualidad.

Resulta útil porque permite observar los efectos de variaciones en políticas económico-financieras en dos contextos geográficos diferentes, contrastando resultados obtenidos para países para los que esto no se había llevado a cabo previamente. De hecho, existen diversidad de estudios comparativos para otros países¹ tanto desarrollados como emergentes, pero específicamente comparar México, Chile no se había hecho, en cambio, confrontan países

¹ Ver Arestis (2005); Goodhart (2006); Levine y Beck (varios años); Calderon, César y Liu, Lin (2002); De Gregorio y Guidotti (1992); Goldsmith, Raymond, W. (1969); King, R. y Levine, Ross (1993); Mckinnon (1974).

sudamericanos o centroamericanos, dejando de lado a México dada su cercanía espacial y comercial con su vecino del norte.

La prominencia del tema radica en encontrar similitudes, diferencias y puntos de inflexión que permitan describir el estado actual del desarrollo financiero y su repercusión sobre el diseño actual del modelo y estructura económica en las naciones estudiadas. Cuya riqueza académica ya la mencionaba Kindlenberger afirmando:

“La historia es un excelente laboratorio en el que los economistas pueden probar sus modelos y entender lo que éstos explican y cuáles son sus limitaciones. Quisiera que la historia sea comparativa, dado que su objeto es mejorar el entendimiento económico en general. Las economías estudiadas no deberían ser muy diferentes, dado que ello amplía demasiado el campo de estudio para abarcar todo el conocimiento y evita la generación de útiles experimentos sobre cómo pequeñas diferencias en aspectos sociales, culturales y políticas afectan los resultados económicos.” (1978: 240).

Además, la evolución del dinero a lo largo del tiempo ha afectado y/o moldeado a las economías. Su origen desde la visión ortodoxa fue como una mercancía que fungiera como equivalente general que, a su vez, permitiera la eliminación del trueque y la consecuente, aceleración de los intercambios por lo que era necesario para la expansión del comercio. En contraste, la corriente económica heterodoxa, al criticar la versión clásica, calificándola de ahistórica; afirma que antes de la existencia misma del mercado, la convivencia en sociedad y la necesidad de imponer reglas, generó un sistema de “liquidación o mecanismo de pago” de deudas o castigos por transgredir tales normas, entonces el dinero es igualmente equivalente general pero surgido como símbolo o expresión social y cultural.² Desde cualquier visión, el crecimiento y la expansión de las sociedades ha sido permeada por el dinero y posteriormente la construcción de los sistemas financieros.

El ejemplo son los cambios sociales y económicos posteriores a la Revolución Industrial, fue cuando el papel moneda tomó el valor del oro y nació el sistema bancario moderno. Se desarrolló el mercado de capitales que ya no se destinaban al ahorro, sino a que los terratenientes invirtieran en nuevas empresas y procesos fabriles. En 1793 el Reino Unido tenía unos 400 bancos provinciales y hacia 1815 llegaban a casi 1,000. El sistema bancario ayudó a la movilización de

² Para profundizar en el tema ver: Menger (1892); Malinowski (1986); Godelier (1998); Borrello (2006); Ingham, (1999); Weatherford (1997) y Wray (2003).

capitales que se transferían de las regiones agrícolas de poca demanda y mayor ahorro a las industriales, que estaban hambrientas de liquidez. (Olier, 2013).

Actualmente (2014) ambas naciones están inmersas en un contexto de globalización económica y financiera, presagiada por la ciencia económica como un estadio en el que lo financiero sería más importante que lo real, a tal grado que el primero determinaría la estructura y funcionamiento del segundo. Por ejemplo: Hilferding (1910) en su obra *Capital Financiero* afirmó el advenimiento del capitalismo financiero sobre el capitalismo productivo como fase propia del desarrollo de este sistema económico, en este sentido, se estudiarán las repercusiones del pujante interés por las finanzas en dos economías antes llamadas en vías de desarrollo y ahora, emergentes.

De hecho, la noción sobre la contribución del desarrollo financiero al crecimiento económico no fue un tema ampliamente estudiado mucho menos en economías no desarrolladas, hasta prácticamente la segunda mitad del siglo XX³. Aunque a principios del siglo XIX cuando se dieron innovaciones financieras de gran relevancia, hubo un entrelazamiento mayor entre la actividad bancaria y la industria gracias al desarrollo de la banca de inversión. Estas interrelaciones ente entidades bancarias y empresas industriales evolucionaron a tal punto que generaron, en muchos casos, la administración de los bancos por parte de los industriales, y en otros, el control de empresas productivas por parte de bancos. (Rougier 2011: 29). Igualmente se elaboró la doctrina de que los bancos son necesarios para estimular el comercio y la industria mediante la creación de dinero. El siglo XVIII fue también testigo de la banca privada en Londres y de su gradual especialización. En los primeros años de la banca se entremezclaba con la orfebrería, el comercio en piedras preciosas, la especulación de mercancías en buques. El número bancos aumentó de los 24 existentes en 1725 a 52 de 1785. (Kindleberger, 1988: 106).

Más aún, a pesar de las crisis económico – financieras, se acepta la tesis de que el dinero tiene una función económica que ha permitido virar del trueque a una economía monetaria y por su parte los bancos propiciaron la movilización del dinero hacia la financiación de proyectos como la industria y el ferrocarril. No obstante, el estudio del desarrollo financiero va más allá, estas instituciones deben ser vistas como parte de un todo, un sistema financiero que soporta

³ La razón del aparente estudio tardío de la relación planteada es que para muchos estudiosos y renombrados economistas analizaron el tema considerando al dinero, el sistema bancario y el mercado de capitales como un mercado más, que funciona del mismo modo que cualquier otro. Esto lo podemos ejemplificar a partir del denominado *mainstream* de la economía neoclásica bajo cuya óptica los agentes económicos son agentes racionales en búsqueda de la maximización de su utilidad constreñidos a una restricción presupuestaria.

prácticamente cualquier transacción económica pues para realizar compras sea de bienes o servicios, de algún modo tienen que ver las instituciones financieras, aun cuando se trate de personas excluidas de los servicios financieros se requiere efectivo o sus equivalentes para realizar transacciones, con lo cual intervienen los bancos, pues forman parte del denominado sistema de pagos.

Justo también nos hallamos en la época postcrisis económica cuyo origen son excesos cometidos por bancos y casas de inversión; y la intrincada red de instituciones financieras a nivel global, generando un exacerbado pesimismo y rechazo alrededor del tópico financiero. Al mismo tiempo que encontramos evidencia detractora de las finanzas, también hay panegíricos.

Autores como Shiller (2010; 10) afirman que las finanzas siguen siendo una institución social esencial, necesaria para gestionar los riesgos que permiten a la sociedad transformar los impulsos creativos en productos y servicios vitales; las finanzas, con todos sus defectos y excesos, son una fuerza que posee la potencia de ayudarnos a crear una sociedad más próspera y equitativa porque, de hecho, las finanzas han sido fundamentales para la pujanza de las prósperas economías de mercado de la era moderna.

Otro punto en favor de la relevancia es que nos encontramos en un momento clave para decidir el camino que han de tomar las políticas financieras futuras ante la incertidumbre sobre qué relevancia se le debe atribuir por un lado a lo económico y por otro, a lo financiero dado que previo a la crisis de 2008 se aceptaba entre algunos estudiosos del tema, las virtudes de la innovación financiera como mecanismo amortiguador de la volatilidad económica. Jerman y Quadrini (2006) resaltan que las mayores posibilidades que ofrecen los mercados financieros están en que las empresas acomoden su estructura financiera al ciclo económico. Dynan (2006) argumenta que la innovación financiera contribuye a la adaptación de los agentes económicos; a mayores posibilidades de que las familias y empresas encuentren financiamiento según sus necesidades, ello ha influido en la mayor estabilidad del gasto de consumo, en la compra de vivienda y en la inversión de activos fijos.

Finalmente, la relevancia y actualidad permanece por el ímpetu por las finanzas lo que presagiamos seguirá prosperando y dado que: “la historia del pensamiento económico muestra un progresivo aumento hacia cada vez mayores niveles de comprensión de la realidad”, (Rocanglia 2005). Requerimos indagar y comprender el impacto de modificaciones en los

entornos financieros que nos brinden apoyo en el diseño y aplicación de políticas financieras lo cual será una constante económica tal como Kindlenberger y Aliber (2012; 97) al referirse al dinero lo denominan un proceso de Sísifo, un *perpetuum mobile*, es una historia de continuas innovaciones para que la oferta existente pueda ser utilizada de manera más eficiente y para desarrollar sustitutos próximos que eludan los requisitos reglamentarios que se aplican.

El periodo de estudio seleccionado – 1990 a 2014 – no es al azar, se delimitó dada la conjunción de factores económicos y cambios estructurales de una época inmersa en un flujo de ideas en boga, que apelaban por la desregulación de los mercados, apertura económica, reformas financieras, disciplina fiscal, énfasis en el actuar del mercado. También, si bien con la globalización, las relaciones económicas y financieras entre países han mejorado sustancialmente la actividad comercial en el mundo, se han elevado los niveles de ingresos de los países, pero al mismo tiempo ha desvinculado la economía real de la financiera y ha vuelto más vulnerable a todas las economías a los ciclos económicos. (Díaz, 2006; 27).

En nuestro parecer el gran cambio, y consecuente furor por lo financiero, fue en realidad una confluencia de circunstancias, en primera instancia muy lejos históricamente se encontraba ya la última gran crisis que fue la Gran Depresión de 1929, luego posterior a la II Guerra Mundial se gestaron las instituciones gemelas Banco Mundial y Fondo Monetario Internacional las cuales promovieron certidumbre, acuerdos y reglas claras en materia de déficits, tipos de cambio funcionando en contextos de economías poco abiertas, limitados flujos de capitales no obstante, la historia siguió su curso, sobrevino la Guerra Fría que propició mayor flujo de capitales creando así el mercado de eurodólares actualmente eurodivisas; además se presentaron fenómenos antes no vistos como la estanflación, en respuesta el desarrollo de la ciencia económica generó ideas tanto para frenar la inflación como para promover crecimiento económico.

Los modelos hasta entonces ya habían abordado multiplicidad de factores, pero entonces se retomaron ideas como las de Gerschenkron (1952; 23) quien compara el crecimiento industrial en Alemania y Reino Unido, concluyendo que el éxito del primero se hallaba en la financiación y, por tanto, el papel desempeñado por la banca alemana sobre todo por brindar crédito a largo plazo para la inversión. Específicamente afirmó “los bancos alemanes – que pueden tomarse como ejemplo de banco de tipo universal – combinaron con éxito la idea básica de *Crédit Mobilier*⁴

⁴ Banco Francés caracterizado por financiar proyectos de largo plazo como los ferrocarriles.

con las actividades a corto plazo de los bancos comerciales.” Dicha combinación permite financiar a corto plazo a tasas superiores cuya ganancia se utiliza para la financiación de largo plazo.

Además del contexto histórico por supuesto, la ciencia sigue avanzando, desarrollando innovaciones con base en acordar con la teoría pasada o confrontándola, confirmando lo que decíamos previamente sobre la *visión acumulativa* en la que el conocimiento reciente es entonces agregado al disponible, y en muchos casos, siempre que se identifiquen defectos en los supuestos anteriormente aceptados – se sustituyen. Como Schumpeter (citado por el mismo autor; 1954; 4) estudiar a los economistas del pasado es pedagógicamente útil, puede proporcionar nuevas ideas, brindar material útil sobre los métodos científicos de investigación. (Rocanglia, 2005; 10).

La historia de los sistemas financieros, su efecto sobre la economía y la visión de éstos en torno al crecimiento económico se modificó radicalmente, gracias al conjunto de una serie de circunstancias que a continuación enuncio:

Primero, se gestaron políticas de liberalización apoyadas fuertemente por los pilares del sistema financiero internacional – Fondo Monetario Internacional (FMI) y Banco Mundial (BM)⁵ –.

Segundo, en respuesta la ciencia económica retomó los aportes de Hilferding, Schumpeter y se crearon nuevas propuestas contenidas en los estudios de Shaw, Mckinnon, Fry, en materia de liberalización y represión financiera.

Tercero, el fin de los acuerdos de Bretton Woods con la declaración de inconvertibilidad del dólar gestando así un sistema de dinero totalmente fiduciario. Lo cual a nuestro parecer es una simple continuación de las políticas bancarias en EUA, utilizadas desde los 60's, denominadas “gestión responsable de reservas”, que implicaban que el crecimiento de sus préstamos no estaba más en función del ahorro, o bien, de los depósitos; de ahí también se puede entender la expansión del mercado de valores, puesto que justamente los bancos podían fondearse de este modo.

Cuarto, unas dos décadas más tarde, luego del desmembramiento del bloque socialista, la caída del Muro de Berlín que en suma significaban el fin de la Guerra Fría y el “triunfo” de los EUA, sobrevino el Consenso de Washington, en palabras de su autor intelectual (Williamson), se trató

⁵ Para profundizar en sus tareas, funciones y estructura tanto de origen como actuales ver Díaz y Vázquez (2014)

de un simple discurso que resumía las recomendaciones de Washington para hacer despegar el crecimiento económico del mundo subdesarrollado.

Capítulo I. Descripción de los conceptos e indicadores utilizados en el análisis. Relevancia de la política industrial.

Comenzamos explicando y delimitando conceptualmente los principales tópicos abordados en el presente trabajo: desarrollo financiero y crecimiento económico para luego definir los indicadores utilizados para presentar la evidencia empírica.

Consideramos **desarrollo financiero** como un proceso histórico consistente en los cambios devenidos en los sistemas financieros que permean las relaciones sociales de los agentes económicos, establecen una estructura y funciones en un entorno que se denomina sistema financiero.

El desarrollo financiero es consecuencia de la aplicación de ciertas políticas económicas y financieras⁶ que establecen las reglas del juego para intermediarios y agentes económicos deficitarios y superavitarios; también brindan incentivos o restricciones para generar instituciones o mercados especializados que atenúen o engrandezcan el nivel de riesgo e incertidumbre en una economía. Pero dado que el resultado son instituciones y su funcionamiento, las divergencias en resultados en cuanto a los efectos del desarrollo financiero entre economías se explica por el rol de dichas organizaciones y reglas del juego.

Porque las instituciones son un factor clave para generar un sistema de incentivos económicos y aún extraeconómicos para emprender acciones colectivas complejas como la inversión, el ahorro, la innovación tecnológica y, en general, la aplicación, y sostenimiento de las políticas económicas. (Ayala, 2003;41).

El desarrollo financiero posee dos dimensiones, primero la ampliación de la oferta de servicios financiero y segundo, su profundidad lo cual significa llegar a mayor cantidad de agentes económicos atendidos, lo que hoy en día también se concibe como inclusión financiera⁷. Es así

⁶ Se generan relaciones y estructuras distintivas considerando política económica de corte neoliberal ortodoxo, respecto de aquellas de tipo keynesiano, lo que, a su vez modifica los procesos de producción, intercambio, nivel de intervención del Estado o grado de libertad de las fuerzas del mercado.

⁷ Según la CNBV se define como el acceso y uso de servicios financieros formales bajo una regulación apropiada que garantice esquemas de protección al consumidor y promueva la educación financiera para mejorar las capacidades financieras de todos los segmentos de la población. Esta definición destaca el carácter multidimensional de la inclusión financiera, ya que señala claramente sus cuatro componentes fundamentales: uso, acceso, protección y defensa al consumidor y educación financiera.

como, por el lado de la oferta, el desarrollo financiero gesta una estructura particular, siendo su resultado el **sistema financiero** que comprende instituciones, mercados, legislación, instrumentos encargados de llevar a cabo la intermediación financiera, que implica canalizar el ahorro generado por unidades económicas con superávit hacia aquellos con déficit. Pero, dicha estructura y funcionamiento es tal, porque así lo ha determinado el desarrollo financiero dentro de un país. Ello implica la prioridad para recibir financiamiento, las alternativas de inversión existentes, y finalmente una estructura en la que se aprecia, para ambas economías de estudio, un sector de autoridades y organismos de supervisión, un sector bancario y un sector no bancario que incluye la intermediación bursátil.

Las funciones genéricas del sistema financiero son brindar acceso a productos y servicios financieros y propiciar su uso extensivo entre los agentes económicos. Por lo que su estudio permite describir la estructura y cambios recientes para Chile y México, así como, analizar la oferta: cantidad, tipos y disponibilidad de servicios y productos financieros. También la demanda: formas de uso, frecuencia de utilización y aceptación por parte de los miembros de la sociedad. Para efectos del presente trabajo estudiamos únicamente algunas partes de dichos sistemas financieros, enfocándonos en los sectores bancario, bursátil y finanzas populares. Pudiendo abordar ocasionalmente otros sectores como el de ahorro para el retiro y seguros.

El **crecimiento económico** para efectos de la presente investigación comprenderá el comportamiento del indicador Producto Interno Bruto examinando si presenta un aumento continuo y sostenido⁸ y se evaluará a la par de mejoras cuantificables en el bienestar en los hogares⁹. De modo tal, que refleje el progreso de una serie de indicadores que nos permitirán determinar el efecto y/o impacto sobre las condiciones de vida con base en el comportamiento de la distribución del ingreso, nivel educativo, movilidad social y oportunidad de participar en la economía. Esto se hace porque en caso contrario resultaría un estudio parcial y limitativo, indagar el efecto sobre el crecimiento partiendo únicamente del nivel agregado de producto; pues podría suceder que los países más pobres del mundo no estuviesen creciendo para nada – como sucedió en la mayor parte de África en los años ochenta y a principios de los noventa – o podría ocurrir que hay crecimiento, pero éste ha beneficiado sólo a los que ya eran ricos dentro de cada

⁸ Por continuo y sostenido entendemos variaciones positivas del PIB superiores al incremento poblacional durante el periodo de estudio.

⁹ Como medida del bienestar se considerará el comportamiento de un grupo de variables, mismas que se explican a medida que se utilicen: nivel de pobreza, distribución del ingreso, esperanza de vida, acceso a servicios de salud, entre otros.

país. En cambio, se propone retomar el argumento de Deaton (2015; 59 y 60) cuando señala que la carencia de recursos y sufrir de privaciones posee un efecto directo y sucesivo sobre salud, esperanza de vida. Y con ello las múltiples limitaciones y consecuencias como carencias educativas y nivel de aprendizaje; lo que repercute en oportunidades laborales, nivel de ingreso, acceso a vivienda, servicios públicos para uno mismo y la familia y así se conforma un flujo continuo que deriva en las condiciones de una sociedad.

Nuestro trabajo constituirá una aportación completa considerando la realidad actual en la que según datos del Latinobarómetro 2008 son inseguridad, pobreza, falta de acceso a servicios de salud, educación, corrupción y desempleo, las grandes mortificaciones de la población. En la mayoría de los países ocupa el primero o el segundo lugar del ranking de preocupaciones (ALIDE, 2009; 78).

En este tenor, estudiar el crecimiento permitirá brindar un reflejo de la situación actual y los cambios sucedidos en la estructura económica y nivel de vida de las personas durante el periodo de estudio para Chile y México, en sincronía con los temas adicionales surgidos de responder las preguntas de investigación, mismos que fueron señalados en la introducción.

El sustento teórico es el modelo keynesiano formalizado en tres igualdades básicas sobre el ingreso o producto total; el ahorro y la inversión. El primero es resultado de la suma del consumo más la inversión representada por Y ; segundo, el ahorro – concebido como sacrificio del consumo presente y por tanto restringe la demanda efectiva – es la diferencia del ingreso menos el consumo, simbolizado como S . El consumo depende de un factor denominado la propensión a consumir y el monto del ingreso neto; la inversión (I) resulta del nivel de tasa de interés (i) y la eficiencia marginal del capital (EMK) que se expresa por medio de la ecuación: $I = f(i, EMK)$.

La tasa de interés, a su vez, está determinada por la interacción entre la oferta monetaria y la preferencia por la liquidez donde M_s es fija puesto que la oferta de dinero la establece el banco central y en pocas circunstancias se modifica; M_d es el dinero que los agentes económicos deciden mantener en forma de efectivo, en otras palabras es la preferencia por la liquidez convirtiendo al dinero en no neutral sino que tiene efectos sobre el ingreso y la inversión puesto que la demanda monetaria está conectada con dos funciones principales que cumple el dinero: la de ser un medio de cambio y la de servir como depósito de valor. De ello, Keynes, derivó las tres razones que estimulan la conservación del dinero y que explican la preferencia por la liquidez:

transacción, precaución y especulación. Otro punto de antagonismo con la teoría clásica incluso en modelos más recientes como expectativas racionales que afirma que la especulación y el arbitraje son condiciones “extraordinarias”, poco frecuentes y que por sí solas se corrigen.

El primer motivo gobierna la demanda de dinero necesaria para financiar las transacciones corrientes de los consumidores y de las empresas. Dicha cantidad dependerá, por lo tanto, del valor global de los intercambios realizados, y estará influida, a su vez, por el nivel de la actividad económica.

El motivo precaución lleva a conservar dinero para necesidades futuras y contingencias imprevistas. Depende también del nivel de la renta nacional, aunque se vea afectado por otras razones de índole psicológica como la inseguridad e incertidumbre.

Finalmente, el dinero necesario para la especulación lleva a conservar dinero para realizar adquisiciones y ventas ventajosas que generen ganancias de capital o para colocarlo a interés. La propensión a demandar dinero para fines especulativos depende de las ganancias futuras en el mercado y por tanto, de las expectativas que se tengan en cuanto a la evolución futura de los rendimientos: cuanto mayor sea el tipo de interés mayor resultará el costo de conservar dinero en forma de efectivo.

En resumen, tres son los elementos vitales que pueden afectar de manera significativa el ingreso, producto y empleo: el consumo, la inversión y las expectativas.

El consumo se ve afectado cuando hay cambios en sus elementos determinantes – ingreso y propensión a consumir –. Por ejemplo: si la renta se incrementa sucederá lo mismo con el consumo, sin embargo, dada la ley psicológica que dice que cuando se incrementa el ingreso, también se ensancha la brecha entre el ingreso y el consumo, entonces éste último siempre aumentará en una proporción menor respecto del primero.

Cuando la propensión a consumir se modifica por cambios en sus elementos objetivos y subjetivos entonces el consumo podría crecer o decaer. Como ejemplos sobre los elementos objetivos Keynes señaló: a) diferencia entre ingreso e ingreso neto, b) cambios imprevistos en el valor del capital, c) variaciones en la tasa de descuento y c) alteraciones en la política fiscal. En tanto que los elementos subjetivos son producto de resguardos para propósitos tales como

contingencias; necesidades futuras (salud, retiro, educación); independencia; realización de proyectos especulativos o de negocios; legar fortuna e incluso la avaricia. En todo caso, la disminución de la propensión a consumir derivada de cualquier motivo o circunstancia implica la retención de ingresos y en consecuencia su retiro del consumo y disminución de la demanda efectiva.

Respecto de la inversión, ya veíamos que sus determinantes son la tasa de interés y la eficacia marginal del capital (EMK), el cual en términos llanos son las estimaciones que los empresarios hagan sobre lo lucrativo de una inversión. Mientras la tasa de interés es la relación determinada por M_d y M_s , la eficacia marginal del capital involucra las expectativas de los empresarios, en un mundo de incertidumbre, y el costo de reposición o precio de oferta de los bienes de capital.

El énfasis otorgado por Keynes tanto al consumo como a la inversión queda en evidencia al enunciar que cuanto más rica sea la comunidad, mayor tenderá a ser la distancia que separa su producción real de la potencial y, por tanto, más obvios y atroces los defectos del sistema económico, porque una comunidad pobre estará propensa a consumir la mayor parte de su producción, de manera que una inversión modesta será suficiente para lograr la ocupación completa; en tanto que una comunidad rica tendrá que descubrir oportunidades de inversión mucho más amplias para que la propensión a ahorrar de sus miembros más opulentos sea compatible con la ocupación de los más pobres. Si en una comunidad potencialmente rica el incentivo para invertir es débil, entonces, a pesar de su riqueza potencial, la actuación del principio de la demanda efectiva la empujará a reducir su producción real hasta que, a pesar de dicha riqueza potencial, haya llegado a ser tan pobre que sus excedentes sobre el consumo se hayan reducido lo bastante para corresponder a la debilidad de incentivo para invertir. (Keynes, 1936: 60).

Por último las expectativas, otro factor opuesto a la teoría neoclásica, implican que los agentes económicos actúan y toman decisiones de inversión en el presente con base en sus perspectivas sobre lo que ocurrirá en el futuro, entonces, los empresarios dan empleo al número de trabajadores necesarios para satisfacer la demanda efectiva que esperan, dado el nivel de ingreso resultante del nivel de empleo que determinaron con antelación, todo ello con base en lo que esperan se realice en el mercado y que finalmente se convierte en su ganancia.

Cuando las variables expuestas son manejadas de manera conjunta conforman el medio por el cual se estimula la actividad económica vía el multiplicador, esto es, la relación entre ingreso, inversión y ocupación.

El multiplicador¹⁰ keynesiano (k') resulta cuando a una determinada propensión marginal a consumir $\left(\frac{\partial C}{\partial Y}\right)$, la renta (Y) y el nivel de empleo (N) aumentan como consecuencia de un incremento en la inversión (I). Donde k' simboliza el monto del ingreso (Y) que crecerá por una mayor inversión (I). Recalcando que el valor de k' será mayor o menor en correspondencia con una grande o pequeña propensión marginal al consumo $k' = \left(\frac{\partial Y}{\partial I}\right)$. En otras palabras, k' representa la idea básica de que a cada intervalo de tiempo el aumento de la renta es igual al incremento de la inversión, con un efecto expansivo debido al propio multiplicador.

El proceso que sigue el multiplicador consiste en generar una cantidad dada de inversión, la cual a su vez estimula el consumo, aunque en menor cuantía; en consecuencia, el producto crece en función al nivel del multiplicador y por último eleva la cantidad de empleo disponible. De lo anterior deriva la posición fundamental que la renta y el empleo tan sólo pueden elevarse si aumenta la inversión, puesto que a medida que crezca la renta, ocurre lo mismo con el consumo y finalmente, la demanda efectiva.

Lo anterior constituye la base que sustenta la percepción de Keynes sobre el ciclo económico ocasionado fundamentalmente por variaciones de la eficiencia marginal del capital, tal como él lo expresa:

“El ciclo económico es mejor considerado, creo yo, como ocasionado por un cambio cíclico en la eficiencia marginal del capital, aunque complicado y con frecuencia agravado por cambios asociados en otras variables significativas de corto plazo del sistema económico. Por un movimiento cíclico entendemos que en la medida en la cual el sistema progresa, por ejemplo, en dirección ascendente, las fuerzas alcistas primeramente cogen fuerza y generan un efecto acumulativo las unas sobre las otras pero gradualmente pierden su fuerza hasta que en cierto punto tienden a ser reemplazadas por fuerzas que operan en la dirección contraria; éstas a su turno cogen fuerza por un tiempo y se acentúan las unas a las otras, hasta que también ellas, habiendo alcanzado su máximo desarrollo, se debilitan y ceden su lugar a las opuestas” (Keynes, [1936] (2011); 314).

¹⁰ Término tomado de R. F. Kahn en su artículo *The Relation of Home Investment to Unemployment* publicado por el *Economic Journal* (1931). El autor enunció que la propensión a consumir en varias circunstancias se da por conocida y se concibe que las autoridades tomen medidas para estimular o retardar la inversión, el cambio en el monto en la ocupación será en función de la modificación neta en el volumen de la inversión.

El resultado de combinar y analizar comparativamente crecimiento económico y desarrollo financiero, dadas las definiciones y acotaciones antes expuestas, construirá un análisis acoplado que permita apreciar objetivamente el efecto de los cambios en lo financiero sobre la economía en su conjunto. Cuya relación se sustenta en que los sistemas financieros al conformarse por instituciones, éstas necesariamente moldean y modifican el entorno económico. En consecuencia, cambios en su estructura, políticas y mecanismos de operación inexorablemente transforman a las economías. Ya lo señalaba North (1990;13): las instituciones son las reglas del juego de una sociedad, más formalmente, son las limitaciones ideadas por el hombre que dan forma a la interacción humana. Por consiguiente, estructura incentivos en el intercambio humano, sea político, social o económico. El cambio institucional conforma el modo en que las sociedades evolucionan a lo largo del tiempo, por lo cual es la clave para entender el cambio histórico.

Por otra parte, consideramos el impacto de un modelo económico sustentado en el libre mercado y la expansión del sector financiero por sobre la economía real, propiciando que a lo largo del periodo de estudio (1990-2014) en ambas naciones las **políticas industriales** se hayan empobrecido o resulten casi inexistentes. El crecimiento económico y la contribución del sistema financiero indudablemente se fundamenta tanto en mayor producción a ritmo sostenido que permita la creación de empleos y su consecuente efecto sobre el nivel de bienestar de las personas. En la teoría económica autores como Kaldor (1966), Prebisch (1957) abordaron la importancia de la industria para la actividad económica situándola como eje del crecimiento económico, pero al mismo tiempo existe otro debate en torno de la política industrial, referente al papel del Estado, como promotor directo o bien, sólo como interventor en caso de generación de fallas del mercado y por supuesto, la posible contribución del sistema y mercados financieros para la industrialización.

La teoría neoclásica sustentada en la perfección de los mercados afirma que el Estado solo debe ser testigo mientras que la estructura financiera de un país asigna los recursos a los mejores proyectos y dejando de lado aquellos que no generarán beneficios económicos. Ello maximiza el crecimiento económico porque los recursos fluyen del ahorro al financiamiento propiciando más inversión productiva, con ello creación de empleos y en conjunto, beneficios para la sociedad. No obstante, esta visión no es capaz de aclarar porque tales políticas aplicadas en países en vías de desarrollo simplemente no funcionaron y, al contrario, generaron crisis, por ejemplo, en la década de los ochenta, cuando se exacerbó el influjo de capitales provenientes de países

desarrollados hacia Latinoamérica, cuyo propósito era promover la industrialización de la región, en cambio se quedó estancada y especializada en exportaciones de sus materias primas.

La teoría estructuralista afirma en contraposición que sí es necesaria la intervención estatal porque la eficiencia del mercado argüida por la visión neoclásica no es cierta, por el contrario, existen fallas reflejadas en la asignación de recursos deficiente, esto es, no necesariamente hacia los mejores proyectos productivos, carencias y alta dependencia tecnológica, falta de encadenamientos productivos que en conjunto, evitan la generación de un círculo virtuoso de producción, inversión y crecimiento.

Durante el siglo XX, la política industrial en los países desarrollados tuvo como sustento la mejora de la educación y el incremento de las tecnologías de la información, no obstante, en épocas anteriores la política industrial desarrolló sus mercados internos y el uso extensivo de las materias primas de otros países, en particular de los subdesarrollados.

Mientras en países en desarrollo el fenómeno ha sido el contrario, en una primera etapa copiaron los modelos de industrialización e importaron los avances tecnológicos como la locomotora, los automóviles, barcos y otros medios de transporte, así como los servicios financieros.

Posteriormente generaron una política económica con máximo esfuerzo por crecer hacia adentro en lo que, por ejemplo, México llamó el Modelo de Sustitución de Importaciones, aunque no fue exclusivo y se presentó en muchos países tanto latinoamericanos como asiáticos.

Para las décadas de los 70's y 80's la posición activa del Banco Mundial (BM) y el Fondo Monetario Internacional (FMI) en torno del papel del Estado en la economía conllevó en una reducción de su actuar pues el mercado por sí solo asignaría de manera óptima los recursos. De este modo, los países desarrollados consolidaron su política neoliberal e impusieron la globalización que de facto incluyó una fuerte desregulación y un proceso de generación de bloques económicos para fomentar el comercio mundial sin fronteras ni aranceles.

El caso mexicano y chileno es coincidente en lo que respecta a política industrial porque luego de la crisis de la deuda -1982 a 1989 – que marcó el cambio estructural en América Latina, se optó por el crecimiento basado en el sector externo, al tiempo que se asoció la política industrial con la intervención del Estado, razón por la cual se le relegó, ello quedó constatado con la frase

expresada por Jaime Serra Puche en su carácter de Secretario de Comercio y Fomento Industrial en México: “La mejor política industrial es la que no existe”.

En la realidad económica, esto se convirtió en una fuerte dependencia de los países en desarrollo hacia las fuentes de ingreso internacionales particularmente de la industria manufacturera, el turismo y el comercio de materias primas. Ocasionando que los gobiernos en turno se olvidaran literalmente de fomentar la industrialización sustentada en su mercado interno y en cambio, decidieron hacerla dependiente de la evolución económica de los países centrales con los que mantenían la mayor proporción de su comercio, como fue en el caso de México y Chile con los EUA, llevándolos a superar, en ambos casos, más allá del 85% de su relación comercial únicamente con este país y particularmente con la industria manufacturera especializada en el caso de México en telas, electrónica de bajo valor agregado, petróleo y derivados. En tanto Chile centrado en el cobre, maderas y papel.

“La industria manufacturera ejerce un efecto multiplicador moderado en el sector servicios, por cada punto porcentual que crece el PIB manufacturero el sector servicios lo hace en 0.75% en el largo plazo, mientras que en el corto plazo aumenta en 0.40%. (CEFP, 2003; 16).”

Esta serie de etapas a través de las cuales han pasado los países latinoamericanos y particularmente México y Chile puede mirarse como una fotografía simétrica en la que después de un crecimiento fuerte hacia adentro con niveles de PIB superiores al 7% en largos periodos, en su proceso de adelgazamiento, privatización y liberalización se fue reduciendo significativamente hasta formar prácticamente una línea horizontal en el siglo XXI de no más del 5 y 2 por ciento respectivamente para cada país.

La industrialización en ambos países se ha tornado un fenómeno netamente sectorial, es decir, entre el sector primario, secundario y terciario el segundo ha tenido la mayor tasa de crecimiento, pero esto no ha estado sustentado ni en la creación o crecimiento de empresas nacionales sino fundamentalmente de la participación de entidades del extranjero y en particular de la industria manufacturera y de la inversión extranjera directa.

Los mercados financieros han tenido un papel fundamental en la atracción de capitales hacia los países en desarrollo para motivar la exigua política industrial de países como México y Chile, pero ello se ha traducido en la elevación sustancial de las plantas manufactureras. Además, tanto los

países en desarrollo como las empresas provenientes de países desarrollados han promovido el crecimiento exponencial de los mercados de capitales y de deuda, lo que se ha visto reflejado en el aumento espectacular que los índices bursátiles de todas las plazas del mundo incluyendo la mexicana y la chilena han tenido. De hecho, la emisión de deuda para los países en desarrollo ha sido un instrumento fundamental para allegarse de recursos sin causar fuertes desequilibrios inflacionarios.

La política neoliberal y la globalización en particular presentó un aumento del crecimiento económico mundial, así como de los flujos comerciales y financieros entre países, también ha permitido que existan indicadores macroeconómicos, control sustancial de tasas de inflación las cuales no han presentado ni siquiera dos dígitos y un nivel de desempleo estable, en ocasiones incluso con reducciones importantes. No obstante, este panorama positivo no ha fortalecido el mercado interno y menos aún ha propiciado la presencia y consolidación de empresas industriales o la generación de producción con alto valor agregado en países como México y Chile.

En este tenor resulta fácilmente detectable como una falta de política industrial que incorpore a la clase trabajadora a un mercado que cree y transforme bienes intermedios utilizables en la industria en productos finales nuevos para el consumo, seguirá propiciando que la clase trabajadora quede rezagada con salarios bajos y concentrada en actividades que emplean más fuerza de trabajo física y menos fuerza de trabajo mental, tales como el reparto de comidas, dispensadores de gasolina, paseadores de mascotas, cajeros, entre otros, lo cual genera empleos pero de bajo ingreso permitiendo que las personas reproduzcan su fuerza de trabajo y sobrevivan, pero que no elevan los niveles de ingreso y de bienestar, no fomentan el mercado interno ni la economía en general, en cambio, en las economías desarrolladas la generación y crecimiento exponencial del sector industrial a través de explotar tecnologías de la información, la innovación industrial y mayor conocimiento, les permite elevar de modo importante el nivel de ingresos de su población.

Actualmente la falta de una política industrial en México y en Chile ha terciarizado a su población, la ha hecho dependiente de flujos gubernamentales o de la clase media, es decir, sustentada en transferencias del ingreso como las propinas o la ayuda a población que se dedica a actividades como limpieza de parabrisas, expendedores de gasolina, encargados de estacionamiento

callejeros u otras que cada vez incorpora a un mayor número de jóvenes que por su facilidad en la obtención de ingresos incluso están dispuestos a renunciar a planes de educación futura.

Nuestra investigación final presenta el análisis de 27 indicadores cuyas fuentes son primarias: base de datos del Banco Mundial, Oficinas de estadísticas oficiales como en Chile el Instituto Nacional de Estadística y en México el Instituto Nacional de Estadística y Geografía; los organismos reguladores del sector financiero: la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras. Dada su cuantía los hemos clasificado en tres secciones que a continuación se enlistan:

1. Aquellos relacionados con crecimiento económico o sus desencadenantes:

1.1 **Formación bruta de capital (FBK)**, representa los desembolsos por adiciones en activos fijos más cambios netos en el nivel de inventarios. Los activos fijos incluyen mejoras en la tierra (cercas, zanjas, desagües); compras de plantas, maquinaria y equipo; y la construcción de carreteras, ferrocarriles y similares, incluyendo escuelas, oficinas, hospitales, viviendas residenciales privadas y edificios comerciales e industriales. Existencias de bienes de las empresas para hacer frente a fluctuaciones temporales o inesperadas en la producción o ventas y trabajo en proceso.

1.2 **Inversión Extranjera Directa (IED)**, entrada neta de inversiones para adquirir una participación para la gestión en el largo plazo, representada por el 10 por ciento o más de las acciones con derecho a voto en empresas que operan en una economía distinta de la del inversor. Es la suma del capital social, reinversión de ganancias, otros capitales de largo plazo y capital a corto plazo. Su mejor característica es que permite crear empleos y mejoran la capacidad productiva.

1.3 **Inversión Extranjera Indirecta (IEI)**, registro de inversiones que realizan los residentes en el extranjero, en instrumentos de renta variable y fija., que se caracterizan por su negociabilidad, lo que permite a los inversionistas diversificar sus carteras y liquidarlas con facilidad. Se caracterizan por entrar y salir en el corto plazo por lo que dada su cuantía y alto desplazamiento pueden propiciar problemáticas en el mercado cambiario.

1.4 **Valor agregado bruto**: es la producción total de un sector después de sumar todas las salidas y sustraer los insumos intermedios. Se calcula sin hacer deducciones por depreciación de activos o agotamiento y degradación de recursos naturales.

1.5 **Gasto en educación**, aquel desembolso del erario público destinado a la educación incluye corriente, capital y transferencias; se presenta como porcentaje del PIB.

2. Aquellos relacionados con desarrollo financiero:

2.1. **Financiamiento total**, representado por el crédito otorgado por el sector financiero a diversos sectores en términos brutos, con la excepción del crédito al gobierno central, que es neto. El sector financiero incluye autoridades monetarias y bancos, así como otras organizaciones financieras, ejemplos de otras sociedades financieras son compañías financieras, de factoraje, arrendamiento financiero (leasing), otros prestamistas, compañías de seguros, fondos de pensiones.

2.2. **Financiamiento al sector privado**, recursos líquidos proporcionados a empresas por las corporaciones financieras vía préstamos, créditos comerciales.

2.3. **Profundización financiera** resultado de la diferencia entre el agregado monetario¹¹ más amplio, M4 (M3 para el caso chileno), menos M1 entre el Producto Interno Bruto, lo cual a su vez se relaciona con el comportamiento del PIB. Los agregados monetarios son indicadores del dinero disponible en cualquier economía para consumir o invertir.

2.4. **Ahorro nacional neto** calculado como el ahorro nacional bruto menos el valor del consumo de capital fijo. Representa la cantidad de recursos generados por la economía a través de la captación de los sistemas financieros e impositivos destinados al financiamiento interno y el saldo corriente de balanza de pagos.

2.5. **Tasa de interés pasiva**, aquella pagada por los bancos en cuentas de depósito, corriente o de ahorro.

2.6. **Tasa de interés activa**, tasa promedio bancaria cobrada por brindar financiamiento a corto y mediano plazo al sector privado.

2.7. **Margen financiero**, resulta del diferencial de tasa activa sobre préstamos a clientes del sector privado menos la tasa de interés pagada por la banca privada en depósitos a la vista o a plazo (i pasiva).

¹¹ Para México se definen por el Banco de México. M1 son billetes y monedas en poder del público, así como a las cuentas de cheques en monedas nacional y extranjera. M4 equivale a M3 más los fondos del Sistema de Ahorro para el Retiro, en adición a todos los instrumentos de plazo mayor a un año.

Para Chile se definen por el Banco Central de Chile. M1 el circulante más cuentas corrientes netas de canje, depósitos a la vista en bancos distintos de cuentas corrientes a la vista netos de canje y depósitos de ahorro a la vista. Solo hay tres agregados monetarios, el más amplio es M3 que equivale a M2 más depósitos en moneda extranjera, documentos del Banco Central de Chile, bonos de Tesorería, letras de crédito hipotecario, efectos de comercio, bonos de empresas, cuotas del resto de los fondos mutuos y cuotas de ahorro voluntario para el retiro.

2.8. **Tasa de interés real** es el tipo de interés promedio de los préstamos otorgados por la banca ajustado por la inflación aplicando el deflactor del PIB.

2.9. **Múltiplo capital sobre activos** es la relación entre el capital con reservas bancarias y el activo total. Lo primero incluyen fondos aportados por los propietarios, utilidades retenidas, reservas generales y especiales, provisiones y ajustes por valoración además del capital de nivel 1 (acciones desembolsadas y acciones ordinarias) y capital regulatorio total, que incluye varios tipos de instrumentos de deuda subordinada que no necesitan ser reembolsados. El activo total incluye todos los activos no financieros y financieros que el caso de los bancos son la cartera de crédito.

2.10. **Múltiplo reservas bancarias líquidas sobre activos** es la proporción entre las tenencias y los depósitos en moneda nacional con las autoridades monetarias y los pasivos de otros gobiernos, empresas públicas no financieras, el sector privado y otras instituciones bancarias. Es un reflejo de la liquidez del sistema bancario.

2.1. **Número de cajeros automáticos por cada 100,000 habitantes**, dispositivos de telecomunicaciones computarizados que proporcionan a los clientes de una institución financiera acceso a transacciones financieras en un lugar público.

2.2. **Número de sucursales por cada 100,000 habitantes**, considera puntos de venta de los bancos comerciales que proporcionan servicios financieros a clientes y que están físicamente separados de la oficina principal pero no organizados como filiales legalmente separadas.

2.3. **Número de empresas cotizando en bolsa** refleja el total de emisoras que han colocado en el mercado de capitales o de deuda algún instrumento como mecanismo para allegarse recursos líquidos de corto y largo plazo.

2.4. **Capitalización del Mercado (%PIB)**, es resultado del precio de mercado de las acciones que cotizan en bolsa multiplicado por el número de acciones y representa el tamaño del mercado, puesto que crece por la cantidad de títulos negociados o su precio variante en función de la oferta y demanda, este indicador se expresa en proporción al Producto Interno Bruto.

3. **Aquellos que reflejan el efecto del desarrollo financiero sobre la estructura económica:**

3.1. **Tasa de desempleo total**, se refiere según la metodología de la Organización Internacional del Trabajo a la **población económicamente activa (PEA)** personas de

cualquier género con capacidad para aportar su trabajo en la producción de bienes y servicios durante un período de tiempo de referencia concreto. El **empleo** considera a todas las personas con capacidad para trabajar mayores de una edad determinada – Chile 14 y México 16 años –, quienes, durante un breve período de tiempo, sea una semana o un día, tenían un empleo asalariado o empleo independiente, así como también a empleadores, trabajadores por cuenta propia y trabajadores familiares sin remuneración alguna. De este total, los **desempleados** son todas aquellas personas con capacidad y edad para trabajar que durante el período de referencia estuvieron “**sin trabajo**”, es decir, no tenían un empleo asalariado ni empleo independiente. Finalmente la **tasa de desempleo** resulta de la siguiente formulación $((\text{Desempleados}/\text{PEA}) \cdot 100)$.

3.2. **Tasa de desempleo juvenil**, se refiere a la parte de la población económica activa entre 14 (16 para Chile) y 24 años total sin trabajo, pero disponible y buscando empleo de manera activa.

3.3. **Distribución del ingreso por deciles**, consiste en dividir el total de los hogares en una economía en 10 bloques iguales y ordenándolos de menor a mayor por nivel de ingresos, con lo cual es posible analizar la distribución de los ingresos

3.4. **Índice de Gini**, medida que refleja como la distribución del ingreso entre individuos o hogares dentro de una economía se desvía de una distribución perfectamente igualitaria. Sus valores máximos son 0 para distribución equitativa y 1 para inequidad.

3.5. **Participación en el ingreso del 10% mejor remunerado**, representa la proporción de población mejor remunerada con base en los deciles de ingreso.

3.6. **Participación en el ingreso del 10% peor remunerado**, proporción de población peor remunerada con base en los deciles de ingreso.

3.7. **Población en condiciones de pobreza bajo la línea de 1.9 dólares norteamericanos diarios**, se presenta como porcentaje de población viviendo con dicho ingreso o menos.

3.8. **Población en condiciones de pobreza bajo la línea de 3.9 dólares norteamericanos diarios**, es el porcentaje de la población viviendo con dicho ingreso o menos.

Capítulo II. Sistemas Financieros de México y Chile: estructuras y devenir histórico.

En este apartado describiremos la estructura de los sistemas financieros en México y Chile, se presentan cronológicamente de 1990 a 2014, mostrando los principales cambios institucionales y variaciones de las políticas financieras implantadas durante la época. El capítulo aborda el sistema financiero mexicano y chileno en dos épocas separadas, primero de 1990 a 1999 y luego de 2000 al 2014; en cada época se estudian estructuras considerando tres sectores: (1) autoridades, (2) sector bancario y (3) sector no bancario y bursátil.

Sistema Financiero Mexicano 1990 a 1999.

Autoridades y Organismos de Regulación.

En 1990 el sistema financiero mexicano estaba regulado por cuatro comisiones que en nombre de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público se encargaban de la regulación y supervisión: Comisión Nacional Bancaria (CNB), Comisión Nacional de Valores (CNV)¹², Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF), Comisión Nacional para el Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR). Adicionalmente como parte del sector regulador está el Banco de México¹³ con dos papeles definidos, primero es la autoridad encargada de fabricar billetes y monedas de curso legal, de aplicar la política monetaria, también figura como la cabeza del sector bancario, regulando todas las actividades crediticias, determina las reglas de operación y participación en las subastas de valores gubernamentales.

En este periodo se gestan los grupos financieros por lo tanto los reguladores tuvieron que adaptar sus funciones a esa nueva realidad, lo cual sin duda ocurrió tardíamente porque mientras la banca se reprivatizó y conformó agrupaciones en el lapso de 1991 a 1992, fue hasta 1995 cuando se determinó unir las comisiones de bancos y valores, creándose mediante aprobación por el

¹² Creada el 16 de abril de 1946 cuyo propósito esencial era la aprobación y registro de los valores. Un año después, el 25 de septiembre de 1946 se le autoriza también a supervisar a las instituciones de fianzas, en 1985 le agregan la función de supervisar a los seguros; el 20 de diciembre de 1989 la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros se divide para quedar en Comisión Nacional Bancaria y Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.

¹³ Creado en 1925, durante el periodo de estudio que nos atañe, destaca el cambio radical cuando en abril de 1994 el Banco de México se hace un órgano autónomo, eliminando la posibilidad de que el Gobierno lo utilice como mecanismo de financiamiento. Posteriormente, a partir de 2001 la política monetaria se modifica radicalmente basándose, desde entonces, en las *metas de inflación* consistentes en un objetivo básico: conservación del poder adquisitivo y estableciendo dos años después un rango explícito de 3% +/- 1%.

Congreso el 28 de abril la Comisión Nacional Bancaria y de Valores atribuyéndole la regulación y supervisión de todo el sistema financiero excepto por el sector asegurador.

Sistema Bancario

El sector bancario aún nacionalizado constaba en 1988 de 20 instituciones, 6 con cobertura nacional¹⁴, 8 multirregional¹⁵ y 6 cobertura local¹⁶, pero para 1990 ya solo había 18, con lo cual inicia el proceso de desincorporación bancaria. Además, surgieron nuevas reglamentaciones para el sector bancario, el 18 de julio de 1990 se publicó la Ley de Agrupaciones Financieras y Ley de Instituciones de Crédito, permitiendo la generación de grupos financieros y modificando el servicio de banca, que solo quedaba sujeto a autorización, dejando de ser un servicio público concesionado¹⁷.

Luego de la reprivatización bancaria finalizada en 1992, el sistema bancario quedó conformado por el Banco de México a la cabeza, aún sin ser autónomo, 18 bancos comerciales¹⁸ y siete bancos de desarrollo¹⁹. Bajo la nueva regulación, se le permitió a la banca comercial agruparse con otras instituciones financieras y con ello, las bases para el establecimiento de la banca universal, lo que implicó la operación bajo una misma entidad financiera, multiplicidad de servicios bancarios y no bancarios. Antes de 1990 sí existían grupos financieros pero las controladoras únicamente fungían como tenedoras de acciones, no podían ofrecer una serie de servicios financieros al auspicio de un mismo nombre comercial. Igualmente destaca que los extranjeros podían poseer un máximo de 30% del capital de los bancos y hasta un 49% tratándose de cualquier otra institución financiera. Este esquema se popularizó rápidamente a tal punto que para mayo de 1992 ya se habían constituido 13 grupos financieros.

¹⁴ Sucursales en todo el país; con financiamiento a grandes proyectos de inversión.

¹⁵ Atención a regiones en las que se concentra la actividad económica y los centros de consumo más importantes.

¹⁶ Canalización de los recursos captados a las necesidades locales, incorporando plazas y clientes.

¹⁷ La diferencia es fundamental: en el servicio público concesionado, el Estado se reserva el derecho de prestar directamente el servicio de banca y crédito, pero también puede concesionarlo a los particulares conforme a ciertas reglas acordadas. En el sujeto solo a autorización, basta que los particulares soliciten permiso para ejercer el servicio de banca y crédito para que la Secretaría de Hacienda lo autorice. (Tello, 2014; 354).

¹⁸ Fueron: Multibanco Mercantil de México; Banpaís; Cremi; Confía; Oriente; Bancrecer; Banamex; Bancomer; Cédulas Hipotecarias; Serfin; Comercial Mexicano; Somex; Atlántico; Promex; Banoro; Banorte; Internacional; Bancen.

¹⁹ Sus nombres: Nacional Financiera (Nafin); Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos (Banobras); Banco Nacional de Crédito Rural (Barural); Banco Nacional de Comercio Exterior (Bancomext); Banco Nacional de Comercio Interior (BNCI); Banco Nacional del Ejército Fuerza Aérea y Armada de México (Banjército) y Banco Obrero

Durante el resto de la década de los noventa, la estructura financiera nacional volvió a cambiar considerablemente²⁰ como consecuencia de dos hechos. Primero, la Crisis del Tequila y segundo, la entrada en vigor y posterior modificación del Tratado de Libre Comercio con América del Norte (TLCAN) cuyo impacto primario fue que el antiguo cierre del sistema financiero a la inversión extranjera proveniente de las modificaciones a la Ley Bancaria en 1943²¹ fue eliminado, pasando del límite máximo del 30% en propiedad de extranjeros a una participación del exterior que crecería paulatinamente durante al menos 10 años, mediante un periodo de transición, que iba de 1994 hasta 1999, cuando la participación de capital foráneo se acotó a un límite máximo del 1.5% por banco y del 8% del capital bancario total para que gradualmente incrementase hasta 15% y finalmente, se podrían eliminar dichas restricciones. No obstante, derivado de la crisis financiera tales topes máximos se ampliaron en febrero de 1995 y desaparecieron totalmente en 1998.

Consecuencia de la crisis²² también fue el papel que tomó el Fondo de Protección del Ahorro Bancario (FOBAPROA) creado en 1990 como mecanismo de contingencia para enfrentar problemas financieros extraordinarios de la banca²³.

Esta institución fungió como garante y realizó un saneamiento que, ante el incumplimiento de los deudores de la banca, proporcionó a los bancos el dinero que necesitaban para cubrir sus obligaciones representadas en pagarés avalados por el gobierno federal, dichos pagarés formaron parte de los activos de los bancos (Quintana, 2002; 120).

Desde junio de 1995 se instrumentó el Programa de Compra de Cartera, que hasta marzo de 1996 ascendía a 81 mil millones de pesos, equivalentes al 12% de la cartera total de la banca comercial. Se trató de un programa por medio del cual el Gobierno Federal emitió bonos para la

²⁰ Destacando el proceso similar al chileno (1980, Ley 3,500) que modifica el sistema de pensiones y en México, el 1º de julio de 1993 el sistema de ahorro para el retiro cambió a un sistema de cuentas individuales administradas por las Administradoras de Fondos para el Retiro (Afores) e invertidas en valores manejados por las Sociedades de Inversión Especializada en Fondos para el Retiro (Siefores).

²¹ En dicha ley México prohibió expresamente la operación en su territorio de sucursales o ramas de bancos extranjeros, permitiendo tan solo el establecimiento de oficinas de representación y exceptuando de la medida a Citibank.

²² El efecto Tequila tuvo una causalidad multifactorial pero al respecto del sistema bancario es posible afirmar que se debió a: a. la falta de experiencia de los nuevos propietarios de bancos, una liberación financiera derivada del TLCAN realizada con poca supervisión y de forma acelerada, supervisión deficiente por parte de las autoridades mexicanas en combinación con exceso de riesgos por parte de los banqueros quienes brindaron financiamiento sin evaluar apropiadamente garantías, así como malos mecanismos de control y contabilización puesto que la cartera vencida de la banca se calculaba sobre pagos vencidos y no sobre saldos insolutos, devaluando enormemente las obligaciones en mora.

²³ Ver Anexo: Cronología del IPAB

compra de cartera, los cuales sólo podían ser pagados a través de la cobranza de ésta, de modo que la banca “técnicamente” compartiría el costo del fondeo emergente y los beneficios potenciales de una buena administración en la cartera (AMB, 1996).

A pesar de la intervención del FOBAPROA el resultado fue una reestructuración del sistema bancario mexicano pues la Secretaría de Hacienda y Crédito Público señaló que sólo el 30% de los pasivos de FOBAPROA eran recuperables y 13 de 18 bancos se hallaban en quiebra técnica – Banpaís, Banca Cremi, Capital, Del Oriente, Multibanco Mercantil, Obrero, Promex, Serfín, Del Atlántico, Bancrecer, Confía, Bancen y BNCI –. El resultado final de la compra de cartera por parte del Gobierno a los bancos fue convertir más de 500 mil millones de pesos más intereses pendientes de pago en deuda pública.

Otra respuesta a la crisis fue la puesta en práctica de las Sociedades de Información Crediticia, en 1993 se modificó la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras disponiendo su creación, pero, fue hasta 1995 que se publicaron sus Reglas de Operación estableciendo las directrices para su funcionamiento, generación de historiales crediticios, mejorando la información en cuanto acreditados y garantías para el sistema financiero.

Sistema No Bancario y Bursátil.

El sistema bursátil con base en la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores²⁴ estaba conformado por casas de bolsa, especialistas bursátiles, bolsas de valores, sociedades de inversión, operadores, distribuidoras, instituto para el depósito de valores, contrapartes centrales de valores, calificadoras y sociedades de información crediticia. Era un sector pequeño con una bolsa de valores, 26 casas de bolsa y 256 sociedades de inversión.

En un subgrupo que podemos denominar como otras instituciones financieras se hallaban aseguradoras (44), almacenes generales de depósito (39), arrendadoras financieras (53), uniones de crédito (162), afianzadoras (17), casas de cambio (153) y empresas de factoraje financiero (74), cuyo conjunto era de 542 organizaciones financieras.

De este arreglo institucional de 1990 a 1999, destaca la ausencia de finanzas populares como sector fuerte, pues si bien ya existían cajas de ahorro sobre todo en las zonas rurales de estados

²⁴ Publicada en el Diario Oficial de la Federación el 28 de abril de 1995.

sureños de la República como Oaxaca y Chiapas, no estaban supervisadas pues no se consideraban parte del sistema financiero mexicano, no se abordaba la problemática de la exclusión financiera, poca provisión de alternativas de inversión y financiamiento para grupos y zonas marginadas, pues se partió del supuesto teórico que con solo liberalizar el mercado tales irregularidades se solucionarían.

En 1991 se creó la figura de sociedades de ahorro y préstamo a partir de modificar la Ley General de Operaciones y Actividades Auxiliares del Crédito incorporando las cajas populares al sistema financiero mexicano, no obstante, quedan relegadas de éste, su supervisión y vigilancia resultan laxas a tal punto que se repiten escenarios de múltiples desfalcos en el sector sobre todo en estados del sur de la República.

Tampoco encontramos un mercado de instrumentos derivados, pero justamente su creación responde a un entorno de liberalización que incluía un amplio programa de internacionalización. En primera instancia permitir que los nacionales adquiriesen valores cotizados en el extranjero, negociando desde plataformas nacionales, en pesos; luego que los extranjeros comprasen instrumentos financieros emitidos en el país. Posteriormente, replicar el funcionamiento de otras plazas bursátiles de mayor tamaño, lo que implicaba necesariamente la creación de un mercado de derivados, el cual fue abierto en 1994²⁵.

Sistema Financiero Mexicano 2000 a 2014

Autoridades y Organismos de Regulación.

En este periodo el sistema financiero mexicano estuvo regulado por el Banco de México, tres comisiones constituidas como organismos desconcentrados²⁶ de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público encargadas de la regulación y supervisión además de un organismo público descentralizado²⁷ que supervisa y tiene la potestad de sancionar en ciertos rubros específicos: Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV)²⁸, Comisión Nacional de Seguros y Fianzas

²⁵ Aunque fue hasta dos años después, 31 de diciembre de 1996, cuando se publican las “Reglas a las que habrán de sujetarse las sociedades y fideicomisos que participen en la constitución y operación de un mercado de productos derivados cotizados en la Bolsa”. Definiendo la arquitectura del mercado, bases para la constitución de la bolsa de derivados, cámara de compensación y liquidación, conocida al 2014 como ASIGNA.

²⁶ Implica que realiza sus tareas en nombre de la SHCP pero posee limitaciones pues se trata de organismos subordinados a una secretaría, o a la Presidencia; puede contar o no con personalidad jurídica; puede contar o no con patrimonio propio y posee facultades limitadas.

²⁷ Se trata de organismos que depende indirectamente del Ejecutivo Federal; tiene invariablemente personalidad jurídica y patrimonio propio; posee facultades autónomas.

²⁸ A partir del 28 de abril de 1995 se fusionan la Comisión Nacional Bancaria y la Comisión Nacional de Valores quedando la estructura vigente al 2014.

(CNSF), Comisión Nacional para el Sistema de Ahorro para el Retiro (CON SAR) y a partir de la Reforma Financiera del 2014, la Comisión Nacional de Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (CONDUSEF) es el órgano descentralizado que supervisa y sanciona en caso necesario, por el incumplimiento de la legislación en materia de créditos al consumo²⁹.

Otro ente, considerado dentro del rubro de autoridades y organismos reguladores, es el Instituto de Protección al Ahorro Bancario (IPAB)³⁰ encargado de administrar la garantía sobre los depósitos en el sector bancario, misma que asciende a 400,000 udis³¹.

Sector Bancario.

El sector bancario en México durante esta década quedó conformado como sigue: Banco de México, banca múltiple, banca de desarrollo, fondos y fideicomisos públicos y organismos autorregulatorios.

La banca múltiple se reagrupó, traspasando el control del sistema de pagos a extranjeros; consolidándose un mercado oligopólico. Esto se pone en evidencia con las transacciones de compra de bancos nacionales por parte de entidades financieras internacionales como son: el banco español Santander adquirió a Banca Serfin en el 2000; en el mismo año la adquisición de Bancomer por el también español Banco Bilbao Vizcaya y Argentaria (BBVA); la venta en 2001 de Banamex a Citibank propiedad de Citigroup de origen norteamericano; en marzo del mismo año el canadiense Nova Scotia adquirió Banco Inverlat y en noviembre de 2002, el banco inglés HSBC compró Bital.³² Además, resultado de las fusiones y ventas encontramos también a Banorte, Bank of America, JP Morgan (fusionado con Chase en 2003), American Express, Dresdner Bank (Actual Ve por Más), ABN AMRO Bank, Tokio Mitsubishi, ING Bank (desaparece en abril de 2013), Deutsche Bank (creado en 2000), Banco Azteca (creado en 2002).

²⁹ De manera específica vigila e impone sanciones cuando las instituciones de depósito incumplen en materia de contratos y sus especificidades, emisión de tarjetas de crédito sin autorización, comportamiento intimidante por las agencias de cobro, entre otros.

³⁰ Creado en 1999, institución sucesora del FOBAPROA, según los artículos 2 y 67 de la Ley de Protección del Ahorro Bancario publicada en el Diario Oficial de la Federación el 19 de mayo de 1999, el IPAB tiene como objeto el proporcionar a las instituciones de banca múltiple, un sistema para la protección del ahorro bancario que garantice el pago, a través de la asunción de las obligaciones a cargo de dichas instituciones en forma subsidiaria y limitada al tiempo que administra los programas de saneamiento financiero en beneficio de los ahorradores y usuarios de la banca, salvaguardando en todo tiempo el sistema nacional de pagos. (Ver Anexo: Cronología del IPAB)

³¹ Significa Unidad de Inversión en operación desde el 4 de abril de 1995, creada de forma imputada para efectos de indexar contratos y créditos, su valor es calculado y publicado en el Diario Oficial de la Federación todos los días hábiles por Banco de México, siempre es superior a la inflación.

³² A partir del 2001 se les permite a las compañías de seguros y fianzas se integren a grupos financieros.

En el marco de incrementar el número de participantes dentro del sector bancario se hicieron modificaciones a su marco legal a modo de dar cabida formalmente a los bancos de nicho. Pero en un principio fueron como cualquier banco focalizado a determinado segmento del mercado o bien, que posee un “nicho” específico dados sus vínculos con grupos comerciales, empresariales o industriales; en este sentido efectivamente antes de 2008 existían múltiples bancos de este tipo – ejemplos: Banco Walmart (comercializadora), Banco Azteca (parte de tiendas de electrodomésticos y muebles Elektra), Banco Compartamos (dedicada a las microfinanzas), Banco American Express (mayorista y otorgante de crédito al consumo), entre otros – no obstante, su constitución y operación no difería del resto de la banca múltiple.

Fue hasta la reforma a la Ley de Instituciones de Crédito (LIC) del 1º de febrero de 2008, cuando apareció una forma legal que permitió la creación de bancos múltiples con el objeto explícito de especialización y acotación de sus operaciones a ciertos sectores del mercado, así como, una forma de constitución más flexible en comparación con la establecida para el resto de las organizaciones dedicadas a la banca de primer piso. Esta reforma resulta de suma importancia porque tuvo como propósito final el estimular la ampliación del sistema bancario, cuya característica ha sido su alto nivel de concentración, por lo que en México se optó por un modelo que propiciara la dispersión de recursos, especializándose por sectores de prestación de servicios, esto es, nichos de mercado ya identificados.

Sus características básicas y distintivas son: un capital mínimo de 36 millones de Udis³³; operaciones de ahorro y crédito acotadas a un nicho de mercado específico, por lo tanto, su operación es preferentemente para propiciar el desarrollo ciertos sectores del mercado.

Para junio de 2008 existían 44 bancos múltiples en total, distribuidos además de las instituciones grandes, en 18 bancos medianos, 15 filiales pequeñas y 5 bancos asociados a cadenas comerciales, los cuales en teoría se crearon para facilitar el acceso a los servicios financieros a sectores de la población poco atendidos.

³³ Unidades de Inversión creadas en 1995, son calculadas y publicadas en el Diario Oficial de la Federación por el Banco de México, su valor siempre incluye el valor de la inflación y funciona como unidad de valor para pactar contratos o instrumentos de inversión pero que no existen físicamente.

Cuadro 1. Bancos de Nicho en México, 2014.

Institución	Fecha de Autorización / Operación	Antecedente	Capital Inicial (m.d.p.)	Nicho
Banco Base	13 de junio de 2013 / 1 de octubre de 2013	Casa de Bolsa	464	Operaciones con divisas e instrumentos de cobertura.
Banco Inmobiliario Mexicano	16 de noviembre de 2012 / 1º de octubre de 2013	Hipotecaria Casa Mexicana, SOFOM Regulada	626	Sector inmobiliario.
Bancrea	18 de junio de 2013 / 7 de diciembre de 2013	Fideicomiso Aldabra e Inversiones Aktal	480	Crédito a pymes en Monterrey, Nuevo León.
Banco Bicentenario	5 de julio de 2012 / 1º de abril de 2013	Unión de Crédito Nuevo Laredo	280	Comercio Exterior
Bankaool	5 de julio de 2012 / 13 de diciembre de 2012 (inicio operación como banco) / 24 de abril de 2014 (cambia de nombre)	Agrofinanzas, SOFOL (2006) y Banco (2012)	282	Agronegocios
Banco Forjadores	18 de septiembre de 2012 / 18 de febrero de 2013.	Forjadores de Negocios, SOFOM No Regulada	372	Microfinanzas
Banco Dondé	16 de noviembre de 2012 / 7 de octubre de 2013	Fundación Dondé	300	Crédito Prendario
Banco Progreso Chihuahua	25 de marzo de 2014. Aún no opera.	Progreso Unión de Crédito; Akala, SOFIPO; Única, Casa de cambio y Multiopciones de servicios.	488.7	Pymes del sector agroalimentario.
Banco Finterra	25 de marzo de 2014. Aún no opera.	SOFOM	398	Agronegocios del medio rural.
Banco PagaTodo	18 de septiembre de 2012. Aún no opera.	Cartera de Comercios Afiliados, SOFOM y PagaTodo Holdings, SAPI.	200	Servicios de medios de pago.

Fuente: Elaboración propia con información del Diario Oficial de la Federación.

La banca de nicho en la práctica aparece en junio de 2011, cuando la CNBV brinda la primera autorización para la apertura del Banco Base Internacional que dejó de ser casa de bolsa e inició operaciones en octubre del mismo año. Su mercado básico son las divisas y los instrumentos de cobertura. Desde entonces se han autorizado nueve instituciones más, de los cuales 7 están operando³⁴. En el cuadro 1: Bancos de Nicho en México presentamos un recuento informativo sobre dichos bancos.

³⁴ Información de la CNBV para abril de 2014

Adicionalmente podemos considerar a otros bancos como de nicho desde el punto de vista que sus operaciones se abocan a la prestación de servicios financieros para un mercado objetivo particular de lo cual deriva una característica distintiva, estar ligados a una entidad empresarial o grupo de negocio, a continuación, enlistamos nuestra propuesta de clasificación:

- A.** Supermercados: Banco Wal-Mart; Consubanco³⁵ (antecedente Banco Fácil).
- B.** Otras tiendas comerciales: BanCoppel; Banco Azteca; Banco Ahorro Famsa
- C.** Corporativos industriales: Banco Autofin; Volkswagen Bank; Banco Multiva (ligado a Hospital Los Angeles y Hoteles Camino Real); ABC Capital³⁶.
- D.** Otros nichos: Banco Compartamos (microcréditos); CI Banco (operaciones de Casa de cambio y al mayoreo); JP Morgan, Barclays Capital (Operaciones de mayoreo); Investa Bank³⁷ (Comercio Exterior) y Banco Regional (población del norte del país), entre otros.

En 2014 el sector bancario se conformaba por 45 bancos cuyas características generales se explican a continuación:

Los cinco bancos más grandes por activos totales concentraron el 71.34% de participación³⁸. Estos son: BBVA Bancomer, Banamex, Santander, Banorte y HSBC. Lo cual es una característica que no se ha modificado en los últimos 20 años. Si esta lista la complementamos hasta el banco número diez; entonces se llega a una concentración del 85% aunque ya su participación individual es bastante menor: Deutsche Bank con el 2.89%; Inbursa 3.73%; Scotiabank 3.26%; Interacciones 1.53% y Banco del Bajío 1.75%.

La banca de desarrollo también se transformó, seguían siendo 6 instituciones pero distintas: continuaron en operación Nafin, Bancomext, Banobras y Banjército; se anexaron Sociedad Hipotecaria Federal (SHF) y Banco Nacional de Servicios Financieros (Bansefi) que sustituyó al Patronato del Ahorro Nacional (PANHAL).

Los restantes desaparecieron; se decretó la liquidación de Banco Nacional de Comercio Interior (BNCI) desde mayo de 1998 y Banco Obrero fue intervenido por las autoridades en 1997 por

³⁵ Surgido de la autorización por parte de la CNBV para el cambio de denominación de Banco Fácil a Consubanco; el 5 de diciembre de 2012. Institución ligada a Supermercado Chedraui.

³⁶ Surgido de la adquisición de Banco Amigo, institución relacionado con Inmobiliaria Landus.

³⁷ Creado en septiembre de 2013 vía la adquisición de The Royal Bank of Scotland y ABN AMRO, Casa de Bolsa y con aportaciones de capital de Manuel Arroyo, dueño del periódico El Financiero desde 2012.

³⁸ Cifras de la CNBV a marzo de 2014

supuestas irregularidades en su operación, liquidándose por orden judicial el 15 de marzo de 2003.

Cuadro 2 Resumen: Transformación del sistema bancario en México.

Época	Características del modelo
1982 -1990	Represión financiera. Sistema bancario estatizado, dominado por la intervención del gobierno en tasas de interés, créditos a cajones selectivos, financiamiento del déficit público.
1990 – 1994	Represión Financiera. Sistema bancario con alta concentración, escasa competencia bancaria. Prácticas irregulares.
1995 – 2000	Crisis y rescate bancario. Entrada creciente de inversión extranjera para su capitalización.
2000 – 2014	Estructura oligopólica. Dominación y concentración por capital foráneo. Sistema de pagos bajo su control. Creación de banca de nicho, poca profundización y concentración en crédito al consumo.

Fuente: Elaboración propia.

Fue en octubre de 2001 cuando se instituyó Sociedad Hipotecaria Federal como Sociedad Nacional de Crédito con el propósito de impulsar al desarrollo del mercado de vivienda. Bansefi, aparece en el escenario financiero en enero de 2002, con el objetivo de promover el ahorro popular y el sector microfinanciero por lo tanto, encabeza los esfuerzos de la inclusión financiera y finalmente, en 2003 Banrural fue sustituido por Financiera Rural, institución que no tuvo el carácter de banco de desarrollo pues se constituyó como organismo público descentralizado y no como Sociedad Nacional de Crédito, aunque fungió como promotor del desarrollo del sector agrícola; con la reforma financiera de 2014 desapareció y en su lugar se creó por medio de su Ley Orgánica, la Financiera Nacional de Desarrollo Agropecuario, Rural, Forestal y Pesquero (FND), igualmente con el carácter de organismo descentralizado, cuyo objetivo es coadyuvar a realizar la actividad prioritaria del Estado de impulsar el desarrollo de las actividades agropecuarias, forestales, pesqueras y todas aquellas relativas al medio rural, para lo cual otorgará crédito y prestará servicios financieros.³⁹

Al igual que en la banca de primer piso, este sector de banca de fomento también presenta alta concentración por nivel de activos: NAFIN y Bancomext en conjunto suman el 67.88% y si le

³⁹Directamente relacionada con la integración del Sistema Nacional de Financiamiento Rural que promueve la integración con las instituciones de crédito y la banca social. Se considera parte del sistema financiero nacional con base en la Ley Federal de Entidades Paraestatales.

añadimos Banobras entonces se llega al 85.41% dejando al resto de la banca de desarrollo con una participación minúscula, en todos los casos inferior al 10%⁴⁰.

Sistema no bancario y bursátil

Estos sectores tuvieron algunos cambios sobre todo en materia de regulación, en primera instancia se decretó el 18 de julio de 2006 un plan a largo plazo consistente en que las organizaciones auxiliares de crédito a partir de 2013 pasarían a ser Sociedades Financieras de Objeto Múltiple, intentado fomentar el desarrollo del sistema.

Se modificó el Sector de Ahorro y Crédito Popular (SACP, también denominado banca social o popular⁴¹), a partir de la promulgación de la ley que lo regula, el 4 de junio de 2001. Su importancia coyuntural radicó en establecer un marco legal y de protección para los usuarios de multiplicidad de instituciones conocidas como cajas de ahorro, que operaban al amparo de la confianza de sus clientes – ahorradores, quienes, en muy diversas ocasiones, se enfrentaron al vacío legal cuando al reclamar la devolución de los fondos; encontraron que los directivos y responsables de dichas instituciones se habían fugado.

En el 2014, el sector popular estaba integrado por tres tipos de instituciones: las Sociedades Financieras Populares (SOFIPO), las Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo (SOCAP) y las Sociedades Financieras Comunitarias (SOFICO). Sus características distintivas las resumimos en el cuadro 3 **Composición del Sector de Ahorro y Crédito Popular**. Según datos de CNBV y SHCP, hay 44 SOFIPO en operación, más 1 autorizada, pero aún no en funcionamiento. Sólo una SOFICO cuya autorización fue otorgada el 10 de octubre de 2013 y respecto de las SACP existen 133 en operación y reguladas, pero además hay 104 en proceso de regularización, por lo tanto, no están cubiertas por el Fondo de Protección⁴² del sector. Su cobertura geográfica se concentra en 8 entidades federativas: Colima, Guanajuato, Querétaro, Baja California, Baja California Sur, Distrito Federal, Jalisco y Nayarit.

⁴⁰ Cifras del CNBV a diciembre de 2014.

⁴¹ Esta denominación responde a su propósito de funcionamiento que a decir de la autoridad regulatoria es: Facilitar el acceso de la población de ingreso medio y bajo, a intermediarios que cubran sus necesidades financieras y sociales. (Portal CNBV disponible en: <http://www.cnbv.gob.mx/SECTORES-SUPERVISADOS/SECTOR-POPULAR/Descripci%C3%B3n-del-sector/Paginas/default.aspx>).

⁴² El Fondo de Protección de ahorro en SOFIPOs y SOCAPS garantiza un máximo de 25 000 udis por cliente por institución.

Cuadro 3. Composición del Sector de Ahorro y Crédito Popular.

Institución	Características
SOFIPO	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Constitución como sociedad anónima ➤ Requieren autorización de la CNBV para operar. ➤ Atienden al público en general. ➤ Se adhieren a una Federación que funge como supervisor auxiliar. ➤ Forman parte del Fondo de Protección⁴³, cuya función es asegurar el ahorro de todo depositante hasta por 25 mil udis por cuenta por institución. ➤ Oficinas en territorio nacional. ➤ Los niveles de operación I a IV dependen del valor de sus operaciones en millones de udis. Nivel I menos de 15; II más 15 hasta 50; III más de 50 hasta 280 y IV superior a 280.
SOFIC	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Constitución como sociedades anónimas ➤ Aquellas con activos mayores a 2.5 millones de udis requieren autorización de la CNBV para operar. ➤ Atienden sólo a sus socios ➤ Sus niveles de operación son iguales a los de SOFIPO.
SOCAP	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Constitución como cooperativas ➤ Aquellas con activos superiores a 2.5 millones de UDIS, requieren autorización de la CNBV para operar. ➤ Tipos: Básico y de niveles de operación I a IV. ➤ SOCAP Nivel Básico no se adhieren al Fondo de Protección ni están supervisadas por la CNBV. ➤ SOCAP Nivel I a IV obligadas a adherirse al Fondo de Protección.

Fuente: Elaboración propia con información de la ley que regula el sector popular en México.

El mercado bursátil también modificó su legislación, el 28 de junio de 2007 la Ley del Mercado de Valores creó las figuras de Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión (SAPI) y Sociedades Anónimas Bursátiles (SAB) con el propósito de que las primeras figuraran como mecanismos “provisionales” para que empresas medianas logaran cotizar en bolsa y en el lapso de 3 años lograrán cubrir el total de requisitos para cotizar y convertirse en SAB. No obstante este intento fracasó porque durante la década de los noventa y hasta 2014 el número de empresas cotizando en la Bolsa Mexicana de Valores en realidad disminuyó un 27% quedando solo 141 emisoras.

Sistema Financiero Chileno 1990 a 1999.

Autoridades

⁴³ Fondo creado el 11 de diciembre de 2009, fiduciario BANSEFI.

Durante este periodo las autoridades encargadas de regular y supervisar el sistema financiero en Chile eran tres: Banco Central de Chile, Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF), Superintendencia de Valores y Seguros (SVS).

El **Banco Central Chileno**⁴⁴⁴⁵ se encarga de la emisión de dinero, la política monetaria y la posibilidad de fijar tasas de interés pasivas máximas, regular, supervisar y sancionar al sistema bancario, así como, a las cooperativas de ahorro y crédito. También se encarga del seguro de depósitos en el país, consistente en garantizar los depósitos en moneda nacional o extranjera de un banco o cooperativa de ahorro y crédito.⁴⁶

La ley que regula al banco central destacan sus artículos 63 y 66 que señalan el uso del encaje legal aplicable a toda institución financiera y a las cooperativas de ahorro y crédito, de manera específica bajo la Circular 3,416 se estipulan el encaje por tipo de operación y pago de manera mensual como sigue:

En moneda nacional (CLP)

➤ Depósitos por orden judicial	3.6%
➤ Otros depósitos y obligaciones a la vista	9%
➤ Depósitos a plazo	3.6%

En moneda extranjera (USD)

⁴⁴ Creado por decreto de ley No. 486 el 22 de agosto de 1925 surgido como parte del proyecto de la misión Kemmerer. Entró en operación el 11 de enero de 1926. En su origen el Banco Central de Chile quedó supeditado a la supervisión de la Superintendencia de Bancos hasta el cambio de la legislación en julio de 1953 cuando por la Ley 106 se le brindó el carácter de autónomo, duración indefinida y objetivo de “propiciar el desarrollo de economía nacional mediante una política monetaria y crediticia que, procurando evitar tendencias inflacionistas o depresivas, permita el mayor aprovechamiento de los recursos productivos del país” (Ley, 106; 1). Luego, el de octubre de 1989 se le reitera su autonomía con las tareas adicionales de promover la estabilidad y eficacia del sistema financiero según Ley 18,840 publica en el Diario Oficial.

⁴⁵ La **misión Kemmerer** consistió en un grupo de expertos liderados por Edwin Walter Kemmerer, economista estadounidense graduado de Princeton. Este grupo participó en América Latina con el propósito de implantar reformas financieras en la región durante los años de 1917 a 1931, específicamente colaboró en Guatemala, Colombia, Chile, Ecuador, Bolivia, México y Perú. Específicamente en Chile propuso: medidas detalladas para la creación de un Banco Central, el establecimiento del patrón oro, medidas bancarias generales, instrumentos negociables y seguros comerciales. En el caso mexicano: igualmente sugirió la creación de un banco único de emisión y medidas de reordenamiento financiero.

⁴⁶ Garantiza el 90% del monto total depositado, con tope máximo de 108 UF únicamente para personas físicas que demuestren el ahorro mediante documentos nominativos o a la orden incluso con libretas de ahorro a plazo con giro diferidos.

➤	Depósitos y obligaciones a la vista	9.0%
➤	Depósitos a plazo	3.6%
➤	Obligaciones con el exterior a máximo 1 año	3.6%

Los montos resultantes de encaje legal deberán ser mantenidos en efectivo en depósito en el Banco Central de Chile según corresponda en moneda nacional o en dólares norteamericanos si surgen por depósitos en moneda extranjera.

La **SBIF**⁴⁷ deriva directamente del poder presidencial que delega en el Ministerio de Hacienda la función de rector financiero del país. Constituido como organismo público autónomo y, por lo tanto, independiente del resto del sector público, su nacimiento fue bajo el decreto 1097 de 1975. En la Ley de Bancos establece como función específica de dicho organismo:

“La fiscalización, del Banco del Estado, de las empresas bancarias, cualquiera que sea su naturaleza y de las entidades financieras cuyo control no esté encomendado por la ley a otra institución” (LGB, 2007, Art. 2°)

Encargado de emitir las autorizaciones para crear bancos en Chile para lo cual es necesario constituir una sociedad anónima y solicitar la autorización correspondiente. Los bancos extranjeros que deseen establecer una sucursal o bien, participar vía la adquisición del capital de un banco chileno requieren igualmente solicitar autorización. Requieren un capital mínimo de 800,000 unidades de fomento⁴⁸, lo que equivale a 20'388,752,000 CLP⁴⁹ un aproximado de 29'534,362.77 USD.

⁴⁷ Institución considerada autónoma bajo la regulación chilena creada en 1925, aunque relacionada administrativamente con el Ministerio de Hacienda; originalmente se le facultó para aplicar la legislación de la banca comercial, las cajas de ahorro, la banca hipotecaria y el banco central de Chile. Tiene el propósito de supervisar las empresas bancarias, así como otras entidades, cuidado de los intereses de los usuarios de los servicios financieros y procurar el funcionamiento y operación del sistema financiero. Su antecedente es la Superintendencia de Bancos sustentada en la Ley General de Bancos expedida el 26 de septiembre de 1925 como parte de las recomendaciones brindadas en las conclusiones de la misión Kemmerer con el objeto de proporcionar un marco de regulación para el sector en Chile, que en aquella época predominaba la presencia de los bancos del Estado de Nueva York, razón por la cual la versión original fue en inglés.

Fue hasta 1997 cuando se modificó la Ley General de Bancos la que le permitió vigilar el funcionamiento de otras instituciones financieras además de los bancos.

⁴⁸ Unidades de fomento; unidad de cuenta cuyo valor se ajusta con base en la inflación en Chile, creada en 1967 y utilizada para indexar a dicha unidad los créditos hipotecarios. Su valor lo determina el Banco Central de Chile y se publica con adelanto por lo que, al 30 de octubre, su último valor publicado corresponde al 9 de noviembre de 2015 equivale a 25,526.98 pesos chilenos.

⁴⁹ CLP simbología de la moneda chilena según la ISO Divisas o ISO 4217, aplicado a nivel internacional para las operaciones en los mercados financieros. Consiste en tres caracteres siendo dos de ellos para la región geográfica y uno para el nombre de la moneda en inglés, por ello, CLP significa Chilean Peso, esto es, peso chileno, moneda oficial en el país de 1975.

La **SVS** es una institución autónoma, con personalidad jurídica y patrimonio propio, que se relaciona con el Gobierno a través del Ministerio de Hacienda, funge en la práctica como supervisor de las entidades que participan en el mercado de valores, esto es, las sociedades anónimas, compañías de seguros, bolsas de valores e intermediarios bursátiles, fondos mutuos y sus administradoras, más otras entidades tales como clasificadoras de riesgo (calificadoras), fondos de inversión de capital extranjero y fondos de inversión.

Igualmente, para el sector financiero chileno la regulación y supervisión se sustenta en los modelos ortodoxos que señalan su relación con el sistema financiero por dos vías; primera, mantener la “eficiencia” del sistema, entendida como su capacidad de reducir las distorsiones, la información asimétrica y las relaciones entre sus participantes. Segunda, la estabilidad financiera consistente en prevenir las crisis financieras y en caso de que se presenten, reducir sus costos e impacto.

Este último apartado llama la atención porque menciona de manera literal que la intención de la estabilidad financiera es disminuir la probabilidad de ocurrencia y el impacto negativo de estos episodios de crisis, debido a que no pueden ser descartadas por completo, dada la naturaleza de los mercados financieros (Banco Central de Chile, 2007; 15)

Entonces surge una contradicción porque se basan en los principios monetaristas en torno de política monetaria, pero al respecto del papel del libre mercado como regulador y estabilizador automático resulta que el mercado financiero es por sí mismo y su funcionamiento generador de crisis.

Sistema Bancario

En la década de los noventa el sistema financiero chileno era pequeño resultado de la reducción realizada por el Gobierno, luego de la crisis económico de 1983. De manera específica entre 1981 a 1986 la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF), asumió la operación de 14 bancos y 8 financieras incluyendo los dos bancos más grandes – el Banco de Chile y el Banco de Santiago – del total de instituciones, 16 fueron liquidadas.

Una característica particular de su sistema financiero es la supremacía del sector bancario sobre el resto de instituciones, lo cual afirmamos se debe directamente a la Ley de Bancos de 1986 en la que se permite que las Instituciones Bancarias realicen una serie de operaciones propias del mercado bursátil a través de filiales, dichas actividades eran:

- Intermediar valores, por cuenta propia o ajena
- Administrar fondos de inversión
- Prestar servicios financieros en sentido amplio lo que incluye el arrendamiento financiero; redes para transferencias electrónicas de fondos y custodia de valores.

Además, tal modificación legal, resulta relevante porque brinda la posibilidad de invertir en acciones de bancos extranjeros, lo que justo en la década de los 90's, permite la llegada de bancos globales a la economía chilena.

La posibilidad de entrada del capital extranjero al sistema bancario lo reconstituyó por completo, inicialmente predominaron las instituciones privadas, eliminando las financieras en 1995, por liquidación o transformación en bancos. A continuación, presentamos una breve cronología del sistema bancario y sus transformaciones durante los noventa⁵⁰:

⁵⁰ También ver Anexo Cronología bancaria 1990 a 2014 en Chile.

Cuadro 4. Bancos en el periodo de 1990 a 1995

Bancos Extranjeros

- Banco Sudameris
- Bank of America
- Citibank
- Republic National Bank of New York
- Chase Manhattan Bank
- Banco de Boston
- Banco del Exterior
- American Express
- Banco de la Nación Argentina.

Bancos Nacionales

- Banco O'Higgins
- Banco Osorno
- Banco de Santiago
- Banco de A. Edwards
- Banco de Crédito e Inversiones
- Banco de Chile
- Banco Internacional
- Banco SudAmericano
- Banco del Desarrollo
- Banco Bice
- Banco Bhif
- Banco de Concepción

Banco del Estado

Banco Central de Chile

Fuente: Elaboración propia con información del Banco Central del Chile y la Superintendencia de Bancos.⁵¹

⁵¹ Ver también anexo. Cronología Bancos en Chile, 1990 a 2014.

Cuadro 5. Evolución histórica de la banca chilena (1990 a 2000)

Periodo	Hito Histórico
1990 a 1995	<p>Se crea Financiera CONOSUR</p> <p>Bancolombia desaparece al ser vendido a ABN Taner Bank. Dicho banco también adquiere Financiera Comercial. Finalmente, en 1995 se transforma en ABN AMRO Bank</p> <p>El Banco Security elimina de su nombre la palabra Pacific.</p> <p>El Banco Manufacturers Hanover Bank Chile se transforma en Chemical Bank, este último desaparece en 1994.</p> <p>Banco del Pacífico se transforma en Banesto Chile Bank, el cual es comprado en 1995 por Banco Bhif.</p> <p>El banco español, Central Hispanoamericano compra Centrobanco.</p> <p>El Banco O'Higgins asume los activos del Banco Centro Hispano, así como los activos de HSBC.</p> <p>Desaparece el Banco Continental al ser adquirido por el Banco Credit Lyonnais Chile.</p> <p>Un segundo banco español, Santander, se posiciona en Chile al adquirir Financiera Fusa.</p> <p>En 1995 entra en operaciones ING Bank (Chile).</p>
1996 a 2000	<p>Banco Exterior, procedente de Uruguay, instala una sucursal en Chile bajo la licencia de Banco Exterior.</p> <p>Por su parte el Banco de Tokyo es comprado y denominado como Bank of Tokyo-Mitsubishi.</p> <p>El Banco Credit Lyonnais Chile es adquirido por DSB Dresdner Bank, el cual, en el mismo año, 1996, es vendido al banco francés Banque Nationale de Paris.</p> <p>Chemical Bank es fusionado por Chase Manhattan Bank.</p> <p>El Banco Osorno se fusiona con Unión y finalmente se transforma en Banco Santander Chile.</p> <p>1998 el Banco Concepción se transforma en Corpbanca y BankBoston se constituye como First National Bank of Boston. Un año después Corpbanca adquiere el 99.99% de las acciones de Corpbanca.</p> <p>Banco O'Higgins desaparece al ser comprado por Banco de Santiago.</p> <p>ING desaparece cuando es fusionada por la Institución Financiera Falabella y éste último nombre es el que prevalece.</p> <p>El español Bilbao Vizcaya adquiere el 55% de capital de Banco Bhif por lo que es considerado banco extranjero y quedando el nombre BBV Banco Bhif.</p> <p>1999 Citibank adquiere Corporación Financiera Atlas. En el mismo año el canadiense Bank of Nova Scotia compra el 65% de las acciones del Banco Sud Americano.</p> <p>ABN AMRO Bank se expande al adquirir a Banco Real.</p>

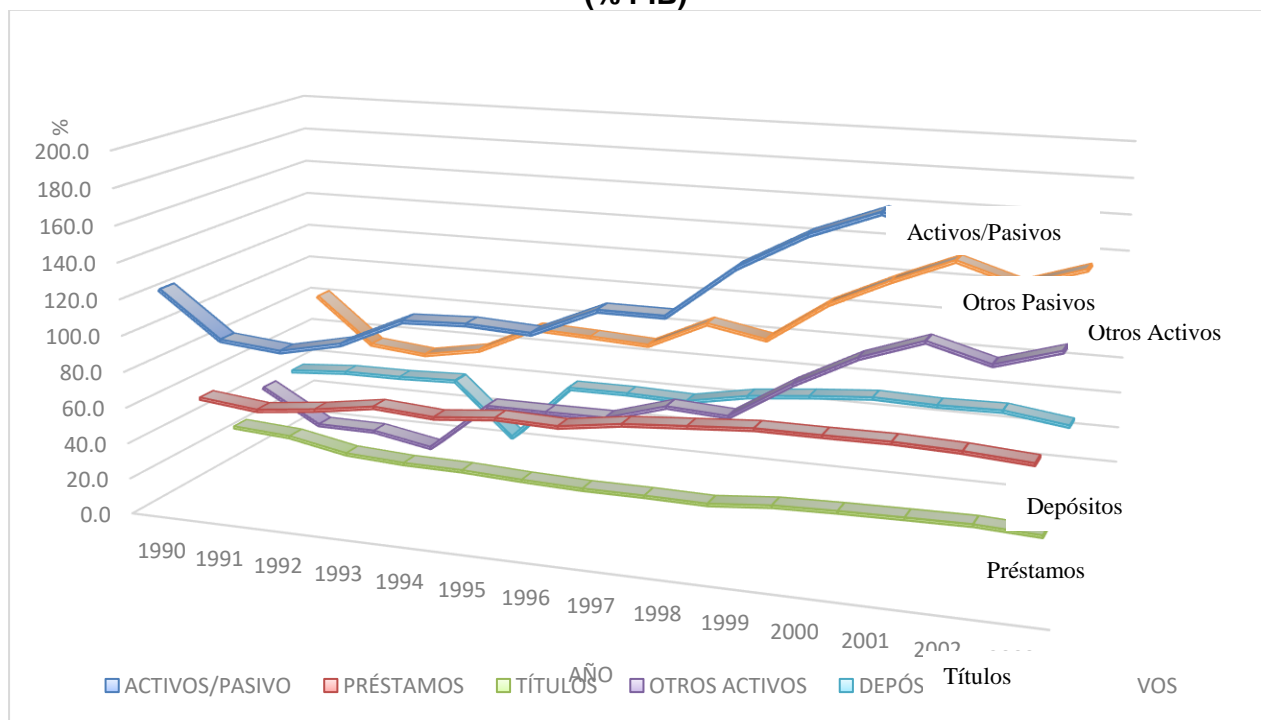
Fuente: Elaboración propia con información del Banco Central del Chile y la Superintendencia de Bancos.

En 1997 se modifica la Ley de Bancos en materia de regulación y supervisión adoptando los requisitos de capital propuestos por el Comité de Basilea del Banco Internacional de Pagos (BIS), lo cual propiciará una convergencia hacia criterios de solvencia internacionalmente aceptados. Esas modificaciones también posibilitaron multibancos de amplio giro y una cauta internacionalización de sus actividades. (Held y Jiménez, 1999; 42).

Como se observa en la gráfica 1 Operaciones del sistema bancario chileno, la relación activos a pasivos durante el periodo señalado va en aumento lo cual necesariamente se debe a un

incremento de los activos, siendo los principales la cartera de crédito o bien, inversiones. No obstante, los préstamos en realidad parecen sin crecimiento puesto que al observar la línea correspondiente es casi plana. Entonces ¿Qué otra razón hay para el incremento en la relación activos a pasivos de la banca? Justamente, la respuesta se encuentra en el rubro otros activos y otros pasivos, en ambos casos su direccionalidad es positiva y al indagar sus componentes encontramos los siguientes: posiciones deudoras y acreedoras en reportos⁵², divisas, derivados, letras de cambio que se canjean por la venta de cartera al Banco Central y particularmente, del lado de otros pasivos destacan la emisión de bonos subordinados.

Gráfica 1. Operaciones del Sistema Bancario Chileno. (1990 a 2003)
(% PIB)



Fuente: Elaboración propia con información estadística de la SBIF.

Al estudiar los estados financieros consolidados del sistema bancario hallamos que el rubro de mayor crecimiento de 1990 a 2003 del lado de los activos es: el mercado cambiario vía uso de derivados para compra futura de divisas.

⁵² Reporto o repo como se le conoce a nivel internacional es una operación financiera consistente en que alguien adquiere (reportador) por una suma de dinero la propiedad de títulos, y se obliga a transferir a quien los vende (reportado) la propiedad de otros tantos títulos de la misma especie, en el plazo convenido y contra reembolso del mismo precio más un premio. Esta transacción permite brindar liquidez al mercado de títulos.

Por otra parte, los pasivos sustanciales para la banca son los depósitos, pero, ocurre casi lo mismo que con el crédito, la captación es una línea con tendencia ligeramente positiva. En este sentido podemos afirmar que en realidad lo que está variando es la emisión de bonos subordinados, los cuales son un tipo de deuda a largo plazo (al menos 5 años) en el mercado chileno, cuya característica es que luego del plazo de vencimiento pasa a ser patrimonio, en consecuencia, es utilizada especialmente por los bancos porque bajo la normatividad de la Ley General de Bancos dicha deuda se considera: “Parte del patrimonio efectivo, además del capital pagado y reservas – capital básico – y las provisiones voluntarias” lo cual en términos prácticos dado el seguimiento de las normas de Basilea emitidas por el Banco Internacional de Pagos a medida que el core capital esto es, el capital básico aumenta las reservas líquidas disminuyen al mismo tiempo que cubre la falta de captación dado que su emisión y venta es para el gran público inversionista excepto otras entidades financieras bajo supervisión de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras de Chile.

La **banca de desarrollo** en Chile estaba constituida por tres entidades públicas el denominado Banco Estado, la Corporación de Fomento de la Producción (CORFO) y el Instituto Nacional de Desarrollo Agropecuario (INDAP).

El **Banco Estado de Chile**⁵³ se trata de un organismo gubernamental autónomo con personalidad jurídica propia, supeditado a la misma supervisión que el sector bancario privado. Su objetivo de creación es prestar servicios bancarios y financieros con el fin de favorecer el desarrollo de las actividades económicas nacionales. Es una entidad que, dadas las circunstancias de origen, y procedencia de sus recursos podemos denominar como banco de desarrollo o fomento, no obstante, aplica el modelo de negocios de la banca privada, desde la selección de su nicho de mercado hasta el uso de campañas publicitarias en pro de mejora de la imagen institucional y búsqueda de elevar los niveles de rentabilidad.

Otra característica particular y distintiva es su representatividad a través de 4 filiales dedicadas a diversas líneas financieras de negocios:

⁵³ Creado a partir de la fusión de la Caja Nacional de Ahorros, Caja de Crédito Agrario, Caja de Crédito Hipotecario e el Instituto de Crédito Industrial el 24 de julio de 1953 según Decreto de Ley No. 126, inicio de operaciones el 1 de septiembre del mismo año.

1. Banco Estado, Corredores de Bolsa, desde 1989 para el servicio de actuar como banco de inversión en la compra y venta de acciones y divisas.
2. Globalnet Comunicaciones Financieras, creado en diciembre de 1992, en propiedad del 60% del capital el resto se reparte entre diversas empresas privadas. Su propósito es brindar servicios financieros las 24 horas del día sobre todo a clientes ubicados en el exterior de Chile.
3. Banco Estado Microempresas, desde mayo de 1997 especializado en las empresas micros desatendidos por el resto del sistema financiero.
4. Banco Estado Corredores de Seguros, creado el 22 de septiembre de 1999 opera brindando seguros de vida y generales al público en general.

En suma, Banco Estado pertenece a la administración pública de Chile como banco de fomento, pero a diferencia de México⁵⁴ se le ha permitido conformar un grupo financiero encargado de tareas financieras divergentes y con ello, extender el uso de los servicios financieros. De hecho, brinda crédito y cuentas de ahorro para el público en general por lo que también actúa en el sector de banca de primer piso.

También es el administrador del Fondo de Garantía para la Pequeña Empresa (FOGAPE) que por ley tiene asignados un monto de 50 millones de dólares anuales. Su finalidad es proveer crédito en tres secciones:

- Sector agrícola hasta por 5,000 unidades de fomento.
- Pequeñas empresas hasta por 5,000 unidades de fomento.
- Agrupaciones de pequeños empresarios, máximo 24,000 unidades de fomento.
- Exportadores, máximo de 4,810 unidades de fomento⁵⁵.

Instituto Nacional de Desarrollo Agropecuario (INDAP)⁵⁶ organización financiera de fomento cuyo propósito es el financiamiento para el sector agrícola, depende directamente del Ministerio de Agricultura, su objetivo es “promover el desarrollo económico, social y tecnológico de los

⁵⁴ A la banca de fomento en México no se le permite formar grupos financieros por lo que si desea brindar servicios adicionales a los bancarios tales como fondos de inversión, arrendamiento financiero, factoraje financiero, lo debe hacer por sí mismo. Y únicamente dos de los seis bancos de desarrollo en México prestan servicios al públicos en general, estos son Bansefi y Banjército.

⁵⁵ Tales valores expresados en pesos chilenos considerando el valor de la unidad de fomento en 25,526.98 pesos chilenos equivalen a \$127'634,900.00; \$612,647, 520.00 y \$122,784,773.80.

⁵⁶ Creado como organismo descentralizado y según la Ley 19213

pequeños productores agrícolas y campesinos, con el fin de contribuir a elevar su capacidad empresarial, organizacional y comercial, su integración al proceso de desarrollo rural y optimizar al mismo tiempo el uso de los recursos productivos.” Para tal fin se enfoca en brindar financiamiento a pequeños productores del campo⁵⁷.

Del público atendido durante 2014 destaca como parte de la estrategia de Chile inclusivo es posible consultar mayores datos sobre dicha población, como son:

- 43% son mujeres y el 57% hombres. De las mujeres el 17% se le otorgó financiamiento.
- 11,762 que equivale al 8% de la población atendida fueron a menores de 36 años; de éstos el 22% obtuvo crédito.
- Se brinda atención a miembros de etnias conocidos en Chile como pueblos originarios⁵⁸, el 36%
- El 91% recibió algún tipo de asistencia técnica

El último banco de desarrollo en Chile es **Corporación de Fomento de la Producción (CORFO)** creada por decreto de Ley No. 6640 en 1939 como organismo autónomo y con patrimonio propio, opera como banca de segundo piso con el objetivo definido de apoyar el desarrollo productivo y económico nacional. Funciona a través del fondeo de dos fuentes principales el sector gubernamental de Chile y agencias de exterior entre las que se encuentran: Banco Interamericano de Desarrollo, Agencia Kreditanstalt für Wiederaufbau de Alemania.

Responsable de la creación de otras empresas pilares en el desarrollo de Chile: Empresa Nacional de Electricidad (ENDESA), Empresa Nacional del Petróleo (ENAP), Compañía de Acero del Pacífico (CAP) y la Industria Azucarera Nacional (IANSAN).

Además de forjar la estructura productiva nacional, generó innovaciones financieras con el propósito de ampliar los nichos de mercado e incrementar el ingreso nacional. El 27 de noviembre de 1940 mediante acta de consejo No. 91 se pactó la creación de una oficina en Nueva York, lo cual permitió atender relaciones comerciales, financiera y técnicas a través del EXIMBANK,

⁵⁷ Se considera pequeño productor la persona que explota una superficie máxima de 12 hectáreas (120,000 m²) y activos menores a 3,500 unidades de fomento; que su ingreso provenga de la explotación agrícola y que trabaje directamente la tierra. Por su parte, campesino es quien trabaja y habita habitualmente en el campo y sus condiciones económicas no sean superiores a las de un pequeño productor agrícola.

⁵⁸ Los pueblos originarios en Chile se denominan: Mapuche, Aymara, Aracameño, Colla y Quechua, Rapa Nui, Yagan.

realizando operaciones diversas desde crédito, cuentas de depósito y verificación de equipos adquiridos en EUA por productores chilenos.

CORFO dentro de la economía chilena ha sido de suma importancia además de las empresas antes mencionadas a continuación se enlistan la mayoría de las sociedades anónimas y sociedades de responsabilidad limitada que forman parte del patrimonio de CORFO y le brindaban injerencia en los sectores de electricidad, carbón, transportes, servicios sanitarios, marítimos y sector agrícola, con una participación en su capital de entre el 60 al 99%, que ascendía a 590,572.88 millones de dólares y le generaban dividendos por 10,279.80 USD anuales, (valores de 1990).

Productos financieros CORFO década de los 90's

- **Financiamiento de largo plazo.** Ofrece recursos intermediando con la banca comercial, vía la compra de bonos subordinados, siempre que los bancos se comprometan mediante escritura pública a incrementar colocaciones de bonos para pequeñas y medianas empresas, consideradas como tales aquellas con ventas anuales inferiores a 25,000 unidades de fomento.
- **Créditos con apoyo del BIS.** Comenzaron en 1990, consiste en licitar fondos otorgados por el Banco Internacional de Pago entre el sector bancario privado y arrendadoras financieras para que luego éstas lo canalizaran al sector productivo en Chile. En aquel año se otorgaron un total de 61 millones de USD de los cuales 21.2 millones de USD se asignaron entre 12 bancos y el resto a las arrendadoras.

Sistema No Bancario y Bursátil

En Chile el **sistema de Ahorro y Crédito Popular** está conformado por cooperativas, instituciones privadas sujetas a la regulación del Ministerio de Economía y en caso de ser especializadas en ahorro y crédito entonces subordinadas a la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

Su presencia en el país se apoyó mucho con la puesta en práctica de la “Alianza para el Progreso”, plan propuesto por John F. Kennedy durante la recepción en la Casa Blanca para el cuerpo diplomático de América Latina, el 13 de marzo de 1961, consistente en una serie de recomendaciones y la aportación de 20 millones de dólares en ayuda para Latinoamérica y pidiéndole a los países que la conforman (excepto Cuba) 80 millones de dólares, cuestión que se aceptó aunque dada la dificultad tanto de EUA como del resto de países involucrados en proporcionar el flujo financiero necesario no logró muchos de los objetivos propuestos. Sin

embargo, en Chile a raíz de la aplicación de las sugerencias ahí vertidas se gestó el sistema de ahorro y préstamo popular, siendo la primera institución Caja Central, encargada de la supervisión del sector; el cual brindó financiamiento para la vivienda hasta mediados de los 70's cuando la crisis en Chile y la inflación propiciaron su decaimiento.

De acuerdo con un estudio elaborado por el Ministerio de Economía (2013) sobre el sector de cooperativas en Chile, se caracteriza las cooperativas de ahorro y préstamo por:

- Representan menos del 1% del mercado financiero por volumen de activos.
- Del total de activos el 89% se concentra en cinco, que son las de mayor tamaño, a saber: Copeuch (68%); Oriente (10%); Unión Aérea (5%), Cocretal (2%) y Detacoop (2%).

En el mercado de valores⁵⁹ destaca la presencia principal de inversionistas institucionales, entre ellos, fondos de pensión, compañías de seguros y fondos de inversión. Si bien, no constituyen el objeto central de la investigación pero dado el nivel de recursos que maneja, existe otro sector particularmente importante del sistema financiero chileno constituido por los fondos de pensiones, reformados en 1981 para que pasaran a manos del sector privado y de este modo los recursos fuesen administrados e invertidos en el sector financiero vía las Administradoras de Fondos de Pensión (AFP)⁶⁰ que inicialmente sólo podían invertir sus recursos en valores gubernamentales y otras deudas bancarias.

⁵⁹ También reformado durante la década de los 70's, específicamente se liberó el mercado financiero en 1974, basándose en el postulado que: El desarrollo del mercado de capitales posee especial importancia para incrementar la tasa de ahorros, esto se logra a través de los intermediarios financieros, la necesidad de aumentar considerablemente la tasa de ahorro interno y de garantizar el mejor uso de los recursos de inversión son requisitos indispensables para acelerar el crecimiento económico. Por esta razón, se ha dado especial énfasis al desarrollo del mercado de capitales. (Edwards y Cox; 1992; 69). El resultado de dichas reformas fue aumentaron en forma sustancial tanto el número de instituciones financieras como el volumen de la intermediación. Por ejemplo, en 1981 había 26 bancos nacionales, 19 bancos extranjeros y 15 financieras, un número significativamente más elevado que los 18 bancos nacionales y un banco extranjero que existían en septiembre de 1973. (Idem; 72). Otro resultado fue crisis económica en 1982 por la acelerada apertura comercial y financiera, al depender excesivamente del mercado externo, se vio fuertemente afectado por la recesión mundial de 1980. El Producto Interno Bruto (PIB) disminuyó 14,3%, el desempleo alcanzó un 23,7%, mientras que el gobierno decidió devaluar el peso en un 18%, intervenir más de cinco bancos y licitar empresas estatales como Chilectra y la Compañía de Teléfonos.

⁶⁰ Surgidas en 1980 con la Ley 3,500 en la que se crea un sistema de capitalización individual para las pensiones, por lo que el capital necesario para financiar el retiro proviene del fondo acumulado por el trabajador que cotiza.

Sistema financiero chileno 2000 a 2014.

Autoridades.

En el rubro de autoridades se incorporó una nueva institución derivado de las reformas al sistema de pensiones en aquel país y el crecimiento acelerado del sector de cuentas de ahorro para el retiro. Por lo que además del Banco Central de Chile, la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF), la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), está la Superintendencia de Administradores de Fondos de Pensiones (SAFP).

La **SAFP** es el organismo contralor que representa al Estado como cabeza del sistema chileno de pensiones, fue creado por la Ley 20.255 de marzo del 2008 como sucesor y continuador legal de la Superintendencia de Administradora de Fondos de Pensiones, creada por el Decreto Ley N° 3.500 de 1980, que inició sus funciones el 1° de mayo de 1981.

Actualmente, opera como contralor cuyo objetivo es la vigilancia y control del Sistema de Pensiones Solidarias que administra el Instituto de Previsión Social (IPS), de las Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (AFP) y de la Administradora de Fondos de Cesantía (AFC), entidad que recauda las cotizaciones, invierte los recursos y paga los beneficios del seguro de cesantía.

Durante este periodo el Banco Central sufrió cambios relevantes, primero derivado de su tarea como encargado de la política cambiara, desde septiembre de 1999 se eliminaron las restricciones cambiarias, quedando a la libre flotación el tipo de cambio y plena libertad para la entrada de capitales. Además, a partir de 2007 se estableció la meta del 3% con un mínimo de 2% y un máximo de 4%, de manera similar al caso mexicano en materia de los objetivos inflacionarios, base de la política monetaria.

Específicamente administra y aplica la política monetaria utilizando los objetivos de inflación y aplicando como instrumento la tasa de interés denominada como tasa de política monetaria (TPM), regulada con apoyo en operaciones de mercado abierto, depósitos y créditos de liquidez y el uso del encaje bancario.

Así, la política monetaria sigue sustentada en los principios monetaristas, lo que queda de manifiesto en el siguiente párrafo:

“El foco central de la política monetaria en el objetivo de estabilidad de precios refleja el reconocimiento de su poder, pero también de sus límites respecto de su influencia en la economía. En el largo plazo, la política monetaria determina la inflación y otras variables nominales como los agregados monetarios, las tasas de interés nominales y el tipo de cambio nominal, pero a la vez es incapaz de influir sistemáticamente en las variables reales como el producto, el empleo y la inversión, y en los precios relativos como el tipo de cambio real, los salarios reales y las tasas de interés reales” (Banco Central de Chile, 2007; 12).

Sistema Bancario⁶¹.

En el lapso del 2000 al 2014 los bancos globales continúan su inmersión en el país utilizando como estrategia la compra de otros bancos con presencia nacional, siendo los principales BBVA, HSBC, Citibank, Santander, Scotiabank, y AMRO Bank.

La estrategia general consistía en hacer de su tamaño la ventaja competitiva, con amplia difusión regional y presencia en el mayor número de segmentos posibles. Los activos de los tres bancos globales líderes en América Latina: HSBC, BBVA y Citigroup en Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Panamá, Perú, Uruguay y Venezuela sumaban 183,376 millones de usd a septiembre de 2003; en tanto, el PIB de estos nueve países equivalió a 1'820,036.3 millones usd, así los activos bancarios de los tres bancos globales líderes representaron 10% del PIB de estos países, con lo que se evidencia su poderosa participación en la vida económica de la región. (Ballescá, 2007; 123, 128). El proceso se resume en los cuadros 6 y 7.

⁶¹ Durante la década de los sesenta y principios de los setenta, el mercado financiero de Chile padecía de subdesarrollo y grandes distorsiones; de hecho, se trataba de un caso consignado en los libros de texto como “represión financiera”. El grado de intermediación financiera era pequeño, las tasas de interés reales eran negativas, los requisitos de reservas eran extremadamente elevados y el crédito era racionado y asignado conforme a criterios ineficientes y arbitrarios. Las metas fundamentales de esta reforma era liberar las tasas de interés internas, hacer que el mercado asignara el crédito y alentar la creación de nuevos bancos e instituciones financieras. (Edwards y Cox, 1992; 69).

Cuadro 6. Evolución histórica de la banca chilena (2000 – 2014)

Periodo	Hito Histórico
2000 a 2005	<p>Durante este quinquenio se dan diversos cambios en materia de los bancos extranjeros:</p> <p>En el 2000, HSBC se convierte en propietario del Republic National Bank of New York. Bank of Boston fusiona a Bank of America y cambia su nombre por Chile BankBoston. BBV Banco Bhif asume los activos y pasivos del Banco Exterior y llega a Chile en Deutsche Bank.</p> <p>En el 2001 JP Morgan se establece vía la adquisición de Chase Manhattan Bank además del Fondo Morgan Guaranty. El Banco Edwards fusiona al Banco de Chile. Se liquida el Banco do Estado de Sao Paulo.</p> <p>Durante 2002 se inauguran los bancos Ripley, HNS, Monex. El Banco Santanter fusiona al Banco Santiago. Financiera Conosur se transforma en Banco.</p> <p>Para el 2003 desaparece el Banco Sudameris al ser comprado por Banco del Desarrollo. Cambian el nombre de BBVA BHIF y se da a conocer como Banco Bilbao Vizcaya Argentaria.</p> <p>Sigue creciendo el sistema bancario, se crea el banco Penta proveniente de París.</p> <p>En materia de fusiones Dresdner Bank es comprado por Banco Security.</p> <p>Durante el 2004 el Banco Conosur, devenido de financiera, desaparece al ser vendido a Banco de Crédito e Inversiones.</p>
2006 a 2014	<p>En 2007 el Banco Itaú aparece en el sistema bancario chileno al adquirir el BankBoston. De igual manera aparece el Rabobank antes HNS Banco. Barclays controla al ABN AMRO Bank por adquirir el 100% de su capital.</p> <p>Otras transformaciones son: Scotiabank Sud Americano compra a Banco del Desarrollo. Banco de Chile es fusionado por Citibank. El Royal Bank of Scotland arriba al mercado chileno por la compra de ABN AMRO Bank en el 2008 se autoriza la operación de DnB NOR Bank ASA.</p> <p>En el 2009 Banco Monex es comprado por Consorcio y Banco de Desarrollo se fusiona a Scotiabank Sud Americano, un año después la denominación definitiva de Banco Sudamericano, hasta que en octubre de 2011 se transforma en Fintesa, SA sociedad no financiera, desapareciendo el banco.</p> <p>Igualmente desaparece el Banco DnB Bank en el 2012.</p> <p>En virtud de la expansión económica y financiera de China, su presencia en los mercados bancarios de América Latina se expande, justo en 2014 China Construction Bank solicita autorización para operar en Chile. Comienza a operar el Banco BTG Chile</p>

Fuente: Elaboración propia con información del Banco Central del Chile y la Superintendencia de Bancos.

Cuadro 7. Bancos Comerciales en Chile, 2008 a 2014.

<ul style="list-style-type: none"> • Banco Bice • Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Chile (BBVA) • Banco BTG Pactual Chile (8) • Banco Consorcio (1) • Banco de Chile (2) • Banco de Crédito e Inversiones • Banco de la Nación Argentina • Banco del Estado de Chile • Banco do Brasil S.A. • Banco Falabella • Banco Internacional • Banco Itaú (Chile) 	<ul style="list-style-type: none"> • Banco Paris • Banco Penta • Banco Ripley • Banco Santander - Chile • Banco Security • Banco Sudamericano (4) (5) (6) • Corpbanca • Deutsche Bank (Chile) • DnB NOR Bank ASA (7) • HSBC Bank (Chile) • JP Morgan Chase Bank, N.A. • Rabobank Chile • Scotiabank Chile (3) • The Bank of Tokyo - Mitsubishi Ufj. Ltd.
--	--

Fuente: Elaboración propia con información del Banco Central de Chile y Resoluciones Bancarias emitidas por la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras, publicadas en el Diario Oficial de Chile.

Notas:

1. Hasta el 18 de enero de 2010 fue Banco Monex para transformarse en el actual Banco Consorcio.
2. Desde el 8 de enero de 2008 se fusionó con Citibank Chile, subsiste el Banco de Chile.
3. 7 de mayo de 2008, Scotiabank fusionará dos bancos: Sud Americano, del Desarrollo
4. ABN Amor Bank cambió de nombre por el de The Royal Bank of Scotland desde el 30 de junio de 2008.
5. Luego, el 17 de diciembre de 2010 cambió su denominación por el de Banco Sudamericano.
6. A partir del 24 de octubre de 2011 dejó de estar bajo la supervisión de la SBEF puesto que cambió su nombre y giro, la entidad subsistente es Fintesa, S.A., ahora bajo la supervisión de la Superintendencia de Valores y Seguros pues es una entidad dedicada al corretaje de valores.
7. Sucursal autorizada para operar a partir del 9 de enero de 2009.
8. Autorizado para operar e inicio de sus operaciones el 30 de enero de 2015.

En Chile sucedió lo mismo que en México, el sistema de pagos se extranjeriza, se limita la función de la banca de desarrollo, tal como se observa en el cuadro 8 sobre propiedad de los sistemas bancarios:

Cuadro 8. Propiedad de Sistemas Bancarios Chile y México (% Activos totales)

País	1990			2002			2014		
	Privado Nac.	Privado Guber.	Extranjero	Privado Nacional	Privado Gubernamental	Extranjero	Privado Nacional	Privado Gubernamental	Extranjero
Chile	62	19	19	46	12	42	15	n.d.	85
México	1	97	2	19	0	81	5	n.d.	95

Fuente: Committe on the Global Financial System, BIS, Varios años.

Finalmente, el sector bancario chileno en 2014 consistía en un total de 23 bancos, clasificados en tres tipos: “establecidos en Chile”, “banca extranjera” y “banca estatal”. Según se indica en el cuadro 9 presentado a continuación:

Cuadro 9. Composición del Sector Bancario en Chile al 2014



Fuente: Elaboración propia con información de la SBIF, Chile.

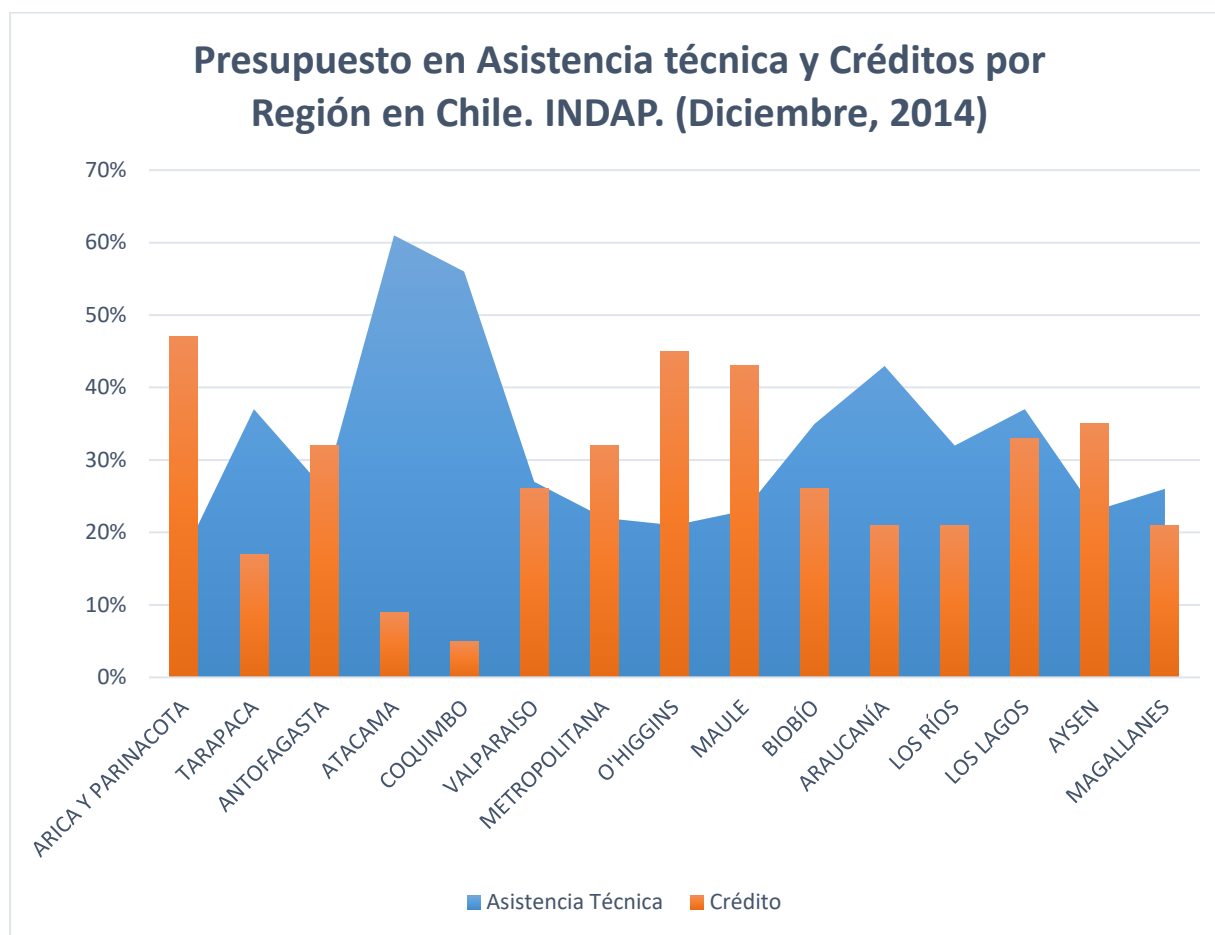
La estructura de la banca de desarrollo siguió siendo la misma que la década previa, pero las operaciones y programas de trabajo se han extendido y especializado.

El **Banco Estado** conformó tres filiales más:

1. Banco Estado Servicios de Cobranza, desde 2000 se enfoca a la gestoría y cobranza de la cartera vencida del negocio bancario.
2. Banco Estado Contacto 24 horas, en operación desde abril de 2002, dedicada al soporte telefónico a los clientes del Banco.
3. Banco Estado, Administradora General de Fondos, facultada desde abril de 2003 en administrar el Fondo para la Vivienda, Fondos Mutuos y Fondos de Inversión.

Instituto Nacional de Desarrollo Agropecuario Su actividad a diciembre de 2014 resultó de vital importancia en un país que posee amplias hectáreas de tierra cultivable y apenas se utiliza el 44%, de hecho, INDAP representó el 22% del total del valor de la producción agrícola nacional. Contaba con una red de oficinas de atención y representaciones agrupadas en: 107 agencias de área; 22 oficinas dos de ellas móviles, 15 direcciones centrales y una más central; un total de 1,452 funcionarios y empleados.

Gráfica 2



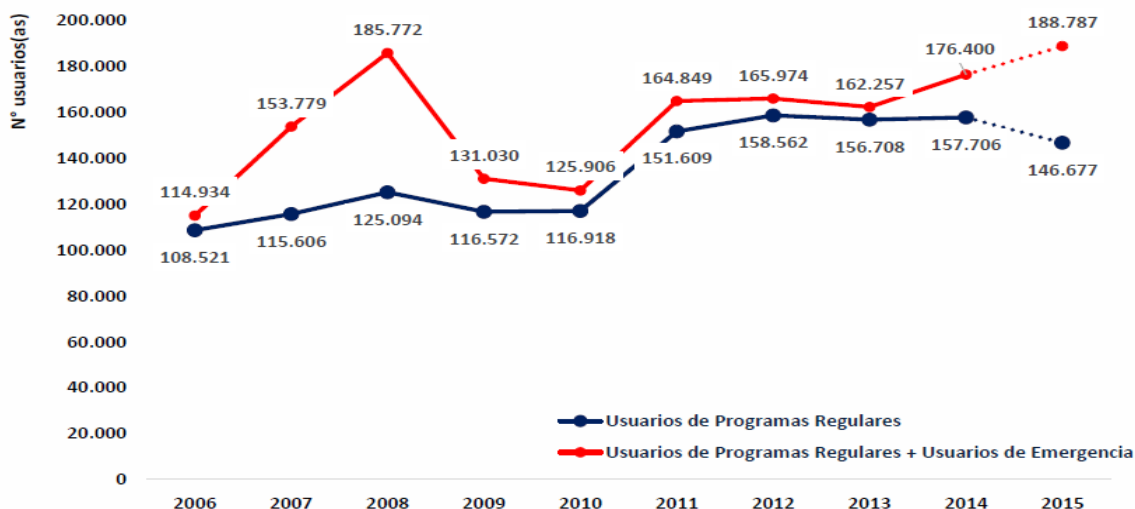
Fuente: Elaboración propia con información del Boletín de Cifras de INDAP.

De un presupuesto total a diciembre de 2014 de 235'801,254 pesos chilenos equivalente a 341,572.64 USD en la gráfica 2 podemos observar la distribución del presupuesto en cada región de lo ejercido para asistencia técnica y aquello destinado al financiamiento. Del presupuesto total en promedio el 32% se aplica en asistencia técnica considerando las 15 regiones, mientras que a crédito el promedio es del 28%; destacando las regiones de Arica y Parinacota, O'Higgins y Maule como las mayores receptoras de dichos créditos, regiones caracterizadas respectivamente por la producción agrícola.

Al observar también el número de usuarios atendidos anualmente, resulta que de 2006 a 2014 fue en aumento excepto por los años de 2008 y 2009 sin duda como resultado del efecto que la crisis económico-financiera de EUA tuvo en el mundo entero.

Gráfica 3.

Evolución histórica del universo usuario. Período 2006 – 2015.



Fuente: Boletín de Cifras de INDAP.

* Las cifras a 2015 son una estimación.

Programas de Trabajo y de Inversión en INDAP

- Agricultura Sustentable. Objetivo promoción de prácticas sustentables del medio ambiente, que permitan la recuperación conservación y uso racional de recursos.
- Desarrollo de consultores de fomento. Capacitar y promover la consultoría a través de personal experto externo, disponible vía un directorio electrónico además dicho personal se le capacita y evalúa por parte de la institución.
- PRODESAL. Destinado a pequeños productores y campesinos, procurando mejorar su capacidad productiva y elevar sus ingresos.
- PDTI. Su población objetivo son los pequeños agricultores de pueblos indígenas.
- PADIS. Programa especializado en brindar asesoría técnica y conformación de fondos de inversión para financiar la Región de Coquimbo.
- Convenido INDAP y PRODEMU. Su población objetivo son mujeres del sector rural, programa de incorporación al mercado laboral en 3 años.
- SAT. Otro programa dedicado al desarrollo de las capacidades de las personas en el sector agrícola – rural. Se especializa en la asesoría de gestión para su articulación a otros programas.
- Alianzas productivas. Programa cuyo objetivo es búsqueda de alternativas comerciales y nuevos nichos para el sector rural.
- PDI. Programa de inversión para financiar la modernización de los procesos productivos vía especialización y/o adquisición de maquinaria.
- SIRSD-S. Programa de inversión que brinda incentivos económicos no reembolsables, destinado a cofinanciar la recuperación de suelos degradados.
- Riego. Programa de inversión para mejorar la gestión del agua vía la generación de canales, pozos, riego tecnificado y captadores de agua no aprovechable.

Mecanismos de financiamiento en INDAP

1. Crédito de corto plazo asociado. Sirve para financiar momentáneamente los proyectos de inversión con algún tipo de incentivo o bonificación.
2. Créditos de corto plazo individual o empresas. (En lace con el programa SIRSD-S). Sirve para financiar los gastos asociados a las prácticas impulsadas por el programa SIRSD-S.
3. Crédito preaprobado de corto plazo individual. Para financiar capital de trabajo.
4. Crédito de corto plazo individual. Para financiar gastos de corto plazo que permitan el pago total de otra obligación financiera, también de corto plazo.
5. Crédito de corto plazo empresarial. Financiar el acopio, selección, procesamiento y comercialización de productos agropecuarios en una organización agrícola.
6. Crédito de largo plazo para inversiones. Financiar la aportación inicial que deben realizar los acreditados por una nueva línea de crédito.
7. Crédito de largo plazo con riego. Financia ya sea a personas físicas o morales las obras de riego y/o drenaje. Para ello deben contar con un certificado de bonificación de riego.
8. Crédito de largo plazo con bosque. Únicamente sirve para el pago de los costos de manejo de bosques considerados nativos. Dirigido tanto a personas físicas como morales.

Respecto de **CORFO** el año 2008 resultó emblemático puesto que cumplió 70 años en funcionamiento, momento en el que, según la Unidad de Planificación y Control de Gestión de la misma institución, apoyaba a 80,000 empresas, en su mayoría del sector de micro y pequeñas empresas y canalizaba financiamiento por monto de 690 millones de dólares.

Al 2014 CORFO está organizada y opera en cuatro áreas estratégicas:

1. Intermediación financiera. Encargada de otorgar financiamiento, subsidios financieros, contratos de arrendamiento financiero y capital de riesgo vía el mercado de capitales. Creada con apoyo de líneas de crédito otorgadas por organismos financieros internacionales: 600 millones de dólares otorgados por el Banco Interamericano de Desarrollo y 50 millones de dólares provenientes del Banco Mundial.
2. Fomento. Destinada al apoyo para pequeña y medianas empresas. Siendo parte de sus instrumentos creó dos instrumentos ad-hoc, el Programa de Subvención a la Asistencia Financiera (SUAFS) cuyo objetivo fue la contratación de consultoras financieras que facilitaran a las PYMES la formulación de solicitudes de crédito. Ello debía financiar el

75% del costo de la asesoría financiera. El segundo programa consistió en el otorgamiento de cupones de bonificación (CUBOS) para la contratación de seguros de créditos.

3. Inversión y Desarrollo enfocada a captar inversión extranjera focalizada en alta tecnología y mecanismos de desarrollo para clústers industriales.
4. Innova Chile, su fin es la innovación empresarial a partir de la difusión y transferencia tecnológica entre empresas existentes.

Sector No Bancario y Bursátil

Dentro del sistema no bancario con gran relevancia dentro del sistema financiero chileno es un mercado de valores sustentado en una bolsa de valores llamada **Bolsa de Comercio de Santiago** con un total de 150 empresas cotizando y el sistema de pensiones surgido a partir de la privatización del sector, generando que los recursos para el retiro se administren a través de cinco Administradoras de Fondos de Pensiones.

Adicionalmente existen las cooperativas de ahorro y crédito, las empresas de arrendamiento financiero denominadas leasing, empresas operadoras de tarjetas de crédito, asesoras financieras, sociedades de cobranza, sociedades de factoraje financiero.

En Chile también hay una serie de tiendas comerciales que sin pertenecer al sistema financiero otorgan amplias sumas de crédito al consumo, entre dichos comercios los más grandes son: Almacenes París; Ripley, Hites.

Al 2014 el **sistema de ahorro y crédito popular** se conformó por cooperativas que requieren un mínimo de 50 socios y un capital de 1,000 unidades de fomento; además es indispensable el contar con un Comité Revisor de Crédito, el cual entre otras cosas debe supervisar todas las operaciones de ahorro y crédito de cada cooperativa incluyendo el monto mínimo de capital que éstas deben cumplir para realizar operaciones como brindar financiamiento y otorgar líneas de crédito al consumo a través de tarjetas de crédito, para lo cual cualquier cooperativa deberá tener un capital mínimo de 400,000 unidades de fomento. La Ley General de Cooperativas las define como aquellas que tengan por objeto único y exclusivo brindar servicios de intermediación financiera en beneficio de sus socios.

Al 2014 existían 4,991 cooperativas y un total de 1'315,000.00 asociados, agrupadas en cuatro tipos, según el giro:

- Ahorro y crédito
- Campesinas
- A la vivienda
- Agua potable.

Las dedicadas al ahorro y préstamo son justamente las que conforman el sector de microfinanzas en aquel país. A diferencia de los bancos, los propietarios de las cooperativas son sus socios y cada persona posee un voto sin importar su porcentaje de participación en la conformación del capital. La otra característica importante es que se requiere ser socio de dicha cooperativa para efectos de obtener algún financiamiento.

Según la reglamentación de la Ley General de Cooperativas en su artículo 87 estipula que aquellas dedicadas al ahorro y préstamo con patrimonio superior a 400,000 unidades de fomento están sujetas a la supervisión de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras y a diciembre de 2014 las que se hallaban en tal caso son siete:

- Cooperativa de ahorro y crédito Talagante (Coocretal)
- Cooperativa de ahorro y crédito Coopeuch
- Cooperativa de ahorro y crédito Unión Aérea Limitada (Capual)
- Cooperativa de ahorro y crédito oriente limitada (Oriencoop)
- Cooperativa de ahorro y crédito el detallista limitado (Detacoop)
- Cooperativa de ahorro y crédito y servicios financieros Ahorrocoop Disego Portales (Ahorrocoop)
- Cooperativa de ahorro y crédito Lautaro Rosas.

Conclusión del capítulo.

El estudio de las estructuras financieras en ambos países nos permite afirmar que poseen características similares, un grupo de autoridades y organismos de regulación, un sector de banca privada y de fomento y finalmente, el sector no bancario y bursátil que incluye el desarrollo de las microfinanzas, así como el mercado de valores y derivados.

Dentro las particularidades para ambas naciones encontramos la predominancia del sector bancario privado dada la cantidad de instituciones y actividades autorizadas, mismo que ha relegado el papel de la banca de desarrollo con base en el enfoque de que el Estado debe alejarse de la intermediación financiera. Algo peculiar también ocurrido tanto en Chile como México es que la banca extranjera se introdujo por la vía de compra de bancos de origen nacional, reemplazando sus marcas, nombres y prácticas; entonces se confirma la extranjerización del sector y la conformación de grupos financieros.

El sector no bancario en ambos casos es pequeño, con menor número de instituciones y participantes. Específicamente encontramos el sector de ahorro y crédito popular conformado fundamentalmente por cajas de ahorro (México) y cooperativas (Chile) cuyo propósito es la inclusión financiera de los agentes económicos relegados por la banca tradicional.

En tanto, el sector bursátil se sustenta en una sola bolsa de valores en cada nación, entre sus principales participantes son banca de inversión (casas de bolsa o corretaje) y especialistas bursátiles que fungen como intermediarios bursátiles llevando la actividad de compra y venta de activos financieros.

Capítulo III. Desarrollo financiero y crecimiento económico en México y Chile.

Luego de haber presentado la estructura de los sistemas financieros durante el periodo de estudio, continuamos nuestra investigación con el tópico de desarrollo financiero recordando que ello implica analizar y describir cómo los cambios devenidos en los sistemas financieros han permeado las relaciones sociales de los agentes económicos, han generado las estructuras antes descritas y cuáles han sido los incentivos, restricciones para generar instituciones o mercados especializados y atenúan o engrandecen el nivel de riesgo e incertidumbre.

En otras palabras, el capítulo III da cuenta de porque la estructura financiera actual en México y Chile es así, además del estudio comparativo de las cifras e indicadores que permitan sustentar las conclusiones sobre el nivel de desarrollo financiero y su efecto sobre el crecimiento económico.

El desarrollo financiero en ambos países cambió radicalmente porque en el mundo se manifestó una corriente de pensamiento que a su vez influenció la generación de instituciones e implantación de políticas económicas específicas. Chile y México forman parte de la región latinoamericana a la comenzaron fluir abundantes capitales del exterior en forma de crédito sobre todo provenientes de la banca privada internacional. Pero luego de la baja del precio en las materias primas incluyendo petróleo y cobre, al mismo tiempo que inflación y estancamiento económico en el mundo desarrollado, hicieron imposible el pago de las deudas correspondientes. Latinoamérica se vio envuelta en crisis económicas acompañadas de incremento de la pobreza, inflación y poco o nulo crecimiento económico.

La respuesta para ello fue el impulso a reformas de corte liberal cuyos supuestos básicos son que la promoción y libertad del mercado es la fuerza impulsora de cualquier economía, ello removería los obstáculos al crecimiento.

Las carencias de un modelo de intermediación basado en la represión fueron sustituidas por excesivo ahorro externo que desembocó de modo inexorable en una crisis de deuda sin precedentes, con su secuela de inestabilidad financiera expresada sintéticamente en la

inestabilidad de las tasas de interés y en las permanentes presiones cambiarias. (Ayala, 2003; 272).

Las reformas liberales aplicadas en ambos sistemas financieros consistieron de manera general en cuatro líneas de acción: (1) liberar controles y restricciones a tasas, cajones de crédito, reservas obligatorias; (2) apertura financiera⁶² permitiendo la entrada de capitales al sector bancario y mercado de valores; (3) privatización del sector bancario y eliminación de fondos y fideicomisos públicos; (4) aplicación de la normativa para regular, supervisar e imponer niveles de capitalización basados en los principios emitidos por el Banco Internacional de Pagos denominados Principios de Basilea. Estas políticas financieras están reflejadas en los programas de gobierno, objetivos y metas de los planes presidenciales, mismos que a continuación presentamos para ambas economías.

En 1990 el sistema bancario mexicano seguía en propiedad estatal, resultado del Decreto de Nacionalización de 1982, situación que cambió puesto que, en los umbrales de los noventa, México optó por un cambio estructural, redefiniendo el papel del Estado en la economía. En sintonía con ello, la máxima autoridad en el país representado por el presidente Carlos Salinas (1989-1994) afirmó que habría una modernización financiera, realizada en pro del cumplimiento de dos objetivos. Uno, acrecentar la generación del ahorro nacional para luego canalizarlo hacia la actividad productiva de manera eficaz y dos, organizar un sistema financiero amplio, diversificado, capaz de promover la productividad y competitividad de la economía nacional y con ello, lograr su inserción en la economía internacional.

Ello implicó dar un giro de ciento ochenta grados acorde con la nueva realidad mundial, donde el libre mercado y la globalización financiera predominaban como esquema de política económica. (Díaz, 2006: 179). Todo ello en un entorno de nuevos objetivos para el sector financiero, según se observa en el cuadro 10 objetivos para el sistema financiero en los 90's. Los objetivos financieros para Chile y México se inscribieron bajo una perspectiva de corte ortodoxo, justificando un viraje en el modelo económico durante esta década⁶³. En torno al sistema

⁶² La llamada apertura comercial y de movimientos de capital, negociada con las cúpulas de empresarios, se tradujo al final de cuentas en el abandono de la política industrial y de la agropecuaria y el retiro paulatino de muchos de los instrumentos que el Estado utilizó a lo largo de décadas para inducir, estimular, prohibir y orientar el funcionamiento del total de las actividades de la economía. (Tello, 2014; 342).

⁶³ Al respecto Tello señala que forma parte del proceso de posicionamiento del pensamiento Neoliberal, posterior a la Crisis del Petróleo de 1973: "En muchas partes del mundo se logró convencer al público de que: a) el gobierno lo había hecho muy mal al intervenir en la economía, y b) los mercados actuando solos podían hacer mejor aquellas cosas en las que las personas se requería la coordinación del gobierno. (2012; 66, 68).

financiero se justificó con base en argumentos como la fragmentación financiera⁶⁴, un mercado que dadas las restricciones gubernamentales generaba desintermediación financiera y ello había impactado negativamente la asignación de crédito en el caso del sistema bancario.

Cuadro 10. Objetivos para el Sistema Financiero en los 90's.

En los 90's se planteó que el sistema financiero mexicano tendría por objetivos:	
A.	Con base en el Plan Nacional de Desarrollo 1989 a 94.
➤	Búsqueda de un sano y eficaz funcionamiento del sistema financiero.
➤	Aumento de la eficacia operativa de la banca.
➤	Promover la complementariedad de las instituciones bancarias con el resto de intermediarios bancarios.
➤	Promover el desarrollo de los intermediarios financieros no bancarios.
➤	Brindar flexibilidad a los intermediarios bursátiles consolidando el mercado de capitales.
B.	Según régimen mixto de banca y crédito.
➤	Banca de fomento con propósito esencial de fomentar el crecimiento económico.
C.	Según el Tratado de Libre Comercio
➤	Propiciar el desarrollo equilibrado del sistema financiero.
➤	Aumento de la competitividad, permitiendo la entrada gradual de capital extranjero.
D.	Plan Nacional de Desarrollo de 1994 a 2000 y PRONAFIDE.
➤	Promover el ahorro interno.
➤	Promoción del mercado de capitales.
➤	Uso de instrumentos de cobertura de riesgos, con ello, la creación del mercado de derivados.
➤	Generar instrumentos financieros que ofrezcan seguridad y rendimientos competitivos.
➤	Promoción del uso eficiente de los recursos para el crecimiento.
➤	Fortalecer organismos supervisores y reguladores.
➤	Fomento de mayor competencia y reducción de costos de transacción.
➤	Promover mayor acceso de la población de menores recursos.
➤	Aumentar la capitalización de instituciones financieras.

Fuente: Elaboración propia.

Ante lo cual, la respuesta fue optar por la liberalización financiera aduciendo que ello mejoraría la “eficiencia” de la intermediación financiera, misma que implicaba “introducir un sistema de gestión monetaria que descansara más en la transmisión de las señales del mercado que en los

⁶⁴ Concepto desarrollado por Mckinnon consistente en acotar el actuar gubernamental en el sistema financiero, evitando canalizar de manera forzada los recursos crediticios hacia actividades seleccionadas por el Estado, así como el uso sistema bancario como una fuente de financiamiento barato, puesto que lo anterior conduce a la represión financiera y evidencia el funcionamiento inadecuado de las tasas de interés que no equilibran la oferta y la demanda de los recursos disponibles. La teoría de la represión financiera tiene como hipótesis central no controlar las tasas de interés del mercado, ya que la intervención estatal en ellas acentúa la fragmentación financiera, fomenta un dualismo tecnológico y agudiza la desigualdad en el ingreso y el empleo. La estrategia para superar la fragmentación financiera, bajo este enfoque, es eliminar los controles gubernamentales sobre tasas de interés, destino del financiamiento y encajes legales; además de propiciar la apertura y liberalización de los sistemas financieros para aumentar la oferta de dinero, principalmente el proveniente del exterior, lo que permitiría expandir los saldos monetarios existentes y, con ello, propicie la competencia, tasas con mejores rendimientos reales y fomente el ahorro, inversión y crecimiento.

controles directos sobre el crédito o la tasa de interés” (OCDE, 1992; 187). Por supuesto el fundamento teórico que subyace es que “el mercado lo hace mejor y es capaz de “autoregularse”, tal mecanismo es capaz de regular las condiciones de los fondos prestables disponibles y sus destinos finales.

En este contexto de aplicación de reformas financieras de corte liberal para las autoridades económico – financieras mexicanas, resultó prácticamente obvio devolver a los bancos al sector privado; comenzando en 1990 con un total de 15 y finalizando en julio de 1992. Este proceso en Chile ocurrió durante los ochentas⁶⁵ con consecuencias similares a México durante los noventas, primero crisis financiera y posteriormente la concentración del sector por activos entre unos cuantos bancos y por procedencia del capital extranjero.

En México, la ineficiencia adjudicada al sector gubernamental afectó a las instituciones de fomento, se les consideraron poco efectivas, duplicadoras de funciones razón por la cual debían ser cerradas y/o fusionadas al punto de quedar 7 bancos de desarrollo y 9 fideicomisos en operación; con ello también se prescindió de subsidios sobre créditos otorgados. A lo cual, nuevamente, subyace la idea del ahorro ex-ante como detonante del crecimiento económico y su consecuente modernización: “A menos que la razón del ahorro nacional se recupere, la inversión tendrá que disminuir, retrasando la deseada modernización de la economía y el crecimiento del ingreso per cápita a mediano plazo.” (OCDE, 1992; 200).

En consecuencia, la estructura del sistema financiero mexicano se modificó a la par de su efecto sobre la política monetaria pues la liberalización conllevó eliminar el encaje legal, cajones de crédito y los topes sobre tasas de interés. En su lugar comenzaron a utilizarse en mayores volúmenes y frecuencia las Operaciones de Mercado Abierto (OMA) esto modifica los canales de transmisión de la política monetaria. Con los antiguos instrumentos y mecanismos era posible direccionar los medios para su inversión, no obstante, la menor regulación se sustenta en el envío de señales ante las cuales los “agentes económicos” basados en su racionalidad les permite generar o permutar sus expectativas, dejándoles tomar las decisiones que resultan más eficientes.

⁶⁵ Durante el Gobierno de Allende (4 de noviembre de 1970 a 11 de septiembre de 1973) se expropió la banca, de 17 bancos comerciales existentes, 14 eran propiedad del Estado, luego del Golpe de Estado militar en el que resultó muerto Allende y Pinochet llegó al poder para encabezar una dictadura durante 17 años, es cuando se implementaron las reformas ortodoxas entre ellas la reprivatización bancaria se dio en dos fases: I. De 1974 a 1982 y II. De 1985 a 1989. El proceso fue mediante licitación pública en la que podían participar nacionales y extranjeros. Más información del proceso ver (Vergara, 1996. Frías, 1990. Escobar, 1998).

De estos principios teóricos puesto en marcha deriva la idea de sujetarse a “metas inflacionarias” que apoyada en objetivos intermedios lograrían el control de la inflación y administrar la política monetaria a indicadores monetarios, un objetivo básico y la libre flotación del tipo de cambio.

El TLCAN conformó expectativas de que México se convertiría en la base de bajo costo para la producción productos manufacturados (automóviles, lavadoras) para los mercados de EUA y Canadá; con ello el dinero fluyó a México, lo que condujo a una apreciación real del peso, el déficit comercial de México aumento a 7% del PIB y su deuda externa al 60% de su PIB. Luego, los incidentes políticos asociados con la elección presidencial condujeron a una fuerte disminución en el flujo de dinero y el gobierno mexicano fue incapaz de sostener la moneda. (Kindlenberger y Aliber, 2012: 8).

Los propósitos para el sistema financiero se centraron en algo más que la promoción del ahorro, reiteramos que se planteó el proceso denominado “modernización financiera” respondiendo a una política de inserción del país en la globalización. En este sentido, los empeños previos a la crisis financiera se concentraron en la complementariedad de instituciones esto es, fomentar el desarrollo de los mercados no bancarios y el de capitales.

Luego de la crisis, los esfuerzos se encaminaron por subsanar las problemáticas calificadas como causales de dicho descalabre financiero por lo que a los objetivos iniciales se le sumaron incrementar la capitalización, fortalecer a los organismos de supervisión y regulación. De trasfondo también se hallaba la idea de una banca de desarrollo que detonara el crecimiento económico y comenzó a hablarse de inclusión financiera, preocupándose por brindar mayor acceso a servicios financieros de la población de menores recursos.

Entonces, en lugar de una entrada paulatina, se tuvo que recurrir abruptamente a la banca extranjera. La banca de fomento no se instauró como representante del fomento al crecimiento rompiendo con el esperado desarrollo equilibrado del sistema financiero. De hecho, desaparecieron muchos de los bancos de desarrollo y, los que quedaron, dejaron de operar como bancos de desarrollo y, los que quedaron, dejaron de operar como bancos de fomento, para concentrarse en llevar a cabo operaciones de segundo piso (de garantía y descuento); se desmantelo todo el sistema de fidecomisos de fomento y garantía a través de los cuales se estimulaban ciertas actividades prioritarias (Tello, 2014; 345).

Cuadro 11. Principales fallas del mercado que enfrentan los sectores objetivo de la banca de desarrollo

PYMES	Sector Rural	Infraestructura Básica
<ul style="list-style-type: none"> ➤ Escasez de historial crediticio. ➤ Vida promedio corta ➤ Carencia de garantías ➤ Costos de transacción elevados asociados a la banca comercial tradicional. ➤ Falta de análisis de proyectos adecuados. 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Problemas de capitalización. ➤ Ausencia de incentivos de la banca comercial para penetrar el mercado rural. ➤ Carencia de garantías ➤ Escasez del sistema bancario en el campo. 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Proyectos de alta rentabilidad social, pero de baja rentabilidad económica. ➤ Problemas en la definición de derechos de propiedad. ➤ Problemas para pagar el costo verdadero de los servicios, que haga viable su financiamiento en el largo plazo.

Fuente: Ayala (2003; 307)

En los umbrales del Siglo XXI, el panorama mundial parecía esperanzador en términos del grado de conocimiento y desarrollo tecnológico de la humanidad, sin embargo, a la par no se podían disimular las crecientes desigualdades interregionales a nivel mundial. Así, en septiembre de 2000 Naciones Unidas declaró la Asamblea del Milenio con el propósito de llevar a cabo acciones contundentes en torno de alcanzar un mundo pacífico, próspero, justo, estable y el logro de ocho objetivos básicos de los cuales el primero y octavo son justamente erradicar la pobreza y fomentar el desarrollo. En este tenor, se multiplicaron los esfuerzos por amplificar la cultura y educación financiera a nivel global⁶⁶, lo que se sumó a los objetivos para el sistema financiero en el nuevo siglo.

Además, se adoptaron medidas en concordancia con las políticas económicas sugeridas en el Consenso de Washington y los modelos de desarrollo neoliberal; bajo el supuesto de que su adopción permitiría lograr crecimiento económico en conjunto con bajos niveles de inflación, balanza comercial equilibrada, equitativa distribución del ingreso y disminución de los niveles de pobreza. Tal modelo aboga por la desregulación financiera pues mercados financieros desarrollados los recursos van hacia las actividades prioritarias en consecuencia era imperante desarrollar los sistemas financieros dado que ello aumenta la eficiencia, canalizando los recursos financieros hacia el aparato productivo e incrementa la propensión a ahorrar.

⁶⁶ No hay un dato preciso sobre cuándo comenzaron los esfuerzos en materia de educación y cultura financiera, no obstante, por fecha de emisión de publicaciones al respecto podemos señalar que la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO, por sus siglas en inglés) fue de las primeras instituciones en abordar el tema y señalar su importancia.

Cuadro 12. Objetivos para el Sistema Financiero en el siglo XXI.

Del 2000 al 2014 los objetivos en materia de sistema financiero en México fueron:

A. Según Plan Nacional de Desarrollo, 2001 a 2006.

- Promoción de un sector financiero sólido.
- Establecer un sector financiero eficaz en el apoyo al aparato productivo.
- Condiciones de promover el ahorro y su canalización efectiva a la inversión.
- Fomentar el ahorro de largo plazo y el popular.
- Promover esquemas de regulación y supervisión eficaces.
- Fortalecer a los intermediarios financieros no bancarios y construir una cultura del seguro en México.
- Ofrecer tasas de interés competitivas para los sectores productivos.
- Desarrollo de un mercado hipotecario que incorpore al sistema financiero y a los mercados de capital.

B. Por el PRONAFIDE de 2002 a 2006.

- Procurar que una mayor proporción de recursos fluya a través del sistema financiero hacia todos los sectores de la economía.
- Impulsar esquemas de crédito que atiendan a todos los sectores.
- Fomentar la competencia entre intermediarios financieros.
- Fortalecer las estructuras de gobierno corporativo en instituciones financieras.
- Promover el desarrollo e innovación de productos y servicios financieros.
- Llevar a estándares internacionales la supervisión y regulación del sistema financiero.

C. Con base en el Plan Nacional de Desarrollo 2007 a 2012.

- Conformar un sistema financiero eficiente evitando la carencia de recursos para el desarrollo regional. A su vez, permita el acceso a instrumentos, servicios y productos financieros a las familias de menores ingresos.
- Democratizar el sistema financiero sin poner en riesgo su solvencia.
- Fortalecer su papel como detonador del crecimiento, la equidad y el desarrollo de la economía nacional.
- Promover la entrada de nuevos participantes.
- Promover la educación financiera.
- Enfocar las acciones de la banca de desarrollo a la atención de la población en sectores prioritarios.

Fuente: Elaboración propia.

Respecto de los objetivos de esta década, parece que los denudados, al menos en papel, apuntalaron el esfuerzo por propiciar un sistema financiero para el desarrollo de la economía vía el apoyo al aparato productivo y además de la inclusión financiera se adoptaron metas en torno de la educación financiera, destacando que mientras en México era lo novedoso, en otras partes del mundo era una tarea realizada al menos desde dos décadas atrás.

En el caso chileno sus propósitos igualmente resultan relevantes considerando además que durante 50 años esta nación ha sido una especie de laboratorio donde se han aplicado diversidad de políticas financieras y se ha utilizado como comparativo para el resto de Latinoamérica. Estos los encontramos en los Programas de Gobierno elaborados por cada presidente en turno, en los que se establecen las directrices a seguir en materia de economía y sistema financiero, según se muestra en el cuadro de objetivos para el sistema financiero chileno.

Cuadro 11. Objetivos para el sistema financiero chileno. 1990 a 2014.

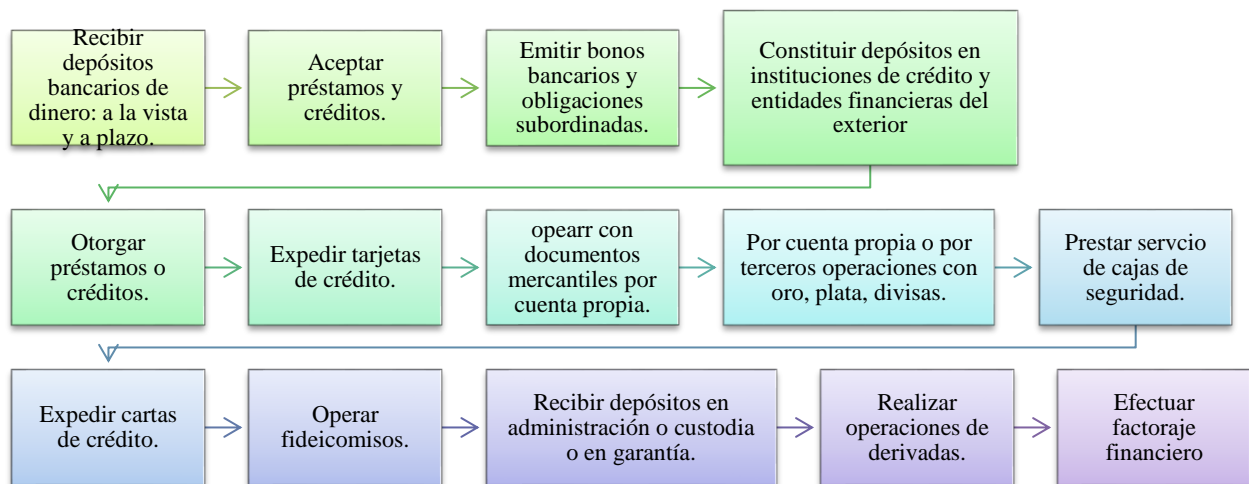
- El Estado asumirá la responsabilidad de promover el crecimiento y la modernización, simultáneamente a la de asegurar un reparto más equitativo de los beneficios y costos entre los habitantes.
- Perfeccionar un sistema que privilegie el ahorro y la inversión.
- Generación de un mercado de capitales orientado hacia el mediano y largo plazo.
- Fortalecer y desarrollar mecanismos de financiamiento de mediano y largo plazo para el impulso de la inversión productiva. Lo cual deberá efectuarse con tasas de interés real moderadas. Será fundamental la ampliación de la disponibilidad de crédito a plazos amplios, compatibles con las necesidades de la inversión.
- Ampliar los canales de acceso al financiamiento de empresas pequeñas y medianas, campesinos y talleres de producción.
- Establecer un sistema bancario mixto saneado, capaz de autosustentarse, evitando que la economía sea controlada por un número reducido de grupos económicos.
- Desarrollo de formas de ahorro e inversión vinculadas especialmente a la vivienda, educación, salud.
- Procurar el crecimiento con una macroeconomía sana y ordenada, lo que presupone inflación baja y controlada, déficit moderado de cuenta corriente, apoyar la función estabilizadora de la política monetaria, garantizar plena autonomía del Banco Central.
- Fomentar la integración financiera de la economía chilena con el mundo.
- Profundizar el mercado de deuda a largo plazo.
- Potenciar el uso de mecanismos de cobertura financiera para empresas.
- Reducir las trabas al desarrollo de nuevos instrumentos financieros.
- El Banco Estado mantendrá un sostenido crecimiento en cuanto a número de clientes, colocaciones y productos.
- Buscar mecanismos expeditos y justos para que las pymes que lo requieran puedan renegociar sus deudas.
- Fortalecer a las entidades regulatorias, dotándolas de más independencia.
- Promover la competencia en el sector financiero.
- Profundizar los acuerdos comerciales para que involucren los servicios financieros transfronterizos

Fuente: Elaboración propia con información de los Programas de Gobierno de Aylwin, Patricio (1989), Ricardo Laos (1999); Michelle Bachelet (2005).

Para Chile los objetivos también se sustentan en un bagaje teórico económico que afirma que el desarrollo financiero conlleva crecimiento económico por la vía de su impulso a la inversión productiva. En cambio, no contar con suficientes sucursales bancarias o un mercado de valores amplio y profundo conlleva costos económicos y sociales.

Una amplia y creciente bibliografía ⁶⁷académica ha demostrado que los países sub-bancarizados presentan menor crecimiento económico que otros países. Los historiadores económicos han demostrado que los Países Bajos, Gran Bretaña y Estados Unidos experimentaron revoluciones en su intermediación e instituciones financieras antes de su ascenso a la hegemonía económica global en los siglos XVIII, XIX, y XX respectivamente. También encontraron que Rusia, Alemania y Japón atravesaron revoluciones financieras similares antes de acortar la brecha con los líderes económicos mundiales a finales del siglo XIX y principios del XX.

Cuadro 13. Operaciones autorizadas a la banca múltiple en México



Fuente: Elaboración propia con información de la Ley de Instituciones de Crédito.

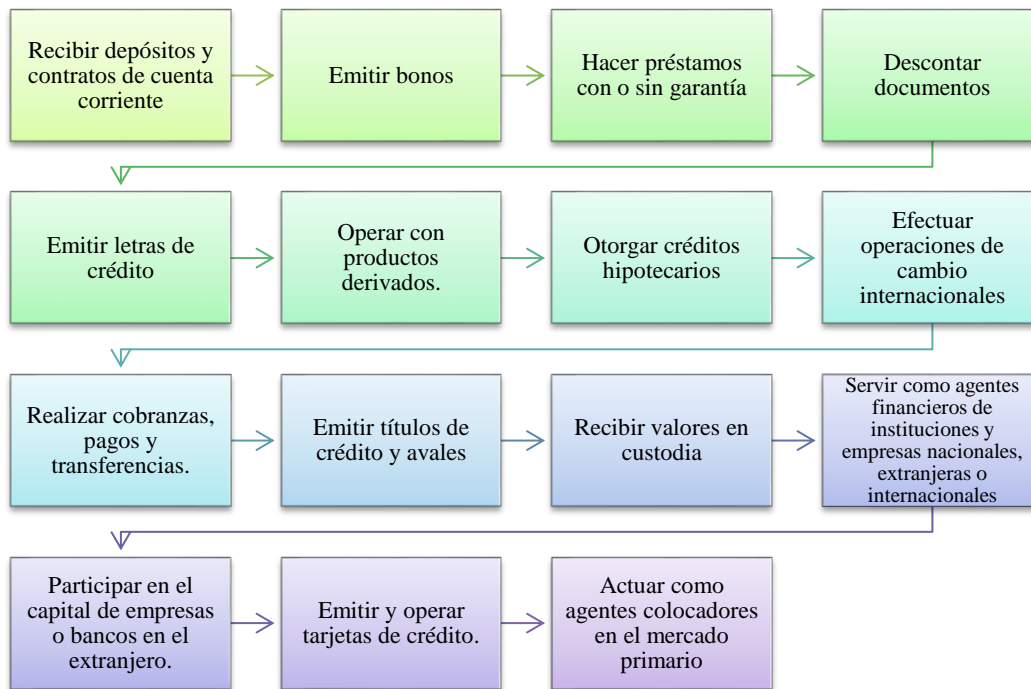
Estudios demuestran que niveles más altos de desarrollo financiero producen tasas más rápidas de acumulación de capital físico, crecimiento económico más acelerado, progreso tecnológico más rápido, creación de empleos más acelerada y mayores oportunidades de movilidad social. El sector financiero facilita la operación eficiente de todas las demás actividades económicas, incluyendo los sectores industriales determinantes para la defensa del Estado (Calomiris y Haber, 2017; 29).

Las operaciones autorizadas al sistema bancario resultan fundamentales porque en primera instancia deben ser capaces de aceptar depósitos y otorgar financiamiento, esto es, realizar la

⁶⁷ Tales referencias son Gershenkron (1962); Cameron (1967); Sylla (1975), Weingast (1995)

intermediación financiera procurando recursos a la inversión; pero además México y Chile han diversificado las líneas de negocio ofreciendo ser compradores de la deuda pública, operar con fideicomisos, divisas y derivados.

Cuadro 14. Actividades autorizadas a la banca en Chile.



Fuente: Elaboración propia con información de la ley de bancos de Chile⁶⁸.

Observado los cuadros relativos a las tareas permitidas a la banca para ambas naciones, destaca que en Chile pueden actuar como agentes colocadores en el mercado primario puesto que ello implica la unión de la función de banca tradicional con la banca de inversión, que si bien, dicha compra para su posterior colocación o simplemente fungir como agente colocador se establece para un plazo máximo de un año no obstante genera riesgo para los depositantes, puesto que los recursos provenientes de los depósitos se utilizan en operaciones de inversión en el volátil mercado de capitales, lo cual genera que el sistema bancario chileno tenga un riesgo inherente por la combinación entre intermediación financiera y bursátil.

⁶⁸ La normativa completa sobre la banca e instituciones financieras en Chile se encuentra disponible en: <http://www.leychile.cl/Navegar?idNorma=83135>.

Evidencia empírica⁶⁹ del desarrollo financiero y el crecimiento económico.

En ambas naciones se instauraron políticas macroeconómicas que prometían desencadenar el crecimiento por ello, lo primero que observaremos es qué ha ocurrido con éste, desde la perspectiva del indicador principal Producto Interno Bruto (PIB) en conjunto con otros relevantes como: inversión, valor agregado generado en la economía.

Dos décadas y media de aplicación del modelo neoliberal han generado un promedio de variación del PIB en Chile y México del 4.96 y 2.91 por ciento, respectivamente. En el caso chileno ha presentado máximos de entre 10.63 (1993) y 12.68 (1992) mientras que el caso mexicano máximos de 6.88% (1996) y 5.21 (1990); esto es, prácticamente la mitad de los correspondientes al país sudamericano.

Debemos llamar la atención en que tales crecimientos bajos, además coinciden con la implementación de la política monetaria ortodoxa denominada “metas de inflación⁷⁰”, puesto que, durante el tiempo de su práctica, el crecimiento en ambas naciones no repunta en ningún año más allá del 4% para México⁷¹ y 5% para Chile⁷².

Los componentes del PIB son consumo, inversión, gasto y exportaciones netas, resultado de la realización de las actividades diarias de los agentes económicos – familias, empresas y gobierno –. Así, resulta de suma importancia la inversión porque a partir de esta es posible generar empleos, lo que a su vez elevará la masa salarial e incentivará el consumo; si además se realiza en el área de comercio exterior entonces se completa el ciclo, fomentando el crecimiento económico. El indicador de la inversión se denomina Formación Bruta de Capital consistente en

⁶⁹ Las fuentes de nuestros datos se enlistan en el apartado relativo a indicadores.

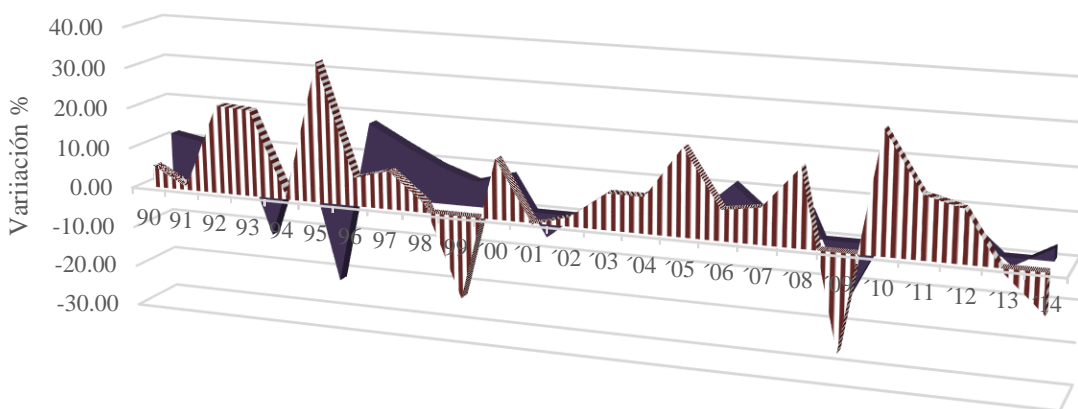
⁷⁰ La meta de inflación se caracteriza porque el banco central determina y anuncia públicamente una meta inflacionaria, la cual se expresa en una tasa porcentual, así como un límite mínimo y máximo de variación. Utiliza un instrumento operacional, la tasa de interés a un día, también denominada tasa de fondeo, tasa de política monetaria, tasa de referencia, overnight rate, determinada y anunciada por un Comité de Decisiones en Política Monetaria mensual o trimestralmente. Además, el banco central puede intervenir de modo discrecional en el mercado, modificando la liquidez en el mercado para lo cual también tiene una serie de instrumentales como son: operaciones de mercado abierto, depósitos de regulación monetaria, ventanillas de liquidez a corto y largo plazo. Profundizar el tema en: Bruno y Dornbusch (1988). Epstein (2005)

⁷¹ Las metas de inflación en México se adoptaron oficialmente en 2008, su meta: 3% y límite 2 a 4%. Operación: Determinar una tasa objetivo para las operaciones de fondeo bancario a plazo de un día para ello, inyecta o retira diariamente la liquidez faltante o sobrante del sistema a través de Operaciones de Mercado Abierto (subastas de liquidez).

⁷² Las metas de inflación en Chile se adoptaron desde 1990 a plenitud en 1999, su meta: 3%. Límites: 2 a 4%. Operación: Controla la oferta de liquidez o base monetaria, de forma que la tasa de interés resultante se ubique en torno a la tasa de política monetaria. Para regular a diario la liquidez existen dos mecanismos principales: la línea de crédito de liquidez y el depósito de liquidez.

los desembolsos por adiciones en activos fijos más cambios netos en el nivel de inventarios. Los activos fijos incluyen mejoras en la tierra (cercas, zanjas, desagües); compras de plantas, maquinaria y equipo; y la construcción de carreteras, ferrocarriles y similares, incluyendo escuelas, oficinas, hospitales, viviendas residenciales privadas y edificios comerciales e industriales. Existencias son las existencias de bienes de las empresas para hacer frente a fluctuaciones temporales o inesperadas en la producción o ventas, y "trabajo en curso".

**Gráfica 4. Inversión en México y Chile, 1990 a 2014
(Variación % anual)**



	'90	'91	'92	'93	'94	'95	'96	'97	'98	'99	'00	'01	'02	'03	'04	'05	'06	'07	'08	'09	'10	'11	'12	'13	'14
■ Chile	5.37	0.69	21.7	21.1	0.77	34.2	6.91	9.36	2.16	-20.	14.5	-0.3	2.30	8.70	8.68	21.0	7.31	8.64	18.7	-23.	28.7	14.7	12.4	-1.3	-9.6
■ México	11.5	9.94	13.3	-12.	13.5	-21.	18.2	13.5	9.20	6.20	8.48	-5.8	1.50	3.46	8.56	3.21	11.0	3.71	6.18	-13.	4.52	5.42	5.87	-2.0	3.03

Fuente: Elaboración propia con información de la Base de Datos del Banco Mundial.

En la gráfica "Inversión en México y Chile, 1990 a 2014" es posible observar dos cuestiones importantes: (1) su tendencia general para ambas naciones es amplia volatilidad, esto es, aumentos y constantes disminuciones; (2) en más de 10 años, consecutivos o no, la variación anual de la inversión es inferior al 5%. Si esto lo sumamos con que el promedio de la inversión respecto del PIB es del 23.6% (Chile) y 21.6 (México) entonces nuevamente, en dos décadas y media de promoción de políticas financieras ortodoxas, su efecto sobre la inversión es precario, por lo que podemos afirmar que no la incentiva, en cambio, ésta tiene ciclos indexados al comportamiento del PIB lo que explica sus fluctuaciones.

Ello resulta contrario a la postura de Gerschenkron (1952; 23) quien compara el crecimiento industrial en Alemania y Reino Unido, concluyendo que el éxito del primero se hallaba en la financiación y, por tanto, el papel desempeñado por la banca alemana sobre todo por brindar crédito a largo plazo para la inversión. Específicamente afirmó “los bancos alemanes – que pueden tomarse como ejemplo de banco de tipo universal – combinaron con éxito la idea básica de *Crédit Mobilier*⁷³ con las actividades a corto plazo de los bancos comerciales.

No obstante, lo anterior, si unimos la información de inversión y crecimiento la relación directa se presenta, la evidencia nos indica que los periodos de ímpetu en la primera anteceden a un mayor crecimiento. Por ejemplo, la formación bruta de capital repunta en Chile durante 1992, 1993 y 1995 correspondiendo a una variación del PIB de 12.28%; 6.99 y 10.63 respectivamente, sus máximos durante el periodo de estudio.

Por otra parte, observemos qué ocurre con la inversión extranjera tanto directa como la que va al sector financiero (indirecta). La primera se define como la entrada neta de inversiones para adquirir un interés de gestión duradero (10 por ciento o más de las acciones con derecho a voto) en una empresa que opera en una economía distinta de la del inversor. Es la suma del capital social, reinversión de ganancias, otros capitales de largo plazo y capital a corto plazo.

Derivado de la definición anterior podríamos inferir que, a mayor inversión extranjera directa, su efecto sería positivo sobre la formación bruta de capital (FBK), pero, según se observa en la gráfica “Inversión Extranjera Directa en México y Chile, 1990 a 2014 (% PIB), su tendencia ha sido alcista, con mayor amplitud para Chile cuya variación es entre 6 a 13% mientras para México los límites inferior y superior son de 2 a 4%. No obstante, ello no ha redundado en mayor FBK y surge la pregunta ¿Cómo es eso posible? Básicamente es porque la mayor parte de la IED no se destina a la generación de infraestructura o nuevas inversiones sino a sus otros componentes: reinversión de utilidades y cuentas entre compañías.

Ello se ha estudiado en ambas economías y la evidencia indica que en Chile: la renta de la inversión extranjera directa puede tener dos destinos. El primero es la reinversión en la misma economía donde fue generada y el segundo, la repatriación hacia la casa matriz, bien para invertir en otros países, para distribuir como dividendos o para conservar en efectivo en la empresa. Si

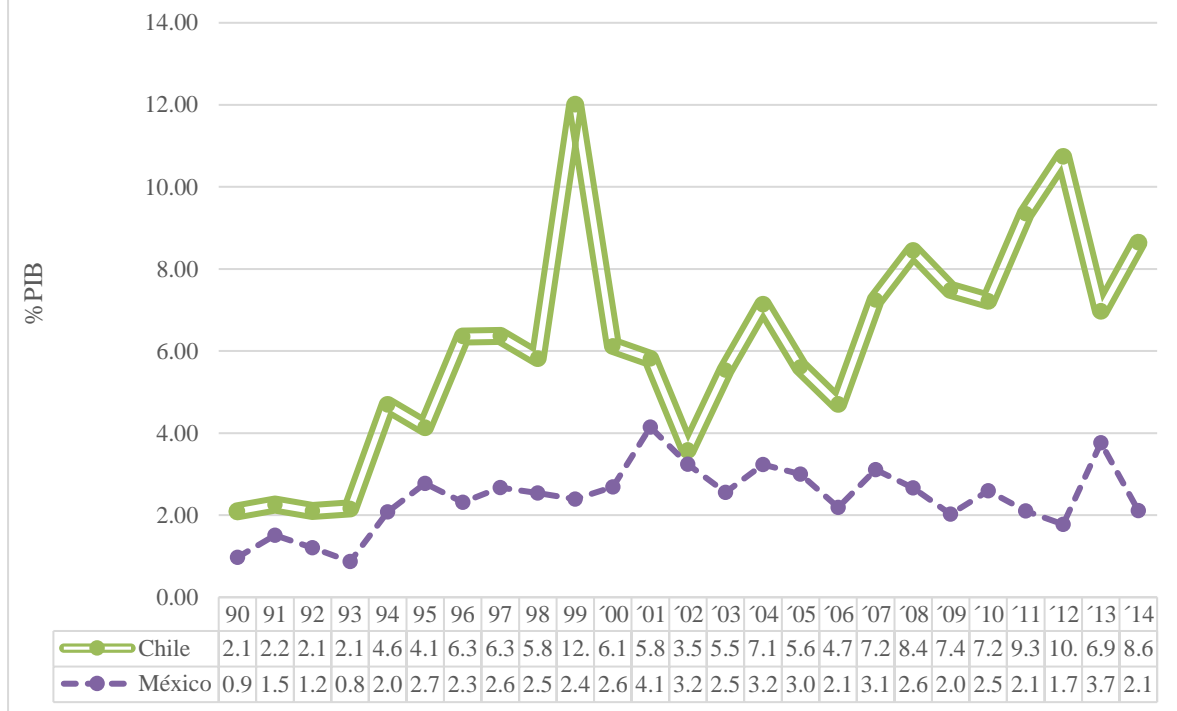
⁷³ Banco Francés caracterizado por financiar proyectos de largo plazo como los ferrocarriles.

bien toda la renta de IED se registra como débitos (salidas) en la balanza de la cuenta corriente de la balanza de pagos, la parte de esta renta que es reinvertida se registra también como crédito (entradas) en la balanza financiera de la balanza de pagos, como uno de los tres componentes de la IED. En el caso de Chile, por ejemplo, un 55% de las entradas de IED al país en 2011 (9.589 millones de dólares) no supusieron un ingreso neto en la balanza de pagos. Esta cantidad representa la parte de las utilidades de empresas transnacionales que se reinvirtieron en el país, por lo que se contabilizaron como un egreso en la cuenta corriente y, a la vez, como un ingreso en la cuenta financiera. (CEPAL - ONU 2012; 58)

En el caso de México hasta 1998 más del 50% de la IED se encontraba bajo el rubro de nuevas inversiones, desde entonces ha disminuido hasta por debajo del 40%. Como contraparte han sido particularmente los rubros de reinversión de utilidades y sobre todo de cuentas entre compañías los que han visto incrementar su participación en una tasa de crecimiento promedio anual de 4.2% en contraste con el de nuevas inversiones que asciende apenas al 0.3%. (Dussell Peters, 2007; 86)

Aunque aún no hemos analizado indicadores del sector financiero parte de la teoría de la intermediación financiera bajo la cual las instituciones financieras fungen como mediadores que hacen más “eficiente” la canalización de recursos desde el ahorro hacia la inversión. Los supuestos en que se sustenta son: la constante existencia de agentes superavitarios dispuestos a llevar su ahorro al sistema financiero a cambio de una “retribución”, de este modo se retoma el análisis neoclásico de que el ahorro es función de la tasa de interés; lo cual haya dificultades de sustento al contrastarse con la realidad actual, para ambas naciones la apertura financiera les ha traído constante y creciente flujo de capitales pero ello no ha redundado en crecimiento, por el contrario se evidencia únicamente su uso en la extracción de ganancias de capital y distribución de utilidades.

Gráfica 5. Inversión Extranjera Directa en México y Chile, 1990 a 2014 (% PIB)

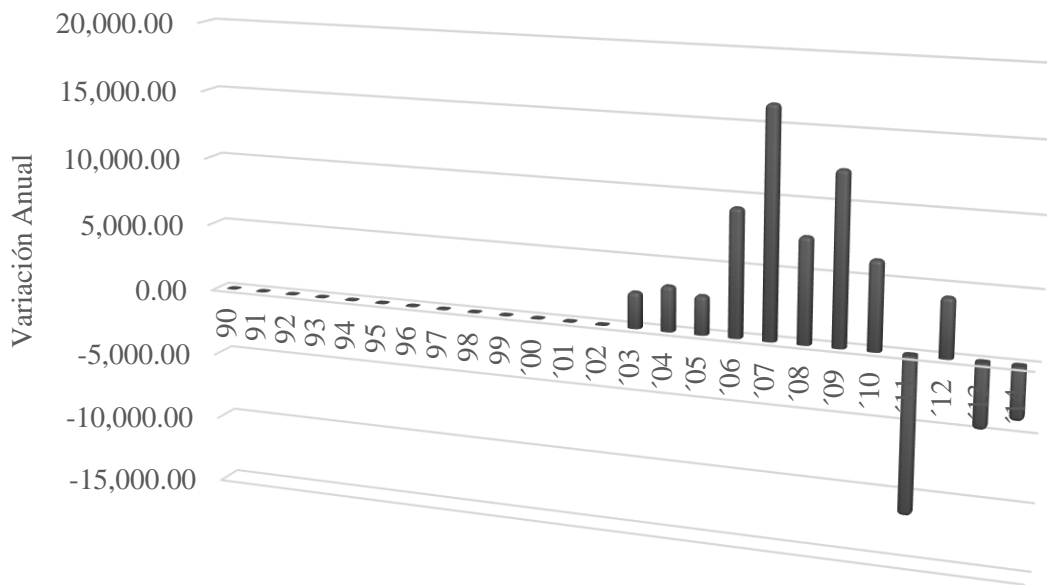


Fuente: Elaboración propia con información de la base de datos del Banco Mundial

Al respecto de las ganancias de capital, complementemos nuestro análisis con el comportamiento de la inversión extranjera indirecta definida como la partida de la Balanza de pagos, donde se registran las inversiones que realizan los residentes en el extranjero, en instrumentos de renta variable y fija. Tales instrumentos se caracterizan por su negociabilidad, lo que permite a los inversionistas diversificar sus carteras y liquidarlas con facilidad. Según se observa en las gráficas “Inversión Extranjera Indirecta en México, 1990 a 2014” e “Inversión Extranjera Indirecta en Chile, 2003 a 2014”⁷⁴. A pesar de ello, queda claro que México presenta una tendencia alcista mientras Chile fluctúa ampliamente hasta el punto de ser negativa durante 2011, 2013 y 2014 derivado de modificaciones en su sistema de pensiones que les permite invertir en activos extranjeros y que los inversores chilenos prefieren invertir en el exterior siendo sus plazas preferidas EUA y Luxemburgo, por lo que a pesar de las entradas de capital son mayores las salidas.

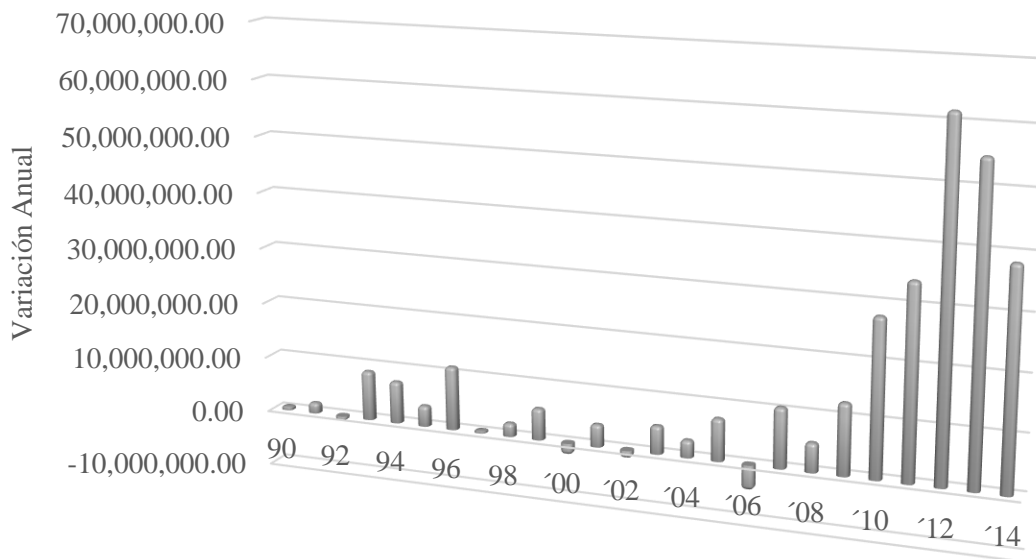
⁷⁴ Únicamente comparativa para 2003 a 2014 porque lamentablemente no fue posible conseguir los datos de 1990 a 2002 para el caso chileno, dado que dicha información no está disponible en fuentes primarias nacionales o internacionales.

Gráfica 6. Inversión Extranjera Indirecta en Chile, 2003 a 2014
(Millones de USD)



Fuente: Elaboración propia con información de la base de datos del Banco Mundial y Estadísticas del Banco Central de Chile.

Gráfica 7. Inversión Extranjera Indirecta en México, 1990 a 2014
(Millones USD)



Fuente: Elaboración propia con información de la base de datos del Banco Mundial.

El impacto económico de producir no es sólo porque se genera algo nuevo y con ello es posible crear empleos y continuar un ciclo virtuoso de multiplicación del ingreso, sino el reflejo del valor agregado producido. Por ejemplo, al fabricar un automóvil se requiere la creación de sus partes, el armado y los acabados para luego llevarlo al mercado. Ahora bien, suponga que la economía A se crean las partes, éstas se venden al país B donde se realiza el armado y los acabados. Al final en el país B se tiene el producto carro pero el valor agregado del país A sigue siendo mayor porque ahí es donde se crearon los componentes mientras en B sólo se manufacturó, porque los bienes y servicios utilizados en el proceso productivo, al ser transformados, adquieren un valor superior.

El valor agregado es la producción neta de un sector después de sumar todas las salidas y sustraer los insumos intermedios. Se calcula sin hacer deducciones por depreciación de activos manufacturados o agotamiento y degradación de recursos naturales, para ambos países considera el valor añadido bruto al coste de los factores.

Como se podrá observar en la gráfica 8 “Valor agregado en la producción Chile, México 1990 a 2014” durante los 25 años de estudio jamás ha superado el 10%, lo que es de esperarse dado lo visto en el indicador PIB, es decir, se produce en ambas economías, es cierto pero en materia de adición al ciclo transformador es poco lo que se realiza, la apertura comercial ha permitido deslocalizar la producción a nivel global, al tiempo que unos países se han quedado rezagados en la manufactura y proveeduría de materia prima, bienes de consumo con menor valor agregado, mientras en otros pocos es donde se gestan los bienes intermedios y de capital⁷⁵.

En América del sur, la región se ha convertido en la principal abastecedora de bienes de consumo, mientras que las mayores compras de bienes de capital se efectúan en los países industrializados, lo que está en consonancia con el mayor avance tecnológico de éstos. En el caso de México, Chile, países de América Central y el Caribe justamente Estados Unidos constituye el proveedor principal de productos importados. (Benavente, 2001; 9).

⁷⁵ Desde la perspectiva ortodoxa, la liberalización comercial acarrearía un cambio de incentivos (precios relativos) con la consiguiente reasignación de recursos hacia el sector exportador, en detrimento de la producción sustitutiva de importaciones. La consecuencia sería un aumento de las exportaciones y, presumiblemente, la creciente demanda interna podría satisfacerse con productos importados, reduciéndose la producción interna y aumentando las importaciones. El resultado neto: expansión de la producción exportable y contracción de la orientada al mercado interno. Krugman y M. Obstfeld (1994); Rodrik (1992).



Fuente: Elaboración propia con información de la base de datos del Banco Mundial.

Además de ser proveedor de productos de menor valor agregado ambas naciones tienen altas propensiones a importar. En México es del 45%; lo que quiere decir que por cada peso que sube el producto nacional se importan 45 centavos; tal situación vuelve imposible aplicar estímulos fiscales para reactivar la economía, ya que gran parte se filtra hacia las importaciones. (Romero, 2014;16). La apertura de la economía nacional, que sin duda estimuló el crecimiento de las exportaciones, también lo hizo respecto a las importaciones. De hecho, en su monto éstas son mayores y han crecido a un ritmo superior que las primeras. En tan solo tres años México pasó de ser una de las economías más protegidas del mundo a una de las más abiertas: dejó de estimularse el mercado interno para descansar fundamentalmente en el externo. (Tello, 2010; 275).

Por otra parte, la economía chilena también posee un alto coeficiente exportador que ronda el 33%, aunque las cadenas productivas están más integradas al sector externo, muestra de ello son las cifras a 2014 en las que empresas industriales que representan el 27,8% del total de exportadoras, concentran el 23% de los envíos y generan el 33% del empleo, las de comercio que representan el 44% del total, concentran el 9,7% de los envíos y generan el 23% del empleo.

Además, destaca que en el caso chileno el sector exportador está constituido de manera heterogénea por empresas de distintos tamaños (Ver Cuadro 15 Composición del Sector Externo de Chile). La composición de las exportaciones se distribuye primordialmente en ramas que propician los encadenamientos productivos como sigue: la mayor proporción de las empresas exportadoras corresponde al sector comercio, que concentra más del 43%, seguido de la industria con el 27,5% y luego la agricultura con el 11,7%.

Cuadro 15. Composición del Sector Externo de Chile

Número de empresas por años	Total empresas en Chile (SII)	Exportaciones totales (B. Central M US\$)	Empresas Exportadoras (Aduanas)	Empresas que exportaron < de 5 mil dólares	Exportadoras >de 5 mil dólares	Exportadoras entre 50 mil a 10 mills. de dólares	PyMEX ventas entre 60 mil a 7,5 mills. de dólares
1990			4.100				
1991			5.349	1.120	4.229	2.246	
1992			5.445	957	4.488	2.448	
1993			5.496	998	4.498	2.463	
1994			5.844	1.033	4.811	2.660	
1995			5.817	982	4.835	2.706	
1996		16.627	5.839	1.112	4.727	2.687	
1997		17.870	5.754	1.026	4.728	2.756	
1998	788.734	16.323	5.840	1.063	4.777	2.777	
1999	795.967	17.162	6.069	1.134	4.935	2.860	
2000	800.523	19.210	5.676	959	4.717	2.773	3.864
2001	811.843	18.272	6.024	1.087	4.937	2.842	4.043
2002	833.420	18.180	6.118	1.222	4.896	2.775	4.087
2003	826.941	21.664	6.435	1.296	5.139	2.924	4.329
2004	849.660	32.520	6.640	1.272	5.368	3.116	4.324
2005	861.578	41.267	6.880	1.332	5.548	3.137	4.288
2006	878.913	58.680	6.973	1.210	5.763	3.310	4.221
2007	889.465	67.666	7.917	1.558	6.359	3.561	4.638
2008	900.000e	66.455	8.240	1.532	6.708	3.797	4.748
2009		53.024	7.517	1.156	6.361	3.711	

Fuente: DIRECON (2009).

En el comparativo internacional México y Chile ocupan una posición fuerte como proveedores de materias primas y generadores de ventas a nivel de Latinoamérica, según nos muestran las estadísticas emitidas por América Economía que en su edición de agosto 2016 nos muestra la posición de ambos de 2006 a 2014 considerando una estratificación de entre las mejores 500 empresas de la región, de manera específica se ubican en el segundo y tercer lugar.

Según se observa en el cuadro de participación de México y Chile en las 500 mayores empresas, el primero tiene una participación del 20% mientras que el segundo de entre el 11 y el 13% durante el periodo de estudio.

Cuadro 16 Participación de México y Chile en las 500 mayores empresas de Latinoamérica

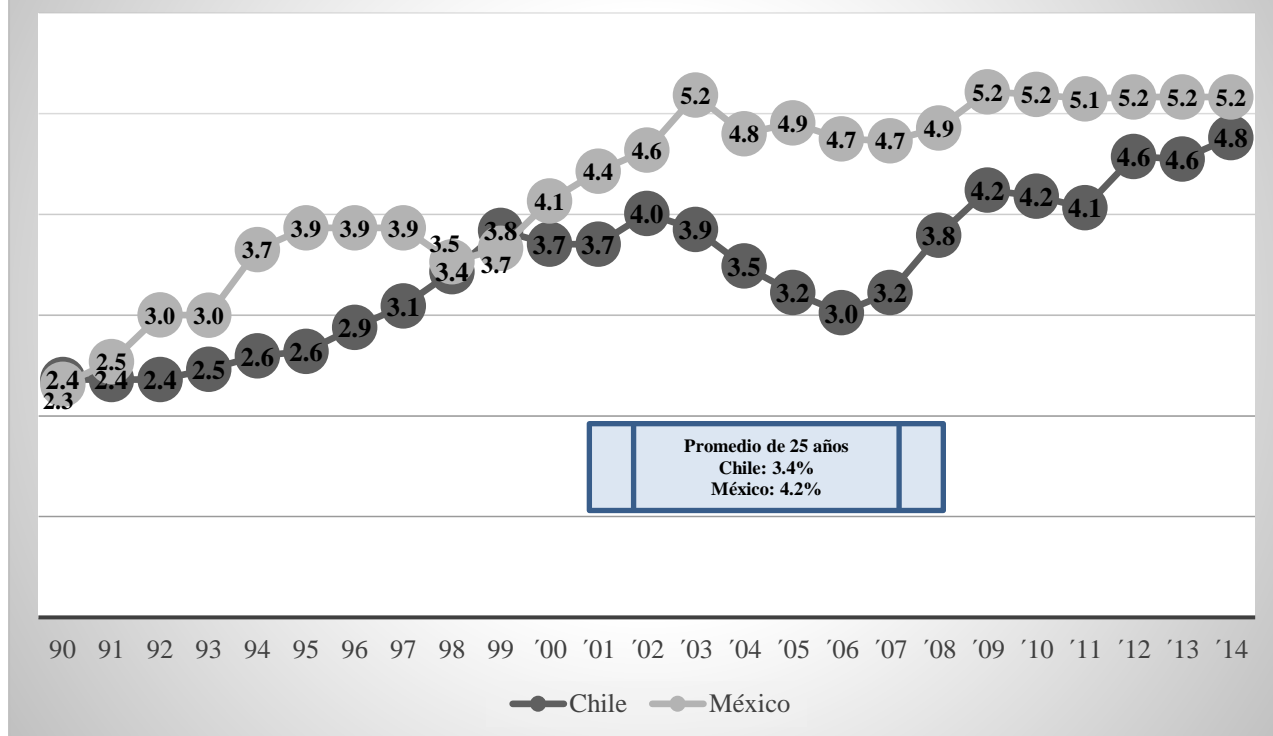
Año/País	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
No. Empresas respecto de las 500 mayores en Latinoamérica									
México	111	134	126	119	117	110	120	118	119
Chile	63	55	60	55	65	73	71	66	66
Conjunto	174	189	186	174	182	183	191	184	185
Participación relativa respecto de las 500 mayores en Latinoamérica									
México	22.2	26.8	25.2	23.8	23.4	22	24	23.6	23.8
Chile	12.6	11	12	11	13	14.6	14.2	13.2	13.2
Conjunto	34.8	37.8	37.2	34.8	36.4	36.6	38.2	36.8	37
Ventas Totales (Millones de USD)									
México	532,016.30	645,721.60	588,245.50	580,695.40	600,552.60	590,752.70	724,353.50	713,031.80	676,428.20
Chile	137,953.10	158,345.40	164,322.20	152,323.90	211,358.90	253,394.40	264,954.70	253,707.30	245,789.50
Conjunto	669,969.40	804,067.00	752,567.70	733,019.30	811,911.50	844,147.10	989,308.20	966,739.10	922,217.70
% Conjunta	42.36	41.11	39.98	36.57	34.72	34.35	37.51	37.19	37.17

Fuente: América Economía (2016)

Hasta este punto hemos considerado al crecimiento como reflejo de la cantidad de bienes y servicios producidos y el impacto sobre ello de la inversión sea nacional o extranjera, así como, la generación de mayores valores añadidos. Olvidándonos de otros factores cualitativos que podrían desencadenar el crecimiento, estamos hablando de la educación, porque a medida que la población esté más capacitada, sus posibilidades de crear y agregar valor serán mayores, también mejora sus competencias para enfrentar los ciclos económicos, brinda herramientas para evitar heredar la pobreza y, en suma, mayores niveles de aprendizaje redundan en mayor productividad lo que impulsa el crecimiento económico. Por ello consideramos importante en este apartado donde se incluyen indicadores relativos al crecimiento que se analice el comportamiento del gasto en educación para ambas naciones.⁷⁶

⁷⁶ Al respecto existen algunas investigaciones (Castelló-Climent, 2013. Hanushek y Woessmann, 2001 y 2008) y UNESCO ha promovido la relación educación – crecimiento y lo ha incluido como uno de los objetivos del milenio: La calidad de la educación es crucial para el crecimiento económico. No basta con pasar más tiempo en la escuela. Es necesario que los niños aprendan durante el tiempo que están escolarizados (UNESCO, 2014; 8).

Gráfica 9. Gasto público en educación México y Chile, 1990 a 2014
(% PIB)



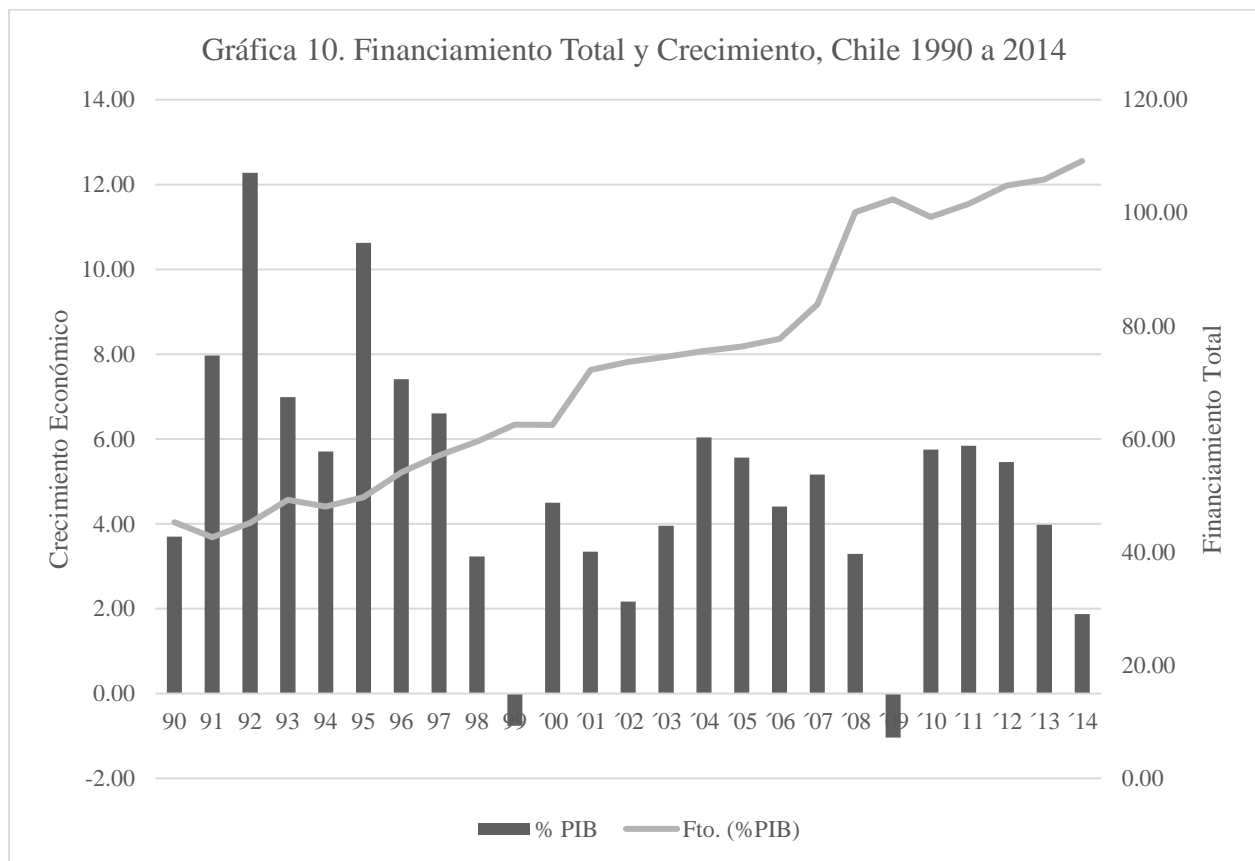
Fuente: Elaboración propia con información de la base de datos del Banco Mundial.

Podemos observar en la gráfica “Gasto público en educación México y Chile, 1990 a 2014 (% PIB)” para ambas naciones no es una prioridad el gasto en educación, pues si bien en 25 años se ha incrementado, apenas alcanza el 5% del PIB, entonces si ya vimos que se crece poco, sus fundamentales como son la inversión y el valor agregado son bajos, restringidos al sector manufacturero y de materia prima, en el largo plazo el desencadenante educativo ha quedado rezagado, entonces la expectativa para las siguientes dos décadas y media será la misma: crecimiento pero insuficiente y con pocas posibilidades de cambio a nivel macroeconómico y de las condiciones de vida de los agentes económicos.

En el capítulo primero se señaló que el desarrollo financiero es un proceso histórico de instauración de determinadas políticas económicas cuyo resultado se refleja en la estructura y organización del sistema financiero. Al respecto hemos seleccionado 20 indicadores que nos permitan analizar qué ha ocurrido en Chile y México en torno de su nivel de ahorro, oferta y demanda de servicios financieros, nivel de financiamiento, rentabilidad del sector y

comportamiento del mercado de valores; todo ello relacionándolo con los objetivos financieros estudiados en el capítulo segundo.

En la gráfica “Financiamiento Total y Crecimiento, Chile 1990 a 2014” vemos el comportamiento de los indicadores crecimiento y financiamiento total otorgado, este último definido como el crédito total otorgado por el sector financiero a diversos sectores en términos brutos, con la excepción del crédito al gobierno central, que es neto. El sector financiero incluye autoridades monetarias y bancos, así como otras organizaciones financieras, ejemplos de otras sociedades financieras son compañías financieras, de factoraje, arrendamiento financiero (leasing), otros prestamistas, compañías de seguros, fondos de pensiones.



Fuente: Elaboración propia con información de SBIF, Banco Central de Chile y Base de Datos del Banco Mundial

Un canal por el cual el sistema financiero contribuye a detonar el crecimiento económico es su capacidad de financiar al sector productivo, sustentado en la idea de autores como Mckinnon (1974; 109) que señalan la complementariedad entre dinero y capital, implica que unos saldos monetarios reales, M/P, cuantiosos y de acelerado crecimiento contribuyen a al aumento

acelerado de inversión y de producción agregada. Al respecto también Mishkin (2006; 8) en su libro cuyo título ya resulta bastante sugerente: *How disadvantaged nations can harness their financial system to get rich?*, (¿Cómo las naciones en desventaja pueden aprovechar su sistema financiero para hacerse ricas?) afirma que conseguir que el sistema financiero funcione bien es crítico para el éxito de una economía. Para entender la razón es preciso reconocer que el sistema financiero es como el cerebro de la economía: es un mecanismo coordinador que asigna capital; si éste se asigna erróneamente o no fluye la economía será ineficiente.

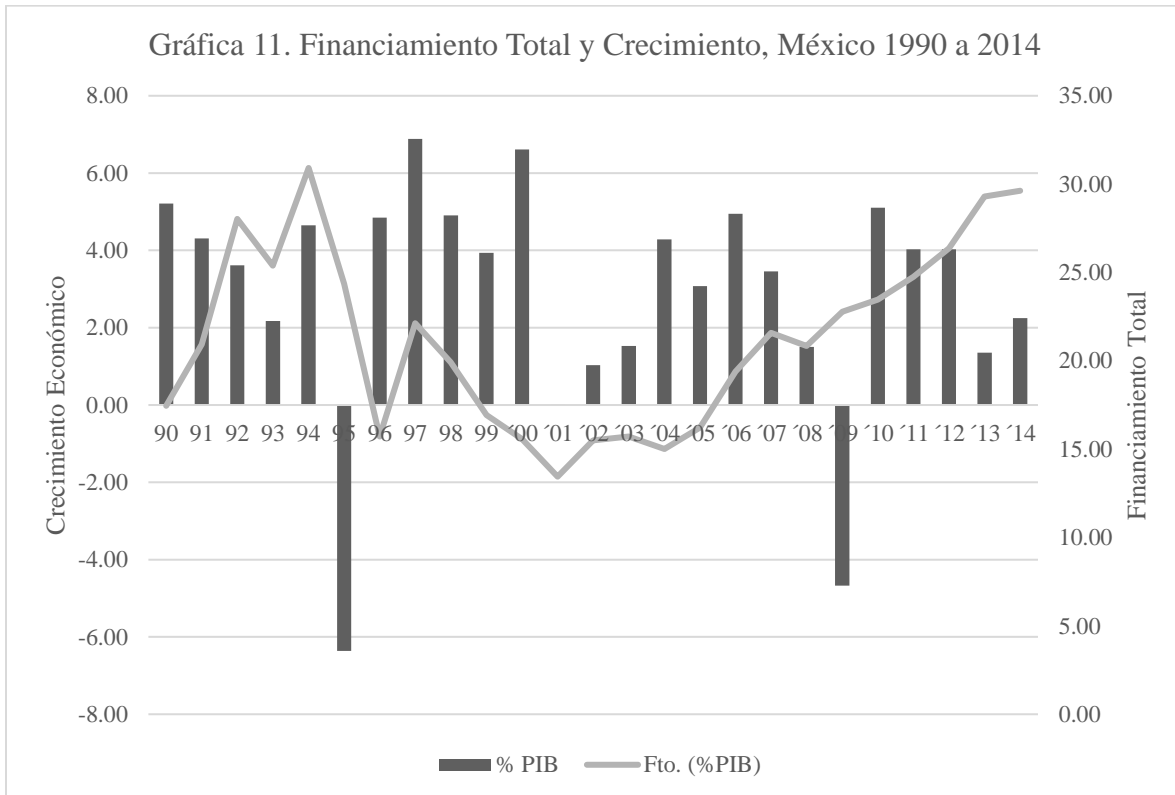
Lo que se evidencia para Chile es que el financiamiento total ha ido en aumento, cada vez es mayor pues de representar el 45% en 1990, veinticinco años después asciende al 125% del PIB, pero ello no se refleja con la misma intensidad en el crecimiento, lo que sugiere que no se aplica en el sector productivo o bien, puede que se aplique, pero únicamente por un conjunto pequeño de empresas (habitualmente las más grandes) que hacen insuficiente su impacto como desencadenante del crecimiento.

En el caso de México, la gráfica “Financiamiento Total y Crecimiento, México 1990 a 2014” muestra un comportamiento que en algunos años parece inverso, se evidencia que luego de 1995, posterior a la crisis financiera el financiamiento total cayó estrepitosamente de 30.4% del PIB disminuyó hasta representar menos del 15% y pasó prácticamente una década (2006) para que volviera la senda de incremento hasta llegar al 29% en 2014, es decir, ni siquiera alcanzó el nivel previo. Además, llama la atención que entre 2000 y 2007 el financiamiento se reduce, pero la economía tiene una senda ascendente de crecimiento, entonces queda en duda la relación financiamiento – crecimiento.

No se cuestiona el que un aparato productivo sin recursos financieros simplemente no puede operar por lo que la inexistencia de capital de riesgo y la constante negativa por parte del sector bancario para financiar nuevos proyectos productivos, desincentiva la capacidad empresarial.

Para complementar nuestro análisis recordemos que en la base productiva tanto en Chile como en México predominan las PYMES pero resulta que justamente son las excluidas. La banca privada tan solo financia al 7.4% del total de empresas en México y si indagamos en el porcentaje por estrato queda como sigue: 6.5% de microempresas; 29.2% de pequeña empresa; 39.6% de empresas medianas y el 52.6% de empresas grandes, según informe de inclusión financiera a diciembre de 2012.

En Chile para el mismo año, un 20% de las empresas no utilizó ninguna fuente de financiamiento, las fuentes más empleadas por tipo fueron: recursos propios, bancos y proveedores, abarcando 50%, 23%, y 17%, respectivamente. El financiamiento bancario por tamaño de empresa queda como sigue: 17% de microempresas; 26% de pequeña empresa; 30% empresas medianas y grandes, según Informe de resultados: análisis de financiamiento en las empresas de 2013.



Fuente: Elaboración propia con información de Banxico, INEGI y la base de datos del Banco Mundial.

En cuanto a los objetivos para el sector financiero México adujo que la banca tendría el propósito esencial de fomentar el crecimiento económico, se establecería un sector financiero eficaz en el apoyo al aparato productivo e impulsar los esquemas de crédito para todos los sectores.

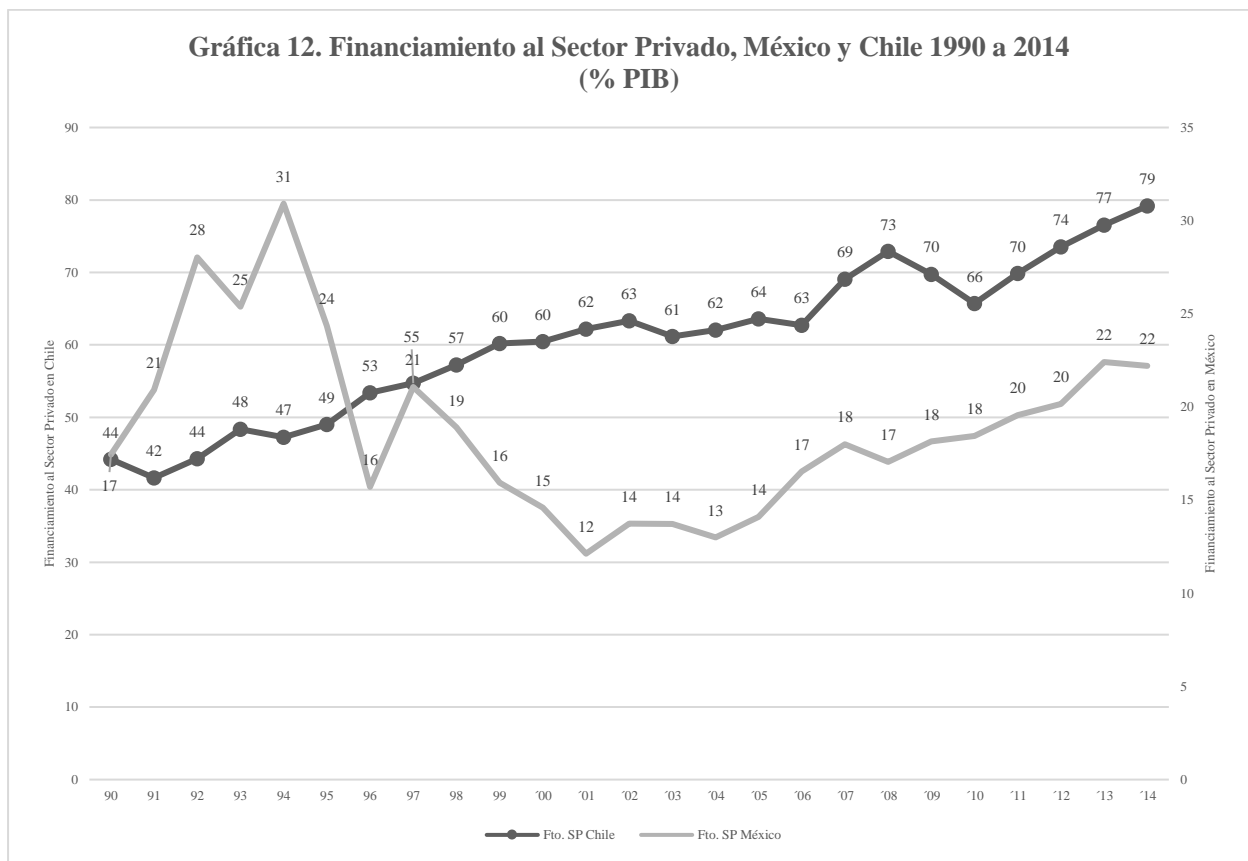
Por su parte, en Chile se anunciaron como objetivos de política financiera el Fortalecer y desarrollar mecanismos de financiamiento de mediano y largo plazo para el impulso de la inversión productiva; ampliar los canales de acceso al financiamiento de empresas pequeñas y medianas, campesinos y talleres de producción.

Al 2014 la evidencia nos dice lo contrario, el crédito se otorga centralizadamente a las empresas más grandes y la mayor parte del sector empresarial ni siquiera accede a éste por lo que usa

fuentes alternativas, que resultan más caras, poco flexibles y de corto plazo como son proveedores.

Otra característica destaca que en ambos países el crédito no es utilizado como mecanismo anti cíclico, en momentos de crisis o disminución del crecimiento, el crédito tiende a tener un comportamiento ex post similar.

Continuamos nuestro análisis con el nivel de financiamiento únicamente para el sector privado que comprende recursos financieros proporcionados al sector por las corporaciones financieras vía préstamos, créditos comerciales. La gráfica “Financiamiento al Sector Privado, México y Chile 1990 a 2014 (% PIB)” muestra que ha ido en aumento y prácticamente lo ha duplicado en Chile, mientras en México apenas ha oscilado entre el 17 a 22%.



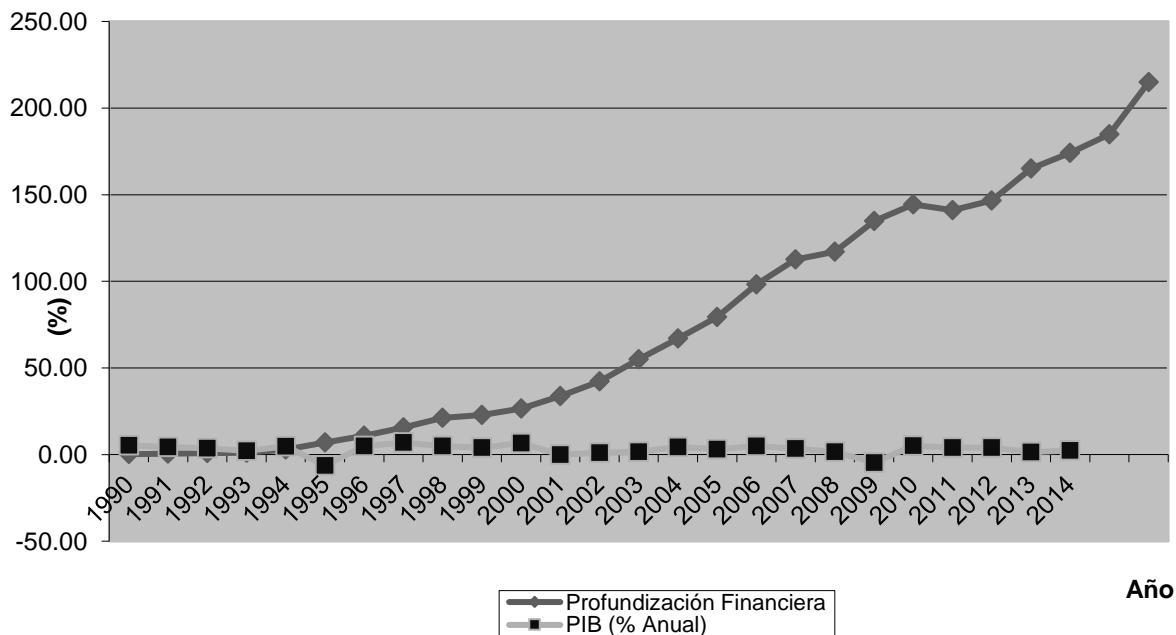
Fuente: Elaboración propia con información de la base de datos del Banco Mundial.

Entonces en Chile se reafirma la conclusión de que hay más crédito, éste se ha canalizado al sector privado, pero, su impacto en el crecimiento económico es precario, apenas para su

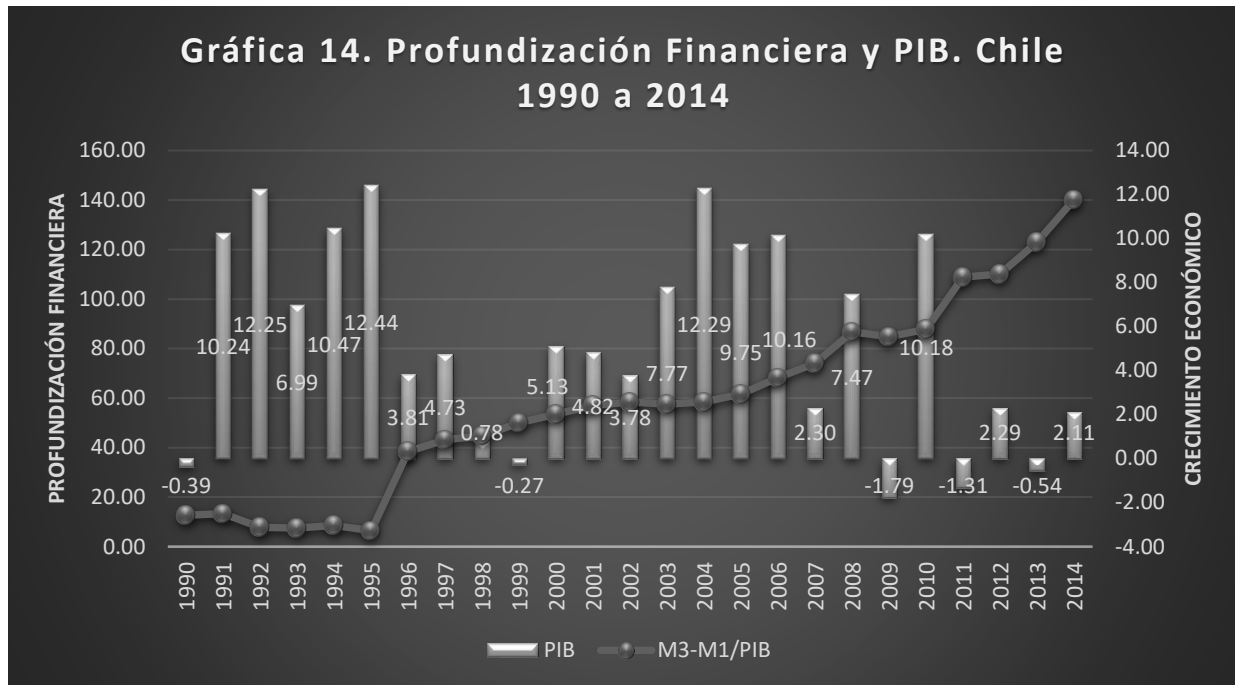
sostenimiento. Del lado de México, luego de la privatización y extranjerización lo que ha ocurrido en que no se recuperan sus niveles previos, en suma, el sector financiero definitivamente está canalizando muy pocos recursos al sector productivo.

Otro indicador financiero relevante es la relación estructura financiera y crecimiento conocido como profundización financiera resultado de la diferencia entre al agregado monetario más amplio, M4 (M3 para el caso chileno), menos M1 entre el Producto Interno Bruto, lo cual a su vez se relaciona con el comportamiento del PIB. Teóricamente se afirma que mayor profundización financiera repercute positivamente en el crecimiento porque los agregados monetarios son indicativos del nivel de ahorro, que bajo el enfoque ortodoxo que sustentan los procesos de apertura, desregulación y globalización financiera, considera que el ahorro determina el flujo de crédito mismo que va a la economía vía financiamiento productivo. En este tenor se presentan las gráficas que muestran la variación de la profundización financiera y el crecimiento económico para ambos territorios estudiados.

Gráfica 13. Profundización Financiera y Crecimiento, México



Fuente: Elaboración propia con información de INEGI y Banco de México



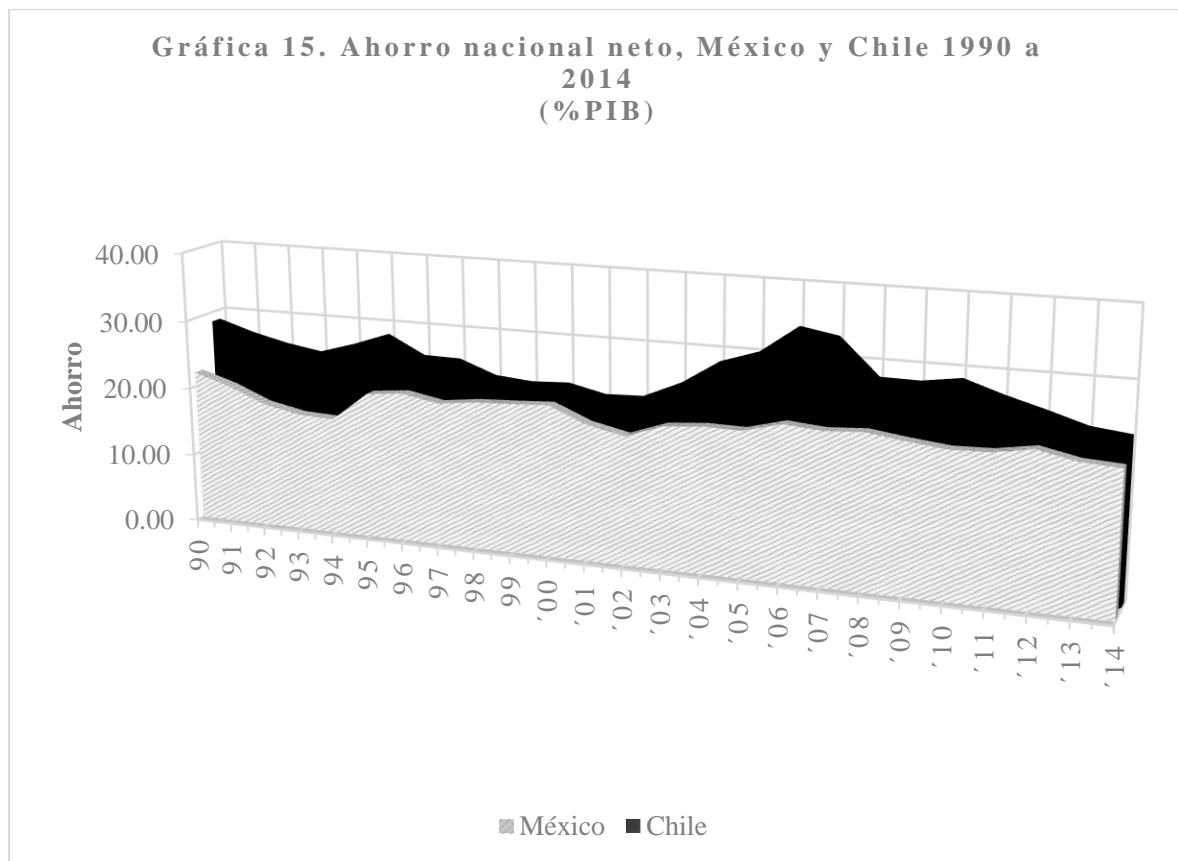
Fuente: Elaboración propia con información de Banco Central de Chile

Para México el resultado es contundente, a partir de 1995 la relación entre indicadores se desplaza a ritmos y trayectorias independientes, por lo tanto, descarta la hipótesis de que a mayores niveles de profundización financiera se genera más financiamiento y en consecuencia tiene un efecto virtuoso en el crecimiento económico, que confirma lo visto en relación con el nivel de crédito total y para el sector privado, no resultan contundentes para el nivel productivo nacional. En cambio, apoya la hipótesis de que el sistema financiero mexicano se centra preponderantemente en otras actividades como pueden ser: crédito al consumo, compra/venta de valores gubernamentales y posiciones sobre derivados.

Para Chile la proporción en que varían los agregados monetarios es mucho mayor que el crecimiento, aunque de 1996 a 2006 el comportamiento de ambas variables de estudio es semejante por lo que podríamos argumentar que en dicha nación el sistema financiero sí provee de mecanismos de apoyo al sector productivo, lo cual, aunque precario se confirmó con los indicadores de crédito; no obstante, no se logra estimular un ciclo económico expansivo y sobre todo sostenido en el largo plazo.⁷⁷

⁷⁷ Lo que es comparable con naciones desarrolladas como Nueva Zelanda, Reino Unido y Canadá, donde llega a 100%, 99.7% y 97.6% respectivamente.

Retomando nuevamente los objetivos financieros en ambas economías, así como, los fundamentales teóricos que sustentaron las reformas, la amplificación del nivel de ahorro resulta fundamental. Por ejemplo, Levine (2005) clasifica las distintas funciones por medio de las cuáles el sistema financiero podría afectar a los factores determinantes del crecimiento económico. En concreto, el sistema financiero: *i)* produce información sobre posibles inversiones y asigna el capital, *ii)* da seguimiento a los proyectos de inversión y mejora el ejercicio del gobierno corporativo, *iii)* permite diversificar y manejar mejor el riesgo, *iv)* moviliza y reúne los ahorros de distintos individuos, y *v)* facilita el intercambio de bienes, servicios, factores de la producción y activos. Entonces es necesario para nuestra investigación mostrar el comportamiento del ahorro en ambas naciones utilizando el ahorro nacional neto calculado como el ahorro nacional bruto menos el valor del consumo de capital fijo.



Fuente: Elaboración propia con información de la Base de Datos del Banco Mundial.

Al contrastar la evidencia empírica con los objetivos planteados, resulta que el ahorro en ambas naciones ha tenido un aumento máximo de 10 puntos porcentuales en tres lustros lo que equivale al 0.4% anual. Una vez más, las reformas financieras ortodoxas no cumplen su cometido, pero

después de estudiar la profundización financiera ¿Cómo el ahorro no aumenta mientras el indicador M4/PIB si lo hace? Ello evidencia que el sistema financiero sigue crecimiento, al menos en materia de innovación financiera, el nivel de crédito nos confirmó que en ambas economías aumenta, aunque muy lentamente, pero qué pasa con el ahorro.

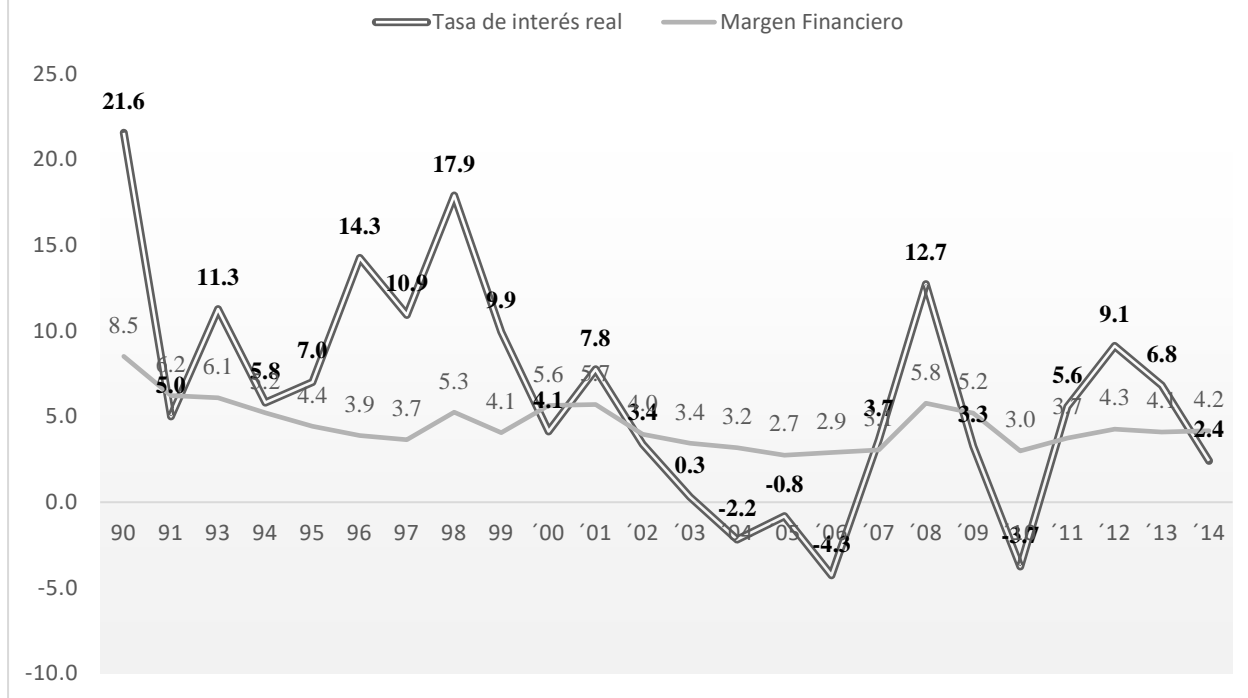
Se rompen los supuestos teóricos clásicos de intermediación financiera sustentada en ahorro que generan depósitos, lo cual determina el nivel de crédito en la economía, por tanto, a mayor ahorro, más financiamiento. Queda claro hasta ahora que el sistema financiero mexicano y chileno han expandido su nivel de operación por ello la profundización financiera es mayor pero su efecto sobre el crecimiento económico es prácticamente nulo porque no ha sido necesario incentivar el ahorro para que la estructura financiera continúe su expansión.

Continuemos con el comportamiento de las tasas de interés, específicamente la activa, pasiva, su diferencial denominado margen financiera y por supuesto, la tasa de interés real. Mismas que se definen como sigue:

- **i Pasiva:** aquella pagada por los bancos comerciales por los depósitos o ahorro.
- **i Activa:** tasa promedio bancaria que se cobra por financiación a corto y mediano plazo del sector privado.
- **Margen financiero:** resulta del diferencial de tipos de interés cobrada (i activa) por los bancos sobre préstamos a clientes del sector privado menos la tasa de interés pagada por bancos comerciales por depósitos a la vista o a plazo (i pasiva).
- **i Real:** es el tipo de interés promedio de los préstamos otorgados por la banca ajustado por la inflación medida por el deflactor del PIB.

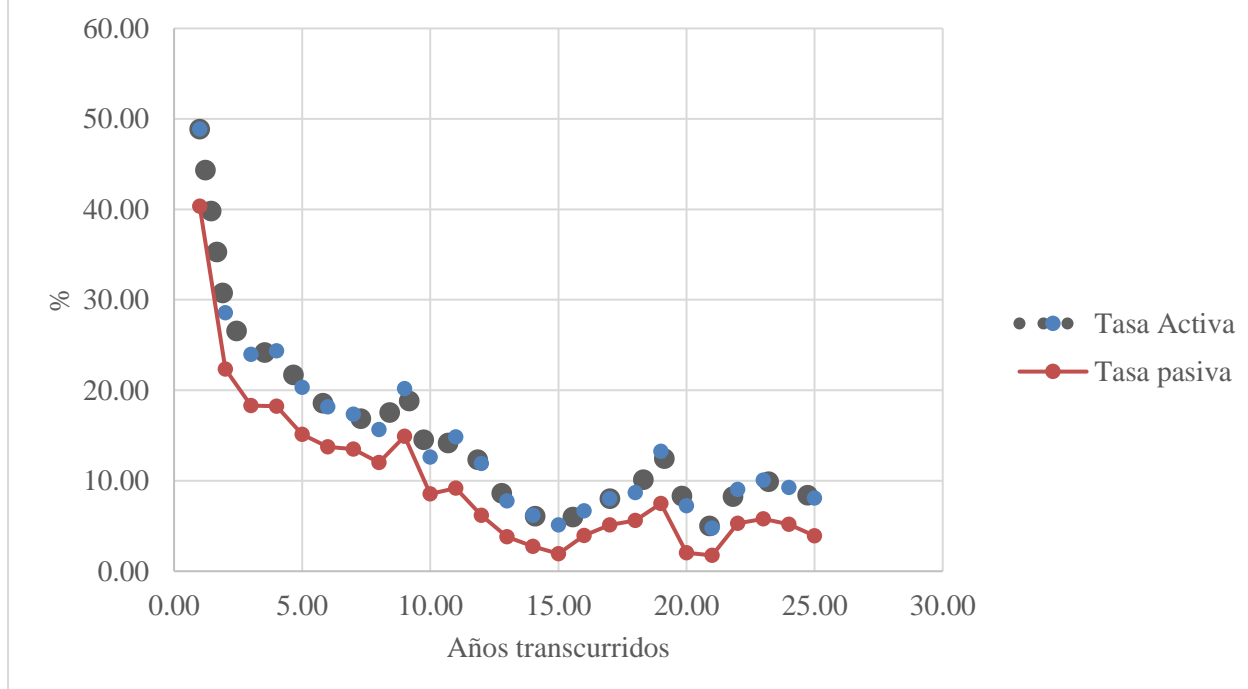
Lo que nos permitirá observar qué ha pasado con la rentabilidad del sector bancario, si el diferencial entre tasas activa y pasiva se incrementa ello significa que el margen financiero es mayor para el sector, aún sin otorgar más crédito. Por otro lado, el interés real teóricamente determina el nivel de ahorro y veremos si ello se cumple, luego de que hemos evidenciado que la relación ahorro a financiamiento en ambas naciones no se cumple.

Gráfica 16. Margen Financiero y Tasa de interés real, Chile 1990 a 2014



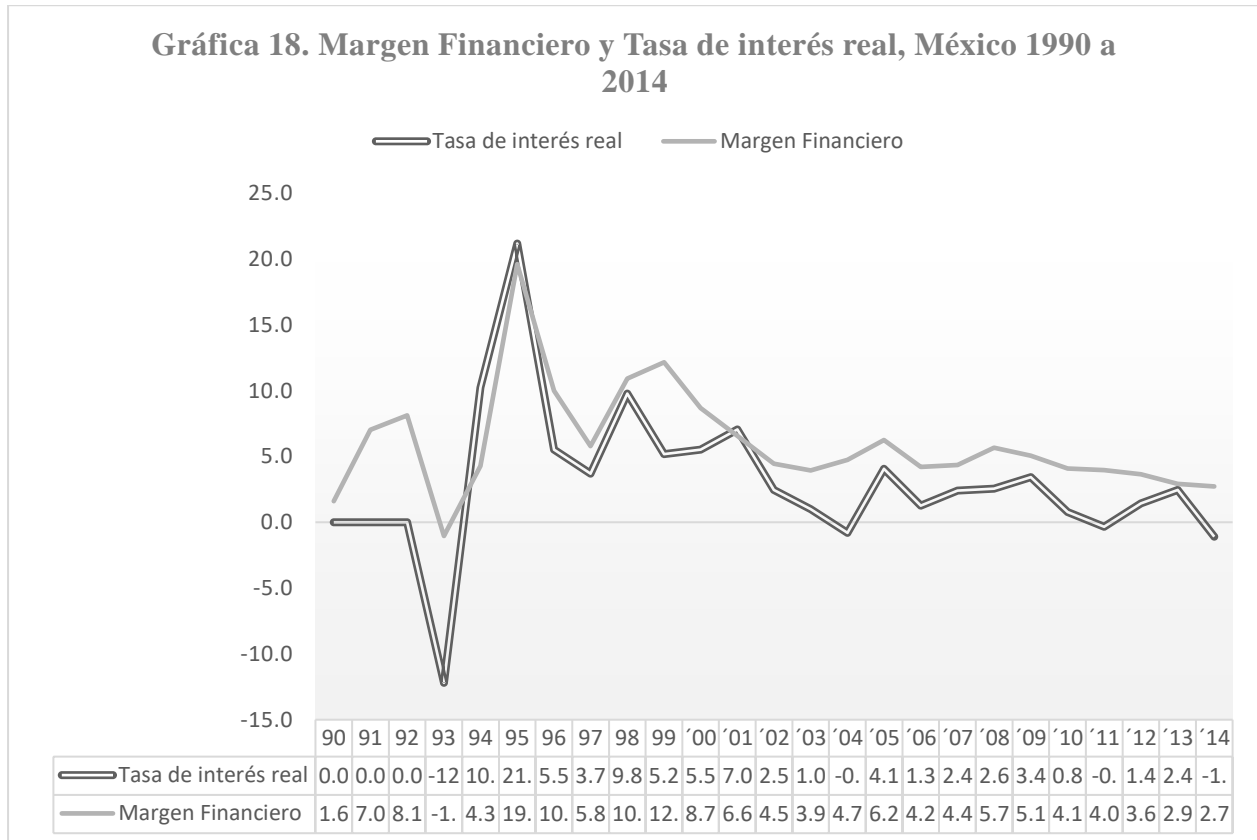
Fuente: Elaboración propia con información de la Base de Datos del Banco Mundial.

Gráfica 17. Tasas de interés activa y pasiva, Chile 1990 a 2014

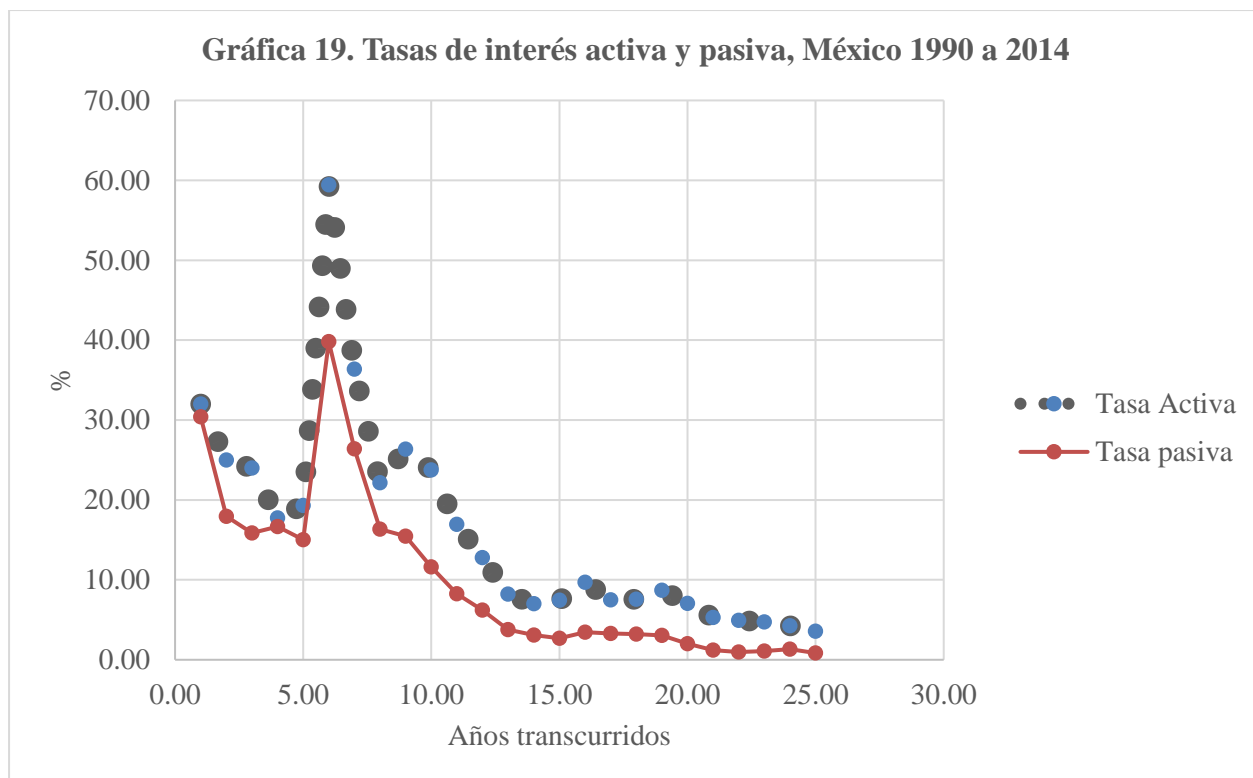


Fuente: Elaboración propia con información de la Base de Datos del Banco Mundial.

El margen financiero ha disminuido en el periodo de estudio, lo cual se debe a que, desde el uso de la política monetaria con metas de inflación, las tasas de interés han disminuido en conjunto con los niveles inflacionarios en Chile, pero lamentablemente las tasas reales también han caído, de hecho pasó de 21.6% en 1990 a 2.4% en 2014, debajo del margen por lo tanto, no se ha incentivado vía tasas de interés el ahorro, lo cual ya se había concluido al estudiar dicho indicador, en conjunto con el margen financiero nos permite añadir conclusiones: los bancos otorgan financiamiento, pero no fundamentalmente al sector privado, el ahorro no se ha extendido, la tasa real es menor a su principal ingreso y finalmente, a pesar de la disminución paulatina de tasas, la inversión no se incentiva por lo que el efecto primario sobre el crecimiento, nuevamente es nulo.



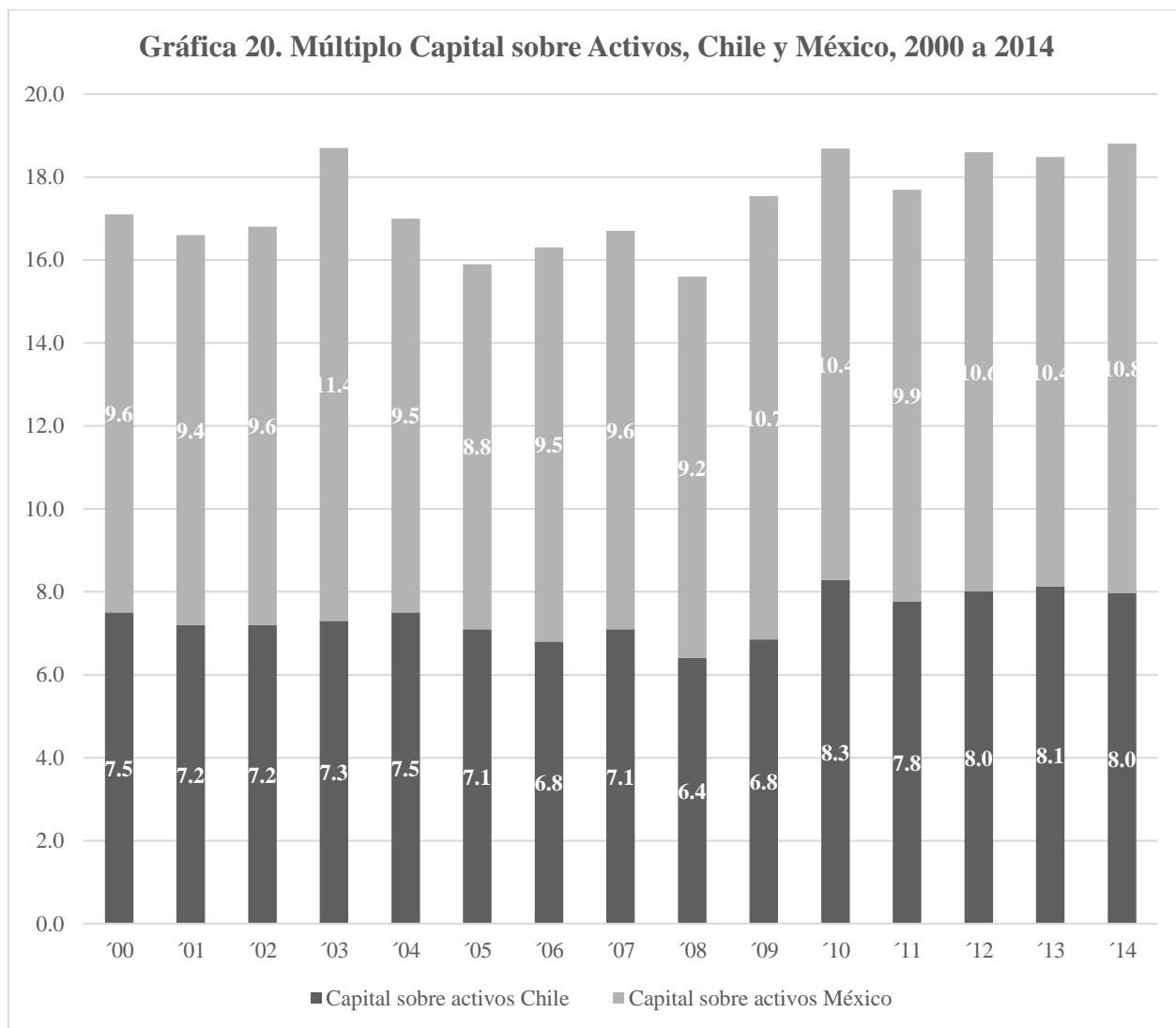
Fuente: Elaboración propia con información de la Base de Datos del Banco Mundial.



Fuente: Elaboración propia con información de la Base de Datos del Banco Mundial.

Para México ocurre algo similar, la tasa real presenta un detrimento importante llegando incluso a valores negativos, por su parte el margen financiero siempre es positivo en rangos de entre 2.5 a 9% en la última década, agregando lo visto en otros indicadores, hasta ahora resulta que los bancos también en esta nación otorgan financiamiento, pero no dirigido principalmente a la inversión productiva, el ahorro no aumenta, la tasa real es cada vez menor. En ambas economías las políticas financieras siguen sin consumir sus objetivos en materia de ahorro, financiamiento y destino de los recursos.

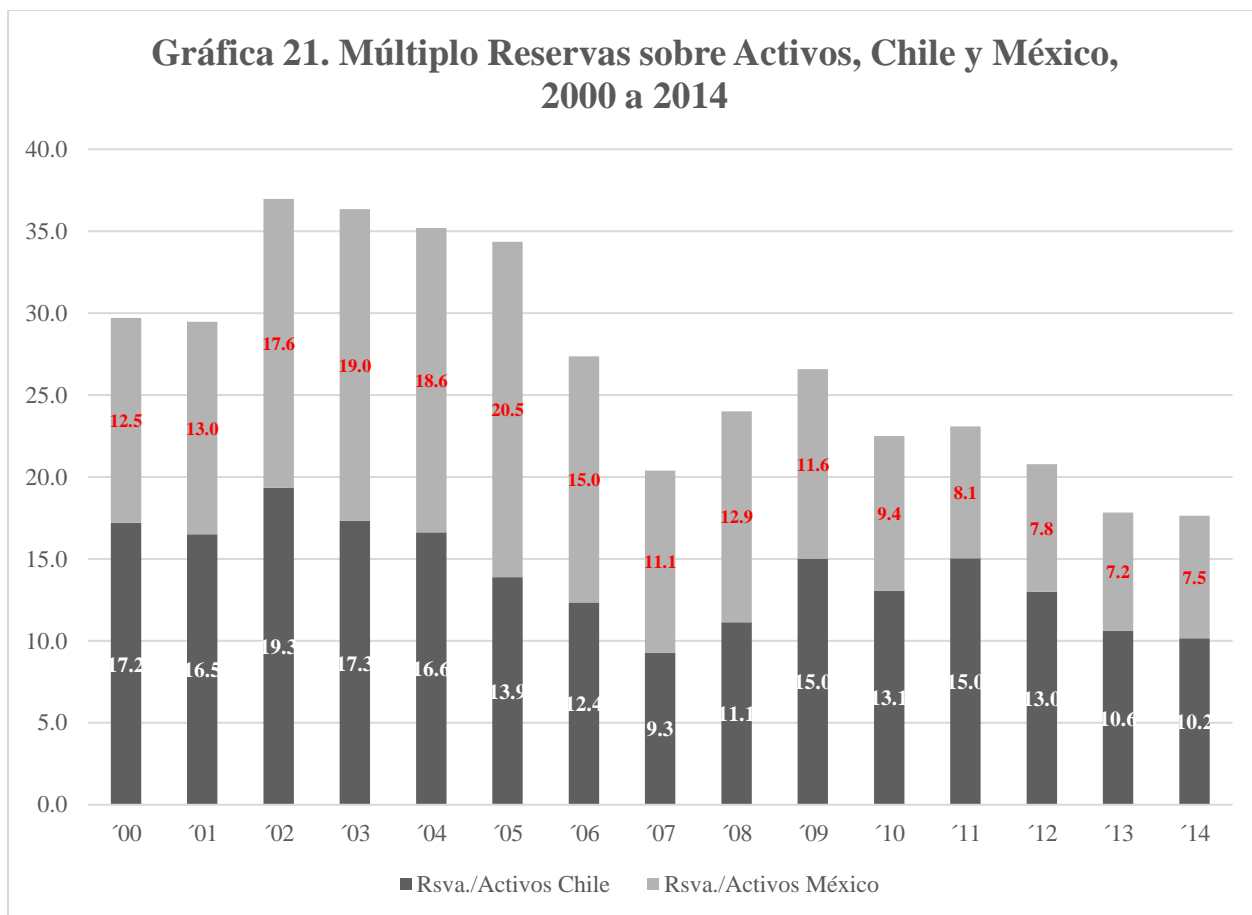
Lo anterior se contrastará con el nivel de reservas y capital regulatorio apoyándonos de dos indicadores **(1) múltiplo capital sobre activos**, que es la relación entre el capital con reservas bancarias y el activo total. Lo primero incluyen fondos aportados por los propietarios, utilidades retenidas, reservas generales y especiales, provisiones y ajustes por valoración además del capital de nivel 1 (acciones desembolsadas y acciones ordinarias) y capital regulatorio total, que incluye varios tipos especificados de instrumentos de deuda subordinada que no necesitan ser reembolsados. El activo total incluye todos los activos no financieros y financieros que el caso de los bancos son la cartera de crédito.



Fuente: Elaboración propia con información de la Base de Datos del Banco Mundial.

Al respecto se observa que el capital regulatorio ha tendido a los niveles determinados por los Acuerdos de Basilea llegando a sus mínimos en Chile y exceder el límite menor en 2% en México, lo que implica que las autoridades financieras regulan con mayor celosía la relación capital según las líneas de negocios de los bancos cuyo reflejo se haya en los activos.

(2) Múltiplo reservas bancarias líquidas sobre activos es la proporción entre las tenencias y los depósitos en moneda nacional con las autoridades monetarias y los pasivos de otros gobiernos, empresas públicas no financieras, el sector privado y otras instituciones bancarias. Es un reflejo de la liquidez del sistema bancario.

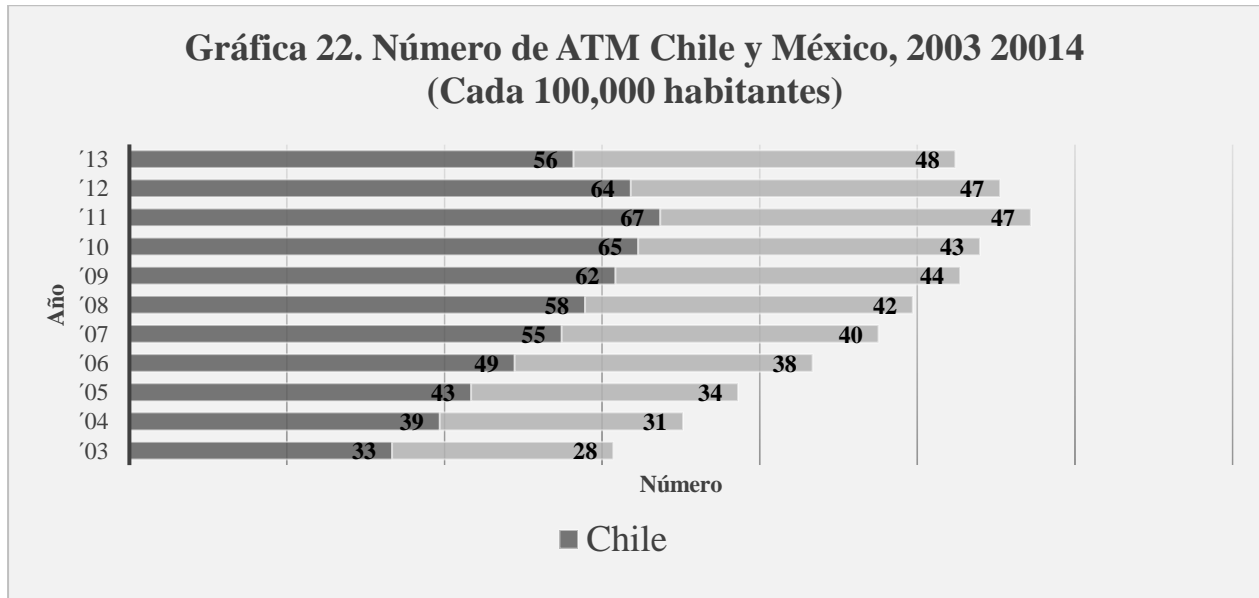


Fuente: Elaboración propia con información de la Base de Datos del Banco Mundial.

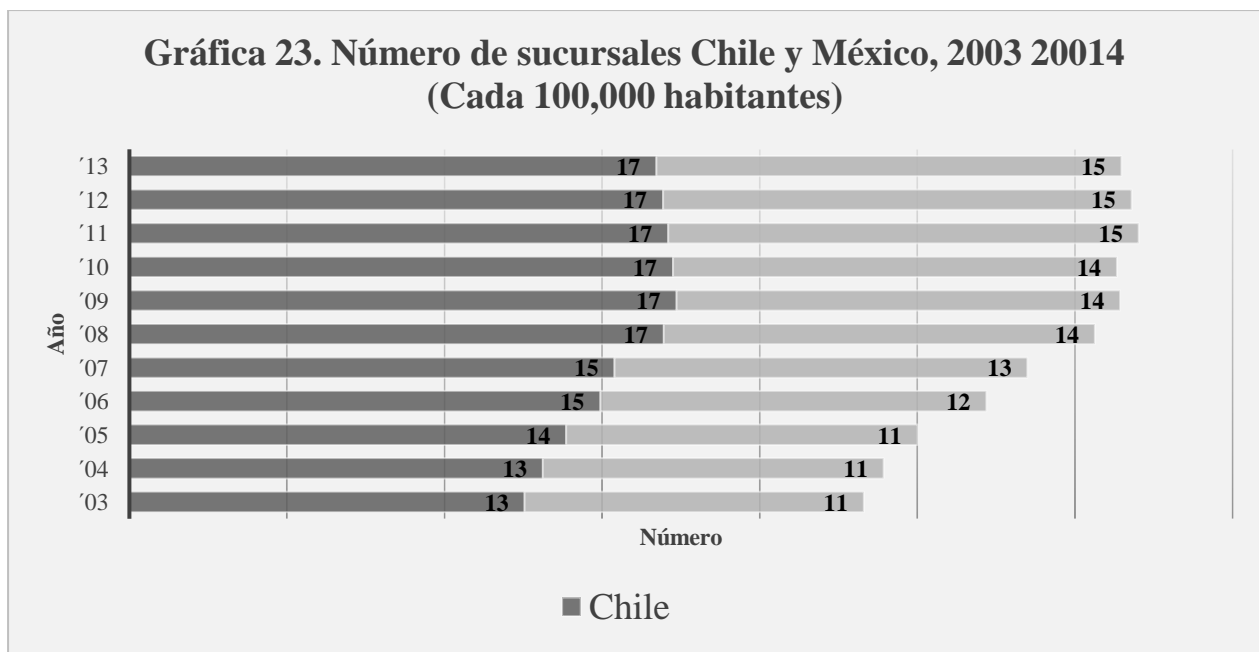
Este ha tendido a disminuir lo que denota que si bien los bancos incrementan su nivel de capital este puede que no sea totalmente líquido porque a medida que se brinda mayor financiamiento los intermediarios financieros están obligados a calcular el riesgo de crédito, mercado y operativo y en función de ello, determinar el nivel de reservas suficientes para sostenerse en periodos de estrés durante 30 días, pero si lo que realizan son mayormente otras actividades como inversión en títulos de deuda, derivados, fideicomisos, entre otros entonces las reservas líquidas disminuyen. Entonces dada la aplicación regulatoria, la obtención de ingresos vía margen financiero son factores que nos permiten seguir confirmando que los sistemas financieros en Chile y México no son proveedores de recursos para la producción, en cambio se concentran en otras líneas de negocio que les permite su estatus quo: ingresos, rentabilidad, bajo riesgo, pero contribuyendo poco o nada al crecimiento nacional.

Ahora nos centraremos en el sector bancario al respecto lamentablemente solo contamos con datos comparativos para el periodo de 2003 a 2014 puesto que las estadísticas de la década

previa para Chile no están disponibles, los indicadores específicos son cajeros automáticos (ATM) y número de sucursales por cada 100,000 adultos. ATM son dispositivos de telecomunicaciones computarizados que proporcionan a los clientes de una institución financiera acceso a transacciones financieras en un lugar público y las sucursales considera puntos de venta de los bancos comerciales que proporcionan servicios financieros a los clientes y que están físicamente separados de la oficina principal pero no organizados como filiales legalmente separadas.



Fuente: Elaboración propia con información de la Base de Datos del Banco Mundial.



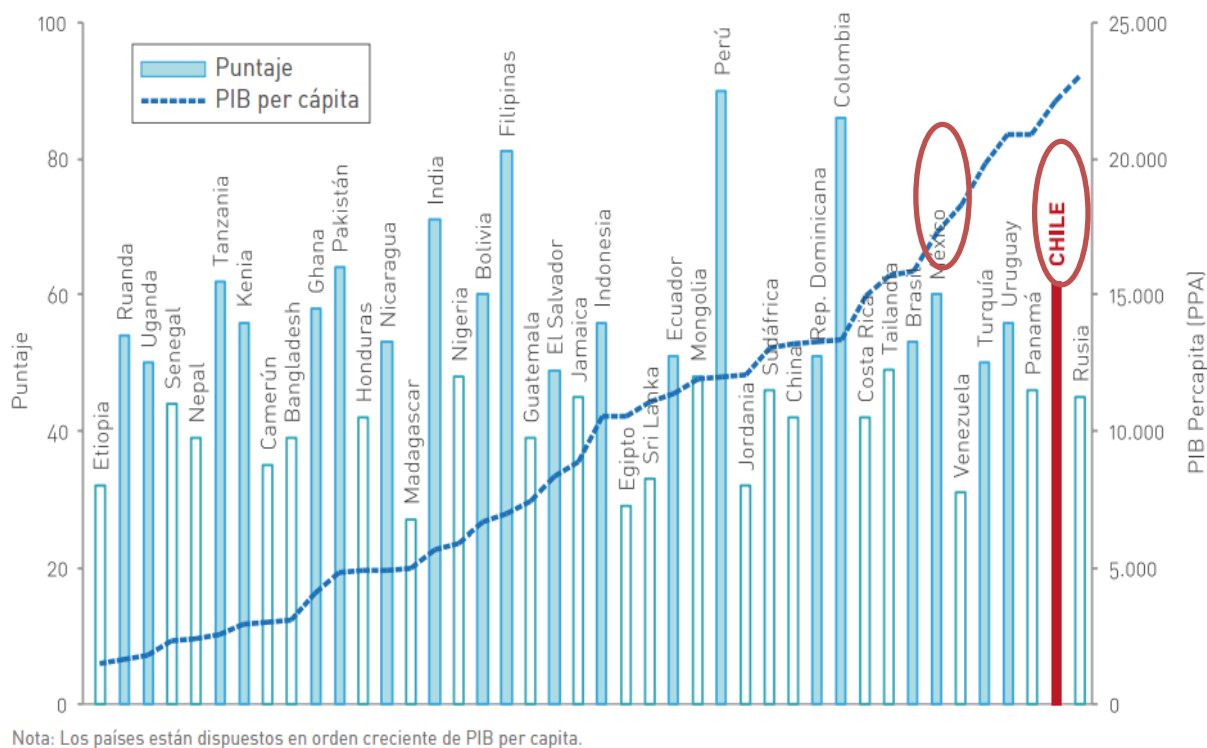
Fuente: Elaboración propia con información de la Base de Datos del Banco Mundial.

En una década los cajeros automáticos si se han extendido de alrededor de 30 casi se duplican, lo que habla de mayor puntos de acceso a los servicios financieros considerando que la tecnología actual permite en un cajero no sólo dispensar efectivo, también recibir pagos, cheques, realizar ordenes de transferencia y pagos de servicios entonces es posible afirmar que hay una expansión de la oferta de servicios financieros, lo cual es congruente con el número de sucursales pues la capacidad actual de realizar operaciones en Internet, el comercio electrónico hacen poco necesario seguir incrementando oficinas; es la tendencia de la sustitución de mecanismos presenciales por mecanismos remotos, pudiera explicar esta tendencia dadas las diferencias de costos que representa mantener los primeros. Lo anterior nos lleva a preguntarnos y ¿qué ocurre con la demanda de servicios financieros en ambos países? En ese tenor tanto en Chile (desde 2013, periodicidad bianual) como México recientemente (desde 2012, periodicidad trianual) se elaboran reportes de inclusión financiera de éstos podemos al 2014 podemos obtener los siguientes datos:

Chile	México
<ul style="list-style-type: none"> ➤ El 79% de la población tiene acceso al menos a un servicio financiero. ➤ Un tercio de la población adulta chilena posee alguna tarjeta de crédito bancaria. ➤ El 15% posee una cuenta corriente. ➤ Una de cada tres personas posee una tarjeta de crédito no bancaria. ➤ El 18% posee un crédito en cuotas ➤ 7% un crédito para la vivienda. ➤ El 4% de la población posee un depósito a plazo. ➤ Los clientes que solo poseen productos de administración del efectivo es 13%, solo productos de ahorro 14% y solo crédito 3%. Aquellos que poseen los tres tipos de productos simultáneamente representan un 33%. ➤ 2.73% de la población (del 40% más pobre) mayor de 15 años usa servicios financieros vía móvil. ➤ 3.79% de la población total, mayor de 15 años usa servicios financieros vía móvil. ➤ 56.37% de la población (del 40% más pobre), mayor de 15 años, cuenta al menos con una cuenta en el sistema financiero (incluye banca y sector ahorro popular) ➤ 63.21% de la población total, mayor de 15 años, cuenta al menos con una cuenta en el sistema financiero (incluye banca y sector ahorro popular). 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Adultos con una cuenta de captación 44% ➤ Adultos con al menos un crédito individual 29% ➤ 82% de los municipios rurales (543) no tiene una sucursal o corresponsal, ➤ 92% (609) no cuenta con un cajero y ➤ 78% (522) no tiene establecimiento alguno con TPV ➤ 2.33% de la población (del 40% más pobre) mayor de 15 años usa servicios financieros vía móvil. ➤ 3.42% de la población total, mayor de 15 años usa servicios financieros vía móvil. ➤ 38.70% de la población (del 40% más pobre), mayor de 15 años, cuenta al menos con una cuenta en el sistema financiero (incluye banca y sector ahorro popular) ➤ 28.58% de la población total, mayor de 15 años, cuenta al menos con una cuenta en el sistema financiero (incluye banca y sector ahorro popular).

Conclusiones relevantes para cada nación, pero resulta desalentador que se reporta lo mismo “inclusión financiera” partiendo de la metodología de Banco Mundial para luego realizar y presentar estadísticas individuales, poco comparables entre éstas, tal como se puede percibir del cuadro anterior, para Chile importa el grado de uso de los servicios financieros en tanto que para México es relevante su cobertura geográfica y pocos datos sobre el uso o demanda de servicios financieros existen en sus reportes. Igualmente, lamentable que al descargar los datos estadísticos en formato Excel tampoco podamos hacer comparaciones pues los indicadores son totalmente distintos. Lo que sí es confrontable es el resultado de la encuesta global de inclusión financiera.

Gráfica 24. Ranking Global de Inclusión Financiera (FINDEX), países de similares ingresos, 2014



Fuente: Informe de Inclusión Financiera Chile, 2014.⁷⁸

⁷⁸ Resultado de la Encuesta Global Findex, elaborada por el Banco Mundial; recaba información sobre los patrones de acceso y uso de servicios financieros en 143 países. La encuesta ha sido aplicada a casi 150 mil adultos (mayores de 15 años, aproximadamente mil por país) y actualmente existen dos levantamientos: 2011 y 2014. El cuestionario en 2014 incluyó poco más de 40 preguntas sobre temas de ahorro, crédito, pagos y canales de acceso, entre otros. El estudio y su publicación se hace con el apoyo financiero de la fundación Bill y Melinda Gates.

Según este reporte a 2014 ambos países estudiados – México y Chile – poseen un puntaje similar en 60, esto es un desarrollo financiero de igual nivel, esto es, en términos de la capacidad de las personas para participar en el sistema financiero vía cuentas de depósito, créditos y otros instrumentos o productos financieros ambos países coinciden.

Parte del sistema financiero es el mercado de valores cuyo impacto para el crecimiento económico mediante la recaudación de capital que se llevará a la inversión productiva, teóricamente el enfoque neoclásico sustenta la hipótesis de los mercados eficientes (su representante estelar Eugene Fama (1969 y 1965)⁷⁹) arguye que los precios de los títulos financieros reflejan toda la información conocida por los participantes del mercado, éstos no tienen memoria en consecuencia no permiten obtener ganancias financieras extraordinarias. Esta hipótesis de eficiencia de los mercados contribuye al debate teórico sobre desarrollo financiero y crecimiento económico afirmando que se trata de una relación directa y positiva utilizando como argumentos de que los inversionistas son simples tomadores de precios, pues no es posible predecir los precios y obtener ganancias extraordinarias; en consecuencia, la intermediación financiera se maximiza, se diversificando el riesgo lo que redundará en favorecer el crecimiento económico. Otras funciones que desempeña el mercado bursátil es el apoyo en la gestión de riesgos en la toma de decisiones corporativas, lo que mejora las expectativas promoviendo la inversión y con ello el crecimiento económico y finalmente, ante mercados amplios y de gran liquidez se facilita la movilización de recursos, creando un entorno en donde las empresas tengan acceso a capital de forma continua.

Razón por la cual decidimos incorporar indicadores relativos al mercado, específicamente: número de empresas cotizando en bolsa y capitalización como proporción del PIB.

En torno del número de empresas en Chile va de 216 en 1990 a 230 en 2014, lo que implica una variación del 7% y que además tal cantidad de empresas no representa ni siquiera el 1% del total de unidades económicas existentes. En México la situación es peor puesto que de 207 en 1990 se pasó a 141 en 2014, lo que implica una reducción del 32% e igualmente, la cantidad de empresas no representa ni el 0.5% del total de unidades productivas. Ver cuadro: “Empresas cotizando en Bolsa”. En ambas economías existen una permanente innovación financiera, hay crecimiento del mercado secundario, que da soporte a las emisiones primarias, pero, a pesar de

⁷⁹ También halló evidencia estadística de la existencia de una relación positiva entre los rendimientos del mercado de valores y la futura actividad económica real, gastos de capital, tasa de rendimiento del capital y producción.

ello, las empresas no pueden considerar a la Bolsa Mexicana de Valores ni la Bolsa de Valores de Santiago como una alternativa de financiamiento.

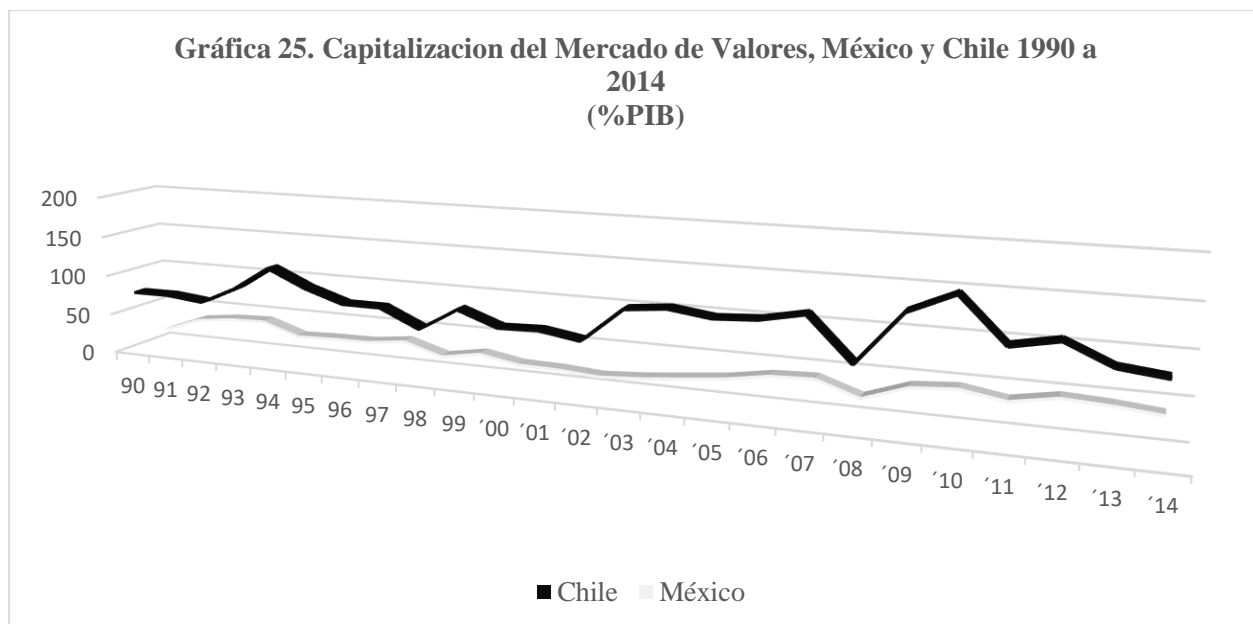
Cuadro 18. Empresas cotizando en Bolsa, Chile y México 1990 a 2014

Año	Chile	México	Año	Chile	México
90	216	390	03	239	158
91	223	207	04	239	151
92	244	199	05	245	150
93	263	190	06	244	132
94	281	206	07	238	125
95	282	185	08	235	125
96	290	193	09	232	125
97	294	194	10	227	130
98	287	194	11	229	128
99	282	186	12	225	131
00	260	175	13	227	138
01	249	167	14	230	141
02	245	163			

Fuente: Base de datos del Banco Mundial

La capitalización es resultado del precio de mercado de las acciones que cotizan en bolsa multiplicado por el número de acciones y representa el tamaño del mercado, puesto que crece en función de la cantidad de títulos negociados o su precio variante en función de la oferta y demanda. Cuando ello lo relacionamos con el PIB entonces aducimos que se trata del tamaño del mercado en proporción al crecimiento económico⁸⁰.

⁸⁰ Otras investigaciones al respecto son: Beck, Levine y Loayza (2000); Beck y Levine (2002) y Goldsmith (1969) quienes afirman que variables como activos bancarios, capitalización bursátil y volumen en circulación de bonos públicos y privados se pueden utilizar como indicadores del desarrollo del sistema financiero. Levine y Zervos (1996) muestran que es la liquidez del mercado y no su tamaño, representado por la capitalización del mercado, lo que importa para el crecimiento de largo plazo.



Fuente: Elaboración propia con información de la Base de datos del Banco Mundial

La capitalización se incrementó sobre todo en el caso chileno que a partir de 2003 refleja valores superiores al 100% esto es, el tamaño del mercado de valores es mayor al total de la producción nacional. En cambio, en México ha rondado entre 16 y 45% a lo largo de los cinco lustros, pero ¿Cómo esto puede tener injerencia en el crecimiento económico? De manera particular al caso chileno debemos aclarar que del total de acciones cotizando, la mitad de la capitalización bursátil proviene del sector minero, una actividad extractiva sin valor agregado, lo que revela de cierta forma la escasa influencia del mercado de capitales en el crecimiento económico mientras en el caso mexicano es insuficiente debido al escaso número de empresas que se pueden beneficiar de ello, además, de que la capitalización y bursatilización del mercado se sostiene por un pequeño conjunto de acciones provenientes de grandes empresas.

A esta situación del mercado de valores se suman las aportaciones teóricas relativas a que la apertura financiera genera inestabilidad. Específicamente: La hipótesis de la inestabilidad financiera supone la existencia concurrente de empresas con distintas estructuras financieras; cubiertas, especulativas y ponzi. Cuya característica distintiva es la relación entre sus ingresos y cargas financieras. En las primeras sus ingresos superan sus costos financieros; las segundas pueden cubrir el pago del principal, pero requieren de apoyo para pagar los intereses por lo que constantemente deben refinanciar sus deudas; las terceras no poseen suficiente flujo de ingreso para el pago del capital o intereses por lo que se ven obligadas a colocar deuda o solicitar más financiamiento. A partir de esto estipula dos teoremas.

1. Las economías tienen momentos de estabilidad e inestabilidad financiera; lo cual es contrario a la teoría neoclásica de condiciones “momentáneas” de desequilibrios que se corregirán en el largo plazo.
2. Las economías transitan del momento de estabilidad al de inestabilidad cuando las empresas especulativas generan inflación financiera y en respuesta se aplican medidas monetarias restrictivas empeorando la situación de las empresas tipo ponzi.

Con ambos supuestos aduce que los ciclos económicos no se deben a desequilibrios momentáneos o por efecto de choques externos, sino que son inherentes al funcionamiento de las economías capitalistas sugiriendo además que tales subidas y bajadas se presentan de manera continua.

Nuestra investigación continua las consecuencias del desarrollo financiero, lo cual implica indagar y preguntarnos luego de las reformas puestas en marcha, los resultados de los indicadores financieros antes expuestos, ¿Qué ha ocurrido con la estructura económica del país? Para responder nos proponemos mostrar el comportamiento de otra serie de indicadores macroeconómicos sobre estructura económica, empleo, distribución del ingreso y pobreza; puesto que finalmente todo ello es indicativo de las condiciones de vida de la población. A nivel agregado los resultados nos permitirán conjuntar las conclusiones relativas al desarrollo financiero, crecimiento económico e impacto para los agentes económicos.

Otra manera de estudiar el efecto de cambio en las economías en estudio es la estructura del Producto Interno Bruto que permite determinar el porcentaje del PIB surgido por sector económico, sea primario, secundario o terciario.

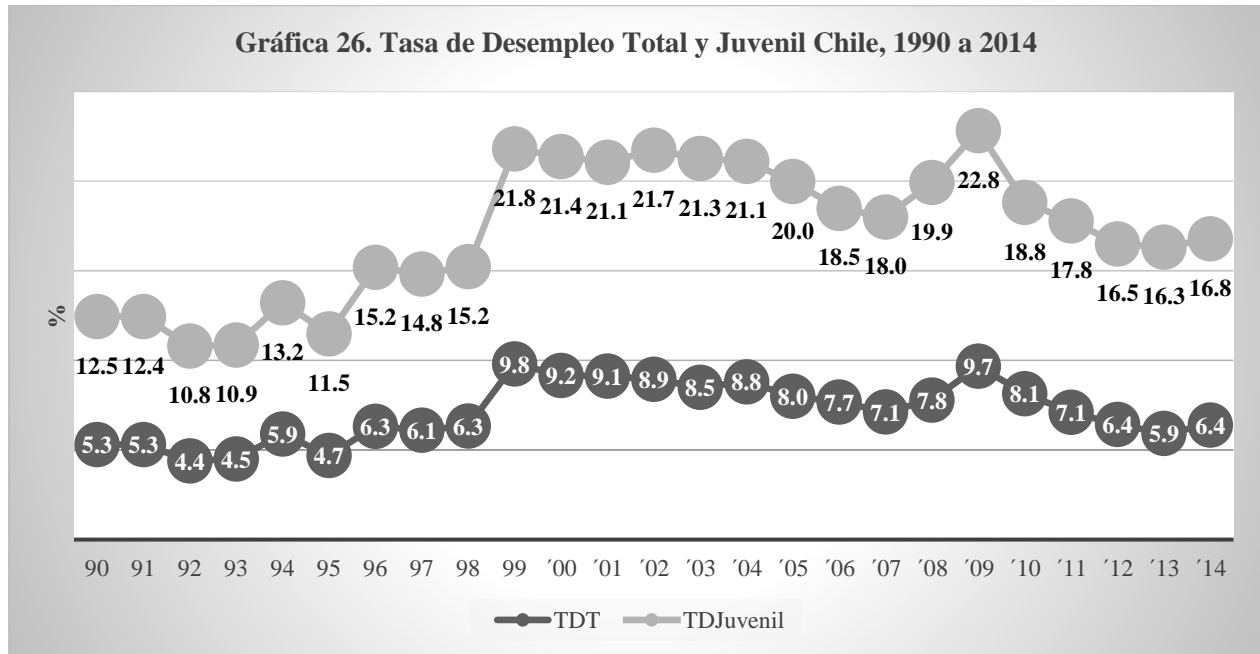
Cuadro 19. PIB por sector

Sector / Año	México		Chile	
	1990	2014	1990	2014
Agrícola	4.11	3.26	21.02	15.7
Industrial	30.51	29.77	28.5	20.8
Servicios	62.79	65.71	58.5	63.5

Fuente: Elaboración propia con información de las correspondientes oficinas de Estadística.

Al respecto es posible observar la tendencia constante al incremento de la predominancia del sector servicios en ambos países, sin embargo, el sector primario en el caso de Chile es aún amplio mientras que en México poco a poco se han desmantelado sus canales productivos a tal punto que en el 2014 no poseemos capacidad alimentaria ni siquiera de los productos de la canasta básica.

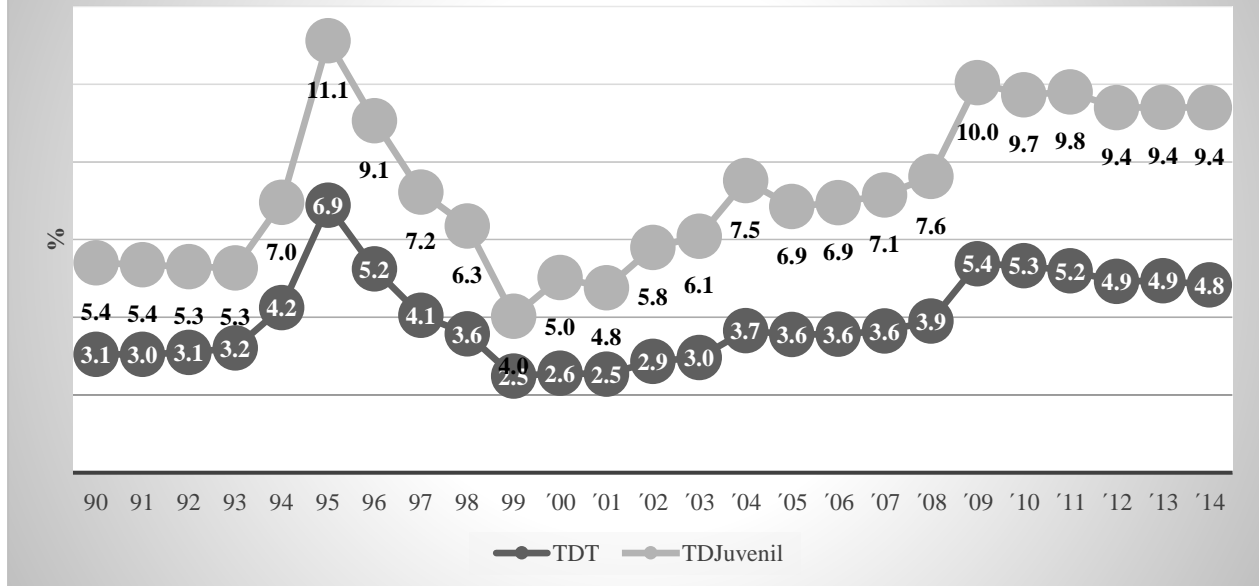
Continuamos con la tasa de desempleo para efectos de hacerla comparativa tomamos los datos elaborados con base en la metodología de la Organización Internacional del Trabajo⁸¹ al respecto presentamos la tasa de desempleo total y la tasa de desempleo juvenil entre 15 a 24 años, para cada país durante el periodo de estudio.



Fuente: Elaboración propia con información de la Base de Datos del Banco Mundial.

⁸¹ Según su metodología se establecen los siguientes conceptos: **población económicamente activa (PEA)** personas de cualquier género que aportan su trabajo en la producción de bienes y servicios durante un período de tiempo de referencia concreto. El **empleo** considera a todas las personas mayores de una edad determinada – Chile 14 y México 16 años –, quienes, durante un breve período de tiempo, sea una semana o un día, tenían un empleo asalariado o empleo independiente, así como también a empleadores, trabajadores por cuenta propia y trabajadores familiares sin remuneración alguna. **Desempleados** son todas aquellas personas mayores de una edad específica, quienes durante el período de referencia estuvieron “sin trabajo”, es decir, no tenían un empleo asalariado ni empleo independiente, ‘disponibles para trabajar’, es decir, disponibles para un empleo asalariado o empleo por cuenta propia durante el período de referencia, ‘en busca de trabajo’, es decir habían tomado medidas concretas para buscar un empleo asalariado o por cuenta propia en un período específico de referencia y la **tasa de desempleo** resulta de ((Desempleados/PEA)*100).

Gráfica 27. Tasa de Desempleo Total y Juvenil México, 1990 a 2014



Fuente: Elaboración propia con información de la Base de Datos del Banco Mundial.

El desempleo en Chile es una problemática amplia y constante, durante el periodo de estudio, se observa como oscila entre 12 a 23% de la población en posibilidad de emplearse, en su mayoría, la mitad de ello corresponde a la población joven, lo que implica que recursos disponibles para producir no se utilizan. Una evidencia más de que la inversión no se centra en nuevas fuentes o infraestructura, que el financiamiento tampoco se aplica al sector productivo. En consecuencia, el crecimiento económico es insuficiente e incapaz de generar los empleos necesarios tan es así como en la misma base de datos del banco mundial encontramos que en promedio Chile lanza como desplazados a cerca de 500,000 personas, en busca de otro horizonte donde trabajar y conseguir mejores condiciones de vida.

Respecto de México la tasa de desempleo es menor, en promedio 4%, no obstante, el nivel de personal no ocupado en el sector productivo pudiendo estar ahí – población juvenil – es prácticamente una constante de 10%, por su parte el número de desplazados es mayor al millón anual. Entonces para esta nación la conclusión es similar, el crecimiento económico es insuficiente y este no se ha visto incentivado por el sector financiero.

En ambos casos un crecimiento económico insuficiente dado el tamaño de la población y la tasa de crecimiento de la misma, de modo tal que puedan aprovechar el denominado bono demográfico pues según los datos de las respectivas oficinas estadísticas se señala que al 2014

Chile posee 17.7 millones de personas de las cuales el 21% tiene más de 15 años y solo el 10% mayor de 65 años, una tasa de crecimiento del 0.9% y una expectativa de vida de 80 años. En tanto que en México hay 118.4 millones de habitantes de éstos el 28.4% es mayor de 15 años y el 15.7% mayor de 65 años, tasa de crecimiento promedio del 1% y la esperanza de vida es de 75 años.

Entonces en Chile se requieren al menos 160 mil empleos nuevos cada año, mientras que México necesita crear poco más de un millón de empleos para dar cabida tan solo al número de personas que anualmente se integran a la fuerza productiva. La realidad es que en ambas economías persisten tasas de desempleo para México superior al 5% y Chile mayor a 8.5% en promedio, además si en México agregamos la tasa de informalidad entonces el indicador llega a más del 25%.

Obviamente las familias que viven en desempleo, su precariedad o condiciones laborales de informalidad o desocupación se empatan con escenarios en los que su nivel de vida y/o bienestar igualmente es afectado. El nivel de ingreso determina la calidad en la alimentación, capacidad de adquirir una vivienda y posiblemente nivel y calidad educativa. En el caso de México desde 2005 se incluyen en las estadísticas la tasa de informalidad⁸² y subocupación⁸³. En el caso de Chile la información estadística oficial al respecto no existe, aunque investigadores independientes han abordado la temática aduciendo que la tasa de informalidad en aquella nación es al menos del 30%. Mientras que, para México, el promedio de 2005 a 2014 es de 27.6%.

Cuadro 20. Ocupados en el sector informal (%) México.

2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
28.3	26.8	27.3	27	28	26.9	28.8	27.8	27.4	27.6
Fuente:	INEGI, Banco de Datos.								

Proseguimos nuestro análisis considerando el ingreso de las familias y su distribución, conjuntando el estudio de estratificación por deciles⁸⁴ y el índice de Gini.

⁸² Implica el trabajo no protegido en la actividad agropecuaria, el servicio doméstico remunerado de los hogares, así como los trabajadores subordinados que, aunque trabajan para unidades económicas formales, lo hacen bajo modalidades en las que se elude el registro ante la seguridad social.

⁸³ Entendida como entendida ésta como la necesidad de trabajar más tiempo, lo que se traduce en la búsqueda de una ocupación complementaria o de un nuevo trabajo con mayor horario

⁸⁴ Un decil es el 10% de la población, se ordena a las personas en forma ascendente según su ingreso, se toma el primer decil y se calcula su ingreso medio o acumulado, lo que refleja la participación relativa de este grupo en el total de los ingresos de la sociedad.

Cuadro 21. Distribución porcentual del ingreso corriente total de los hogares.

DECILES	1992	1994	1996	1998	2000	2002	2004	2006	2008	2010	2012	MXN	USD
I	1.4	1.3	1.4	1.2	1.2	1.5	1.5	1.6	1.5	1.6	1.6	0-2,572	0-175
III	2.5	2.3	2.5	2.2	2.3	2.6	2.7	2.8	2.6	2.9	2.9	2,573-4,240	176-288
III	3.3	3.2	3.4	3.2	3.2	3.5	3.7	3.7	3.6	4	3.9	4,241-5,559	289-378
IV	4.3	4.1	4.3	4.3	4.2	4.6	4.6	4.7	4.6	4.9	5.0	5,560-6,892	379-468
V	5.3	5.2	5.4	5.4	5.4	5.6	5.7	5.7	5.7	6	6.1	6893-8,300	469-564
VI	6.6	6.5	6.7	6.7	6.7	7	7	7	7	7.3	7.5	8,301-9,951	565-676
VII	8.3	8.3	8.4	8.5	8.5	8.7	8.6	8.6	8.7	9	9.2	9,952-12,074	677-820
VIII	11	10.9	11	11	10.9	11.2	11	11	11.2	11.5	11.8	12,075-15,159	821-1,030
IX	15.9	15.7	15.7	16	15.7	16	15.8	15.7	15.8	15.9	16.3	15,160-20,721	1,031-1,408
X	41.6	42.5	41.2	41.3	41.9	39.3	39.3	39.3	39.1	37	35.7	20,722-46,928	1,409-3,188
	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100		

Fuente: Elaboración propia con información de la ENIGH, años seleccionados.

Nota: La paridad MXN a USD se hizo con base en el tipo de cambio para solventar obligaciones denominadas en dólares de los EUA para la República Mexicana, publicado diariamente por el Banco de México, considerando a diciembre de 2014, quedando en 14.7180.⁸⁵

Observando los datos podemos elaborar una serie de conclusiones:

- Durante 25 años se observa una tendencia clara de concentración del ingreso a favor de los deciles más favorecidos, esto es, el IX y X; ambos concentran más del 50% del ingreso total. Representado en 10,021,563 hogares.
- En tanto que en los deciles I al VIII se reparte el restante 50% del ingreso total, representado en 21,537,816 hogares.

Los deciles en México consideran el total recibido en efectivo, bienes y servicios, que satisfacen tres criterios regularidad, disponibilidad y patrimonio según la metodología en la Encuesta Nacional de Ingreso Gasto llevada a cabo cada dos años.

⁸⁵ También llamado como tipo de cambio FIX, determinado por el Banco de México los días hábiles bancarios con base en un promedio de las cotizaciones del mercado de cambios al mayoreo para operaciones liquidables el segundo día hábil bancario siguiente. Dichas cotizaciones se obtienen de plataformas de transacción cambiaria y otros medios electrónicos con representatividad en el mercado de cambios. El Banco de México da a conocer el FIX a partir de las 12:00 horas de todos los días hábiles bancarios. Disponible en: <http://www.banxico.org.mx/portal-mercado-cambiario/index.html>, [Consultado el 25 de septiembre de 2016].

- La brecha entre el ingreso I y X es de entre 35 a 40 puntos porcentuales en 1992 y 2012, respectivamente.
- Si a los datos expuestos los complementamos con el número de hogares y su correspondencia por la equivalencia del ingreso en salarios mínimos generales resulta que el 69% de la población gana entre 0 y 6 s.m.g. lo que equivale a un máximo de 12,112.20 pesos mensuales considerando el salario vigente para 2014.

Respecto del caso chileno los deciles⁸⁶ se muestran igualmente en el cuadro “Distribución porcentual del ingreso autónomo de los hogares”.

Cuadro 22. Distribución porcentual del ingreso autónomo de los hogares Chile.

DECIL	1990	1992	1994	1996	1998	2000	2003	2006	2009	2011	2013	2015	CHP	USD
I	1.4	1.5	1.4	1.3	1.2	1.3	1.2	1.2	0.9	1.1	1.2	1.3	0-48,750	0-522
III	2.7	2.8	2.7	2.6	2.5	2.7	2.7	2.9	2.7	2.9	3.2	3.4	48,751-74,969	523-804
III	3.6	3.7	3.5	3.5	3.5	3.6	3.6	3.9	3.7	4.0	4.3	4.5	74,970-100,709	805-1,079
IV	4.5	4.7	4.5	4.5	5.4	4.5	4.7	4.9	4.6	4.7	5.5	5.5	100,710-125,558	1,080-1,346
V	5.4	5.6	5.6	5.4	5.3	5.7	5.4	5.6	5.5	6.0	6.3	6.5	125,559-154,166	1,347-1,652
VI	6.9	6.6	6.4	6.3	6.4	6.2	6.6	7	7.1	6.9	7.8	8.0	154,167-193,104	1,653-2,070
VII	7.7	8.1	8.1	8.2	8.3	7.9	8.2	8.7	8.5	8.5	9.1	9.3	193,105-250,663	2,071-2,687
VIII	10.4	10.5	10.6	11.1	11	10.4	10.7	11.1	11.1	11.2	11.2	11.7	250,664-352,743	2,688-3,781
IX	15.2	14.8	15.4	15.4	16	15.1	15.3	16	15.6	15.6	16.0	15.4	352,744-611,728	3,782-6,556
X	42.2	41.8	41.8	41.8	41.4	42.7	41.5	38.6	40.2	38.9	35.4	34.4	611,729 o más	6,557 o más
	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100		

Fuente: Ministerio de Desarrollo Social, MIDEPLAN en base a Encuesta de Caracterización Nacional (CASEN), varios años.

Nota: La paridad CHP a USD se hizo con base en el Tipo de cambio Real calculado mensualmente por el Banco Central de Chile, promedio para el periodo de 1990 a 2014 quedando en 93.3028.⁸⁷

⁸⁶ Considera el monto de ingresos generados por los hogares por sus propios medios, esto es, no incluyen las transferencias, subsidios en cambio sí incluye percepciones por concepto de: trabajo, patrimonio (rentas, intereses), jubilaciones y pensiones y otros como donaciones y regalos de otras personas,

⁸⁷ El índice de tipo de cambio real (TCR) corresponde al producto del tipo de cambio nominal observado y el índice de precios externos (IPE), deflactado por el índice de precios al consumidor (IPC). El Tipo de Cambio Real es un índice que mide la competitividad de la economía chilena en relación a un grupo amplio de sus socios comerciales. El índice de tipo de cambio multilateral (TCM), también conocido como índice del tipo de cambio efectivo, representa el componente nominal del TCR.

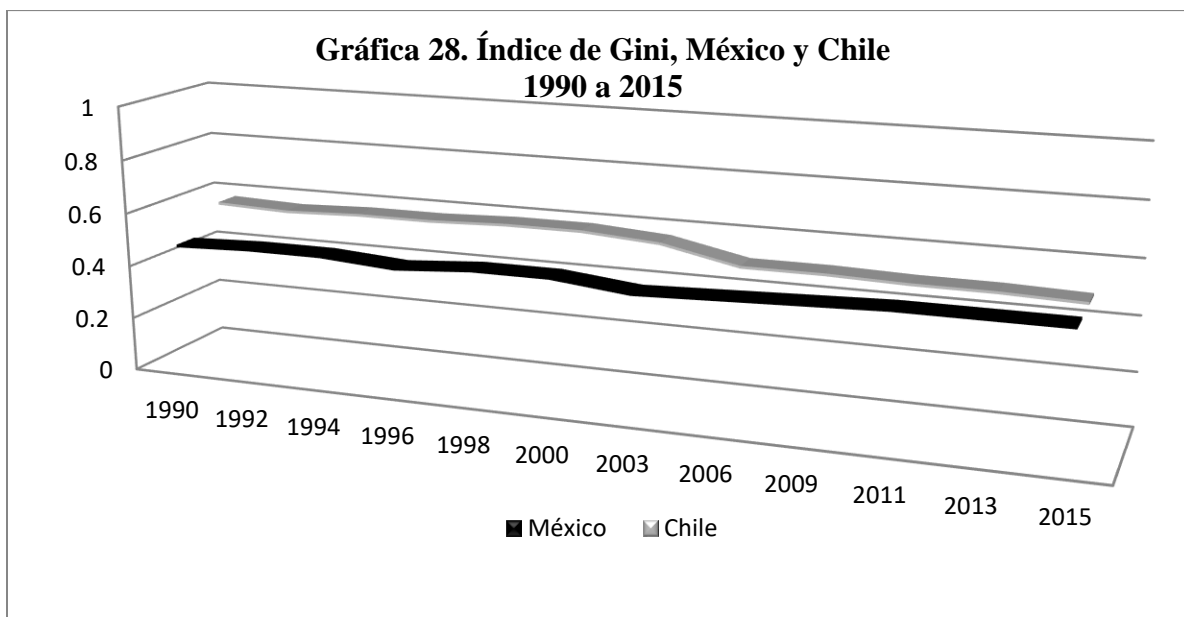
El índice de precios externos relevante para Chile (IPE) constituye una medida de los precios internacionales relevantes para Chile expresados en dólares y se construye a partir de los precios generales de los bienes transados de los principales países socios comerciales de Chile. Fuente: Banco Central de Chile. Disponible en: <http://si3.bcentral.cl/estadisticas/Principal1/Methodologias/EC/PARIDADES/Methodologias.html> [Consultado el 14 de agosto de 2016]

- Se repite la tendencia de concentración del ingreso a favor de los deciles más favorecidos: IX y X concentran entre el 48 y 57% del ingreso total. Por su parte el resto de deciles (I al VIII) se reparten el restante.
- La brecha entre el ingreso I y X es 40.5 puntos porcentuales durante el periodo de referencia, de hecho, el 20% más rico de la población recibe 20 veces más ingresos que el 20% más pobre.

El Índice de Gini es la medida en que la distribución del ingreso entre individuos o hogares dentro de una economía se desvía de una distribución perfectamente igualitaria. Una curva de Lorenz representa los porcentajes acumulados de los ingresos totales recibidos frente al número acumulado de beneficiarios, empezando por el individuo o el hogar más pobre. El índice refleja el área entre la curva de Lorenz y una hipotética línea de igualdad absoluta, expresada como porcentaje del área máxima bajo la línea. Así, un índice de Gini de 0 representa igualdad perfecta, mientras que 1 implica desigualdad perfecta.

Cuadro 23. Índice de Gini: México y Chile, 1990 a 2014

PAÍS	1990	1992	1994	1996	1998	2000	2003	2006	2009	2011	2013	2015
México	0.47	0.48	0.48	0.46	0.48	0.48	0.45	0.46	0.47	0.48	0.48	0.48
Chile	0.57	0.56	0.57	0.57	0.58	0.58	0.56	0.50	0.50	0.492	0.491	0.482



Fuente: Elaboración propia con información de ENIG (México) y CASEN (Chile)

En ambas metrópolis el resultado es innegable, la distribución del ingreso es bastante desigual y en 25 años no ha mejorado para México podríamos decir que se ha sostenido perenne en tanto que en Chile ha tendido a desmejorar. A pesar del crecimiento económico en Chile cuyo promedio, ya lo mencionamos, está en 4.9% quedó claro que era insuficiente para absorber el nivel de desempleo, en lo tocante a distribución la diferencia entre ricos y pobres se ha agudizado, resultado del modelo neoliberal, autores como Schatan (2005) afirman que el objetivo de dicho modelo ha sido reducir el precio de las mercancías haciéndolas más competitivas, pero lo que se esconde tras el precio barato de un producto son salarios irrisorios, horas extras impagas, derechos laborales lesionados y con ello, la consecuente concentración del ingreso. Añadimos al análisis las estadísticas sobre la participación en el ingreso del 10% mejor y peor remunerado y la proporción de la población en condiciones de pobreza bajo la línea de 1.9 y 3.9 dólares norteamericanos diarios.

Cuadro 24. Participación en el ingreso del 10% mejor y peor remunerado

Año	Chile				México			
	Y 10% Peor ¹	Y10% Mejor ²	% Pobreza (1.9 usd) ³	% Población (3.10 usd) ⁴	Y 10% Peor	Y10% Mejor	% Pobreza (1.9 usd)	% Población (3.10 usd)
90	1.19	47.05	7.92	20.89	1.47	40.27	9.73	22.83
92	1.43	45.20	4.57	15.30	1.12	43.40	9.92	31.30
94	1.23	45.91	4.87	14.30	1.60	37.91	14.09	29.88
96	1.33	44.43	3.35	11.33	1.45	37.72	14.29	24.54
98	1.25	44.97	3.48	10.32	1.38	41.35	11.00	22.90
'00	1.28	45.64	3.39	9.42	1.60	39.29	2.50	13.03
'02	1.37	44.97	1.09	8.08	1.52	35.48	2.24	11.43
'04	1.57	41.96	2.79	5.15	1.18	40.24	8.66	..
'06	1.55	42.76	1.66	4.10	1.77	38.14	8.81	12.03
'08	1.68	41.72	1.70	2.91	1.77	38.87	4.82	11.90
'10	1.60	41.50	1.70	2.50	1.75	38.43	3.29	10.32
'12	1.72	41.47	1.50	2.05	1.85	38.86	3.80	10.95
'14	1.72	41.47	1.30	1.30	1.93	39.70	3.80	0.81

Fuente: Elaboración propia con información de la Base de Datos del Banco Mundial

Notas:

1. Participación en el ingreso del 10% peor remunerado de la población.⁸⁸
2. Participación en el ingreso del 10% mejor remunerado de la población.⁸⁹
3. % Población en condiciones de pobreza, sobre la base de \$1.9 USD por día.⁹⁰
4. % Población en condiciones de pobreza, sobre la base de \$3.1 USD por día.⁹¹

⁸⁸ Proporción que corresponde al subgrupo del 10% de población peor remunerada, indicados por deciles.

⁸⁹ Proporción que corresponde al subgrupo del 10% de población mejor remunerada, indicados por deciles.

⁹⁰ Porcentaje de la población que vive con menos de \$ 1.90 dólares por día, a precios internacionales de 2011.

⁹¹ Porcentaje de la población que vive con menos de \$ 3.10 dólares por día, a precios internacionales de 2011.

Del cuadro sobresale que la diferencia entre la participación del 10% mejor y peor remunerados asciende en promedio a: 42% en Chile y 38% en México. Por su parte, la suma de la población en condiciones de pobreza bajo las dos líneas de referencia resulta en 33% y 25%, respectivamente. Lo que ratifica el argumento de pésima distribución del ingreso agudizado por extendidos niveles de pobreza.

En suma, los indicadores relativos al ingreso se reflejan en las condiciones de acumulación de poder, influyentismo, clientelismo dominio sobre la toma de decisiones en materia política y social, de tan solo las veinte familias más acaudaladas tanto en México como en Chile, concretamente en pocas familias se detenta el poderío.

- Slim - Telmex, Telcel, Sanborns, Sears, Euzkadi, Cigatam (tabacalera); Grupo Carso; Inbursa banco y seguros. En 1990 adquiere Teléfonos de México y 17 años después se ubicó como el hombre más rico del mundo.
- Azcárraga Televisa. Iusacell, televisión privada.
- Bailleres - Palacio de Hierro; Peñoles, Seguros GNP; Grupo Bal, fundador ITAM, cervecería. Accionista del Banco de Comercio, posteriormente Banco Bancomer; socio de Salvador Ugarte, Mario Domínguez, Ernesto Amescua y Liberto Senderos. Finalmente, el Banco quedaría bajo la dirección de Manuel Espinoza Iglesias quién lo perdió en la nacionalización bancaria.
- Familia Vázquez Raña, mueblerías, juegos panamericanos, equipo y armamento para las fuerzas armadas; hospital Ángeles, Hotel Camino Real, Grupo Multiva, Grupo Imagen (incluye 70 estaciones radiofónicas, diario Excelsior, Cadena Tres y Canal 28, Organización Editorial Mexicana (implica 70 diarios, 24 radiodifusoras, un canal de televisión y diversidad de páginas electrónicas); Grupo Aeroportuario del Pacífico;
- Arambuzabala: Grupo Modelo⁹², Kio Networks (dedicada a los microchips y alta tecnología); accionista de Televisa, Fondo de Inversión Tresalia Capital, BCBA Impulse.
- Roberto Hernández Cofundador de acciones y Valores México (Accival); parte del consejo de administración de la Bolsa Mexicana de Valores; Avantel, Aseguradora Aegon,

⁹² Actualmente forma parte del grupo de negocios Belga denominado AB-InBev. Por la compra del 45% de la participación accionaria en mayo del 2012; la operación consistió en la adquisición de 1'966, 744, 040 acciones a un precio de 9.15 dólares cada una. Esto hace que AB obtenga en total el 95% de la propiedad.

MoneyGram; Banamex vendido a CityGroup⁹³ del cual es miembro del consejo de administración, al igual que en ICA, Televisa, Maseca.

- Lorenzo Servitje y familia; casado con Carmen hija de Danie Montull el dueño de las fábricas de cerillo La Imperial y La Central; dueños de panaderías el Molino, más tarde grupo Bimbo, fundación y administración del Museo Papalote del Niño, fundador y generoso contribuyente del PAN; adquirente del competidor Wonder, propietario también de las marcas Barcel, Kranky, crunch, Ricolino, Marinela, Tía Rosa,
- Vergara; Omnilife, Herbalife; equipo de fútbol Chivas de Guadalajara; socio de BCBA Impulse;
- Zambrano⁹⁴, director general de CEMEX, entre los negocios familiares destacan como la fábrica textil La Fama; Cementos Portland Monterrey; Compañía Industrial Jabonera de la Laguna; presidente directivo y activo contribuyente del TEC de Monterrey.
- Familia González Barrera, Grupo Maseca, Gruma, Grupo Financiero Banorte – IXE,

Al respecto Zepeda (2012; 9) asegura que las veinte familias más acaudaladas del país dada la concentración del ingreso influyen decididamente en la economía, la política mexicana, y por ende la vida de los habitantes. Es imposible que un mexicano transcurra un día de vida sin requerir de los productos de Slim o del conjunto de los empresarios y las familias más acaudaladas; comer, beber, vestirse, seguir el fútbol, fumar, enfermarse, viajar, hablar por teléfono, ir al cine. Por ello resulta impensable un día sin Slim y colegas. Pero más allá de la omnipresencia de Bimbo, Televisa, Telmex, Modelo, Sanborns, Maseca, Cinépolis y otros tantos consorcios, los multimillonarios son los dueños del país por la enorme capacidad que tienen para moldear y modificar las estructuras política y económicas del mismo de acuerdo con sus intereses.

Estudiando el caso chileno, la situación es similar: amplia concentración del ingreso⁹⁵ con su correspondiente impacto sobre la política y definición del rumbo económico nacional. El 70% de los asalariados gana menos de \$400,000 pesos chilenos, asimismo, un estudio elaborado por la Facultad de Economía y Negocios y de la Universidad de Chile señalan que la participación del

⁹³ Zepeda (2011) reseña como desde el 17 de mayo del 2001; se vendió Banamex al Grupo Citigroup por 12 500 millones – cabe destacar que la operación estuvo exenta del pago de impuestos – con todo y diversidad de monumentos y edificios con amplio significado histórico cultural para México como son: el Palacio de Iturbide, el Palacio de San Mateo de los Condes de Valparaíso, la Mansión Solariega de los Montejo, el Palacio de Canal de San Miguel de Allende, la Casa del Diezmo, la Casa del Conde del Valle de Súchil.

⁹⁴ Recientemente fallecido, 12 de mayo de 2014 en España.

⁹⁵ Lo cual igualmente es una constante en Chile: en 1979 los 10 grupos más grandes controlaban 135 de las 25^o compañías privadas más grandes. Además, estos grupos controlaban casi 70% de todas las compañías negociadas en la bolsa de valores. Eduards y Cox (1974; 114).

1% más rico del país es del 30.5% del ingreso total. Mientras el 0.1% (la milésima parte) se lleva el 17.5% del ingreso y el 0.01% (la diezmilésima parte) acapara el 10.1% (Figueroa, Gutiérrez, 2013). Lo que en conjunto representa el 58.2% del ingreso total generado en Chile.

El 1% más rico se lleva 43 veces más por persona que el 99% restante y considerando que el tamaño medio del hogar es de 3.28 personas y la población total se estima en 17'819,054, calcular el 1% serían 54,326 hogares y el respectivo 0.01% equivale a 543. De hecho, los 5 hombres más ricos de Chile acumulan ingresos por 6,300 millones de USD anuales promedio de 2002 a 2010; lo que cada uno de ellos gana equivale a lo que ganan un millón de chilenos (Matamala, 2015; 360, 375 y 391).

A su vez el Informe de Riqueza Mundial y el Comité de Oxford de Ayuda contra el Hambre (OXFAM) señalan que no solo se trata de la concentración de la riqueza sino de los engranajes puestos a funcionar para seguir acrecentando sus arcas personales de fortuna y asegurarse de mantener en el largo plazo su estatus.

“La riqueza mundial se concentra cada vez más en manos de una pequeña élite. Esta élite rica ha creado y mantenido su vasta fortuna gracias a las actividades que desarrollan por defender sus intereses en un puñado de sectores económicos importantes” (OXFAM, 2015: 1).

Al respecto de las familias más acaudaladas en el caso chileno, la revista Forbes en el 2014 publicó un listado de las familias en este estatus. De este tomamos los nombres e indagamos sobre sus grupos empresariales:

- Familia Luksic Abaroa. Jerarca Andrónico falleció en 2005, su segunda esposa y viuda actual Iris Fontbona; tres hijos Jean Paul, Andrónico y Guillermo. Son propietarios de Antofagasta, Quiñenco, dos cadenas hoteleras en Croacia (Adiatic Luxury Resorts y Laguna Porec). Específicamente el grupo se constituye como sigue:

Empresa	Participación en Capital (%)
Quiñeco	83.05
➤ Lq Inversiones	49.93
➤ Banco de Chile	61.7
➤ CCU	33.1
➤ Madeco	47.63
➤ Indalum	99.28
➤ Alusa	99.28
➤ Vapores	24.85
➤ El Peñón	97.54
Antofagasta Minerals	65
➤ Minera Pelambres	60
➤ Minera El Tesoro	70
➤ Minera Minchilla	74
➤ Minera Esperanza	70

Fuente: (Moreno, Alfaro, et.al; 2010)

- Hosrt Paulmann. Hijo de emigrante alemán de quien se sospecha tenía lazos con el nazismo, pero jamás acusado formalmente por ello. Llegó a Argentina en 1950 donde compró un restaurante, cuando muere su padre, Horst y su hermano crean el Grupo Cencosud, expandiendo sus negocios a Chile, Brasil, Perú y Colombia vía las cadenas de almacenes al por menor Easy, Jumbo.
- Familia Solari Falabella. Salvatore Falabella inmigrante italiano quien inauguró una sastrería en Chile, quien luego unió sus esfuerzos creadores a Alberto Solaro, esposo de una nieta, para generar un negocio de venta de ropa para mujer y artículos para el hogar a través de la apertura en 1958 de una tienda departamental hasta llegar a ser la actual red de 300 tiendas y supermercados, que además cotiza en la bolsa de valores de Chile desde 1996. Actualmente sus negocios se manejan de manera conjunta dada la participación accionaria de los miembros de la familia: Alberto Solaro, sus hijos y nietos de Salvatore María Luisa, Teresa Matilde, Liliana María, Carlos Alberto y Andrea.

Empresa	Participación Capital
Saci Falabella	63.48
LAN	8
Hípico	26.13
Hipódromo	34.07
Banco Falabella	100

Fuente: (Moreno, Alfaro, et.al; 2010)

- Familia Matte está integrada por tres representantes que son hermanos Bernardo, Eliodoro, Patricia como propietarios de las empresas Colbún, Papelera, Forestal Mininco,

Hydoaysen, empresa encargada de proyectos de gran envergadura en el sector energético en Chile. Su historia comienza en 1920 con la creación de Manufacturera de Papeles y Cartones (CMPC). Hacia 1938 inauguraba la fabricación de papel periódico, contando como su presidente a Jorge Alessandri, quien 20 años más tarde llegaría a la primera magistratura (Caviedes y Bustamante, 2015; 41). Actualmente además posee el control de Acero Pacífico y Banco Sudamericano.

Empresa	Participación Capital
Minera Valparaíso	79.7
CMPC	19.22
Inforsa	81.95
Bicecorp	7.74
Inversiones CMPC	100
Colbún	35.17
Almendral	2.08
Entel	29.99
Puerto de Liquén	58.3
Pasur	83
Bicecorp	89.5
Banco Bice	97.3
Volcán	39.33

Fuente: (Moreno, Alfaro, et.al; 2010)

- Sebastián Piñera. Hijo de Magdalena Echenique Rozas y José Piñera Carvallo, su padre se desempeñó en diversos cargos públicos como embajador en Bélgica y en EUA, empleado de CORFO. Uno de sus hermanos (José Piñera) fue ministro de Trabajo y Previsión Social, Secretario de Minería durante la dictadura de Augusto Pinochet; otro hermano (Pablo Piñera) fue subsecretario de Hacienda, director de televisión Nacional y Gerente General del Banco Estado.

En el ámbito personal, desde 1979, luego de fungir como gerente general de Citicorp Chile, creó la institución Bancard encargada de emitir las tarjetas de crédito bajo la licencia de Visa y MasterCard, también es socio de CMB, inmobiliaria Las Américas, constructora Aconcagua, editorial Los Andes. Posee también el 16% del capital de aerolínea LAN Chile, participación accionaria en Entel (telecomunicaciones) y la generadora eléctrica Colbún. A la par continuaron sus nombramientos públicos siendo senados de 1990 a 1998 y desde 1992 intentó llegar a ser el candidato presidencial por el Partido de Renovación Nacional no obstante tuvo que declinar dado que se publicó en medio una grabación en la que señalaba sus intenciones de censurar a una compañera de partido Evelyn Matthei. Para 2004 se convirtió en presidente de su partido y el año siguiente fue nombrado

precandidato oficial, sin embargo, perdió la elección. En diciembre de 2009 se presentó nuevamente como candidato, pero en esta ocasión vía una asociación multipartidista (Unión Demócrata Independiente, Renovación Nacional y Chile Primero), asumió el poder de Chile el 11 de marzo de 2010 hasta el 11 de marzo de 2014.

- Julio Ponce Lerou. Yerno de Augusto Pinochet, educado en la Universidad de Chicago, presidente en Sociedad Química y Minera de Chile (Soquimich), empresa privatizada justamente durante la dictadura, dedicada a potasio, nitratos, yoduros y litios, principales ingredientes de diversos aparatos electrónicos de la actualidad. En abril de 2015 renunció aduciendo razones personales, aunque al mismo tiempo la Superintendencia de Valores en Chile le impuso una multa por un monto de 70 millones de pesos chilenos por venta ilegal de acciones vía operaciones de arbitraje.

Empresa	Participación Capital
Soquimich A	13.49
Soquicom	1.73
Soquimich B	7.33

Fuente: (Moreno, Alfaro, et.al; 2010)

- Álvaro Saieh Bendeck, colombiano residido en Chile en su infancia, doctorado en la Universidad de Chicago, ocupó altos cargos directivos en el Banco Central, Universidad de Chile, actual dueño de conglomerado de comunicaciones en Chile denominado COPESA conformado por los diarios Le Tercera, La Cuarta, La Hora y Revista Qué Pasa. Comprador y vendedor de bancos, entidades financieras y fondos de pensiones, mantiene su lugar preponderante en Corpbanca, el banco que hizo surgir después de vender el Banco Osorno en 500 millones de USD. (Monkerberg, 2015; 75)) También posee AFP Provida la que era la principal administradora de fondos para el retiro, luego vendida a BBV banco español.
- Familia Angelini Rossi su patriarca es el italiano Anacleto Angelini Fabbri quien fundó empresas en el sector de la pesca y harina de pescado; luego en los 70's adquiere la aseguradora Cruz del Sur y finalmente en los 80's adquiere Copec dedicada a los combustibles y Celulosa Arauco en el sector forestal. Luego de su muerte en 2007, la dirección de sus empresas quedó a cargo de su sobrino Roberto Angelini Rossi. El grupo empresarial completo tiene una controladora denominada AntarChile la cual posee la mayoría en participación accionaria en: Sector Energía (Copec, Metrogas, Abastible y

Eléctrica Guacolda), Pesca (Iquique Guanaye, Eperva, South Pacific y Corpesca), Forestal (Celulosa Arauco), Minería (Isla Riesco y Can-Can).

La periodista Monckeberg publicó un texto sobre los mayores grupos económicos en Chile afirmando que su conformación y desarrollo exitoso se debe a las condiciones benévolas obtenidas por el régimen autoritario de Pinochet. El proceso privatizador, seguido por el régimen militar, amén de una operación económica de pingües beneficios para los compradores, fue una estrategia política destinada a mantener el poder de ciertos grupos; mientras la derecha gobernante vendía, la derecha económica compraba (Monckeber, 2015; 4).

Parte de los actores sociales capaces de servir como contrapesos son aquellos con poder sobre la información y mecanismos de difusión, justamente representados por los periodistas. En este sentido, adicionalmente el reportero chileno Daniel Matamala publicó en 2015 un texto de investigación en el que evidencia la concentración de riqueza en tanto que comprueba su poder político, a tal grado que afirma “en Chile el gran capital ejerce un poder extra institucional enorme en las decisiones políticas”. Sus fuentes son vistas a documentos públicos, como declaraciones impositivas y registros de propiedad, así como entrevistas denominadas “extra récord” tanto con los protagonistas como los testigos de las historias narradas y declaraciones de éstos en prensa.

En ambas economías hay evidencia de que grupos empresariales se llevan la mayor parte del ingreso y usan su poder de mercado y concentración para perpetuar las condiciones tales como baja o nula competencia, altas barreras de entrada, con ello, pagos por salarios bajos, lo que a su vez facilita e incluso estimula incurrir en prácticas como colusión en perjuicio del precio y calidad de lo que ofrecen. Lo cual a su vez impacta en ámbitos más allá de la economía y las finanzas llegando a influir la política, designaciones de cargos públicos, manejo de corrupción y otras herramientas de poder con el propósito de mantener su posición dominante.

Cuadro 25. Empresas de México y Chile por sector dentro de las 5 primeras en Latinoamérica

Sector	Chile	México	Sector	Chile	México	
Telecomun. 5%	Entel	América Móvil	Alimentos 5%		Bimbo	
		Teléfonos de México			Sigma	
		Movistar			Gruma	
Siderurgia 5%		Grupo Villacero			Lala	
		Altos Hornos de México			Embotelladora Andina	Femsa
		Arcelormital	ARCA			
		Deacero	Modelo			
Autopartes 8%		Nissan México	Minería 7%	Codelco	Grupo México	
		General Motors			Escondida	Peñoles
		VW México			Collahuasi	
		Ford Motors	Energía Eléc. 11%	Enersis	CFE	
		Magna Internacional			Manufactura 4%	
Aerotransporte 16%	Latam Airlines	Aeroméxico	Jabil Circuit			
		Cencosud	Oxxo	Condumex		
Venta al Menudeo 16%	Falabella Chile	Soriana	Petróleo y Gas 7%	Copec Combustibles	Pemex	
		Coppel				

Fuente: América Economía (2016)

Lo anterior se evidencia aún más cuando comparamos para ambas economías el número de empresas que representan más del 50% de ingresos por sector.

Cuadro 26. Principales empresas por sector en México y Chile

Chile		México	
Farmacias			
➤ Cruz Verde		➤ San Pablo	
➤ Fasa		➤ Benavides	
➤ Salcobrand		➤ Farmacias del Ahorro	
Bancos			
➤ Chile		➤ BBVA	
➤ Santander		➤ Santander	
➤ Estado		➤ Citi Banamex	
➤ BCI			
Aerolíneas			
➤ Latam		➤ Aeroméxico e Interjet	
Telefonía Móvil			
➤ Movistar		➤ Telcel	
➤ Entel		➤ Movistar	
➤ Claro		➤ Iusacell	
Supermercados			
➤ Falabella		➤ Soriana y Wal Mart de México	

Fuente: Elaboración propia con información de Matemala (2016), Informes Anuales empresas mexicanas.

Si comparamos las listas de las mayores en Latinoamérica, con las más grandes por ingresos con la lista de los personajes más adinerados en ambas economías, no resulta extraño que coincidan y que, de hecho, durante el periodo de estudio y aún a pesar de la crisis económica de 2007-2008 dichas estructuras oligopólicas siguen creciendo, beneficiándose de su estatus y poder de mercado en las economías en cuestión.

Conclusiones Generales y Propuesta.

La hipótesis de investigación es que los sistemas financieros siguen el patrón del entorno económico y social de Chile y México, cuyas características son concentración institucional, mercados oligopólicos, casi nula expansión del financiamiento al sector privado, poco aumento del nivel de ahorro; gestando contextos institucionales proclives a la protección de los intereses de unos pocos y el uso de los sistemas financieros para la extracción de ganancias de capital. Por ello, los sistemas financieros no han apuntalado el crecimiento económico debido a su exigua relación con planes de política industrial en ambas naciones.

La confirmación de la evidencia parte de los resultados encontrados: luego de que en ambas naciones se llevaron a cabo reformas y liberalización financieras sin acompañarlas de estrategias para mejorar el desempeño económico, es decir, reformas financieras sin políticas productivas, el efecto sobre la economía real es prácticamente nulo. En cambio, se implantaron cambios estructurales para los sistemas financieros bajo la falsa creencia de que serían mecanismos infalibles para detonar el crecimiento económico, como simple consecuencia obvia. Sin comprender, aún ahora mismo, la importancia de aplicar conjuntamente políticas incentivadoras de:

1. Confianza en los inversores, pero no solo en los financieros, sino también en los emprendedores que desean llevar sus impulsos y recursos al sector productivo.
2. Fijación de objetivos claros tendientes a responder qué producir, cuánto producir, permitiendo con ello establecer aquello que será vendido y comprado al exterior.
3. Metas monetarias que busquen la estabilidad del tipo de cambio e inflación, problema altamente importante para economías emergentes basadas en la generación de materias primas para el mundo desarrollado.
4. Metas de generación de empleos, especializados y de calidad.
5. Generación de instituciones.

En torno de los objetivos financieros planteados por cada economía, destacan en general, la búsqueda de un sano y eficaz sistema financiero, promover el mayor número de instituciones, profundidad del mercado de valores, incrementar el ahorro interno y canalizarlo hacia la inversión, incentivar su acceso a la población de menores recursos, ampliar los canales de acceso al financiamiento de pymes.

El estudio de la historia, estructura e indicadores presentados en la presente investigación dan cuenta del logro o no de los objetivos antes enunciados. Al respecto del crecimiento este no se ha desencadenado, en promedio se quedó en 4.9 y 2.9% para Chile y México.

La inversión productiva tampoco muestra tendencias alcistas de hecho, es ampliamente volátil, pero con variaciones anuales inferiores al 5% para ambos casos. La contribución de la inversión extranjera directa e indirecta al crecimiento económico también resulta irrisoria, confirmándose que éstas no se utilizan en el sector productivo sino en la reinversión de utilidades y traspasos entre compañías miembros de grupos empresariales.

El valor económico agregado presenta variaciones máximas del 10% para la pareja en estudio, confirmando lo dicho por otros autores, la región se ha convertido en la principal abastecedora de bienes de consumo, mientras que las mayores compras de bienes de capital se efectúan en los países industrializados.

Estableciendo una relación entre educación y crecimiento económico dada porque la primera forma competencias para enfrentar los ciclos económicos, brinda herramientas para evitar heredar la pobreza y, en suma, mayores niveles de aprendizaje redundando en mayor productividad. Pero los promedios de nivel de gasto público destinado a educación son de 3.45 (Chile) y 4.2% (México) y luego de 25 años apenas está alrededor del 5% del PIB, reafirmando lo encontrado hasta ahora: hay crecimiento, pero insuficiente y con pocas posibilidades de cambio a nivel macroeconómico y de las condiciones de vida de los agentes económicos pues el gasto educativo no es una prioridad como parte de la política económica.

Respecto del nivel de financiamiento total el comportamiento para las economías analizadas resulta diferente. En Chile ha ido en aumento, cada vez es mayor pues de representar el 45% en 1990, veinticinco años después asciende al 125% del PIB, pero ello no se refleja con la misma intensidad en el crecimiento, lo que sugiere que no se aplica en el sector productivo o bien, puede que se aplique, pero únicamente por un conjunto pequeño de empresas (habitualmente las más grandes) que hacen insuficiente su impacto como desencadenante del crecimiento.

Mientras que en México la mayor parte del periodo de estudio muestra disminución, pero la economía continúa creciendo, aunque exiguamente, entonces queda en duda el grado de impacto en la relación financiamiento – crecimiento.

La evidencia muestra que en ambos territorios las empresas tienen poco acceso al financiamiento y tratándose de pymes resulta sumamente difícil conseguirlo, de hecho, en México no se financia a más del 90% de unidades productivas y en Chile el 50%.

La interconexión de las economías y la supremacía del sector financiero como eje en la acumulación del capital no solo ha generado instituciones financieras privadas más grandes sino también con mayor influencia en las políticas económicas de los países en desarrollo, evitando la promoción de una política industrial y fomentando particularmente el desarrollo de un mercado comercial y de servicios. La crisis originada por primera vez en un país desarrollado como el caso de EUA mostró además de la dependencia hacia dicho país, la debilidad de la economía nacional de países como México y Chile que estaban supeditados por completo a la industria manufacturera, el precio de las materias primas y el turismo, tres fuentes altamente generadoras de ingresos, pero totalmente ajena al control del mercado interno.

La política de industrialización en México durante el periodo de SI estuvo totalmente asignado a bancos estatales que se crearon y que hoy actualmente funcionan como es el caso de Nacional Financiera o el Bancomext. Pero hoy su capital y sus programas son totalmente débiles e incluso inexistentes en materia de política industrial enfocándose al apoyo crediticio de empresas comerciales y de servicios las cuales particularmente son de tamaño micro, pequeño y en el mejor de los casos mediano.

Actualmente, la política industrial no está, liderada ni en México ni en Chile, por un banco, sino que se ha dado por completo a una entidad gubernamental especialmente lo que en México llamamos la Secretaría de Economía y en Chile el Ministerio de Economía, Fomento y Turismo. Las cuales como en el mayor número de casos son dependencias públicas que sufren de una enorme burocracia, una falta de políticas industriales claras y de un alto índice de corrupción que impide que los recursos asignados al desarrollo de una posible política industrial lleguen realmente.

La economía mexicana ha tenido en este siglo XXI tasas de crecimiento en promedio del 1.5%, lo cual ha sido insuficiente para crear realmente una posible elevación en los niveles de bienestar de la población en general y por supuesto de la clase trabajadora. A tal grado que el propio secretario general de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) José Ángel Gurría Treviño ha catalogado como un "estancamiento estabilizador" lo cual ha

explicado se debe sustancialmente a la buena presencia de indicadores macroeconómicos pero una enorme diferencia en la brecha de la distribución del ingreso, afirmando la existencia de cada vez un menor número de ricos con una mayor riqueza y un mayor número de pobres con cada vez mayores niveles de pobreza.

Moreno Brid (2006: 112) afirma que la tasa de crecimiento económico en el largo plazo debe ser una prioridad en la agenda nacional. Considerando que la mano de obra crece 2.5% en promedio al año, entonces la economía mexicana necesita crecer al menos a una tasa promedio anual de entre 5 y 6% en términos reales, apenas para crear los empleos que se demandan cada año. En materia de profundización financiera no se cumplen los supuestos teóricos y en la realidad mexicana a mayores niveles de profundización financiera se han generado escenarios de crecimiento mínimo y en la chilena el sistema financiero sí provee de mecanismos de apoyo al sector productivo, lo cual, aunque precario se confirmó con los indicadores de crédito; no obstante, no se logra estimular un ciclo económico expansivo y sobre todo sostenido en el largo plazo.

El objetivo de promover el crecimiento definitivamente no se ha cumplido, en ambas naciones ha tenido un aumento máximo de 10 puntos porcentuales en tres lustros. Siendo evidente que el sistema financiero mexicano y chileno han expandido su nivel de operación por ello la profundización financiera es mayor, pero su efecto sobre el crecimiento económico es nulo.

Estudiar las tasas de interés, el margen financiero y los múltiplos que relación el capital y reservas con los activos demuestran que la rentabilidad en el sector bancario aumenta, incluso en periodos de crisis, pero el incentivo para los ahorradores se elimina pues en general las tasas reales son mínimas e incluso negativas.

La infraestructura bancaria ha variado en materia de cajeros automáticos ello ha sido significativo puesto que prácticamente se ha duplicado, mientras que las sucursales bancarias de hecho van disminuyendo. Lo que se debe al uso creciente de las tecnologías de la información y la interconectividad que brinda internet.

Si bien existen más bancos, sigue sin haber mayor competencia en el sector porque después de los diez más grandes, el resto de la banca múltiple tiene una participación ínfima. Se requieren mecanismos que permitan incrementar la competitividad para que entonces efectivamente los

costos financieros disminuyan e incluso el consumidor de servicios financieros tenga más capacidad para demandar productos y servicios de calidad a menores precios.

En ambas naciones ha resultado cada vez más relevante la inclusión financiera cuyos indicadores generales aducen su logro pero que se presentan solo para años muy recientes, en estadísticas individuales, poco comparables años con años y mucho menos entre economías. Además, los canales de acceso enfrentan dos serias problemáticas. Primero, resulta esencial contar con una cuenta bancaria por lo que su potencial de brindar alternativas de lugares y vías para realizar operaciones financieras básicas – ahorro, crédito, transferencias y pago de servicios – a nuevos usuarios se ve mermado y segundo, también es necesario el acceso a Internet preferentemente desde casa para llevar a cabo las transacciones en privacidad y no en puntos de entrada gratuita. En este sentido, mayores puntos de acceso no necesariamente se traducen en inclusión financiera sino sólo en alternativas para quienes ya utilizan los servicios bancarios; esto además va de la mano con que en México únicamente el 26% de los hogares tiene conexión a Internet, según datos de INEGI.

En la generalidad vemos que las dos naciones carecen de mercados e instrumentos financieros para el gran público inversionista, en cambio, se miran como herramientas destinadas a unos cuantos selectos o privilegiados que desean y saben aprovechar betas de rentabilidad o estrategias fiscales derivadas; lo que de facto construye una brecha entre lo financiero y los agentes económicos.

Ambas economías han dispuesto de amplios volúmenes de capital sin embargo no han logrado crecimientos y desarrollos sostenidos, entonces la respuesta se encuentra en las instituciones generadas: se ha permitido el dispendio de recursos, existe un marco legal ineficaz que poco protege la propiedad privada y los intereses de la población.

Ambos sistemas financieros coinciden con la creciente presencia de la banca extranjera durante los años noventa, determinada por: a) Trasmutación derivada de aplicar programas de reformas estructurales y recomendaciones del modelo de liberalización financiera, y b) Una estrategia empresarial en pro de competencia entre bancos globales para fortalecer su presencia en el mundo, y tamaño para diversificar las fuentes de ingresos.

El resultado de las reformas financieras fueron simplemente cambiar la propiedad del sector bancario, ya que la mayor parte de la participación de mercado de los bancos extranjeros, misma que se logró por medio de adquisiciones de instituciones y cartera preexistente, dándoles flujos inmediatos de efectivo, tamaño de activo y mercado. Siendo seis bancos globales los que se posicionaron en unos meses en la región: Citigroup, BBVA, HSBC, AMRO y Scotiabank.

Los bancos no aportaron financiamiento de corto plazo al sector productivo ni al crecimiento económico y, las entidades financieras no bancarias, cuya función es intermediar recursos entre los agentes deficitarios y los superavitarios, tampoco crearon financiamiento de largo plazo. En este contexto, las instituciones financieras se han concentrado en la actividad de intermediación de bonos públicos, cobro excesivo de comisiones y tarifas para lograr utilidades, independientemente de su función central, que consiste en proveer financiamiento de corto y largo plazos. En otras palabras, el incremento de ahorro financiero estuvo separado del financiamiento de la producción y de la inversión, y, alejado de los créditos de los agentes nacionales.

Las reformas financieras implantadas en ambos países propició y facilitó la extranjerización del sistema bancario y relegó la función de la banca de desarrollo, lo cual a su vez tuvo consecuencias diversas tales como: aumento en la velocidad de operación y transacción dados los avances tecnológicos implantados, cambios en las prácticas bancarias basándose en lo que se aplicaba en otras naciones, diversificación de sus actividades en lugar de sostenerse por el tradicional negocio de depósito y financiamiento, la banca comenzó nuevas líneas de negocio: fideicomisos, compra venta de valores, divisas, generar nuevos instrumentos financieros.

Hay margen de maniobra. La cuestión fundamental es definir democráticamente que tipo de país se requiere. Definir cuál capitalismo, con qué características, se instalará en los años por venir en México. (Tello, 2014; 481).

Propuesta de desarrollo financiero inclusivo.

El presente apartado tiene como propósito presentar propuestas específicas sobre los mecanismos del sistema financiero para contribuir a mejorar el crecimiento económico y bienestar de la población.

La generación de sugerencias parte de una idea básica, se requieren formas que brinden posibilidad de cambio y mejora al interior de la sociedad. Dicha viabilidad de progreso debe ir a la par de mejoras desde la perspectiva de la obtención de ingresos, acceso equitativo a educación, servicios sanitarios y de salud, protección social.

En primera instancia se deben mejorar los mecanismos de oferta y demanda de servicios financieros, para el caso de la demanda se propone:

Mejoras sustanciales educativas, puesto que educación no sólo implica la generación de mayores graduados sino esquemas de aprendizaje para la vida en el ámbito laboral pero también personal, ambas dimensiones incluyen lo financiero y justamente mayores niveles educativos deberían procurar mayor cultura financiera lo que a su vez conllevaría mayor demanda de servicios financieros.

A medida que las personas conozcan y aprendan a administrar instrumentos financieros serán capaces de aplicarlos en su beneficio como por ejemplo elegir mecanismos de ahorro, usar inversiones de largo plazo, estar al tanto de comisiones, margen financiero y seleccionar los mejores competitivamente.

Otro mecanismo de acrecentar la demanda de recursos es disminuir los requisitos tanto en papel como costo financiero y operativo de abrir una cuenta bancaria, por ejemplo personas en situación de calle o sin documentación oficial que compruebe su identidad quedan rezagados del sistema financiero, bajo el argumento de que la seguridad y prácticas antilavado de dinero y financiamiento al terrorismo van primero, no obstante, hay una incongruencia al respecto, porque el brindar mayor acceso a servicios financieros a personas que no pueden identificarse o comprobar su domicilio no necesariamente implica riesgo ante prácticas ilegales, dado que el flujo de capitales derivado de tales acciones no se ve reflejada en pequeños montos por lo tanto,

brindar acceso a servicios básicos como cuenta de ahorro y tarjeta de crédito en cantidades inferiores a 10,000 USD o su equivalente en la respectiva moneda para México y Chile , lo cual es exactamente lo permitido para operar por parte de los centros cambiarios en México, instituciones que realizan actividades con divisas sin requerir autorización de la autoridad financiera.

En materia de oferta es necesario erradicar los problemas de ineficiencia e insuficiente cobertura geográfica, para lo cual se reitera la sugerencia de mejorar el acceso a más personas al sistema financiero pues ello generará mayor captación y recursos para sostener las sucursales a la par del uso de mecanismos electrónicos: hoy en día se pueden realizar transferencias y recibir depósitos sin tener una cuenta bancaria, pero si se hacen disposiciones de efectivo de tarjetas de crédito el cobro es una tasa de interés diaria desde la fecha de retiro hasta la fecha de reembolso, resultando una fuente de financiamiento excesivamente caro pero fácilmente de obtener por personas de los deciles de menores ingresos en este sentido, planteamos se brinden alternativas electrónicas, cuentas básicas de ahorro y crédito en cantidades menores al equivalente de 1,000 dólares que se manejen electrónicamente, sin cuotas por apertura, manejo de cuenta a condición de ser utilizada al menos una vez al mes.

Ello a su vez, implicaría un beneficio para las personas que viven con ingresos del día a día por ejemplo los subocupados que reciben salarios en efectivo o los informales que dada su ocupación su ingreso es incierto tanto en periodicidad como en cantidad, pero en cambio sí les es posible tenerlo seguro, líquido y sin merma entonces se verán estimulados a utilizar el sistema financiero.

Otra problemática por resolver es el referente al marco legal tanto a nivel de gobierno como del sector privado, esto es, las personas deben ser capaces de sentirse escuchados y que tanto empresarios como gobernantes rinden cuentas de sus acciones de modo tal que, en un ambiente de respeto y propensión a la competencia, se estimulará la confianza de los consumidores tanto en el sector empresarial como en el financiero.

Al mismo tiempo nos aventuramos a realizar otras propuestas directas para el sistema financiero como anexas que podrían coadyuvar con el sistema financiero de manera satelital:

En educación:

- A. Programas de educación básica universal incluyendo a menores en situación de calle, para ello es plausible crear un fondo que vía el sistema financiero canalice fondos que se traduzcan en útiles y alimentos para dichos niños. Al respecto el sistema financiero actualmente posee programas de becas, no obstante, podrían brindarse recursos de manera conjunta y que sean susceptibles de revisión y que de manera pública se dé a conocer el monto de lo recaudado, los beneficiarios y el uso de los recursos.
- B. Instauración de programas para el desarrollo de las ciencias y artes con medición vía indicadores y cumplimiento de objetivos.

En Política Pública:

- C. Presentación de propósitos específicos por persona aspirante a cargos públicos antes de su elección y al finalizar su periodo presentar evaluación del grado de avance o cumplimiento de éstos, solicitando un porcentaje mínimo de cumplimiento para poder optar por algún otro cargo de la misma naturaleza. En este tenor se recomienda incluir al menos ministerios públicos, jueces, jefes de policía, titular de PGR, diputados, senadores, poder ejecutivo.

Utilizarlo como ejemplo. En el sistema financiero mexicano existe la figura denominada organismo auto-regulatorio lo cuales según las leyes financieras tienen como propósito implementar estándares de conducta y operación entre sus miembros a fin de contribuir al sano desarrollo, profesionalización de sus participantes y mejora en el funcionamiento del sector financiero. En la práctica estos organismos se encargan de examinar y brindar certificaciones de los conocimientos y competencias, en este tenor nos parece igualmente útil el que todo aspirante a cargos públicos presente y apruebe alguna legitimación de sus conocimientos de modo tal que no se improvisen los personajes asignados o bien, se le apoye a razón de una relación de amistad y/o parentesco.

- D. Mecanismos reales anticorrupción.
 - a. Fondos, fideicomisos y sindicatos sean susceptibles de auditoría y sus dirigentes sean electos de manera democrática y dejen de ser puestos vitalicios.
 - b. En caso de fraude, robo, enriquecimiento ilícito, se estipule como condición para salir de la cárcel reintegrar el monto de lo robado.

- c. Comprometerse por todos los funcionarios públicos y políticos a dejar de percibir ingresos del sector privado durante el periodo que funjan como parte de la administración pública.

En materia de inclusión financiera:

E. Mejorar la oferta de servicios financieros:

- a. Proveer servicios financieros segmentados y con enfoque multidimensional porque los agentes económicos tienen deseos y necesidades, pero debemos considerar sus realidades económicas como nivel de ingresos, número de transacciones, capacidad de ahorro, ciclos de ingresos. En consecuencia, es imperante que el sistema financiero genere productos y servicios adaptados a tales características, de otro modo, son las familias y empresas quienes deben adaptarse a un mercado “homogéneo” y en caso de no ser así, el resultado es la poca demanda de servicios financieros.
- b. Capacitación constante tanto de los oferentes (promotores, agentes colocadores) de servicios financieros para que sean capaces de dar información fidedigna, clara para transmitir el funcionamiento de los instrumentos financieros. Ello permitirá que en materia financiera los agentes económicos tomen mejores decisiones.
- c. Elaboración y difusión masiva de materiales educativos: Los intermediarios financieros deben ser los agentes promotores de sus servicios y una forma de aproximar a la población podría ser la elaboración de trípticos, cápsulas informativas, mini videos, entre otros que de manera gratuita se distribuyan y también se den a conocer vía las redes sociales y plataformas digitales.
- d. Gestión de convenios de colaboración con redes de micro y pequeños negocios ubicados en zonas rurales, zonas sin o con poco acceso a servicios financieros para integrar una red para ofrecer servicios financieros de múltiples marcas, pero de modo conjunto, de este modo, incrementar la oferta al tiempo que se reducen los costos para los proveedores.
- e. Protección activa de los derechos de los usuarios de servicios financieros, actualmente esta tarea la lleva a cabo la Comisión Nacional para la Defensa de los Usuarios Financieros, pero ante una queja o inconformidad su tarea activa se limita a ser mediador y ofrecer una opinión pero ni la asistencia a la mediación, el propio proceso o sus resultados son acuerdos vinculantes para los intermediarios financieros,

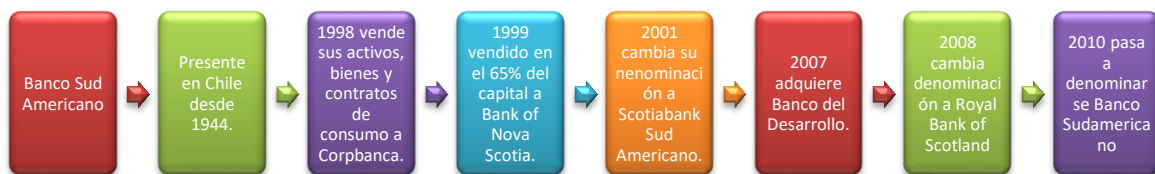
dejando en la indefensión a los usuarios porque en su lugar, deben proceder con un litigio en tribunales lo cual resulta costoso en términos financieros y de tiempo.

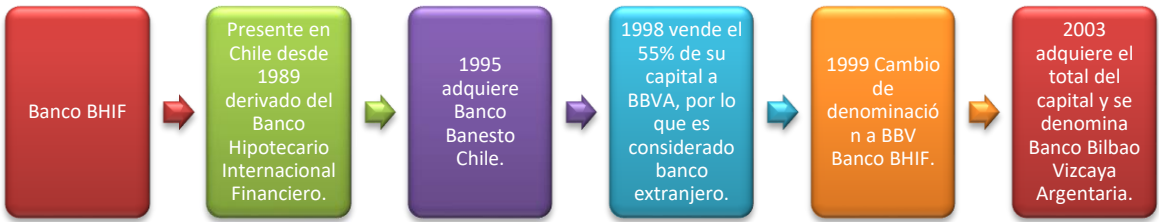
F. Motivar la demanda de servicios financieros:

- a. La transparencia y claridad le brindará confianza a la población lo cual podrá ser un detonante para el uso de los servicios financieros en este sentido se requiere que por cada producto y servicio financiero se publique sus características, condiciones, costos y beneficios porque hoy en día es común encontrar en la descripción de productos, frases promocionales que únicamente sirven para generarle más dudas y desconfianza al público, alejándolo de los servicios financieros.
- b. Gestionar la elaboración constante de valuaciones comparativas de productos y servicios, disponibles de manera pública de modo que el usuario pueda empatar sus necesidades con lo ofrecido por el sistema financiero y seleccionar aquel con mayores beneficios para cada caso individual.

Anexo 1. Línea Cronológica por Institución Bancaria en Chile.

Se incluyen únicamente las instituciones y eventos históricos durante el periodo de estudio de 1990 a 2014 y solo en algunos casos relevantes se hace mención de años previos.



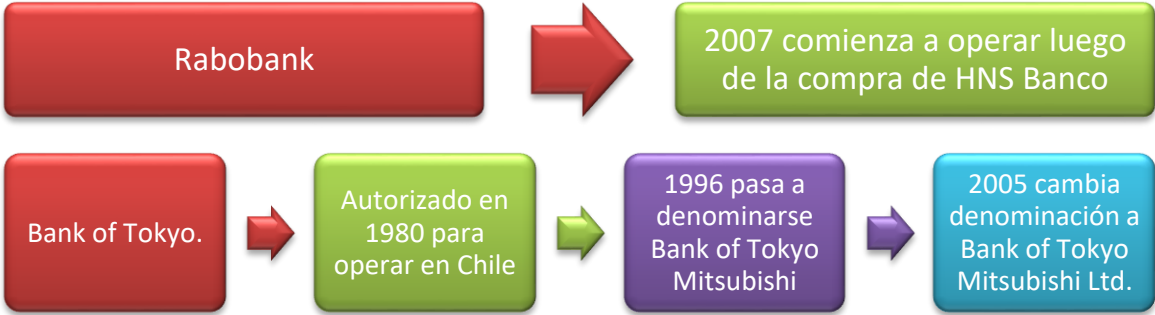












Anexo 2. Cronología del Instituto de Protección al Ahorro Bancario (IPAB).

A. Fideicomiso para la Cobertura del Riesgo Cambiario (FICORCA) 1983.

Fideicomiso administrado por el Banco de México su propósito fue reestructura los créditos en moneda extranjera contraídos por empresas mexicanas en el extranjero y absorber su riesgo cambiario.

B. Fondo de Apoyo Preventivo a las Instituciones de Banca Múltiple (FONAPRE) 1986.

Administrado por la entonces Secretaría de Programación y Presupuesto, actual Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) y el fiduciario era Banco de México; su finalidad era establecer un mecanismo de apoyo a la estabilidad financiera de la banca nacionalizada.

C. Fondo Bancario de Protección al Ahorro (FOBAPROA) 1990.

Fideicomiso administrado por el Banco de México el cual, por la Ley de Instituciones de Crédito vigente en 1990, éstas debían participar en un mecanismo preventivo, con la finalidad de realizar operaciones tendientes a evitar problemas financieros; este fondo sirvió para asumir las carteras vencidas y capitalizar a las instituciones financieras en 1995.

D. Instituto de Protección al Ahorro Bancario (IPAB). 1999.

Creado con el objetivo de proporcionar a las instituciones de banca múltiple, un sistema para la protección del ahorro bancario que garantice el pago, a través de la asunción de las obligaciones a cargo de dichas instituciones en forma subsidiaria y limitada al tiempo que administra los programas de saneamiento financiero en beneficio de los ahorradores y usuarios de la banca, salvaguardando en todo tiempo el sistema nacional de pagos.

Fuentes.

- (S/A) (2008) *bancarización privada en Chile*. ONU-CEPAL. Chile.
- AMB (1996). *La banca en México. Breve síntesis de grandes transformaciones de 1982 a 1996*. Mimeo. Asociación de Bancos de México. Disponible en: [https://www.abm.org.mx/descargas/1982_1996.pdf]
- Agosin, M., Fuentes, R. y L. Letelier (1993) “Los Capitales Extranjeros en las Economías Latinoamericanas: el Caso de Chile”, Washington, Banco Interamericano de Desarrollo, Red de Centros de Investigación Aplicada.
- Akerlof, G. (1979) The market for lemons; quality uncertainty and the market mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 84, No. 3, pág. 488-500.
- Allen, Franklin y Gale, Douglas (2001) *Comparative Financial Systems: A survey. Working Papers*. Universidad de Pensilvania.
- América Economía (2016) Las 500 mayores empresas de América Latina atraviesan una era de hielo, con ventas y utilidad a la baja. *Revista*, No. 452, julio-agosto.
- Ampudia Márquez, C. Nora (2008) *Micro empresa y pobreza, financiamiento y contribución al desarrollo*. Economía Informa Núm. 355, FE – UNAM. Nov. – Dic. 2008.
- Arellano, José Pablo (1983) “De la Liberación a la intervención: el mercado de capitales en Chile 1974-1983.” Seminario CIEPLAN, 18 de mayo al 16 de junio, Chile.
- Arestis, P. (2005), “Financial Development and Economic Growth: Assessing the Evidence”, *Economic Journal* 107 (May), pág. 783-99.
- Arestis, P. and P. O. Demerides, (1999) “Financial Liberalization: The Experience of Developing Economies” *Eastern Economic Journal* pág. 441-57
- Armendariz de Aghion, Beatriz y Morduch, Jonathan (2006) “Microfinance: where do we stand?”, en Charles A. E. Goodhart, *Financial Development and Economic Growth. Explaining the links*, Inglaterra, Palgrave Macmillan.
- Arnold, Glen (2012) *Financial Markets. Financial Times Guides*. Pearson – FT Publishing. Reino Unido.
- Asociación Latinoamericana de Instituciones Financieras para el Desarrollo (ALIDE). (2009) *Papel contra cíclico de la banca de desarrollo frente a la crisis económica internacional*. Perú. Mayo.
- Ayala Espino, José (2003) *Instituciones para mejorar el desarrollo*. FCE. México.

- Ballescá Ramírez, Mónica (2007) “La banca extranjera en América Latina: resultado de su desempeño.” *Espiral, Estudios sobre Estado y Sociedad*, Vol. XIV, No. 40, Septiembre – Diciembre.
- Aylwin Azócar, Patricio (1989) *Programa de Gobierno Chile*. Editorial Jurídica. Santiago de Chile.
- Banco Central de Chile (2007) *La política monetaria del Banco Central de Chile en el Marco de Metas de Inflación* Chile.
- Banco Mundial (2009) ¿Finanzas para todos? Políticas y trampas en la expansión del acceso. Banco Mundial y Mayol Ediciones. Colombia.
- Banco Mundial. (2008) *Access to finance and development: theory and measurement*. En: Finance for all? Policies and pitfalls in expanding access. EUA.
- Banco Mundial (2005) *Economic growth in the 1990s. Learning from a decade of reform*. BM. EUA.
- Banco Mundial (2004) *World Development Report: Mejor ambiente para la inversión*. BM – Oxford. EUA.
- Banco Mundial (2001) *Finanzas para el crecimiento económico. Opciones de política en un mundo volátil*, Colombia, BM – Alfaomega.
- Banco Mundial. (2001) *World development Report: Ataque a la pobreza*. BM – Oxford. EUA.
- Banco Mundial. (2000) *World development Report: Conocimiento para el desarrollo*. BM – Oxford. EUA.
- Banco Mundial. (1989) *World development Report: Desarrollo financiero*. BM – Oxford. EUA.
- Bárbara Stallings con la colaboración de Rogério Studart. *Financiamiento para el desarrollo América Latina desde una perspectiva comparada*. (CEPAL) Santiago de Chile, julio de 2006.
- Barro, Robert y Sala-i-Martin (1995) *Economic Growth*, McGraw Hill. EUA.
- Basch, M. (1995) “La Desconcentración del Acceso a los Servicios Financieros. El Caso Chileno”, Washington, Banco Interamericano de Desarrollo, Red de Centros de Investigación Aplicada.
- Basch, M. (1995) “La Desconcentración del Acceso a los Servicios Financieros. El Caso Chileno”, Washington, Banco Interamericano de Desarrollo, Red de Centros de Investigación Aplicada.
- Beck, T. y Levine, R. (2002): *Industry Growth and Capital Allocation: Does Having a Market or Bank-Based System Matter?* *Journal of Financial Economics*, 64, pág. 147-180.

- Benavente, José Miguel (2001) "Exportaciones de manufacturas en América Latina: ¿Desarme unilateral o integración regional?". *Serie Macroeconomía del Desarrollo*, Num. 3. CEPAL - ONU. Chile.
- Bencivenga, V. y B. Smith. (1991) *Financial intermediation and endogenous growth*. Review of Economic Studies.
- Berger, A. y G. Udell, (1998) The Economics of Small Business Finance: The Roles of Private Equity and Debt Markets in the Financial Growth Cycle, *Journal of Banking and Finance*
- Berger, A., (1999) The Big Picture of Relationship Finance, en J. Blanton, A. Williams y S. Rhine (eds.)
- Boot, A., (2000) Relationship Banking: What do we Know? *Journal of Financial Intermediation* 9, 7-25
- Borrello, Ricardo (2006) *Epistemología de la economía: validación, significado y realidad en la teoría económica*. Ediciones Cooperativas. Argentina.
- Bruno, M. Di Tella, G. Dornbusch, R y Fischer, S (1988) *Inflación y estabilización. La experiencia de Israel, Argentina, Brasil, Bolivia y México*. El Trimestre Económico. FCE. México.
- Bruno M (1988) Liberalization with stabilization. En: Dornbusch, Leslie y Helmers. The open economy. Tools for policy makers in developing countries. Oxford University Press. Business Access to Capital and Credit. Washington: A Federal Reserve System Conference.
- Buchi, Hernán (2012) *La transformación económica en Chile*. Random House. Chile.
- CAF Banco de Desarrollo de América Latina (2011) *Reporte anual de los sistemas financieros de América Latina*. CAF. Disponible en línea: [<http://www.caf.com/es/areas-de-accion/sectores-productivos-y-financieros/sistemas-financieros>].
- Calderon, César y Liu, Lin (2002) "The direction of causality between financial development and economic growth", Banco Central de Chile, *Working Papers*, No. 184, octubre.
- Cameron Rondo (1967) "England, 1750.1844". En: Cameron, Rondo; Crisp, Olga (et.al.) *Banking in the Early Stages of Industrialization: A Study in Comparative Economic History*. Nueva York: Oxford University Press.
- Caprio G. y Summers, P. (1990) "Finance and its reform: beyond Laissez-Faire" En: Papadimitrou, B. *Stability in the financial system*. MacMillan Press. Gran Bretaña.
- Castelló-Climent, A. (2013). "Education and economic growth". *Background paper for EFA Global Monitoring Report 2013/2014*.
- Caviedes, Sebastián y Bustamante, Andrés (2015) "El papel de la tradición: la influencia empresarial del grupo Matte" *Cuadernos de Coyuntura*, No. 8, Año 3, junio.

- CEFP (2013) *Evolución del sector manufacturero de México, 1980 a 2013*. Centro de Estudios de las Finanzas Públicas. Cámara de Diputados. México. Disponible en: [<http://www.cefp.gob.mx/intr/edocumentos/pdf/cefp/cefp0022005.pdf>]
- CEPAL - ONU (2012) "Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe" *Documento Informativo*. Chile.
- Chamorro, M. (1987) "Eficiencia Bancaria: Concepto y Medición". En *Tecnificación y Eficiencia del Sistema Bancario*. Colección Economía y Finanzas Volumen IV. Instituto de Estudios Bancarios Guillermo Subercaseaux
- Chamorro, M. (1987) "Eficiencia Bancaria: Concepto y Medición". En *Tecnificación y Eficiencia del Sistema Bancario*. Colección Economía y Finanzas Volumen IV. Instituto de Estudios Bancarios Guillermo Subercaseaux
- Correa, Sofía (2001) *Historia del siglo XX chileno*. Sudamericana. Chile.
- De Gregorio y Guidotti (1992) "Notas sobre intermediación financiera y crecimiento económico", *Cuadernos de Economía*, año 29, no. 87. Santiago de Chile.
- Deaton, Angus (2015) *El gran Escape. Salud Riqueza y los orígenes de la desigualdad*. FCE. México.
- Delano, Manuel y Traslaviña. Hugo (1989) *La herencia de los Chicago Boys*. Ortonorrigo. Chile.
- ProChile
- Díaz Mondragón, Manuel (2006) *La entrada de la banca extranjera en América Latina*. IPN. México.
- Díaz Mondragón, Manuel y Vázquez Carrillo, Nitzia (2014) *Mercados Financieros Internacionales*. Trillas. México.
- Díaz Mondragón, Manuel y Vázquez Carrillo, Nitzia (2017) *Sistema Financiero Mexicano*. Trillas. 2ª edición. México.
- DIRECON Departamento de Estudios e Informaciones y Departamento de Desarrollo Estratégico ProChile (2010). *Informe Anual de Comercio Exterior de Chile. 2009-2010*. Ministerio de Relaciones Exteriores. Chile.
- Dynan, K. E.; Elmendorf, D. y Sichel, D. (2006) "Can financial innovation help to explain the reduced volatility of economic activity?" *Journal of Monetary Economics*, No. 53. Pág. 123-150.
- Dussell Peters, Enrique (2007) *Inversión extranjera directa en México: desempeño y potencial: una perspectiva macro, meso, micro y territorial*. Siglo XXI. México.

- Edwards, Sebastián y Cox, Alejandra (1974) *Monetarismo y liberalización: el experimento chileno*. FCE. México.
- Ekelund y Hébert (2005) *Historia de la teoría económica y de su método*. McGrawHill. México.
- Epstein, Gerald (2005) *Alternatives to inflation targeting: Monetary policy for stable and egalitarian growth: A brief research summary*. UNU-WIDER, Junio.
- Escalante Gonzalbo, Fernando (2015) "Los Años setenta. Breve historia del neoliberalismo". *Revista Nexos*.
- Escobar P. (1998) "La banca en Chile: aspectos de la modernización". *Estudios Económicos y Sociales* núm.1. Chile.
- Espinosa Yglesias (2013) *Informe de Movilidad social en México*. CEEY. México.
- Fama, E.F. (1965), "The Behavior of Stock Market Prices". *Journal of Business*, 38, enero. Págs. 34-105.
- Fama, Eugene (1969) "Efficient capital markets: a review of theory and empirical work", *The Journal of Finance*, No. 25, mayo.
- Fergusson, Niall (2010) El triunfo del dinero. Debate. México.
- Ffrench-Davis, Ricardo (1982) "El Experimento monetarista en Chile: una síntesis crítica" *Colección de Estudios CIEPLAN*, 9, diciembre.
- Fisher, Stanley (2003) Globalization and Its Challenges. *The American Economic Review*. Vol. 93, No. 2, mayo, pág. 1-30.
- Figueroa, Eugenio. Gutiérrez, Pablo y López, Ramón (2013) La parte del león: nuevas estimaciones de las participaciones de los súper ricos en el ingreso de Chile. Serie de *Documentos de Trabajo* del Departamento de Economía de la Facultad de Economía y Negocios de la Universidad de Chile.
- Frias, P. Et al. (1990) "El trabajo bancario: liberación, modernización y lucha por la democracia". *Estudios Sectoriales* núm. 8. Chile.
- Foxley, A. (1982), "Experimentos neoliberales en América Latina", Colección Estudios CIEPLAN 7, marzo. California Press.
- Fry, J (1982) Models of financially repressed developing economies. *World Development*, Vol. 10, Núm.9. Goldsmith, William (1969) *Financial structure and development*. Yale. EUA.
- Gerschenkron, Alexander (1962) *El atraso económico en su perspectiva histórica*. Ariel. España.
- Godelier, Maurice (1998) *El enigma del don*. Paidós. España.
- Goldsmith, Raymond, W. (1969), "Financial Structure and Development". New Haven, CT: Yale U. Press, 1969

- Gutiérrez Sebares, José Antonio y Martínez García, Francisco Javier (2014) “El sistema financiero en la España contemporánea: una perspectiva histórica”. En: Gutiérrez Sebares, José Antonio y Martínez García, Francisco Javier. *El sistema financiero en la España contemporánea* Ediciones Universidad de Cantabria. España.
- Guttman Robert (1994) How credit money shapes the economy. The United States in a Global System. M.E. Sharpe. EUA.
- Hanushek, E. A. and Woessmann, L. (2012). Do better schools lead to more growth? Cognitive skills, economic outcomes, and causation. *Journal of Economic Growth*, Vol. 17, No. 4, pág. 267-321.
- Hanushek, E. A. and Woessmann, L. (2008). The role of cognitive skills in economic development. *Journal of Economic Literature*, Vol. 46, No. 3, pp. 607-68.
- Harrod, Roy (1972) *El dinero*. Ariel. España.
- Held, Günther y Jiménez, Luis Felipe “Liberalización financiera, crisis y reforma del sistema bancario chileno: 1974-1999”. *Serie Financiamiento del Desarrollo*, No. 90, CEPAL, Chile, noviembre.
- Herrera, Beatriz (2003) *Globalización y sistema financiero*.
- Hilferding, R. (1910) *El capital financiero*. Tecnos. Madrid.
- Jiménez Bautista Selene (2012) “Concentración bancaria en México 1991-2010”. *Debate Económico*, Vol. 1 (2), No. 2. Mayo-Agosto 2012, pp. 93-117
- Ingham, Geoffrey (1999) “Money is a social relationship”. En: Fleetwood, Steve, *Critical realism in economics*. Routledge. Londres. Pág. 103-124.
- Jermann, U. y Quadrini, V. (2006) “Financial innovations and macroeconomic volatility”. *NBER, Working Paper*, No. 12,308, Junio.
- Kaldor, Nicholas (1966) Causes of the Slow Rate of Economic Growth of the United Kingdom: an Inaugural Lecture, Londres, Cambridge University Press.
- Kaufman, H. (1994) “Structural changes in the financial markets: economic and policy significance”. *Economic Review*. Federal Reserve Bank of Kansas City, 2º trimestre, pág. 5 - 15. Disponible en línea: [<https://www.kansascityfed.org/publicat/econrev/pdf/2q94kauf.pdf>].
- Kaufman, Henry. (2000) *On money and markets. A wall street memoir*. McGrawHill. EUA.
- Keynes, John [1930] (2011) *Tratado sobre el dinero*. Síntesis. México.
- Keynes, John [1936] (2011) Teoría General sobre la ocupación, el interés y el dinero. FCE. México. Kindleberger, Charles (1988) *Historia financiera de Europa*. Crítica. España.
- Kindleberger, Charles y Aliber, Robert (2012) *Manías, pánicos y cracs. Historia de las crisis financieras*. Ariel. España.

- Kindlenberger, Charles [1978] (1990) *Economic response. Comparative studies in trade, finance and Growth*. Harvard University Press. EUA.
- King, R. y Levine, Ross (1993) "Finance and Growth: Schumpeter might be right" *Quarterly Journal of economics*.
- Krugman, P. y M. Obstfeld (1994), *International Economics: Theory and Practice*, Harper Collins, New York.
- La Caixa (2012) *La banca en Latinoamérica: Reformas recientes y perspectivas*. La Caixa. España.
- Lagos Escobar, Ricardo (2000) *Programa de Gobierno 2000 a 2006*. Chile. Disponible a través del portal: <http://www.gob.cl/programa-de-gobierno/>
- Levine, R., Loayza, N. y Beck, T. (2000): Financial Intermediation and Growth: Causality and Causes, *Journal of Monetary Economics* 46(1): pp. 31-77
- Levine, R. (2005), "Finance and Growth: Theory and Evidence", en P. Aghion y S. N. Durlauf (eds.), *Handbook of Economic Growth 1A*, Elsevier, Amsterdam, pp. 865-934.
- Levine, Ross. (1997) "Desarrollo financiero y crecimiento económico" *Journal of Economic Literatura*. Vol. XXXV.
- Levine, Ross and Zervos, Sara, (1996), "Stock Markets, Banks, and Economic Growth." *World Bank Policy Research Working Paper*, No. 1690. Diciembre, EUA.
- Lichtensztejn, Samuel (1990) "La deuda externa, la disponibilidad del excedente y los proyectos democráticos actuales de América Latina" En: González Casanova Pablo. *El Estado en América Latina: teoría y práctica*. Siglo XXI. México.
- Lichtensztejn, Samuel (2009) *Nuevas políticas económicas de izquierda en América Latina*. Universidad Veracruzana. México.
- Malinowski, Bronislaw (1922) *Los argonautas del pacífico occidental*. Agostini. España.
- Mansell Carstens, Catherine (1995) *Las finanzas populares en México. El redescubrimiento de un sistema financiero olvidado*, México, CEMLA – ITAM, 1995.
- Marichal, Carlos (2012) *Historia y archivos bancarios en Latinoamérica*. Conferencia en El Colegio de México, octubre. Disponible en: [http://ols.uas.mx/fen/gestione/Desp_Arts.asp?titulo=545] (Consultado el 8 de mayo de 2014).
- Mattelart, Armand y Piccini, Mabel y Mattelart, Michele (1977) *Los medios de comunicación de masas. La ideología de la prensa liberal*. El CID. Colombia.
- Mckinnon, Ronald (1974) *Dinero y capital en el desarrollo económico*. CEMLA. México.
- Menger, Carl (1892) "El origen del dinero" *The Economic Journal*, junio. EUA.

- Ministerio de Planificación y Cooperación (2004) *Pobreza y distribución del ingreso en las Regiones*. 2° Volumen, Serie CASEN, MIDEPLAN, Septiembre.
- Ministerio de Economía Fomento y Turismo (2013) *Informe de resultados: análisis de financiamiento en las empresas*. Julio. Chile.
- Minsky, Hyman (1992) "The financial instability hypothesis". Levy Economics Institute, Papel de Trabajo, núm. 74, mayo.
- Mishkin, Frederick (2006) *The next great Globalization. How disadvantaged nations can harness their financial system to get rich*. Princeton University Press. EUA.
- Monckeberg, María Olivia (2015) *El saqueo de los grupos económico al estado de Chile*. DeBolsillo-Random House, Chile.
- Moreno Brid, Juan Carlos, Jesús Santamaría y Juan Rivas Valdivia (2006) "Manufactura y TLCAN: un camino de luces y sombras", *Economía UNAM*, vol. 3, núm. 8, México, FE-UNAM, pág. 95-114
- Moreno, Carola. Alfaro, Stephanie. Olivares, Francisca. Aguilera, Gabriela (2013) *Ranking de riqueza Grupos Económicos*. Centro de Estudios en Economía y Negocios. Universidad del Desarrollo. Facultad de Economía y Negocios. Marzo
- Muñoz Goma, Óscar (Coord.) (2009) *Desarrollo productivo en Chile: la experiencia de CORFO entre 1990 y 2009*. Chile. FLACSO.
- Murulanda, Beatriz y Paredes, Mariana (2005) *La evolución y perspectivas de la banca de desarrollo en LA*. ONU-CEPAL. México.
- North, Douglas (1990) *Instituciones, cambio institucional y desempeño económico*. FCE. México.
- OCDE (2005) *Estudios Económicos de la OCDE: Chile*. OCDE. Chile.
- OCDE (2000) *Estudios Económicos de la OCDE México*. OCDE. México.
- OCDE (1992) *Estudios Económicos de la OCDE: México*. OCDE. México.
- Olier, Eduardo (2013) *Codicia Financiera*. Pearson. México.
- Comité de Oxford de Ayuda contra el Hambre (OXFAM) (2015) *Riqueza: tenerlo todo y querer más*. Informe Temático, enero. Reino Unido. Disponible en: [https://www.oxfam.org/sites/www.oxfam.org/files/file_attachments/ib-wealth-having-all-wanting-more-190115-es.pdf]
- Pagano, Marco (1993) *Financial markets and growth. An Overview*. European Economic Review, 37, pág. 613-622.
- Penido, Cristina y Magalhaes, Daniel (2000) "La experiencia de apertura financiera en Argentina, Brasil y México". *Revista de la CEPAL*, Núm. 70, abril.

- Pérez, I.E. (2008). El modelo económico de Adam Smith y el papel que le asigna a las Instituciones y al estado en la economía. En *Laissez-Faire*, No. 28-29. Revista de la Facultad de Ciencias Económicas. México. Universidad Nacional Autónoma de México. Pág. 18-28.
- Pinsky, Jaime (2007) *Brasil en contexto. 1987 a 2007*. Universidad del Valle. Brasil.
- Pinto, Celso (S/A) *Restricción a los bancos extranjeros*. Presentación.
- Prebisch, Raúl (1957) "El desarrollo económico de la América Latina y algunos de sus principales problemas", *Revista de Economía Política*, núm. 17, vol. 8, Madrid, Centro de Estudios Políticos y Constitucionales, pp. 296-314.
- Quintana Adriano, Elvia Arcelia (2002) *Aspectos legales y económicos del rescate bancario en México*. UNAM. México.
- Ramos, J. (1978), "Inflación persistente, inflación reprimida e interpretaciones: lecciones de inflación y estabilización en Chile", *Desarrollo Económico* N° 69, Buenos Aires, abril-junio.
- Rebolledo (2012) *A la sombra de los Cuervos*. CEIBO. Chile
- Reinstein, Andrés y Rosende, Francisco (2000) *Reforma Financiera en Chile*. En: Acuña, R, Larraín, Felipe y Vergara, Rodrigo (2000) *La transformación económica de Chile*. Centro de Estudios Públicos EUA. Pág. 342 a 390.
- Rivas, Gonzalo (2004) "Opciones de la banca de desarrollo en Chile: el convidado de piedra del sistema financiero chileno." *Serie Financiamiento del Desarrollo*, No. 148, CEPAL, Junio.
- Rivas, Gonzalo (2004) "Opciones de la banca de desarrollo en Chile: el convidado de piedra del sistema financiero chileno." *Serie Financiamiento del Desarrollo*, No. 148, CEPAL, Junio.
- Rocanglia, Alessandro (2005) *La riqueza de las ideas. Historia del pensamiento económico*. Cambridge Univ. Press. Reino Unido.
- Rodrik, Dani (1997), *Has Liberalization Gone too Far?*, Institute for International Economics, Washington, DC
- Romero Tellaeché, José Antonio (2014) *Grandes problemas. Los límites al crecimiento económico de México*. COLMEX-UNAM. México.
- Roubini, Nouriel y Sala-i-Martin, Xavier (1992) *Financial repression and economic growth*. *Journal of Economic Development Economics*. Elsevier, Vol. 39 (1), pág. 5-30.
- Rougier, Marcelo (2011) *La banca de desarrollo en América Latina. Luces y sobras en la industrialización de la región*. Fondo de Cultura Económica. México.
- Sáez Rubilar, Pedro (2013) *Empleo informal y precariedad en el Chile Actual*. Universidad de Chile. Santiago.

- SBIF (2014) *Regulación en materia de Garantía Estatal y Preferencias para los Depósitos y Captaciones*. Disponible en línea: [<http://www.sbif.cl/sbifweb/servlet/ConozcaSBIF?indice=7.5.1.1&idContenido=482>].
- Schatan, Jacobo (2005) "Distribución del ingreso y pobreza en Chile " *Polis Revista Latinoamericana*, 11. En línea [<https://polis.revues.org/5865>]
- Schumpeter, J. (1911) *Teoría del desenvolvimiento económico: una investigación sobre ganancias, capital, crédito, interés y ciclo económico*. FCE. México.
- Serie de libros técnicos de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras de Chile.
- Sharma, Ruchir (2014) *Países emergentes. En busca del milagro económico*. Aguilar. España.
- Shaw, Edward (1973) *Financial Deepening in Economic Development*. Oxford University Press.
- Shiller, Robert (2003) *Exuberancia Irracional*. Atlasbooks Dist. Serv. EUA
- Shiller, Robert (2012) *Las finanzas en una sociedad justa*. Deusto. España.
- Solís, Leopoldo (1970) *La realidad económica mexicana: retrovisión y perspectivas*. Siglo XXI. México.
- Stallings, B. Y R. Studart. (2006) *Financiamiento para el Desarrollo*, CEPAL. México.
- Studart, R. (1995) *The efficiency of financial systems, liberalization and economic development*. Journal of Postkeynesian Economics, Vol. 18, Núm.2.
- Sylla, Richard (1975) *The American Capital Market 1846-1914*. Arno. Nueva York.
- Tello Macías, Carlos (2014) *La economía política de las finanzas públicas: México 1917 a 2014*. UNAM-FE. México.
- Tello Macías, Carlos (2010) *Sobre la desigualdad en México*. FE-UNAM. México.
- Tello Macías, Carlos y Ibarra, Jorge (2012) *La Revolución de los Ricos*. FE-UNAM. México.
- Torrero Mañas, Antonio (2008) *Revolución de las finanzas. Los grandes cambios en las ideas. Represión y liberalización financiera*. Marcial Pons. España.
- UNESCO (2014) *El desarrollo sostenible comienza por la educación*. Informe de Seguimiento de la EPT en el Mundo 2013/4. Francia.
- Vergara, Rodrigo (1996) "Privatización de la banca: La experiencia chilena" *Estudios Públicos*, núm. 63, invierno. Centro de Estudios Públicos. Chile.
- Volpi, J. (2013) *Memorial del Engaño*. Alfaguara. México.
- Weatherford, Jack (1997) *La historia del dinero. De la piedra arenisca al ciberespacio*. Andres Bello. España.

- Weingast, Barry (1995) "The Economic of Political Institutions: Market Preserving Federalism and Economic Development". *Journal of Law, Economics, and Organization*, Vol. 11
- Wigodski, Teodoro y Torres de la Maza, Carla (2005) "Análisis estratégico de la industria bancaria chilena". *Trend Managment*, Vol. 7, Mayo, pp. 10-17.
- Williamson, J (2003) "No hay consenso en el significado. Reseña sobre el Consenso de Washington y sugerencias sobre los pasos a dar". *Finanzas y desarrollo*, septiembre, FMI. EUA.
- Wray, Randall (2003) El enfoque poskeynesiano del dinero. En: Pierre, Piégay y Rochon, Louis-Philippe. *Teorías monetarias poskeynesianas*. Akal. España. Pág. 45-66.
- World Economic Forum (2013) *The financial development report*. Suiza
- Yunus, Muhammad (1999) *El banquero de los pobres. Los microcréditos y la batalla de contra la pobreza del mundo*. México, Paidós.
- Zamagni, Vera (2010) *Historia económica e la Europa Contemporánea*. Critica. España.

Bases de Datos

- Archivo Chile (1989) *Programa Nacional de Desarrollo 1990 a 1994*. Chile. Disponible a través del portal CEME: http://www.archivochile.com/Archivo_Mir/html/mir_archivo.html
- Archivo Chile (1994) *Programa Nacional de Desarrollo 1994 a 2000*. Chile. Disponible a través del portal CEME: http://www.archivochile.com/Archivo_Mir/html/mir_archivo.html
- Base de datos: Asociación de Bancos e Instituciones Financieras de Chile: <http://www.abif.cl/>
- Base de datos: Banco Central de Chile <http://si2.bcentral.cl/eng>.
- Base de datos: Educar Chile: <http://www.educarchile.cl/ech/pro/app/somos?scc=somos>
- Base de datos: Instituto Nacional de Estadísticas de Chile www.ine.cl/canales/chile_estadistico/home.php
- Base de datos: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras disponible en: www.sbif.cl.
- Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). Boletines Estadísticos de Banca Múltiple, varios años. México.