

29
29

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE ECONOMIA



**REGULACION FINANCIERA DEL BANCO DE MEXICO:
CAUSAS Y CONSECUENCIAS DE LOS CAMBIOS
EN EL PERIODO 1988-1994**

T E S I S
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE
LICENCIADO EN ECONOMIA
P R E S E N T A
MARCIAL IGNACIO CATALAN HERNANDO

MEXICO, D. F.

1996

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**



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.

A MIS PADRES
Y A MIS HERMANOS

A QUIENES SIEMPRE
ME HAN DADO SU AMOR,
AMISTAD Y APOYO

A MIS MAESTROS DE
LA PRIMARIA BELGICA
LA SECUNDARIA 88
LA UNAM

I N D I C E

Introducción	1
Marco Teórico e Histórico	4
Capítulo 1: Liberalización de las Tasas de Interés y Libre Inversión de los Recursos Captados	12
1.1.- Antecedentes de la Liberalización de Tasas	13
1.2.- Inicia la Liberalización de Tasas de Interés	15
1.3.- Liberalización Total de las Tasas de Interés y Régimen Libre de Inversión para la Captación Tradicional de la Banca Múltiple	19
1.4.- Efectos Sobre la Captación Bancaria y Capacidad de Financiamiento	23
Capítulo 2: Eliminación del Coeficiente de Liquidez; Regulación Monetaria y del Financiamiento a Través de Operaciones del Banco de México en el Mercado Abierto y el Crédito Interno	27
2.1.- Introducción	28
2.2.- Encaje Legal y Coeficiente de Liquidez	28
2.3.- Eliminación Marginal del Coeficiente de Liquidez	32
2.3.1 Desequilibrios en el Mercado de Dinero	32
2.3.2 La Circular 34/91	33
2.3.3 Efectos Inmediatos de la Eliminación Marginal del Coeficiente de Liquidez y Otras Disposiciones de la Circular 34/91	36
2.3.4 Liberación y Liquidación Anticipada de Bondes	37
2.4.- Efectos de la Eliminación del Coeficiente de Liquidez	39
2.5.- Regulación de la Oferta Monetaria y del Financiamiento Público con Operaciones de Mercado Abierto y el Crédito Interno Neto	40
2.6.- Subastas de Dinero y de Valores Gubernamentales en el Mercado Secundario	44
Capítulo 3: Coeficiente de Liquidez y Régimen de Inversión de la Captación en Dólares	45
3.1.- Introducción	46
3.2.- Instrumentos de Captación en Dólares	46
3.3.- Límites a la Captación y Créditos en Dólares en 1991	47

3.4.- Mayores Límites a la Intermediación en Moneda Extranjera: La Circular Telefax 2/92 y el Problema de los Ajustabonos	49
Capítulo 4: Efectos de la Liberalización Financiera sobre la Captación y el Crédito Bancario	53
4.1.- Introducción	54
4.2.- Financiamiento Interno al Sector Público y Privado	56
4.3.- Ahorro Interno	58
4.4.- Captación Integral de la Banca	64
4.5.- Crédito de la Banca Comercial	65
4.6.- Conclusiones	70
Capítulo 5: Márgenes de Intermediación y Cartera Vencida de la Banca Comercial	71
5.1.- Introducción	72
5.2.- Margen de Intermediación de la Banca	73
5.3.- Margen de Intermediación en Créditos no Empresariales: Hipotecarios, Autos y Tarjeta	75
5.4.- Cartera Vencida	82
Capítulo 6: Otras Disposiciones sobre la Normatividad y Operación del Sistema Bancario	88
6.1.- Introducción	89
6.2.- Cambios a las Leyes del Sistema Financiero	89
6.3.- El "Paquete" Financiero de 1989	89
6.4.- Privatización de la Banca	90
6.5.- Cambios en Ley de Sociedades de Inversión	90
6.6.- Sociedades de Ahorro y Préstamo	91
6.7.- Sistema de Ahorro para el Retiro, SAR	91
6.8.- Autonomía del Banco de México	91
Conclusiones	92
Referencias Bibliográficas	95
Bibliografía	98
Indice de Cuadros	99
Anexo: Principales Circulares-Telefax del Banco de México y Otras Disposiciones Oficiales, 1988-1994	100

INTRODUCCION

El objetivo del presente trabajo es analizar las causas y consecuencias de los cambios en la regulación financiera aplicados por el Banco de México de 1988 a 1994.

Estos cambios se refieren principalmente a la normatividad sobre la supervisión y operación de las instituciones de banca múltiple, aplicada a través de las más importantes circulares-telefax emitidas por el Banco de México.

En el periodo que abarca el presente trabajo, el sistema financiero fue objeto de una profunda transformación y modernización.

Los objetivos: Contar con una intermediación financiera más eficiente y competitiva para incrementar el ahorro interno, aumentar la oferta de recursos prestables, reducir los márgenes de intermediación, lograr una adecuada asignación de los recursos y adecuarlo a la apertura e integración comercial que significaron los acuerdos del Tratado de Libre Comercio.

Para ello resultaba indispensable eliminar las restricciones impuestas a la Banca que canalizaban obligatoriamente la mayor parte de su captación al financiamiento del déficit en las finanzas del gobierno, liberar las tasas pasivas y activas de interés, así como propiciar la oferta de productos competitivos para el ahorro y el crédito.

El capítulo uno trata de la liberalización de las tasas de interés en 1988 y 1989, como punto de partida para la desregulación y modernización del sistema financiero.

El capítulo dos trata de la eliminación del encaje legal primero, y del coeficiente de liquidez después, luego de que el equilibrio en las finanzas públicas permitió eliminar las restricciones crediticias y liberar recursos para el financiamiento al sector privado de la economía. Se analiza una de las principales implicaciones de lo anterior: que las operaciones del Banco de México en el mercado abierto y el manejo del crédito interno neto del Instituto Central, se convirtieran en los principales instrumentos para financiar al gobierno y regular la oferta monetaria.

Los límites a la captación y el régimen de inversión de los pasivos bancarios en moneda extranjera son el tema del capítulo tres.

El capítulo cuatro se refiere a los efectos que sobre el ahorro interno, el financiamiento y el crédito, representó la liberalización de las tasas de interés y la eliminación del coeficiente de liquidez.

En el capítulo cinco se evalúan los resultados que sobre los márgenes de intermediación y el crecimiento de la cartera vencida, implicaron la mayor libertad otorgada a las instituciones de banca múltiple.

El capítulo seis consigna brevemente otros cambios del sistema financiero, con el fin de tener un marco de referencia más completo sobre la modernización financiera realizada en México.

Al tener el presente trabajo como objeto central los cambios en la regulación del Banco de México sobre la operación de las instituciones de banca múltiple, no considera modificaciones en los ordenamientos de otras autoridades financieras como la Secretaría de Hacienda y Crédito Público o la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, que afectan la operación de otras entidades como Casas de Bolsa, Aseguradoras, Afianzadoras, Arrendadoras, Empresas de Factoraje o Casas de Cambio.

Las modificaciones en la regulación aplicada por el Banco de México en el periodo de estudio pueden dividirse en dos apartados: las medidas coyunturales, que se refieren a adecuaciones ocasionadas por la situación económica y financiera en un momento determinado, y las medidas estructurales, tendientes a modificar la operación de la Banca para ajustarla al modelo y objetivos de la política económica.

El presente trabajo se refiere principalmente a las segundas, que fueron las que modificaron significativamente la operación de las instituciones bancarias en México.

Se utiliza el término "cambios en la regulación" más que el de "desregulación", al reconocer que se trata más de una adecuación, que eliminación de la normatividad del Banco de México.

Las cifras monetarias incluidas en el presente trabajo están expresadas en nuevos pesos. Se realizó la conversión de aquellas que se refieren a periodos anteriores a la puesta en marcha de la nueva unidad monetaria.

La bibliografía del tema es muy escasa. La mayor documentación proviene de los Informes Anuales del Banco de México.

Para medir los efectos de los cambios en la regulación financiera, se utilizaron series estadísticas con cifras oficiales del Banco de México y de la Comisión Nacional Bancaria. Las cifras entre ambas dependencias no siempre coinciden. Ello se debe a aspectos metodológicos y de tiempo. Las revisiones en cifras de periodos anteriores; los datos referidos a saldos promedios o al cierre de un periodo, por mencionar dos ejemplos, pueden ocasionar diferentes valores. Por supuesto se hacen las aclaraciones que resulten necesarias.

MARCO TEORICO E HISTORICO

Los cambios en la regulación aplicados por el Banco de México sobre la actividad de la banca y el sistema financiero, responden a la necesidad de adecuar su operación y funcionamiento a las circunstancias económicas, sociales y políticas del País.

Desde 1983, pero con mayor intensidad a partir de 1988, tienen vigencia en México las ideas neoliberales que dominan las decisiones económicas y políticas de los países capitalistas del mundo desde finales de la década de los setenta.

Esas ideas neoliberales o neoclásicas, ubican al mercado y a la libre competencia, como los mecanismos más apropiados para lograr una adecuada asignación de los recursos de la sociedad, aumentar la eficiencia y productividad de los agentes económicos, y lograr un crecimiento satisfactorio y sostenido.

El Estado, en la teoría neoliberal, debe reducir su participación en la economía y solo propiciar las condiciones óptimas en seguridad y normatividad, para dejar actuar libremente la oferta y la demanda, así como la determinación de precios.

En este entorno, se explica en buena parte del mundo capitalista y hasta en países socialistas, luego del derrumbe de la ex Unión Soviética en los ochenta, la venta de empresas estatales y la desregulación de actividades que por décadas estuvieron significativamente bajo el control del gobierno.

Inglaterra en Europa y Estados Unidos en América, fueron los países donde inicialmente y con mayor intensidad se aplicaron las ideas neoliberales, la venta de empresas estatales y la desregulación de actividades antes consideradas estratégicas.

Durante los gobiernos de Ronald Reagan en Estados Unidos y de Margaret Thatcher en Inglaterra, tomó fuerza en el mundo la desregulación de actividades como el autotransporte de carga y pasaje; la aviación comercial, las telecomunicaciones, el transporte antes público en las grandes ciudades y por supuesto, la actividad financiera.

Esta desregulación, estuvo estrechamente relacionada con el desarrollo de avances tecnológicos en las telecomunicaciones y la computación, así como la internacionalización de los mercados.

México no fue la excepción. Desde el inicio de la administración de Miguel de la Madrid, la llegada al gobierno a finales de 1982 de funcionarios formados en universidades de Estados Unidos y Europa, donde predomina la formación neoliberal, aceleró la aplicación de políticas y estrategias basadas en esta teoría.

Menor participación del Estado, mayor presencia del sector privado, desregulaciones, libertad de precios y apertura de la

economía para lograr una mayor productividad, fue el marco teórico que determinó el diseño y aplicación de la política económica en México desde diciembre de 1982.

Aunque frenada la intensidad de las medidas por la difícil situación económica durante prácticamente toda su administración, el gobierno de Miguel de la Madrid inició dos estrategias económicas fundamentales dentro del esquema teórico liberal: la desincorporación de entidades públicas y la apertura de la economía a la competencia del exterior.

La teoría neoclásica ganó fuerza e intensidad en México en 1988, con la llegada al gobierno de Carlos Salinas de Gortari.

El gobierno de Salinas, sin embargo, cuidó no estigmatizar las ideas neoliberales y trató de adaptarlas en su administración, con la tesis central de que México tenía que modernizarse y el Estado ser más eficiente, menos propietario, pero más fuerte.

Desde su propuesta económica como candidato del PRI a la Presidencia, Salinas de Gortari redefinía el papel del Estado:

"No se defiende al Estado con la confusión fantasiosa de que mientras más le pertenezca es más fuerte, entre más corporativo, más generoso o más revolucionario. Hoy un Estado absorbente es un Estado débil y la debilidad económica del Estado no lo fortalece políticamente". (1)

La tesis central de cambiar y modernizar al Estado, al País, a la Economía y a las Instituciones, quedó establecida en el Plan Nacional de Desarrollo 1989-1994, donde se anticipaban las ideas y las estrategias que determinaron los cambios en la regulación, normatividad y propiedad del Sistema Financiero:

"El esfuerzo de modernización se habrá de dar en todas las esferas de nuestra Economía. Modernizar es ampliar y mejorar la infraestructura; es aceptar y enfrentar con eficacia la apertura comercial; es eliminar obstáculos y regulaciones que reducen el potencial de los sectores productivos; es abandonar con orden lo que en un tiempo pudo ser eficiente, pero hoy es gravoso; es aprovechar las mejores opciones de producción, financiamiento, comercio y tecnología de que dispone el País; es reconocimiento de que el desarrollo en el mundo moderno no puede ser resultado sólo de las acciones del Estado, sino también precisa la participación amplia de los particulares". (2)

MARCO HISTORICO

Durante el periodo conocido como "Desarrollo Estabilizador", la estrategia de una economía cerrada y el apoyo a la industria nacional condicionó una severa "represión financiera". Tanto para controlar el nivel de las tasas de interés, como para dirigir desde la aplicación de la política económica la canalización del financiamiento a los sectores considerados como prioritarios. También, para financiar el déficit presupuestal:

"La represión financiera se refiere a medidas como la regulación de las tasas de interés, controles cuantitativos del crédito y uso de reservas obligatorias de los bancos comerciales para otorgar crédito al gobierno".(3)

La regulación de la Secretaría de Hacienda y del Banco de México sobre la actividad de los Bancos recaía en tres instrumentos principales: El encaje legal; el control cuantitativo del crédito a través de los llamados "cajones selectivos"; y la determinación por parte de la autoridad de las tasas de interés tanto pasivas como activas.

El encaje legal implicaba un crédito obligatorio en favor del sector público sin costo o a tasas muy bajas.

Por los cajones de crédito, los intermediarios tenían la obligación de mantener una determinada proporción de sus préstamos asignados a ciertos sectores, como la agricultura, la vivienda o las pequeñas empresas. El mercado de valores desempeñaba un papel muy limitado dentro de este contexto:

"Prácticamente no había espacio para las operaciones de mercado abierto y, por tanto, la política monetaria se realizaba esencialmente mediante el financiamiento del Banco de México al sector público y mediante el ajuste del encaje legal".(4)

Los resultados del desarrollo estabilizador, permiten establecer que la "represión" financiera funcionó bien para esa época.

Sin embargo, a raíz del resurgimiento de la inflación en los setenta y el crecimiento del déficit público, el esquema aplicado sobre la actividad financiera mostró su agotamiento, al igual que el llamado desarrollo estabilizador.

"El control monetario se tornó cada vez más limitado. El requisito de reserva mínima en un contexto inflacionario, exacerbado por los mayores requerimientos de endeudamiento del sector público y una capacidad más limitada para captar fondos del exterior, reduciendo con ello sus posibilidades de operar

como un eficaz instrumento de regulación de la cantidad de dinero". (5)

En la década de los ochenta, luego de la crisis petrolera y financiera, resultó evidente que el sistema financiero contribuía a generar un entorno volátil y que las instituciones financieras se habían debilitado por las excesivas regulaciones y las condiciones macroeconómicas:

"...los hechos sugieren que tan pronto se rompió la disciplina fiscal de los años del desarrollo estabilizador, el sistema financiero tenía que hacerse más flexible para evitar tanto la fuga de capitales como la necesidad del financiamiento inflacionario". (6)

México acumuló en la década pasada, años de crisis económica y financiera, caracterizados por altas tasas de inflación y un ritmo de crecimiento económico que no compensaba el incremento natural de la población. Faltaba ahorro interno, era casi nulo el financiamiento externo y baja la inversión en infraestructura básica y creación de nuevos negocios.

Bajar y controlar la inflación, así como retornar a tasas de crecimiento en el PIB por arriba del aumento en la población, fueron los objetivos principales de la política económica del Gobierno de Salinas De Gortari.

El saneamiento de las finanzas públicas y una política monetaria que evitara el crédito interno del Banco de México al Gobierno Federal, fueron elementos esenciales de la estrategia a seguir.

Finanzas públicas en equilibrio resultaba esencial para evitar el financiamiento obligatorio al gobierno y poder liberar cuantiosos recursos a favor del crédito y la inversión de los particulares

El desarrollo del mercado de valores y la intervención del Banco de México en el mercado abierto, tanto para regular la oferta monetaria como para financiar al sector público, fueron también puntos nodales en la estrategia.

"El sano desempeño de las finanzas públicas contribuirá a una evolución de los agregados monetarios y financieros compatible con la estabilidad, asimismo, el financiamiento del sector público se apoyará más en la colocación de valores gubernamentales en el mercado que en el uso de crédito directo del Banco de México, con el propósito de que el aumento de la base monetaria sea congruente con el crecimiento de la actividad económica en condiciones de estabilidad". (7)

El desarrollo del mercado de valores, apoyado inicialmente con la expedición de la Ley del Mercado de Valores en 1975, fue un antecedente necesario para desregular a la Banca y eliminar el encaje legal como forma de financiamiento al gobierno:

"La existencia de un amplio mercado de valores, sobretodo de deuda pública, fue un requisito indispensable para la desregulación operativa de la Banca, en virtud de que si no existía un mercado de valores desarrollado, el financiamiento para el sector público tendría que provenir necesariamente de la Banca (como de hecho lo fue durante un buen periodo de tiempo), estableciéndose para tales efectos renglones de crédito obligatorio y sistemas de encaje legal". (8)

En la ampliación del mercado de valores los Cetes, emitidos por primera vez en 1978, fueron elemento básico para el crecimiento de un mercado de valores de deuda pública que años después jugarían un papel de primer orden en la regulación del financiamiento interno y la política monetaria:

"La emisión y puesta en circulación de los Cetes, vino a ser la piedra angular para la creación de un mercado de títulos públicos. El objetivo principal que buscaba la creación de los Cetes fue proporcionar una fuente de financiamiento al Gobierno Federal a través de su colocación entre los inversionistas, mediante operaciones de subastas". (9)

Otro antecedente histórico esencial que permitió la reforma financiera fue la creación y consolidación de la banca múltiple. Hasta mediados de la década de los setenta, el régimen de banca especializada al cual estuvieron sujetas las instituciones de crédito, implicaba una gran diversidad de regulaciones y limitaciones que significaban un acotamiento de sus operaciones tanto activas como pasivas.

En 1978 existían en México 50 bancos de depósito; 22 bancos múltiples; 20 sociedades financieras; 6 sociedades de crédito hipotecario; 5 sociedades de capitalización y una sucursal de un banco extranjero (la de Citibank).

En ese mismo año, al autorizarse el cambio de la banca especializada en banca múltiple, se dio un gran impulso a la fusión de instituciones bancarias y financieras que permitió lograr economías de escala, mejorar los niveles de capitalización, y diversificar los riesgos crediticios.

También facilitar la regulación de la autoridad sobre los bancos, hacer más homogéneo el régimen de encaje legal y promover la oferta de nuevos productos financieros.

Dentro de la reforma del Estado la modernización financiera debía cumplir no sólo el financiamiento no inflacionario al Gobierno Federal. Igual de importante perseguía el objetivo de aumentar la generación de ahorro interno, canalizarlo de forma eficaz y oportuna a la inversión que detonara el crecimiento, así como promover la productividad y competitividad de la economía.

En última instancia se trata de que la reforma financiera funcione para apoyar la competitividad de la economía mexicana, pues si bien el País es competitivo en materias primas y mano de obra, no lo es en el costo de capital. Es decir, en el costo de financiamiento a las empresas.

La eficiencia del sector financiero se logra sólo con bajos márgenes en la intermediación crediticia y con tasas de interés que concilien el doble objetivo de ofrecer a los ahorradores rendimientos competitivos por sus recursos y bajos costos a los usuarios del crédito:

"La eficiencia del sector financiero se da si existen márgenes estrechos en la intermediación del crédito (lo que se traduce en la mejor conciliación posible de las aspiraciones de los ahorradores y de los usuarios de financiamientos) y si el funcionamiento de los mercados de dinero y de capitales es conducente a una buena asignación de los recursos disponibles para la ampliación de la capacidad productiva". (10)

En este marco teórico e histórico, la reforma y la desregulación del sistema financiero representó un papel múltiple en la modernización del Estado y de la economía en México.

Primero porque hacía eco de la menor presencia del Estado en actividades antes exclusivas para el sector público y porque confirmaba la tesis de la necesaria mayor participación del sector privado. La mayor participación accionaria de los particulares primero, y la privatización de la banca después, fueron esencia de lo anterior.

Segundo, porque el reconocimiento de las bondades del mercado para asignar adecuada y eficientemente los recursos, así como la menor regulación de la actividad económica, tuvieron en el sistema financiero aplicación directa e intensa en la estrategia modernizadora del gobierno.

La liberación de las tasas de interés y los cambios en la regulación del Banco de México sobre la banca fueron muestra de lo anterior.

Tercero, porque el Sistema Financiero jugó un papel preponderante en la política monetaria, crediticia y cambiaria que se aplicó para buscar los objetivos de controlar la inflación y lograr la recuperación del crecimiento.

Desde finales de 1988 fueron múltiples y variados los cambios que experimentó el Sistema Financiero Mexicano:

Se liberaron las tasas de interés pasivas y activas que por muchos años habían sido controladas por las autoridades financieras; se liberaron también cuantiosos recursos a través del crédito que antes se utilizaban para financiar al gobierno por medio del encaje legal; se reformó la Constitución primero para privatizar la Banca y en una segunda ocasión para otorgar autonomía al Banco de México.

En el marco normativo y legal se emitieron tres leyes, la de agrupaciones financieras, la de instituciones de crédito y la del Banco de México. Se reformaron en 23 ocasiones distintas leyes que rigen al sector y se incluyó dentro del Tratado de Libre Comercio, un capítulo que consideró la apertura y la competencia de instituciones financieras del exterior. Lo anterior fue un cambio radical al sistema financiero:

"La desregulación del sistema bancario, la reprivatización de la banca, la formación de grupos financieros y la apertura hacia capital y tecnología extranjeros son procesos que traerán un profundo cambio en el sistema financiero, su estructura, sus instituciones, mercados, técnicas e instrumentos. La comparación más semejante es con el *Bing Bang* de Londres en 1986". (11)

CAPITULO I

LIBERALIZACION DE LAS TASAS DE INTERES
Y LIBRE INVERSION DE LOS RECURSOS CAPTADOS

1.1.- ANTECEDENTES DE LA LIBERALIZACION DE TASAS

Hasta los primeros años de la década de los setenta, las tasas de interés estaban detalladamente reguladas. Tanto las pasivas (las ofrecidas al ahorrador), como las activas (las cobradas al usuario del crédito).

Cada tipo de institución especializada (bancos de depósito, sociedades financieras, sociedades hipotecarias), estaba entonces sujeta a la observancia de tasas máximas de interés.

Este esquema resultaba complejo, distorsionante y poco efectivo. Más aún cuando las tasas pasivas comenzaron a subir por el repunte de la inflación a inicios de los setenta. Ello dio lugar al surgimiento, en 1974, del Costo Porcentual Promedio, más conocido como CPP, el cual otorgó mayor flexibilidad a las tasas activas. La regulación de éstas se fue removiendo gradualmente para luego limitarse a ciertos renglones específicos como los créditos a la agricultura y a la vivienda.

La liberación de las tasas pasivas, las ofrecidas a los ahorradores por el depósito de su dinero, fue más lenta. El Banco de México justifica por qué:

"...la regulación de las tasas pasivas ha estado motivada, entre otros factores, por dos elementos principales: el temor a la captación irresponsable y la preocupación concerniente al costo del crédito. La libertad de tasas pasivas puede darse cuando se tiene la confianza de que los administradores bancarios, o al menos su inmensa mayoría, actuarán responsablemente. Esto es, buscando primero la solidez del crecimiento de las instituciones a su cargo e informando de inmediato a las autoridades supervisoras acerca de cualquier síntoma de deterioro que eventualmente aparezca, en forma de que pueda aplicarse remedio oportuno" (1)

La explicación del Banco Central, además de señalar el temor de una deficiente administración de las instituciones financieras, reconoce que la regulación de las tasas pasivas favoreció al gobierno. Lo anterior, junto con el elevado encaje legal que se aplicó hasta finales de 1988, muestra que la excesiva regulación y el control de las tasas estuvo determinada, en buena medida, por el déficit público y la necesidad de recursos para financiarlo:

"Por lo general, tanto en México como en otros países, las tasas pasivas siempre se han regulado estableciendo máximos y no mínimos. Esto quiere decir que se han regulado en favor de los usuarios de crédito, incluyendo al gobierno, y en contra de los depositantes. Si bien los depositantes difícilmente protestan de

forma organizada, pueden protestar por demás de una manera efectiva, si destinan sus recursos al consumo o los colocan fuera del sistema financiero institucional."(2)

Incluso los Cetes, en el inicio de sus operaciones en el año de 1978, eran colocados a través de subastas, en las cuales el emisor (el Gobierno Federal a través del Banco de México), determinaba la tasa, mientras que el mercado definía la cantidad de títulos que a esa tasa desearía adquirir. Este tipo de subastas permitía el control de las tasas de interés, aunque el sistema de subastas resultaba bastante sensible a las señales del mercado.

Si las tasas de interés ofrecidas en las subastas no eran congruentes con las condiciones que prevalecían en los mercados, las colocaciones del papel gubernamental podían ser excesivas o insuficientes, según la tasa fuera muy baja o muy alta respectivamente.

Además, las operaciones iniciales de los Cetes fueron pequeñas y carecían de mercado secundario.

Hasta el último trimestre de 1982 se permite a los participantes de las subastas de Cetes presentar sus ofertas con montos y rendimientos solicitados. De esta forma se inició un incipiente mercado primario y secundario de valores gubernamentales.

En 1988, luego de años de alta inflación, devaluaciones, incertidumbre cambiaria, tasas de interés para el ahorrador con frecuencia negativas en términos reales y escasez de financiamiento para el usuario del crédito, se desarrolló con fuerza en México un mercado financiero informal.

Ese crecimiento inusitado del mercado financiero informal, fue el catalizador de los cambios en el sistema bancario y financiero, pues redujo considerablemente la eficacia de la restricción crediticia directa. Los encajes y topes de crédito, que el Banco Central venía empleando desde hacía muchos años, incidían sólo sobre la actividad tradicional de la Banca.

Resultó necesaria entonces la liberación de las tasas pasivas y de los regímenes de canalización obligatoria de crédito bancario, con el fin de que la banca recuperara su competitividad y el Banco Central la capacidad de regular las operaciones de los mercados financieros.

1.2.- INICIA LA LIBERALIZACION DE LAS TASAS DE INTERES

La desregulación y modernización que el sistema bancario ha tenido en México durante los últimos seis años, tuvo su inicio durante el cuarto trimestre de 1988.

La liberalización de las tasas de interés y la libre inversión de los recursos captados en aceptaciones bancarias y pagarés con aval bancario, constituyeron el punto de partida de la reforma financiera.

A través de la circular-telefax 89/88 del 7 de octubre de 1988, el Banco de México determinó, entre las medidas de mayor impacto:

a) La autorización a las instituciones de banca múltiple a suscribir aceptaciones bancarias sin límite de monto, así como el otorgamiento de avales bancarios sobre papel comercial, también sin limitación en cuanto a su monto. Se permitió que el rendimiento de las aceptaciones y de los avales bancarios fueran determinados libremente por el mercado.

b) Se autorizó a las instituciones de banca múltiple a celebrar operaciones de reporto con las aceptaciones bancarias, con el fin de promover el mercado secundario de dichos títulos.

c) Se determinó que el pasivo derivado de las aceptaciones y los avales bancarios no quedaría sujeto a las reglas de canalización obligatoria vigentes para la captación tradicional de la banca (cuentas de cheques, pagarés y certificados de depósito), sino que debería quedar correspondido en no menos de 30 por ciento por Cetes, Bondes, y/o depósitos de efectivo a la vista con interés en el Banco de México. El 70 por ciento restante podría invertirse libremente en créditos u otros activos.

Las aceptaciones bancarias tenían ya tasas y plazos libres, pero su emisión autorizada era muy limitada. Con las medidas aplicadas a partir de octubre de 1988, se permitió a los bancos contar con nuevos instrumentos. Más flexibles y más acordes a la realidad económica, para incrementar la captación al ofrecer a los ahorradores alternativas más competitivas de inversión.

Iniciaba así una operación más libre para los Bancos, los cuales desde finales de 1982 y hasta octubre de 1988, compitieron en desventaja ante las Casas de Bolsa, las que sí podían ofrecer tasas y plazos libres.

Al mismo tiempo, se inició una gradual liberación de los recursos captados por la banca para canalizarlos al otorgamiento de créditos a los particulares, luego de años en que el encaje legal canalizaba la mayor parte de los recursos al financiamiento del déficit del gobierno que, aunado a los "cajones" obligatorios de

crédito, limitaban considerablemente el financiamiento a empresas y particulares.

La causa principal y el detonador que explica la aplicación de estas medidas, fue el crecimiento de un mercado informal, que durante 1988 significó una mayor desintermediación financiera de la banca y un menor control de las autoridades sobre el crédito y el comportamiento de los agregados monetarios.

Al estar las tasas de interés determinadas más por la decisión del gobierno que por las condiciones del mercado, y al no contar el sector privado con fuentes de financiamiento para hacer frente a las oportunidades de negocios y necesidades de inversión, se propició desde 1982 y con mayor intensidad en el segundo semestre de 1988, la expansión de un mercado financiero informal:

"...si la inflación se acelera o agudiza, al tiempo que las tasas de interés se mantienen controladas, tienden a surgir mercados paralelos que ofrecen al ahorrador los rendimientos que el sistema financiero tradicional no es capaz de proporcionarle. Este fue el fenómeno que se observó en nuestro País a partir de 1982 y que tuvo su máxima expresión a mediados de 1988."⁽³⁾

Al cierre de 1987, la captación integral de la Banca Comercial (colocación directa de instrumentos bancarios más operaciones de fondos y fideicomisos) sumó 50 mil 225 millones de nuevos pesos. Su relación con M4 y con el PIB fue de 59.4 y 25.9 por ciento respectivamente.

En 1988, a pesar de las medidas que se tomaron en octubre para liberar tasas y plazos de las aceptaciones bancarias, la desintermediación de la Banca propició que la captación bancaria representara el 49.9 por ciento de M4 y el 17 por ciento del PIB. Es decir, casi 10 puntos porcentuales menos que un año antes.

Ante el auge y expansión del mercado crediticio informal, y con el fin de evitar un deterioro mayor del sistema financiero, se permitió a las instituciones emitir aceptaciones bancarias a tasas y plazos libres, con objeto de que incrementaran su captación...

...por el lado de la colocación, se permitió que los Bancos pudieran invertir libremente sus recursos captados, sin más requisito que mantener un coeficiente de liquidez de 30 por ciento -además de los requerimientos de capital correspondiente- contra 70 por ciento hasta entonces existente. Esta medida permitió la eliminación de las distorsiones y de los elevados costos administrativos que representaba para los intermediarios financieros la utilización de un complejo régimen de encaje legal, además de que se liberaron grandes cantidades de recursos

para ser utilizados en el financiamiento de las unidades productivas, de acuerdo con los criterios de rentabilidad que cada banco estableciera"⁽⁴⁾.

Las medidas aplicadas por el Banco de México sobre las Aceptaciones Bancarias y pagarés con aval bancario tuvieron efecto inmediato.

El régimen de inversión de éstos representaba para los Bancos una nueva y poderosa alternativa para captar recursos con los cuales incrementar su oferta de financiamiento y márgenes de ganancia.

Los ahorradores contaron con una alternativa para obtener mayores rendimientos por la inversión de sus recursos. Desde octubre y hasta finales de 1988, las aceptaciones ofrecieron tasas anuales de interés del 50 al 58 por ciento. Hasta 20 puntos más en comparación a los pagarés, que desde febrero de ese año mantenían inmóvil una tasa de interés anual del 38.25 por ciento.

Con la liberación de tasas y régimen de inversión en las Aceptaciones ganaban todos:

Los ahorradores, por obtener mayores rendimientos, en un instrumento más flexible y competitivo; los Bancos, por captar recursos a menor costo que en el mercado informal, con la posibilidad de colocar el 70 por ciento de la captación en créditos a tasas mayores que las obtenidas por la adquisición obligatoria de valores gubernamentales.

Los usuarios del crédito, por obtener financiamiento a plazos y condiciones mejores que las del mercado informal; el gobierno, por propiciar un mayor desarrollo de los títulos de deuda pública, especialmente de Cetes y Bondes en el mercado de valores.

Por ello, no tardó en observarse un rápido y significativo traslado de la captación de pagarés y certificados de depósito, hacia la captación en aceptaciones bancarias.

"... la participación de las Aceptaciones en el saldo de la captación bancaria total aumentó de 1.8 por ciento en septiembre, a 48.7 por ciento en diciembre. En contraparte, el saldo real de la captación bancaria tradicional se redujo 54.7 por ciento durante dicho periodo"⁽⁵⁾

También se reflejó en una mayor colocación del crédito bancario entre las empresas del País, que en meses anteriores habían acudido a financiarse a través del mercado informal:

"La expansión de las Aceptaciones Bancarias permitió a la Banca recuperar la intermediación del crédito al sector privado, que en el curso del año se había desviado al mercado informal. En el último trimestre del año, el valor real del saldo de financiamiento de la banca múltiple al sector privado aumentó 31.7 por ciento".⁽⁶⁾

En todo el año, la Banca Comercial pudo otorgar financiamiento adicional al sector privado no financiero por 19 mil millones de nuevos pesos, lo que representó un aumento en términos reales de 23 por ciento en el saldo correspondiente. Este crecimiento se compara favorablemente con lo ocurrido en 1987 y en 1986, en que la contracción real de financiamiento fue de -0.7 por ciento y -18.5 por ciento respectivamente.⁽⁷⁾

Sin embargo, ese espectacular crecimiento del financiamiento en el último trimestre de 1988 debe tomarse con reservas, pues en buena medida refleja la recuperación de la intermediación crediticia de la banca y no el crecimiento del crédito total al sector privado:

"En 1988 el mercado informal tuvo una contracción muy grande, cuya cuantía no se conoce, al no existir registro sistemático de las operaciones que se efectúan en dicho mercado".⁽⁸⁾

Un efecto colateral pero no menos importante del crecimiento de las aceptaciones bancarias y la caída de la captación tradicional, fue la profundización del mercado de valores como alternativa para financiar el déficit público así como instrumento de regulación monetaria.

Como el 70 por ciento de la captación tradicional debía destinarse a la adquisición obligatoria de valores del gobierno, cuando cayó la captación en pagarés y certificados de depósito, los bancos tuvieron que liquidar sus inversiones en esos valores. El Banco de México tuvo que intervenir para adquirir de los bancos, créditos a cargo del gobierno federal y valores gubernamentales en que las instituciones habían invertido parte de su captación, como consecuencia de la restricción de crédito al sector privado.

Esas adquisiciones se realizaron durante noviembre y diciembre de 1988 por cerca del 50 por ciento de la disminución de la captación tradicional de los bancos. En ausencia de esa intervención del Banco de México, la banca comercial habría enfrentado fuertes problemas de liquidez y se habrían generado presiones alcistas sobre las tasas de interés.

El crecimiento de la demanda crediticia impulsada por la recuperación económica en el segundo semestre de 1988, primero sobre el mercado informal y luego en el sistema financiero institucional, dio lugar a una elevada expansión del financiamiento total.

Para contrarrestarla, el Banco de México realizó importantes colocaciones de valores gubernamentales en el cuarto trimestre de 1988, aumentando el saldo real de los valores en circulación en 47 por ciento de octubre a diciembre de 1988.

Todos estos movimientos impulsaron las operaciones de mercado abierto del Banco de México como instrumento principal regulador de la política monetaria y como fuente de financiamiento para el sector público.

1.3.- LIBERALIZACION TOTAL DE LAS TASAS DE INTERES Y REGIMEN LIBRE DE INVERSION PARA LA CAPTACION TRADICIONAL

La libertad para que los bancos determinaran las tasas de interés ofrecidas a los ahorradores en aceptaciones bancarias, representó un giro significativo a la política de fijar arbitrariamente las tasas por parte de las autoridades financieras.

A partir de abril de 1989, la inversión de los recursos captados mediante instrumentos tradicionales como pagarés y certificados de depósito, con la excepción de las cuentas de cheques, quedó sujeta al régimen de inversión aplicable a las aceptaciones bancarias.

Lo anterior fue establecido por el Banco de México a través de la Circular-Telefax 9/89 del 30 de marzo de 1989.

A partir de junio del mismo año, se autorizó el pago de intereses en las cuentas de cheques, las cuales también quedaron sujetas al nuevo régimen de inversión. (Circular-Telefax 27/89 del 21 de junio).

En agosto se amplió el nuevo régimen de inversión a las cuentas de cheques sin intereses (Circular-Telefax 34/89 del 31 de julio).

De esta forma, toda la captación tradicional de la Banca se liberó del antiguo régimen de inversión obligatoria, conformando un sistema financiero libre de obstáculos para la fluctuación de las tasas de interés.

Es decir, toda la captación tradicional de la Banca quedó sujeta a un régimen de inversión de no menos de 30 por ciento canalizado a Cetes, Bondes, y/o depósitos de efectivo a la vista con interés

en el Banco de México y el 70 por ciento restante destinarse libremente en créditos u otros activos

Lo anterior propició aumentar la oferta de recursos prestables. Además los bancos pudieron determinar libremente las tasas de interés en todos sus instrumentos de captación.

Como consecuencia de estas medidas la Banca comercial recuperó importantes montos de recursos que antes tenía invertidos obligatoriamente en depósitos en el Banco de México y en créditos al Gobierno Federal.

El monto de la devolución durante el año de 1989 fue de diecisiete mil ochocientos millones de nuevos pesos.

Con la circular 9/89 del 30 de marzo de ese año del Banco de México a las instituciones de banca múltiple, el banco central dejó a partir del 1o. de abril de ese año de fijar las tasas máximas para los instrumentos bancarios.

Las instituciones quedaron obligadas a dar a conocer al público las tasas de rendimiento y a distinguirlos de los pagaderos a personas físicas y a personas morales.

En instrumentos autorizados (excepto cuantas de ahorro), los bancos tuvieron la libertad para negociar con su clientela tasas distintas incluso de las publicadas.

Aunque la autorización fue dada en abril de 1989 la liberación y multiplicidad de tasas no se generalizó en todos los bancos sino hasta julio de ese año. De cualquier forma, representó un cambio radical en la operación, ambiente y relaciones de la banca.

Por muchos años fue suficiente informar y conocer una sola y única tasa, que era igual en cada banco y sin diferencias por el monto de la inversión.

Con la liberación de tasas de las aceptaciones bancarias en 1988 y en el resto de los instrumentos de la captación en 1989 creció la cantidad y diversidad de tasas de interés.

Los periódicos especializados, los clientes y hasta las mismas sucursales bancarias, tuvieron que adaptarse para pasar de una sola tasa que había, por ejemplo en el caso de pagaré a 28 días, a más de cincuenta tasas distintas a finales de 1989 y cerca de cien a finales de 1994, dada la apertura de nuevos bancos.

Libertad para fijar las tasas significó libertad para adecuar el precio por el uso del dinero a los choques internos y externos de la economía. Con ello, también, una mayor competencia entre los distintos bancos por captar y colocar en créditos los recursos del público.

Entre sus múltiples implicaciones destacaba la necesidad de ser más eficientes tanto para ofrecer mayores rendimientos a los ahorradores como menores intereses a los usuarios del financiamiento. Esto es, reducir el margen de intermediación, que fue uno de los principales objetivos de la reforma al sistema financiero.

Banco de México destacó en su informe de 1989 este objetivo:

"La reforma en el sistema financiero obedeció a propósitos de eficiencia macroeconómica y microeconómica.

Al conferirse libertad a los Bancos para determinar las características de sus operaciones pasivas y activas, tiende a producirse una competencia conducente a estrechar el margen financiero, pues las instituciones tratan de allegarse clientela tanto al mejorar los rendimientos ofrecidos a los depositantes como al reducir el costo del dinero para los usuarios del crédito. Conviene mucho que el margen financiero sea estrecho para conciliar lo mejor posible del fomento al ahorro con el estímulo a la inversión. Y conviene además que el margen de intermediación en el sistema institucional sea angosto, con el fin de evitar el desarrollo de mercados informales, donde los riesgos y los costos de operación aumentan.

El estrechamiento del margen financiero tiene la ventaja adicional de inducir a los Bancos a cuidar sus gastos y a fijar tarifas que respondan adecuadamente al costo de los distintos servicios que prestan. En la medida que esto se logra, deja de haber subsidios infundados de unos a otros de los usuarios de los servicios bancarios. La eficiencia de la operación bancaria no puede medirse por el nivel general de las tasas de interés, el cual depende de circunstancias fuera del control de los bancos. Dicha eficiencia debe medirse por el tamaño del margen de intermediación. Por ello es que resulta tan importante propiciar su reducción, y la mejor manera de lograrlo es la competencia". (9)

Este giro radical en 1989, en comparación a la fijación de tasas máximas que por décadas estableció el Banco de México, propició incluso la especulación de que la competencia, la "guerra" de tasas y la diferente eficiencia de cada banco, implicaría la fusión o desaparición de algunas instituciones.

En una carta a los empleados del Banco del Atlántico, el entonces Director General de esa institución, Francisco Vizcaya, tuvo que explicar:

"El anuncio de la liberación del encaje legal y de las tasas de interés pasivas en los instrumentos tradicionales hizo que surgiera la especulación acerca de una posible guerra de tasas entre las instituciones y la proximidad de fusiones entre los bancos.

Las disposiciones no implican que algunas instituciones deban desaparecer o fusionarse. Cada uno de los bancos tenemos un mercado al que atender y que nos escoge por la ubicación geográfica, por el servicio, o por la atención que ofrecemos. Hay un mercado claramente determinado para cada una de las instituciones, y si se atiende con eficiencia, con responsabilidad y con constancia, seguramente podremos acrecentarlo.

Competencia no es una palabra que nos asuste. La conocemos y la valoramos." (10)

Las modificaciones referentes a los instrumentos de captación tradicional de la banca múltiple no fueron aplicables a los bancos de desarrollo. Lo anterior propició también la especulación de que la libertad para fijar las tasas, el menor "encaje legal" y el inicio de una mayor competencia entre los bancos, anunciaba una mayor participación de la iniciativa privada en la propiedad y operación de la banca múltiple.

Las modificaciones legales del paquete financiero en diciembre de 1989 y más aún, la iniciativa presidencial del 2 de mayo de 1990 para privatizar los bancos, mostraron que la señal dada por la desregulación y liberalización de las tasas fue cierta.

La trascendencia de todas estas medidas e implicaciones son subrayadas por el Banco de México:

"Las disposiciones crediticias puestas en vigor en octubre y noviembre de 1988 revisten una enorme trascendencia. Desde un punto de vista macroeconómico, acentúan la importancia que habían ya cobrado en los últimos años las operaciones de mercado abierto del Banco Central y del Gobierno Federal, como instrumento principal de la política monetaria y como medio de financiamiento para el sector público respectivamente. La consiguiente profundización de los mercados de valores gubernamentales contribuirá a evitar la volatilidad de las tasas de interés, sin perjuicio de que éstas adquieran la flexibilidad necesaria para contribuir a la estabilidad de los precios y del tipo de cambio...

Las medidas adoptadas representan un paso enorme en la flexibilización de la operación bancaria al dotar a las instituciones de banca múltiple de instrumentos de captación altamente competitivos y disminuir, simultáneamente, las limitaciones a la libre asignación de los recursos captados a través de ellos.

Estas medidas constituyen un paso crucial en la modernización del sistema financiero nacional, ya que gracias a ellas, es hoy más competitivo."(11)

El Banco Central subrayó en su Informe Anual de 1989, que gracias a la liberación de las tasas de interés pasivas y a la remoción de las disposiciones para la canalización selectiva del crédito, los bancos tendrán más flexibilidad para adaptarse a las situaciones cambiantes del mercado financiero.

1.4.- EFECTOS SOBRE LA CAPTACION Y CAPACIDAD DE FINANCIAMIENTO

Los efectos de la liberación de las tasas de interés y el nuevo régimen de inversión sobre los instrumentos tradicionales de captación, se reflejó significativamente en el monto y estructura de la captación. También en los saldos del financiamiento bancario.

Aunque con un mayor tratamiento en los capítulos cuatro y cinco, es importante destacar el efecto que la liberación y el nuevo régimen de inversión tuvo sobre la captación y el financiamiento de la banca comercial en 1989.

En su Informe Anual de 1989, Banco de México destaca que entre diciembre de 1988 y diciembre de 1989, el saldo de la captación bancaria a través de sus propios pasivos redujo su participación en el agregado monetario M4 de 54.5 a 52.9 por ciento. Esta caída se explica por el comportamiento de las aceptaciones bancarias cuya participación en dicho agregado se redujo de 26.6 a 13.4 por ciento.

Lo anterior no significó una menor intermediación financiera total, pues la captación de la banca por cuenta de terceros se amplió, debido al crecimiento de operaciones en cuentas maestras, tarjetas de inversión y otros fideicomisos. De esta forma, la llamada captación bancaria integral pasó de 79.5 por ciento de M4 en diciembre de 1988 a 86.8 por ciento en diciembre de 1989.

Durante 1989, los pasivos directos totales de la banca comercial registraron un aumento nominal de 44 mil 700 millones de nuevos pesos, de los cuales 87.5 por ciento fueron pasivos internos.

Dentro de los pasivos internos directos, la captación propia tuvo un flujo nominal de 33 mil 900 millones de nuevos pesos. Esto debido al aumento de 40 mil 700 millones de nuevos pesos de los pagarés y la disminución de 12 mil 700 millones de nuevos pesos en las aceptaciones bancarias.

El incremento de la captación integral fue de 40.7 por ciento en términos reales. Del flujo nominal de los recursos captados, 33 mil 900 millones correspondieron como se señaló antes a captación propia y 31 mil 900 millones de nuevos pesos a la de la Banca de inversión. Tan solo en el cuarto trimestre, el incremento de la captación real fue de 19.1 por ciento respecto al trimestre anterior, debido al aumento de la captación de los pagarés. El atractivo de estos valores resurgió y se observó en el crecimiento de su saldo a raíz de la liberalización de sus tasas de interés y de su nuevo régimen de inversión.

En lo que toca al financiamiento, durante 1988, con el fin de reducir las presiones sobre la demanda agregada, el Banco de México dispuso limitar la capacidad de financiamiento de la Banca Múltiple. Lo anterior en el marco de una política monetaria restrictiva, que fue piedra angular dentro del Pacto de Solidaridad Económica para controlar la inflación.

A partir de enero de 1988, los financiamientos que otorgara cada banco en crédito y valores no excederían el equivalente al 90 por ciento del saldo promedio diario mensual que dichos financiamientos alcanzaron en diciembre de 1987 (Telex-Circular 80/87 del 30 de diciembre de 1987).

A partir de febrero de 1988, ese porcentaje se redujo a 85 por ciento (Télex-Circular 9/88 del 28 de enero de 1988). La limitación al crédito se estableció sobre la cartera de la banca destinada a crédito selectivo no prioritario y a inversión libre.

A partir de marzo, las restricciones se extendieron a los créditos para financiar adquisiciones de valores, de manera que los Bancos se abstuvieron de otorgar nuevos créditos o incrementar los saldos otorgados con anterioridad al 29 de febrero de 1988 (Télex-Circular 31/88 del 22 de marzo de 1988)

Los recursos que los Bancos no pudieron canalizar como crédito se destinaron al sector público, mediante créditos al gobierno federal en administración en el Banco de México.

Durante los primeros meses de 1988 los bancos pudieron reducir sin dificultad su saldo de financiamiento al sector privado, debido a la baja demanda de crédito que estacionalmente se presenta en los primeros meses del año, la elevación de las tasas reales de interés, y a la incertidumbre económica y financiera que propició el arranque del Pacto.

A partir de mayo, sin embargo, la demanda aumentó substancialmente y a mediados de 1988 se alcanzó el límite de crédito establecido. También aumento la demanda de crédito por el sector público.

El efecto se reflejó en presiones sobre las tasas de interés en tanto que las tasas pagadas por la banca permanecían fijas. El resultado fue el crecimiento del mercado informal y la baja en la captación bancaria señalada en párrafos anteriores, que propiciaron la liberación de las tasas de interés y el nuevo régimen de inversión de las aceptaciones bancarias.

Los límites al financiamiento de la banca se suprimió en enero de 1989 (Circular-Telefax 2/89 del 6 de enero de 1989) como parte de las medidas de desregulación bancaria.

Además, al sustituirse en las aceptaciones bancarias el régimen de encaje legal por un coeficiente de liquidez, se eliminó el sistema de canalización selectiva del crédito.

En abril de 1989 se amplió el nuevo régimen de inversión a la captación tradicional de la Banca.

A partir de agosto de 1989, para los recursos captados en dólares se requirió también de un coeficiente de liquidez de 30 por ciento en Pagafes y/o depósitos de efectivo a la vista en dólares sin interés en el Banco de México. El 70 por ciento restante pudo destinarse a créditos en dólares, aunque solo a la producción, ventas a plazo y exportaciones de bienes destinados al extranjero (Circular -Telefax 35/89 del 31 de julio de 1989).

Inició de esta manera la mayor libertad para que los Bancos destinaran créditos al sector privado.

"El financiamiento de la banca al sector privado se expandió significativamente al aumentar los recursos disponibles como resultado de la modificación del régimen de inversión obligatoria. Esta otorgó mayor libertad a los bancos para asignar los fondos prestables de acuerdo a la rentabilidad de los proyectos."(12)

En 1989 el saldo de financiamiento de la banca comercial a los sectores público y privado no financieros creció 31.7 por ciento en términos reales. El comportamiento del financiamiento de la banca comercial a los sectores citados tuvo una drástica modificación respecto a 1988, cuando cayó 8.8 por ciento en términos reales.

Lo más relevante fue que, por primera vez en muchos años, el crecimiento del financiamiento se explicó por créditos al sector privado el cual aumentó en 40 mil 500 millones de nuevos pesos, mientras que al sector público sólo creció 5 mil 100 millones de nuevos pesos.

CAPITULO 2

ELIMINACION DEL COEFICIENTE DE LIQUIDEZ:
REGULACION MONETARIA Y DEL FINANCIAMIENTO A TRAVES DE OPERACIONES
DEL BANCO CENTRAL EN EL MERCADO ABIERTO Y EL CREDITO INTERNO NETO

2.1.- INTRODUCCION

Junto con la liberalización de las tasas, la eliminación del coeficiente de liquidez, en septiembre de 1991, constituye una de las medidas de mayor importancia e impacto dentro de la desregulación y modernización del sistema financiero en México.

A través de la Circular-Telefax 34/91 del 11 de septiembre de 1991, el Banco de México suprimió el coeficiente de liquidez obligatorio sobre la captación directa en moneda nacional de los bancos múltiples, así como el aplicado a los fideicomisos abiertos de inversión en valores, incluyendo las cuentas maestras.

Los efectos de la eliminación del coeficiente de liquidez fueron múltiples, aunque se pueden agrupar en tres grandes apartados:

- 1) La liberación de recursos para que los Bancos dejaran de financiar directamente al gobierno y se dedicaran a la esencia de su actividad: prestar dinero y financiar así el crecimiento económico.
- 2) Una mayor regulación monetaria y del financiamiento al gobierno a través de la intervención del Banco de México en operaciones de mercado abierto con valores gubernamentales y la regulación de su crédito interno neto.
- 3) La modificación operativa de diversos instrumentos y alternativas de inversión, es decir, la "innovación financiera".

2.2.- ANTECEDENTES: DEL ENCAJE LEGAL AL COEFICIENTE DE LIQUIDEZ

El encaje legal es un instrumento de política monetaria cuyo propósito es aumentar o restringir el circulante y el crédito. Consiste fundamentalmente en el porcentaje de la captación bancaria que el Banco de México determina debe quedar depositada obligatoriamente en el propio Banco Central, con o sin pago de intereses.

La utilización del encaje legal en México se remonta a 1924 con el propósito principal, hasta 1936, de proteger los depósitos de los ahorradores.

En términos generales la distribución del encaje legal a lo largo de su existencia fue la siguiente: una determinada cantidad mínima en efectivo depositada en el Banco Central, otra parte invertida en valores y el resto a la libre decisión de cada banco en particular.

El encaje legal, desde la década de los cincuenta y hasta finales de 1988, fue el principal instrumento del gobierno y del Banco de México para controlar la actividad de los Bancos.

Primero, para establecer que proporción del dinero captado por los Bancos no podía ser prestado. Esta proporción del dinero captado que no podía ser canalizado a otorgar financiamiento al público (empresas y particulares), tenía que ser "encajada" en valores gubernamentales.

Segundo, para establecer en detalle el destino del dinero captado. Los "cajones" de crédito, fueron el instrumento para establecer hacia dónde y en qué proporción, debía la banca destinar su crédito.

El encaje legal fue el instrumento por excelencia para regular el multiplicador monetario, los sobregiros de los bancos, sus penalizaciones, el financiamiento al sector público y, con todo ello, el comportamiento de los agregados monetarios y el crédito en México.

"Las instituciones de crédito estaban reguladas por la Secretaría de Hacienda y el Banco de México mediante tres instrumentos. En primer lugar, existía el encaje legal que implicaba un crédito obligatorio en favor del sector público sin costo o a tasas bajas. En segundo lugar, se establecieron controles cuantitativos al crédito de acuerdo con un esquema conocido como sistema de cajones selectivos; conforme a este esquema, los intermediarios tenían la obligación de mantener una determinada proporción de sus carteras de préstamo asignada a ciertos sectores como la agricultura o las pequeñas y medianas empresas. En tercer lugar, tanto las tasas pasivas como las activas eran determinadas por las autoridades y solían permanecer fijas por periodos muy largos. El mercado de valores desempeñaba un papel muy limitado dentro de este contexto. Prácticamente no había espacio para las operaciones de mercado abierto y, por tanto, la política monetaria se realizaba esencialmente mediante el financiamiento del Banco de México al sector público y mediante el ajuste del encaje legal.⁽¹⁾

Esta "represión financiera", como la llama Pedro Aspe, funcionó adecuadamente en la época conocida como desarrollo estabilizador; de mediados de la década de los cincuenta, a mediados de los setenta, gracias a la disciplina fiscal del gobierno que no requería de altos niveles de financiamiento, la moderada inflación y un esquema de economía cerrada con tipo de cambio fijo.

En la década de los setenta se hicieron cambios menores, básicamente en 1974, con la entrada en vigor de la legislación

que permitió a los entonces bancos especializados a extender el tipo de sus operaciones y a convertirse en banca múltiple.

Este proceso, que concluyó en 1978, dio lugar a la creación de la banca múltiple, que permitió a las distintas instituciones alcanzar mejores niveles de capitalización y lograr economías de escala. Además, la banca múltiple hizo posible diversificar los riesgos crediticios y, para la autoridad, dictar disposiciones más generales y no específicas por cada grupo de bancos especializados.

"La creación de la banca múltiple propició la homogeneización del régimen de encaje legal y de otras disposiciones de carácter regulatorio".(2)

La reforma dio lugar a una primera revisión del régimen de encaje legal. El primero de abril de 1977, el Banco de México estableció una tasa única de encaje para los instrumentos denominados en pesos de instituciones constituidas bajo es esquema de banca múltiple.

Con la crisis de 1976 y más aún con la de 1982, quedó demostrado que la rigidez de las tasas de interés y la excesiva regulación sobre la actividad crediticia de la banca, no funcionaba en un escenario de alta inflación, elevado déficit público, falta de financiamiento externo y fuga de capitales.

"El control monetario se tornó cada vez más limitado, porque el requisito de reserva mínima en un contexto inflacionario, exacerbado por los mayores requerimientos de endeudamiento del sector público y una capacidad más limitada para captar recursos del exterior, llegó a estar determinado sobre todo por la evolución del déficit público, reduciendo con ello sus posibilidades de operar como un instrumento eficaz de regulación de la cantidad de dinero.

Los controles cuantitativos del crédito (y la combinación de tasas de interés y de tipo de cambios fijos) estuvieron muy ligados en las crisis financieras de 1976 y 1982 al proceso en el que ocurrían simultáneamente fuga de capitales privados y endeudamiento privado externo en los meses anteriores a las devaluaciones. Los bancos se veían obligados a racionar el crédito sin la intervención del gobierno, porque mucha gente retiraba su dinero para colocarlo en el exterior en un ambiente de dolarización y las empresas tenían que endeudarse en el exterior para poder seguir operando.

A principios de la década de los ochenta fue evidente que el sistema financiero contribuía a generar un ambiente volátil y que las instituciones financieras se habían debilitado debido tanto a

las regulaciones como a las condiciones macroeconómicas...los bancos habían sido golpeados por las devaluaciones, la dolarización y la fuga de capitales, de tal suerte que, cuando fueron nacionalizados en septiembre de 1982, se encontraban ya en una situación delicada." (3)

Cuando se rompió la disciplina fiscal del desarrollo estabilizador, el sistema financiero tenía que hacerse más flexible para evitar la fuga de capitales y la necesidad de financiamiento inflacionario.

La liberalización y modernización financiera iniciada en 1988, persiguió sustituir un sistema basado en la combinación de restricciones cuantitativas al crédito y tasas de interés reguladas, por otro en el cual la política monetaria se lleve a cabo principalmente a través de operaciones de mercado abierto, y en el cual se permita que las tasas de interés respondan oportunamente a los choques internos y externos de la economía.

En el capítulo anterior, quedó establecida la liberación de las tasas de interés de las aceptaciones bancarias en octubre de 1988 y del resto de la captación tradicional de la banca en el primer semestre de 1989.

Estas medidas se acompañaron con un nuevo régimen de inversión de la captación, que representaron la sustitución del encaje legal por un coeficiente de liquidez, así como el inicio de la eliminación de los cajones selectivos de crédito.

Se estableció que el pasivo derivado de las aceptaciones primero y del resto de la captación bancaria después, no quedaría sujeto a las reglas de canalización obligatoria, sino que debería quedar correspondido en no menos del 30 por ciento en Cetes, Bondes y/o depósitos de efectivo a la vista con interés en el Banco de México y que el resto podría invertirse libremente en créditos u otros activos.

El nuevo régimen de inversión de las aceptaciones propició un paulatino proceso de "desencaje" durante los últimos meses de 1988 y los primeros de 1989.

Con la ampliación del régimen de inversión de las aceptaciones al resto de la captación bancaria y la liberación de sus tasas de interés, el primero de abril de 1989, simultáneamente se determinó que los financiamientos al gobierno que aún subsistían por concepto de inversión obligatoria de los recursos captados por instrumentos bancarios tradicionales fueran canjeados en su totalidad por valores gubernamentales.

En síntesis, en 1989 el régimen de encaje legal fue sustituido por un coeficiente de liquidez de 30 por ciento. El coeficiente obligaba a las instituciones de crédito a mantener una reserva de liquidez de por lo menos ese porcentaje.

La sustitución del encaje legal por el coeficiente de liquidez, así como la sustitución de los cajones de crédito selectivo, no hubieran podido ser posible sin el saneamiento de las finanzas públicas, la reducción del déficit fiscal, y el desarrollo de un mercado de valores.

2.3.- ELIMINACION MARGINAL DEL COEFICIENTE DE LIQUIDEZ

El 11 de septiembre de 1991, el Banco de México resolvió suprimir el coeficiente de liquidez obligatorio sobre la captación marginal directa de los bancos múltiples en moneda nacional, así como el requerido en los fideicomisos abiertos de inversión, incluyendo las cuentas maestras.

El catalizador de esta decisión fueron los desequilibrios que el mercado de dinero experimentó a finales de agosto y principios de septiembre. La medida buscó profundizar la regulación monetaria del Banco Central a través de operaciones abiertas en el mercado y liberar recursos a favor de los bancos para que éstos incrementaran sus actividades crediticias.

Este cambio tan importante en la regulación y operación fue preparado por años con el desarrollo del mercado de valores y el saneamiento de las finanzas públicas.

2.3.1.- DESEQUILIBRIOS EN EL MERCADO DE DINERO

Desde finales de 1990 se advirtió que las disposiciones relativas al coeficiente de liquidez no podrían mantenerse indefinidamente, al menos en los términos en que estaban vigentes.

Esto, porque al aumentar la captación bancaria, se daba lugar a una demanda creciente de valores del gobierno, en circunstancias en que la oferta de estos se venía reduciendo.

En agosto y septiembre de ese año, además, se experimentó una fuerte iliquidez dentro del sistema financiero, que disparó el nivel de tasas y distorsionó las operaciones del mercado de dinero.

El jueves 29 de agosto de 1991 el Mercado secundario de dinero registró tasas del 50 y hasta el 60 por ciento. Es decir, hasta cuatro veces más en comparación con la tasa primaria de 15.75 por ciento de los Cetes colocados durante esa semana.

Lo anterior trastocó las operaciones de las mesas de dinero de los bancos y obligaron al Banco de México a realizar ese jueves una subasta extraordinaria de crédito, con el fin de inyectar liquidez a los bancos y regular sus operaciones.

A través de la circular 30/91 el Banco de México ofreció hasta mil millones de nuevos pesos en crédito a favor de los bancos.

Entre finales de agosto y principios de septiembre, el Banco Central ofreció subastas de crédito a muy corto plazo por un monto acumulado de 5 mil 300 millones de nuevos pesos.

Las causas de la iliquidez del 29 de agosto fueron documentadas en los diarios del día siguiente:

- a) El cierre de agosto que llevó a los bancos a retirar dinero del mercado y demandar Cetes, con el fin de cumplir con los coeficientes de liquidez exigidos por el Banco de México.
- b) Las disposiciones de dinero que realizaron las tesorerías de sus cuentas de cheques e inversiones líquidas, para aprovechar las tasas que se pagaron en el mercado secundario de dinero.
- c) La mayor demanda de crédito fuera de lo normal y con fines especulativos, ocasionada por el amplio diferencial de tasas que se llegó a presentar entre los intereses con los cuales se contrataba un crédito (20 por ciento) y los rendimientos hasta del 60 por ciento en las mesas de dinero. (4)

Durante ese día y principios de septiembre, la falta de liquidez también se vio afectada por los efectos del coeficiente de liquidez que el 17 de junio y el 5 de agosto estableció el Banco de México para limitar la captación bancaria en dólares. Sobre el régimen de inversión de la captación en dólares, sus causas y sus efectos se trata con mayor amplitud en el capítulo tres.

La recaudación de impuestos por el gobierno federal en la última semana de agosto también afectó la liquidez, junto con el adelanto de un cuantioso pago por la compra de Banamex, que el 30 de agosto había sido ganado en subasta por el grupo financiero Accival con una oferta de compra de 9 mil 745 millones de nuevos pesos.

2.3.2.- LA CIRCULAR 34/91

Ante los desequilibrios en el mercado de dinero y la "piramidación" del coeficiente de liquidez que ocasionaba la captación en cuentas maestras y otros fideicomisos de inversión, el Banco de México resolvió eliminar el coeficiente de liquidez el 11 de septiembre de 1991 a través de la circular 34/91, precisando la operación de la eliminación marginal del coeficiente en la circular 37/91 del 25 de septiembre.

Entre las disposiciones se señalaba:

- a) La eliminación del coeficiente sería marginal, es decir, sería total sólo para la captación realizada por la banca a partir del 10. de septiembre de ese año.
- b) Para la captación realizada hasta el 31 de agosto el coeficiente se reducía del 30 al 25 por ciento, debiendo ser invertida en Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (Bondes) a un plazo de diez años, los cuales serían amortizados en 48 pagos iguales a partir de 1997.
- c) El cinco por ciento restante del coeficiente de liquidez debía ser invertido en Bondes a plazo de tres años con un solo pago a su vencimiento.
- d) Para propiciar la transferencia a cuentas de balance de la operaciones que los bancos múltiples realizaban a través de fideicomisos abiertos de inversión, incluyendo las cuentas maestras, se determinó que las instituciones que no efectuaran la transferencia de recursos de fideicomisos contabilizados en cuentas de orden, a pasivos del balance, deberían mantener a partir del 10. de diciembre de 1991, un depósito de efectivo sin intereses en el Banco de México por el 51 por ciento de tales recursos.

Con estas disposiciones se buscó evitar que la posible enajenación de los valores con los que estaba constituido el coeficiente de liquidez causara desequilibrios en el mercado financiero:

"De acuerdo con información preliminar, la captación de la banca al cierre de agosto ascendió a 176 mil millones de nuevos pesos. De haberse eliminado en su totalidad el coeficiente de liquidez, hubiera significado que de la noche a la mañana 53 mil millones de nuevos pesos quedarían libres para que los bancos destinaran esos recursos a operaciones crediticias. Por muy bien que estén las finanzas públicas y la economía, ese incremento en la oferta de créditos representaría presiones para la estabilidad de la inflación y los mercados financieros" (5)

Con las disposiciones de la circular 34/91 se le dio la "puntilla" a los fideicomisos abiertos, luego de múltiples controversias que en la contabilización y en la operación de sus recursos captados, causó entre las áreas de inversión y tesorería de los bancos, así como en la supervisión de las autoridades financieras.

La circular obligó a los bancos a dejar de contabilizar en cuentas de orden los recursos captados en los fideicomisos evitando así la piramidación del coeficiente de liquidez:

"Al momento de la supresión del coeficiente, algunos bancos tenían más de la mitad de su captación integral fuera de los pasivos de su balance, en las llamadas cuentas de orden (cuentas maestras, fideicomisos abiertos de inversión, entre otros)...30 por ciento de dicha captación se debía mantener como coeficiente de liquidez y el restante 70 por ciento podía canalizarse al otorgamiento de créditos, a la inversión en valores gubernamentales o en otros instrumentos bancarios.

De esta forma se estaba dando la llamada piramidación del coeficiente de liquidez, misma que se originaba a partir de que los bancos invertían los recursos captados mediante fideicomisos de inversión en sus propios instrumentos de captación en balance (pagarés y certificados de depósito).

De tal suerte, el coeficiente tenía que cumplirse dos veces: por un lado, cuando los recursos entraban a las cuentas de orden; y por el otro, cuando esos recursos eran registrados dentro del balance de las instituciones. Esto hacía que, de hecho, el promedio efectivo del coeficiente de liquidez fuera de 41 por ciento y no de 30 por ciento como se establecía oficialmente". (6)

Los cambios anteriores, como en su momento ocurrió con la liberalización de las tasas de interés y el nuevo régimen de inversión que se aplicó en 1988 y 1989, fueron posibles por el saneamiento de las finanzas públicas y el desarrollo del mercado de dinero.

La eliminación del coeficiente de liquidez de la captación bancaria en pesos no significó una política monetaria más laxa. Pero sí una mayor participación de las operaciones de mercado abierto del banco central para regular la oferta monetaria y el crédito:

"La eliminación del coeficiente no significaba de ninguna manera el relajamiento en la política monetaria, toda vez que ese coeficiente no funcionaba como encaje. Esto es, no implicaba que los bancos debían mantener cierta proporción de sus activos depositados en el Banco Central, sino que las instituciones podían determinar libremente el monto de sus depósitos en dicho instituto...

la eliminación del coeficiente obligatorio, no deja de lado la posibilidad de que los bancos mantengan un coeficiente de liquidez voluntario, ya que éste responde a la prudencia con que deben manejarse las instituciones de crédito. (7)

2.3.3.- EFECTOS INMEDIATOS DE LA ELIMINACION MARGINAL DEL COEFICIENTE DE LIQUIDEZ Y OTRAS DISPOSICIONES DE LA CIRCULAR 34/91

La eliminación marginal del coeficiente de liquidez y otras disposiciones de la circular 34/91 tuvieron repercusiones significativas tanto en la estructura de captación de la banca, como en las operaciones en el mercado de valores a través de Cetes y Bondes. Los efectos durante 1991 se pueden resumir en los siguientes aspectos:

1) De diciembre de 1990 a diciembre de 1991, la participación en M4 del saldo de la captación de la banca a través de sus propios pasivos creció 9.4 puntos porcentuales. Pasó de 57.3 a 66.7 por ciento. Lo anterior se debió en buena medida por la transferencia a cuentas de balance de los recursos captados a través de fideicomisos abiertos de inversión, incluyendo las cuentas maestras. Mientras la captación propia de la banca comercial aumentó 83 mil 100 millones de nuevos pesos, la correspondiente a fideicomisos y sociedades de inversión se redujo en 25 mil 800 millones de nuevos pesos.

2) A partir de septiembre de 1991, se observó una transferencia masiva de recursos de los fideicomisos abiertos de inversión, incluyendo los de las cuentas maestras, hacia las cuentas de cheques con intereses. De hecho, a pesar de que el Banco de México autorizó a los bancos conservar su nombre, las cuentas maestras en su sentido de fideicomiso de inversión habían desaparecido por completo.

Lo anterior se reflejó en un aumento de cerca de 26 mil 500 millones de nuevos pesos en las cuentas de cheques y en M1 en los últimos meses de ese año. Lo anterior no incidió en M1 Bis (concepto creado en 1990 precisamente para separar el efecto contable de las cuentas maestras), ya que ello fue compensado por la reducción del saldo de las cuentas maestras.

3) Creció el financiamiento por tenencia de valores. Destacó el crecimiento de Bondes para sustituir valores constituidos por coeficiente de liquidez. El saldo de los Bondes pasó de 19 mil 100 millones de nuevos pesos en diciembre de 1990 a 41 mil 400 millones de nuevos pesos en diciembre de 1991.

4) Se registró un mayor crecimiento del crédito otorgado por la banca comercial, cuyo saldo aumentó 26.5 por ciento en términos reales. Destacó el otorgado al sector privado no financiero que aumentó 34.4 por ciento real. Reducidas las necesidades de financiamiento del sector público y eliminado marginalmente el coeficiente de liquidez, se presentó un importante crecimiento del crédito a particulares, cuya variación real fue de 43.2 por ciento. En esta evolución fue determinante el comportamiento del

crédito al consumo, especialmente a través de las tarjetas de crédito, cuyos saldos deudores crecieron 43.5 por ciento en términos reales.

5) Por la forma en que operó la eliminación del coeficiente de liquidez, se realizó una emisión adicional de Bondes por 33 mil 500 millones de nuevos pesos a plazo de 10 años, la cual fue adquirida por la banca comercial.

6) Los cambios en el régimen de coeficiente de liquidez afectaron el monto y la distribución de la circulación de los Cetes. Después de que en agosto su saldo total alcanzó 84 mil 500 millones de nuevos pesos, el mayor de la historia, bajó a 72 mil 400 millones de nuevos pesos en diciembre. Al final del año la tenencia de Cetes por parte de la banca comercial fue del 11.9 por ciento del total, 24 puntos porcentuales menos que en diciembre de 1990, debido a la sustitución que se hizo por Bondes a plazo de 10 años.

2.3.4.- LIBERACION Y LIQUIDACION ANTICIPADA DE BONDES

Durante abril de 1992, el Banco de México resolvió autorizar la liquidación anticipada de Bondes, que los Bancos del País habían adquirido durante el último trimestre de 1991 para cumplir con las disposiciones de la circular 34/91 que eliminó de forma marginal el coeficiente de liquidez.

El miércoles primero de abril de 1992, el Banco de México emitió las circulares 2/92 y 3/92. La primera limitó la captación en dólares de las instituciones bancarias, con el fin de reducir el rápido crecimiento que registraban los pasivos denominados en moneda extranjera. De esta medida se trata en el capítulo tres.

Con la circular 3/92, las instituciones quedaron eximidas de adquirir Bondes a 10 años. Además, actuando por cuenta y orden del gobierno federal y de acuerdo con determinados porcentajes previamente establecidos, el Banco de México comenzó a amortizar anticipadamente a la banca comercial los Bondes a 10 años que esta mantenía en su poder.

Las fechas y los montos de la amortización anticipada de Bondes, fueron precisadas en diversas circulares emitidas por el Banco Central del 3 de abril al 14 de agosto de 1992.

A partir de abril de 1993, el Banco de México fue pagando anticipadamente el saldo y sus intereses devengados no pagados de los Bondes que mantuviera cada una de las instituciones bancarias.

En diciembre de 1993 (Circular-Telefax 35/93 del 17 de diciembre de 1993), se liberaron totalmente los recursos de esa cartera.

De esta forma, en el transcurso de 1992 se liberaron recursos por la suma de 31 mil 448 millones de nuevos pesos, de un saldo total de 50 mil 854 millones de nuevos pesos existentes al cierre de diciembre de 1991. Durante 1993, se liberaron 17 mil 491 millones de nuevos pesos.

Si bien el Banco de México puso candados a la captación y colocación de recursos en dólares, por otra parte abrió la posibilidad de que se liberaran recursos en pesos, aumentara la oferta y el margen de maniobra de los Bancos, buscando con ello reducir las tasas y los márgenes de intermediación del crédito:

" Con esta medida (la liberación de la tenencia obligatoria de valores) se persiguieron los siguientes objetivos: otorgar a la banca un mayor margen de maniobra para enfrentar las fluctuaciones de liquidez, aumentar la oferta de recursos prestables y promover en lo posible una disminución de los márgenes de intermediación." (8)

En las tres páginas de la circular 3/92 (liberación de la tenencia obligatoria de valores gubernamentales), el Banco de México reconoció la menor liquidez y el encarecimiento del fondeo en las operaciones del mercado de dinero, atendiendo así a las peticiones de la Asociación de Banqueros de México, conformada ya por los bancos privatizados durante 1991 y 1992.

El jueves 9 de abril de 1992, el Banco de México compró anticipadamente el primer paquete de los Bondes a diez años que los Bancos tuvieron la obligación de adquirir, a través de los cuales quedó congelada la cuarta parte (el 25 por ciento) de la captación bancaria registrada antes del primero de septiembre de 1991.

La liberación de los Bondes se debió a un mayor crecimiento en 1992 de la demanda de crédito por el repunte real de 13.9 por ciento que registró la inversión y 5.9 por ciento el consumo privado.

Ante la insuficiencia de recursos prestables, a pesar del ingreso de capitales del exterior, la mayor demanda de crédito se tradujo en un importante repunte de las tasas de interés.

Al mes de junio, en comparación con las del cierre de marzo, las tasas de los Cetes a 28 días subieron 3.19 puntos porcentuales. Entre junio y septiembre de 1992, las tasas de ese mismo instrumento aumentó otros 2.51 puntos porcentuales.

En un entorno de inflación a la baja, lo anterior significó un repunte mayor en las tasas reales y en el costo del financiamiento. Este incremento en el precio del dinero durante 1992, incluso, representó el inicio de problemas financieros para los Bancos, ya privatizados, que adquirieron altas posiciones de Ajustabonos y Bonos Carreteros. También para las empresas y personas con necesidades de financiamiento.

El Banco de México hizo frente a lo anterior aumentando su crédito interno y ampliando en cuatro puntos porcentuales sobre los pasivos totales de la banca comercial, la capacidad de ésta para contraer deuda en moneda extranjera.

La liberación anticipada de Bondes, que significó la abrogación del coeficiente de liquidez obligatorio, representó sin embargo la medida más importante para equilibrar la oferta y demanda de recursos prestables en el corto plazo, y en el mediano plazo, la posibilidad para que la propia Banca autorregulara su capacidad de financiamiento.

Tomar la decisión de liquidar anticipadamente los Bondes fue posible por el saneamiento de las finanzas públicas. En ese año de 1992, los ingresos extraordinarios del gobierno por la venta de Teléfonos de México y la reprivatización de los Bancos, por cerca de 30 mil 123 millones de nuevos pesos, permitió al gobierno obtener un superávit en sus finanzas del 3.4 por ciento del PIB.

El desarrollo del mercado de valores, además, permitía establecer la posibilidad de una mayor regulación de la oferta monetaria a través de las intervenciones diarias del Banco de México en el mercado de dinero.

2.4.- EFECTOS DE LA ELIMINACION DEL COEFICIENTE DE LIQUIDEZ

La liquidación anticipada de Bondes a 10 años adquiridos por la Banca para conformar su coeficiente de liquidez, ascendió como se dijo antes a 31 mil 448 millones de nuevos pesos durante 1992.

En la medida en que dicha desinversión implicó pago o prepago por el gobierno de los valores a su cargo, el propio gobierno colocó a través del Banco de México otros títulos de deuda pública con el fin de evitar una expansión indeseable de la liquidez.

Aún así, el saldo de los títulos de deuda pública disminuyó por la menor inversión obligatoria que ocasionó la liberación total del coeficiente de liquidez. El saldo real de los valores emitidos por el sector público disminuyó 30 por ciento de diciembre de 1991 a diciembre de 1992.

Otro efecto, colateral pero no menos importante de la eliminación del coeficiente de liquidez, fue el menor peso dentro de la captación integral de la banca de los fideicomisos y sociedades de inversión.

Los primeros, incluyendo el concepto original de la cuenta maestra, desaparecieron en el último trimestre de 1991 como efecto de las disposiciones de la circular 34/91 que buscó eliminar la piramidación del coeficiente de liquidez.

Las sociedades de inversión presentaron en 1992, luego de meses de intensa polémica entre las áreas de inversión y la tesorería de los bancos, una fuerte contracción en el transcurso de ese año.

El saldo real de la captación proveniente de fideicomisos de inversión en valores y sociedades de inversión se contrajo 41.7 por ciento:

"Por lo que respecta a las sociedades de inversión, en 1992 se registró una significativa disminución de los contratos suscritos con el público. Así, las sociedades de inversión en instrumentos de deuda (antes conocidas como de renta fija) finalizaron el año con un número de aproximadamente 472 mil contratos vigentes, comparados con 840 mil contratos al cierre de abril de ese mismo año.

...entre mayo y diciembre de 1992, los activos totales de esas sociedades se redujeron en 48 mil 467 millones de nuevos pesos. La contracción tanto del número de inversionistas como del monto de activos se explica por el traspaso de recursos captados por estos fondos hacia otros instrumentos de inversión y por la incertidumbre que se difundió respecto a la valuación de las propias sociedades de inversión, esto último debido a la tendencia ascendente de las tasas de interés". (9)

2.5.- REGULACION DE LA OFERTA MONETARIA Y DEL FINANCIAMIENTO PUBLICO CON OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO Y EL CREDITO INTERNO NETO DE EL BANCO DE MEXICO

La liberalización de las tasas de interés y la eliminación del coeficiente de liquidez significaron un cambio radical en la política monetaria y financiamiento del sector público.

Las operaciones del Banco de México en el mercado abierto de dinero se convirtieron gradualmente, a partir de 1988 y de forma total en 1991, en el principal instrumento de la política monetaria para regular la oferta de dinero y con ello influir sobre el crédito y el nivel de las tasas de interés.

El encaje legal y los cajones de crédito, considerados mecanismos anacrónicos de regulación monetaria en prácticamente todos los Bancos Centrales del mundo desarrollado, dejaron de tener en México la influencia que estuvo presente por más de 50 años.

La profundización del mercado de valores; la aceptación de los Cetes como principal valor de deuda del gobierno; el desarrollo de los bancos, casas de bolsa y mecanismos de información del sistema financiero, así como por supuesto el saneamiento de las finanzas públicas, fueron las condiciones que permitieron implementar la compra-venta de valores del gobierno en el mercado abierto y la regulación del crédito interno neto del Banco Central, como los instrumentos más importante para influir en la oferta monetaria.

"Aprovechando la desregulación de las tasas de interés y el desarrollo del sistema financiero, el Instituto Emisor puede hoy en día instrumentar la política monetaria casi exclusivamente mediante operaciones de mercado abierto. A fin de determinar su intervención diaria en el mercado, el Banco de México atiende al siguiente criterio general: que sus operaciones no modifiquen la base monetaria sino para responder a los cambios en la demanda esperada de este agregado, la cual depende, a su vez, de la meta programa de inflación, de la evolución estimada del PIB real y de las fluctuaciones estacionales de la demanda de moneda de curso legal.

En una economía abierta, en la que el Banco Central interviene en el mercado de cambios, la oferta de base monetaria tiene dos fuentes: la monetización de la reserva internacional neta y/o la variación del crédito interno neto del Banco Central. Este último concepto constituye el instrumento por excelencia de la política monetaria. Así, dada la demanda de base monetaria, en la medida en que la acumulación de reservas internacionales implica una oferta excesiva de aquella, el Banco Central debe proceder a disminuir su crédito interno. (10)

Si el Banco de México desea aumentar la liquidez del sistema bancario comprará Cetes en el mercado abierto. Si compra los Bonos al público, los pagará mediante un cheque (registro electrónico) a su propio cargo. El vendedor de los títulos depositará el cheque en su propio banco. Este y el Banco Central registrarán un aumento en los depósitos del vendedor por la cuantía del cheque.

Al final de estas transacciones, el Banco Central poseerá un nuevo activo en forma de bono (Cetes) y un nuevo pasivo en forma de un depósito a favor del banco privado. El público habrá reducido sus tenencias de valores, mientras verá incrementada sus disponibilidades de liquidez. El banco comercial contará con un

nuevo depósito de importe igual al que el Banco Central ha pagado por el bono. El banco comercial verá aumentados, en igual cantidades, su líquido y su pasivo en depósitos.

Es importante subrayar que todas las operaciones del mecanismo descrito se han realizado a través de registros contables (actualmente electrónicos con modernos sistemas de información y computación). No se han creado nuevos billetes ni monedas para aumentar la liquidez del sistema bancario y financiero.

Por el contrario, si la intención es reducir la liquidez de los bancos y del sistema, el instituto venderá valores en el mercado abierto. Cuando el Banco de Central vende bonos a un particular, le entrega éstos (siempre a través de registros contables electrónicos) y recibe a cambio un cheque (también en registros electrónicos) con cargo al depósito que dicho individuo tiene constituido en su banco y pagadero al Instituto Central. El Banco Central presenta el cheque al banco privado para su cobro. El pago se efectúa mediante otro registro contable que reduce las disponibilidades de liquidez que el banco privado mantiene en forma de depósito en el banco central.

Ahora el Banco Central ha reducido su activo por la cuantía de los bonos vendidos y su pasivo en cuanto a obligaciones de liquidez a favor de los bancos privados. Los particulares han incrementado su cartera de bonos y han y han visto reducido sus depósitos líquidos en la banca privada. El banco comercial ha disminuido su pasivo en depósitos de los particulares y ha reducido su activo líquido (depósitos en el Banco Central) en la misma cuantía. Cada variación del activo se compensa por la correspondiente del pasivo. Todo queda en equilibrio, pero el banco privado se encuentra que al experimentar su activo líquido y su pasivo en depósitos el mismo cambio, su relación de liquidez respecto a los depósitos desciende.

Sea cual sea el motivo que induzca al Banco Central a la realización de operaciones en el mercado abierto, el efecto será el mismo indistintamente del propósito de la compra o venta de valores. Los propósitos pueden ser varios: El cambio de la base líquida, la asistencia al gobierno para que consiga nuevos préstamos, la supresión de un incremento previsto de las tasas de interés a corto plazo. Cualquiera que sea la razón de una operación en el mercado abierto, el efecto sobre la base líquida será inevitable. (11)

El Banco de México ha reiterado desde 1988 las ventajas de intervenir en el mercado abierto como forma de instrumentar la política monetaria:

"La ejecución de la política monetaria a través de la intervención del Banco Central en el mercado de dinero tiene grandes ventajas. El argumento principal tiene que ver con la efectividad y rapidez de las intervenciones. Las compraventas y los reportos de valores, así como las subastas de créditos o depósitos, según sea el caso, permiten al Banco Central influir en un sentido u otro sobre la situación del mercado de dinero. Además, al alterarse mediante esas operaciones la liquidez general de la economía, la acción del banco central alcanza a todo el mercado de crédito y no sólo al financiamiento bancario. Ciertamente, estas señaladas ventajas no las tiene el encaje obligatorio como instrumento de política monetaria. (12)

Con el fin de impulsar la intervención del Banco de México en las operaciones de mercado abierto como principal instrumento de la regulación monetaria, se dieron facilidades a los bancos para realizar operaciones de compra-venta y reportos de valores gubernamentales, así como de títulos bancarios.

A partir de marzo de 1990 se autorizó a los bancos múltiples y de desarrollo para llevar a cabo sin la intermediación de las casas de bolsa, compra, venta y reportos de títulos del gobierno y de los bancos.

Lo anterior además, persiguió incrementar la participación de la banca en las operaciones del mercado de valores, reducir los costos de operación y propiciar una mayor competencia en el mercado.

En 1991 el Banco de México agilizó y simplificó aun más las operaciones con valores bancarios en el mercado financiero. A través de las circulares 6/91, 9/91, 11/91 y 41/91 permitió que todos los títulos bancarios podrían ser negociados por personas físicas y morales.

Para agilizar las operaciones de reporto, estableció que éstas deberían documentarse con contratos modelo por escrito elaborados libremente por los bancos y que sus condiciones en cuanto precio, premio y plazo podrán negociarse a través de cualquier forma de comunicación establecida por el contrato sin necesidad de formalizarse por escrito.

2.6.- SUBASTAS DE DINERO Y DE VALORES GUBERNAMENTALES EN EL MERCADO SECUNDARIO

Para reducir la volatilidad de las tasas de interés al final de las operaciones del mercado de dinero, en febrero de 1993 el Banco de México estableció que antes del inicio de operaciones podría efectuar traspasos de fondos con fecha valor "día hábil anterior" entre las cuentas que lleva a los bancos múltiples.

Dispuso también que durante el horario en que se efectuaran dichos traspasos, podría realizar operaciones crediticias y operaciones con valores del gobierno con los bancos múltiples, si esto fuera conveniente para la regulación monetaria.

A partir del 2 de marzo de 1993 quedaron autorizadas las subastas de crédito, de depósito, así como de compraventa y reporto de valores del gobierno en el mercado secundario de dinero.

Banco de México define que se entiende por subastas de dinero, las que realice para ofrecer crédito o recibir depósitos a plazo, y por subastas de valores las que efectúe con las instituciones en el mercado secundario, para comprar, vender o reportar Cetes y Bondes. Sólo pueden ser postores las Instituciones de Crédito aunque el Banco de México se reservó la facultad de limitar la participación de alguna o algunas de las instituciones. (13)

CAPITULO 3

COEFICIENTE DE LIQUIDEZ Y REGIMEN DE INVERSION
DE LA CAPTACION EN DOLARES

3.1.- INTRODUCCION

En el periodo que abarca el presente trabajo, el manejo del tipo de cambio constituyó uno de los ejes fundamentales en la estrategia antiinflacionaria, a través de los diversos acuerdos de las distintas etapas del Pacto Económico.

Estando predeterminado el nivel de la paridad del peso frente al dólar, la regulación de las entradas y salidas de divisas constituyó, junto con el manejo del crédito interno neto del Banco de México y sus operaciones en el mercado abierto, instrumento fundamental para regular la oferta monetaria.

Fueron múltiples los acontecimientos que se presentaron de 1988 a 1994 en la política cambiaria en México. Desde la fijación de la paridad a partir del segundo bimestre de 1988 para utilizar al precio del dólar como el "ancla" para el control de la inflación, hasta la devaluación del Peso en diciembre de 1994, luego del creciente déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, el acelerado crecimiento en el saldo de los Tesobonos y la fuga de divisas de marzo a diciembre de ese año por el abrupto cambio de expectativas que significaron los acontecimientos políticos de ese año.

La política cambiaria puede ser objeto, por sí misma, de un profundo estudio en los cambios que experimentó el sistema financiero mexicano en su regulación y operación.

Por la naturaleza y objetivo de la presente tesis, sólo se hará mención de las causas y consecuencias sobre la regulación que el Banco de México realizó sobre el coeficiente de liquidez y régimen de inversión de los recursos captados en dólares en el periodo 1988-1994.

3.2.- INSTRUMENTOS DE CAPTACION EN DOLARES

En junio de 1989 surgieron los Tesobonos, valores de deuda pública denominados en dólares norteamericanos, en base al tipo de cambio en el mercado libre. Banco de México reguló su colocación por subasta pública, a través de las disposiciones de las circulares 28/89 y 29/89 del 30 de junio de ese año.

Su objetivo, ofrecer un nuevo instrumento de captación con cobertura cambiaria, adicional al Pagafe, con la ventaja de cotizarse en base al dólar en el mercado libre.

El 31 de julio de 1989, a través de la circular 35/89, Banco de México autoriza a los Bancos la emisión de pagarés denominados en dólares a tasas de interés libres y liquidables al tipo de cambio controlado de equilibrio.

Su coeficiente de liquidez fue establecido por un 30 por ciento invertido en Pagafes y/o depósitos de efectivo a la vista en dólares sin pago de intereses. El 70 por ciento restante podía destinarse a créditos en dólares para financiar exportaciones, a tasas libres, y pagaderos en moneda nacional dentro de la República Mexicana.

La autorización a la Banca para ofrecer pagarés en dólares y el surgimiento de los Tesobonos, tenía el objeto de incrementar el ahorro financiero, eliminando la incertidumbre cambiaria que ocasionó la devaluación de diciembre de 1987 y la escasa credibilidad en los primeros meses de vigencia del Pacto.

En 1990, el Banco de México autorizó a los Bancos a prestar el servicio de guarda y administración de Cetes y demás valores del gobierno a favor de personas y empresas residentes en el extranjero. Es decir, se autorizó a los inversionistas residentes en el exterior, a adquirir deuda pública.

3.3.- LIMITES A LA CAPTACION Y CREDITOS EN DOLARES EN 1991

En 1991, ante la creciente participación de la Banca en operaciones denominadas en dólares y el creciente flujo de divisas al País, el Banco de México limitó la intermediación que la banca venía realizando a través de sus agencias en el exterior.

El 25 de junio, a través de la circular 25/91, eliminó la captación a través de pagarés denominados en moneda extranjera.

A partir del 17 de junio de 1991, a través de la Circular-Telefax 23/91, estableció para la captación en dólares realizada en el País un coeficiente de 50 por ciento, que debería invertirse en efectivo en dólares, depósitos en dólares a cargo de entidades financieras del extranjero o de sucursales de bancos mexicanos e instrumentos del mercado de dinero a cargo del gobierno de los Estados Unidos o de entidades financieras del extranjero.

Es decir, amplió en 20 puntos porcentuales el coeficiente de liquidez que para la captación en dólares había establecido en 1989.

El 50 por ciento restante podría destinarse a créditos libres denominados en dólares y pagaderos sobre el exterior. Para el pasivo proveniente de la captación efectuada por las sucursales se permitió la inversión del 100 por ciento en créditos y diversos activos líquidos sobre el exterior.

A partir del 5 de agosto de 1991, a través de la Circular-Telefax 29/91 se modificó nuevamente el régimen de inversión obligatoria para los pasivos en moneda extranjera derivados de operaciones en

el País y a través de sucursales y/o agencias de banca múltiple establecidas en el exterior.

Para el pasivo invertible en dólares provenientes de depósitos a la vista pagaderos en México, depósitos a plazo pagaderos sobre el exterior y obligaciones subordinadas constituidos en México, así como el derivado de otras operaciones pasivas, se señalaron coeficientes de inversión crecientes a medida que fueran menores los plazos de vencimiento.

Estos coeficientes se fijaron en 50, 40, 20 ó cero por ciento, cuando los días que faltase para su vencimiento fueran respectivamente menos de 15, entre 15 y 59, entre 60 y 89, ó 90 ó más.

En general, los pasivos deberán invertirse en dólares; depósitos en dólares en Banco de México pagaderos sobre el exterior, y en instrumentos de alta liquidez a cargo del gobierno federal de Estados Unidos o de entidades financieras y empresas privadas calificadas del extranjero.

El porcentaje restante podría invertirse en créditos denominados en dólares pagaderos sobre el exterior, a cargo de empresas con alta capacidad para generar divisas.

Se estableció que el pasivo derivado de los depósitos retirables en días preestablecidos denominados en dólares y pagaderos en México autorizados en octubre de 1991, quedase sujeto a un régimen semejante al señalado, pero que también podría invertirse en Tesobonos.

Por lo que respecta al pasivo proveniente de las operaciones que efectuasen las sucursales y/o agencias con instituciones de créditos mexicanas distintas a la propia institución depositarias, el coeficiente se liquidó en 100 por ciento, a ser invertidos en monedas extranjeras de curso legal de países de monedas sólida, depósitos en dólares o en otras monedas extranjeras e instrumentos de alta liquidez del mercado de dinero a cargo de gobiernos o entidades financieras de primer orden del extranjero.

Banco de México explica las restricciones anteriores:

"... Por un lado, a la conveniencia de moderar el flujo de capital del exterior hacia nuestro país, ya que su cuantía podría producir una indeseable expansión de la demanda agregada. Por otra parte, debe tenerse presente que ningún banco central puede desempeñar satisfactoriamente su función de prestamista de última instancia, si la intermediación crediticia en moneda extranjera alcanza niveles relativamente grandes. Esto resulta fácil de

comprender al recordar que el banco central no tiene la facultad de emitir moneda de otros países. (1)

Más aún, convenía disponer que el coeficiente de liquidez respectivo no fuera encaje en el Banco Central, sino que se constituyera con activos líquidos sobre el exterior; de manera que ante un eventual retiro de depósitos, el banco afectado pudiera recurrir en primera instancia a una fuente de moneda extranjera, distinta de la reserva internacional del instituto emisor. (2)

A partir del 11 de noviembre, con los acuerdos de la sexta renovación del PECE, quedó abrogado el control de cambios vigente desde septiembre de 1982. En base a ello, desapareció la emisión de los Petrobonos y de los Pagafes, valores de cobertura cambiaria denominados por la cotización del dólar controlado de equilibrio.

Las restricciones para la intermediación de la banca en operaciones con moneda extranjera, provocó un menor flujo de recursos para el crecimiento de M4 y para el financiamiento del sector privado.

También, fue uno de los factores que a finales de agosto y principios de septiembre ocasionaron una fuerte illiquidez en el sistema bancario, que a la postre aceleró la decisión de eliminar marginalmente el coeficiente de liquidez para la captación bancaria en moneda nacional.

3.4.- MAYORES LIMITES A LA INTERMEDIACION EN MONEDA EXTRANJERA: LA CIRCULAR-TELEFAX 2/92 Y EL PROBLEMA DE LOS AJUSTABONOS

El primero de abril de 1992, a través de la circular 2/92, el Banco de México restringió aún más las operaciones pasivas de la Banca en moneda extranjera, dado el acelerado crecimiento que mostraban estos pasivos.

El Banco Central estableció un límite equivalente al 10 por ciento de la suma de los pasivos en moneda nacional más los pasivos denominados en moneda extranjera registrados en el trimestre inmediato anterior.

La medida buscaba más limitar la captación, que reducir el financiamiento en dólares. Por ello, al mismo tiempo que compensó los límites a la captación, modificó el régimen de inversión en la misma circular-telefax 2/92.

El coeficiente de liquidez había sido según el plazo de vencimiento de los pasivos hasta de un 50 por ciento. La modificación estableció un mínimo de 15 por ciento para ser

invertido en disponibilidades denominadas en moneda extranjera. El 85 por ciento restante se autorizó ser destinado a créditos en moneda extranjera a cargo de empresas con capacidad para generar divisas, que permitan cubrir sus obligaciones y hacer frente a los riesgos cambiarios.

A finales de año (Circulares 21/92 y 24/92 del 24 de noviembre y 17 de diciembre respectivamente), dada la favorable evolución de la economía y la creciente demanda de financiamiento que no podía ser satisfecha solo con la captación en moneda nacional, Banco de México permitió ampliar en dos tramos la capacidad de la Banca para captar recursos en moneda extranjera:

"Un primer tramo, con límite de hasta 4 por ciento del pasivo de captación en moneda nacional y extranjera de los bancos comerciales... estos recursos deberían destinarse única y exclusivamente al otorgamiento de créditos en apoyo de las exportaciones de mercancías y/o para las ventas internas de bienes de capital de origen nacional, a plazos de un año o más.

Un segundo tramo, con límite equivalente al 6 por ciento del pasivo de captación en moneda nacional y extranjera registrado en el trimestre inmediato anterior al mes de octubre de 1992. Esta capacidad adicional podría estar representada por cualquier tipo de captación en moneda extranjera, o bien por pasivos derivados de reportos cuyo premio esté referido a tipos de cambio. Este límite estará vigente hasta febrero de 1996 y a partir de entonces decrecerá gradualmente hasta quedar cancelado en febrero de 1998.

Los recursos de este tramo pueden ser invertidos tanto en créditos en moneda extranjera sujetos a la normatividad vigente (incluidos los mencionados en el primer tramo), como, con ciertas restricciones, en Ajustabonos y certificados de participación ordinarios con aval bancario, en los que se aplique para el cálculo de sus rendimientos la fórmula que para tal efecto se utiliza en los Ajustabonos"(3).

Esta facilidad ampliada para extender los límites a la captación en dólares, relacionada con las inversiones en Ajustabonos, se debió a los problemas que Bancos y Casas de Bolsa enfrentaron con los Ajustabonos y con los Bonos Carreteros.

Sus posiciones en este instrumento crecieron significativamente a finales de 1991 y principios de 1992, dada la perspectiva de una baja en las tasas nominales y reales de interés.

Cuando a partir del tercer trimestre ocurrió lo contrario y las tasas tuvieron un comportamiento ascendente, los intermediarios con elevadas posiciones en Ajustabonos enfrentaron significativas pérdidas financieras.

"Las tasas reales de estos instrumentos (Ajustabonos y Bonos Carreteros) aumentaron en junio, interrumpiéndose la tendencia a la baja que habían mostrado desde 1989. Dado que los Ajustabonos y los Bonos Carreteros son instrumentos a plazos relativamente largos y de rendimiento real fijo, el mencionado incremento de las tasas de interés reales implicó algunas pérdidas de capital para sus tenedores. Lo que es más, ante la expectativa de alzas adicionales, el mercado de Ajustabonos se contrajo sensiblemente.

Al prácticamente desaparecer las operaciones cotidianas con dichos instrumentos, los precios en las pocas transacciones que se llegaban a realizar no eran necesariamente representativos. Por lo tanto, la correcta valuación de los Ajustabonos se tornó en extremo difícil.

Algunos intermediarios fondearon sus posiciones mediante reportos en pesos a tasas muy elevadas e incurrieron en pérdidas cuantiosas. Otras instituciones optaron por fondearlas vía reportos con el premio indicado al tipo de cambio. Esto último fue equivalente a financiar las posiciones de Ajustabonos con créditos denominados en moneda extranjera.

Ante tal situación, la Secretaría de hacienda procedió a suspender la emisión de Ajustabonos mientras las condiciones del mercado no fueran propicias. Así, estas emisiones no se volvieron a realizar en el resto de 1992".(4)

Fue uno de los primeros y más graves errores de apreciación y evaluación de riesgo en la gestión de la Banca privatizada.

El caso de los Ajustabonos tuvo múltiples efectos: puso en entredicho la experiencia, capacidad y honestidad de los nuevos administradores.

Esto último, porque algunos Bancos llegaron a trasladar a sus sociedades de inversión de renta fija los papales de bajo rendimiento comparativo, castigando a sus clientes con menores tasas de rendimiento, incluso con tasas negativas durante algunas semanas.

La ampliación a los límites de la captación en dólares, fue una de las primeras medidas que tuvo que tomar el Banco Central para compensar los errores y pérdidas de los nuevos dueños y directivos de la Banca.

Por el diferencial de tasas, la captación y la colocación de recursos en dólares representaba operaciones de alto atractivo y de elevados ingresos para las instituciones bancarias. La ampliación de seis puntos en la captación en dólares, tuvo su verdadera explicación en la decisión de apoyar a los Bancos a financiar sus posiciones en Ajustabonos.

Hasta el cierre de 1994, el coeficiente de liquidez para la captación en dólares se mantenía de acuerdo a lo dispuesto por la circular 2/92.

CAPITULO 4

EFFECTOS DE LA LIBERALIZACION FINANCIERA
SOBRE LA CAPTACION Y EL CREDITO DE LA BANCA COMERCIAL

4.1 INTRODUCCION

Los objetivos de los cambios en la regulación del Banco de México sobre la supervisión y operación de las instituciones nacionales de crédito fueron esencialmente cuatro:

- 1) Adecuar al sistema bancario y financiero al modelo económico de privatización, mayor competencia, apertura y globalización internacional, implementado en México desde 1983 y reforzada su aplicación a partir de 1988.
- 2) Incrementar el ahorro financiero en general, y de la captación de las instituciones de crédito en particular, con el objeto de aumentar los recursos con los cuales financiar la inversión y el consumo.
- 3) Liberar recursos para que, junto con el aumento en la captación y el ahorro interno, incrementar la colocación de crédito y el financiamiento al crecimiento económico.
- 4) Aumentar la eficiencia y competitividad de las instituciones bancarias y el sistema financiero en general, para reducir los márgenes de intermediación, bajar el costo del financiamiento y lograr una adecuada asignación de recursos.

En el presente y el siguiente capítulo, se muestran los avances que hasta 1994 se registraron en el cumplimiento de esos objetivos, en base a diversos indicadores de captación, ahorro interno y externo, penetración financiera, colocación de crédito y márgenes de intermediación.

Se registran también los obstáculos y los problemas que se han observado:

Principalmente el crecimiento de la cartera vencida, que de forma significativa ha enfrentado la Banca en los últimos años y que ha cuestionado tanto la viabilidad de algunos Bancos como la adecuada asignación de recursos.

También la ampliación de los márgenes de intermediación en algunos momentos, que afectan el servicio de los créditos contratados por empresas y particulares, además de cuestionar aún la eficiencia de los cambios aplicados en la regulación financiera.

Es necesario subrayar que los cambios en la regulación bancaria aplicados por el Banco de México, no pueden entenderse sin contextualizarlos dentro de los objetivos y resultados de la política económica en el periodo 1988-1994.

El saneamiento de las finanzas públicas, la reducción del déficit fiscal, la desincorporación de empresas y organismos del gobierno, el control de la inflación y la baja de las tasas nominales y reales de interés, en el periodo 1988-1994, fueron fundamentales tanto para la aplicación como para los resultados de la liberalización y modernización financiera.

La eliminación del coeficiente de liquidez, así como la intervención del Banco de México en el mercado abierto como principal instrumento de la política monetaria, no hubieran sido posibles sin antes lograr el equilibrio en las finanzas públicas.

La recuperación de la captación e intermediación de la banca, así como el significativo crecimiento del crédito a empresas y particulares, no se pueden entender, además de lo anterior, sin la reducción en la inflación y la caída en las tasas de interés.

Tampoco sin el giro de expectativas que para empresarios, inversionistas y personas, representaron los múltiples cambios económicos y financieros que se presentaron de 1988 a 1994.

La aplicación del Pacto Económico en sus diferentes etapas, la renegociación de la deuda externa, la privatización de Teléfonos de México, de los Bancos y otras empresas del gobierno, la autonomía del Banco de México, el creciente flujo de inversión extranjera y el Tratado de Libre Comercio de América del Norte, por mencionar algunos de los más importantes, jugaron un papel fundamental en las expectativas y en la marcha tanto de la economía como del sistema financiero.

CUADRO 4.1
EVOLUCION DEL SALDO FINANCIERO DEL GOBIERNO,
INFLACION Y TASAS DE INTERES 1987-1994

Año	Saldo Financiero como % del PIB ⁽¹⁾	Inflación (%)	Tasa de Interés % ⁽²⁾
1987	-15.4	159.2	121.80
1988	-10.9	51.7	52.30
1989	- 5.5	19.7	40.60
1990	- 3.4	29.9	26.00
1991	+ 2.1	18.8	16.60
1992	+ 3.4	11.9	16.90
1993	+ 1.2	8.0	14.99
1994	- 0.1	7.1	14.10

(1) Incluye ingresos por venta de empresas

(2) Tasa Primaria de Cetes a 28 días. Promedio Anual

Fuente: Elaborado con datos del Banco de México,

Informes Anuales, 1988-1994 y Banco de México.

Indicadores Económicos. Varios Números.

En el cuadro 4.1 se aprecian los avances para equilibrar las finanzas públicas: De un déficit del 15.4 por ciento del PIB en 1987, se pasó a un superávit de 2.1 por ciento en 1991.

Lo anterior fue uno de los apoyos fundamentales para eliminar ese año el coeficiente de liquidez en la captación marginal de la Banca. El todavía mayor superávit financiero del gobierno en 1992, de 3.4 por ciento del PIB, permitió eliminar totalmente el coeficiente de liquidez y amortizar anticipadamente los Bonos que se habían constituido como reserva obligatoria por el 25 por ciento de la captación.

La drástica caída de las tasas nominales de interés a partir de 1990, en buena medida motivada por la privatización de la banca y las favorables expectativas para la economía mexicana después de la renegociación de la deuda externa, fue el otro factor que, junto con la eliminación del coeficiente de liquidez, impulsó el crecimiento del crédito y el financiamiento.

4.2.- FINANCIAMIENTO INTERNO AL SECTOR PÚBLICO Y PRIVADO

El saneamiento de las finanzas públicas, junto con la liberación de las tasas de interés y la eliminación del coeficiente de liquidez, facilitaron un mayor canalización de financiamiento.

Creciente en relación al PIB, decreciente hacia el sector público y con un fuerte incremento hacia al sector privado de la economía.

Primero, porque el gobierno dejó de requerir los cuantiosos recursos que desde inicios de la década de los ochenta exigió a la Banca a través del encaje legal para financiar su déficit fiscal.

Segundo, porque al liberarse esos recursos y eliminarse el coeficiente de liquidez, los Bancos tuvieron la necesidad y la conveniencia de destinar su captación a financiar la inversión y el consumo de los particulares.

Tercero, porque la liberalización de tasas y la reprivatización de la Banca, se tradujo en una mayor competencia para ofrecer y colocar créditos, parte esencial, junto con la captación, de la función de las instituciones bancarias.

En el cuadro 4.2 se muestra la significativa recuperación que en 1989 tuvo el financiamiento total, tanto al sector público como al privado. En buena medida, se explica por la recuperación que tuvo el sistema financiero institucional en contra del desarrollo que en 1988 tuvo el mercado financiero informal.

CUADRO 4.2
 FINANCIAMIENTO INTERNO TOTAL (1)
 AL SECTOR PÚBLICO Y PRIVADO 1987-1994
 -Porcentajes del PIB-

Año	Financiamiento Total	Al Sector Público	Al Sector Privado
1987	29	19	10
1988	31	21	10
1989	39	24	15
1990	41	22	19
1991	42	18	24
1992	43	11	32
1993	48	8	40
1994	50	5	45

(1) A través del sistema financiero institucional
 Fuente: Elaborado con datos del Banco de México,
 Informes Anuales, 1988-1994.

La liberación de tasas y el nuevo régimen de inversión de la captación bancaria, permitió que de 1988 a 1989, el financiamiento total como porcentaje del PIB pasara del 31 al 39 por ciento.

De 1987 a 1994 esa relación aumentó en 21 puntos porcentuales, al pasar del 29 al 50 por ciento.

Con los avances en el saneamiento de las finanzas públicas y el desendeudamiento neto del gobierno, se presentó una fuerte reducción en el financiamiento al sector público.

En 1989 todavía fue alto y mayoritario, debido a la renegociación de la deuda externa que exigió recabar recursos para hacer frente a la conformación de garantías que requirió el esquema negociado con los organismos financieros y bancos internacionales.

A partir de 1990 el financiamiento interno al sector público empezó a decrecer. En 1991, por primera vez en muchos años, el financiamiento al sector privado fue mayor al otorgado al sector público y éste pasó de ser, de un demandante, a un oferente neto de recursos.

En 1992 el financiamiento al sector público registró una fuerte caída, que obedeció a la generación de un cuantioso superávit del 3.4 por ciento del PIB, incluyendo los extraordinarios recursos que consiguió el gobierno con la desincorporación de Teléfonos de

México, la reprivatización de los Bancos y la venta de otras empresas del gobierno.

También influyó la disminución del servicio de la deuda pública, luego de los beneficios que al respecto significó la renegociación de la deuda externa y la caída de las tasas internas de interés.

De representar el financiamiento al sector público el 24 por ciento del PIB en 1989, en 1994 esta relación se redujo al 5 por ciento.

En contra, el financiamiento al sector privado se multiplicó en tres veces como proporción del PIB, al pasar de una relación del 15 por ciento en 1989, a otra del 45 por ciento en 1994.

Su participación dentro del total pasó del 34 por ciento en 1987, al 90 por ciento en 1994.

La relación del financiamiento interno al sector privado como proporción del PIB, del 40 por ciento en 1993 y 45 por ciento en 1994, es la más alta alcanzada en México. Empero, se advierte que es aún baja en relación a la observada en otros países con mayores niveles de ahorro interno.

El coeficiente financiamiento interno privado sobre PIB es de 180 por ciento en Japón; 104 por ciento en Francia; 86 por ciento en Estados Unidos; 70 por ciento en España; 65 por ciento en Italia y 48 por ciento en Chile. (1)

4.3.- AHORRO INTERNO

El agregado monetario M4 es el indicador más aceptado para medir el comportamiento del ahorro financiero. En buena medida, refleja la expansión y penetración del sistema financiero, así como la capacidad de éste para satisfacer los requerimientos de inversión productiva.

Reiterando la importancia de los cambios en la situación económica del País, las modificaciones en la regulación financiera aplicadas por el Banco de México funcionaron para incrementar el ahorro financiero en el País.

En el cuadro 4.3 se muestra que en 1988, M4 registró una caída como coeficiente del PIB de 9.33 puntos porcentuales, al pasar de una relación de 43.7 por ciento en 1987, a otra de 34.40 por ciento en 1988. En buena medida, lo anterior se debió al desarrollo del mercado financiero informal.

CUADRO 4.3
EVOLUCION DE M4 Y SU RELACION
CON EL PRODUCTO INTERNO BRUTO 1987-1994

Año	Saldo de M4 N\$ Millones	PIB N\$ Millones	M4/PIB (%)
1987	84,529	193,312	43.73
1988	134,317	390,451	34.40
1989	202,539	507,618	39.90
1990	296,419	686,406	43.18
1991	387,982	865,166	44.84
1992	465,024	1,019,156	45.63
1993	591,849	1,127,584	52.49
Prom.	524,565		46.52
1994	739,842	1,252,915	59.05
Prom	640,450		51.12

Fuente: Elaborado con datos del Banco de México, Informes Anuales, 1988-1994 y Banco de México. Indicadores Económicos. Varios Números. Saldo de M4 al final de cada año. Se incluye el saldo promedio de 1993 y 1994 para ponderar los efectos de de la devaluación de diciembre de 1994.

La liberación de las tasas de interés en las aceptaciones bancarias en el último trimestre de 1988 y de toda la captación tradicional en abril de 1989, representaron el punto de partida para lograr una mayor captación de la banca y un creciente ahorro financiero institucional.

A partir de 1989 inició la expansión real de M4, a tasas mayores que la inflación y el crecimiento de la economía.

Año tras año los saldos de M4 representaron un mayor coeficiente en relación al PIB, alcanzando una relación del 59.05 por ciento a finales de 1994. Es decir, el ahorro financiero prácticamente duplicó su participación en el valor de la economía en un periodo de seis años.

Conviene mencionar que el fuerte crecimiento de 8.9 por ciento en el saldo de M4 en el mes de diciembre de 1994, cuyo saldo cerró en 739 mil 842 millones de nuevos pesos, se debió a los efectos que la devaluación del Peso ocasionó sobre el saldo en pesos de los valores denominados en dólares. Especialmente en los Tesobonos.

En saldos promedios anuales, de cualquier forma, M4 pasó de 524 mil 565 millones de nuevos pesos en 1993, a 640 mil 450 millones de nuevos pesos en 1994. Un crecimiento real de 14.2 por ciento. El saldo promedio de M4 como proporción del PIB alcanzó en 1994 una relación del 51.1 por ciento, su valor histórico más alto.

La expansión de M4 representa un gran avance para la mayor presencia del sistema financiero en la economía mexicana. Sin embargo, la penetración financiera en México (51.1 por ciento en 1994) es aún baja, en comparación a otros países.

Canadá presenta una proporción de su agregado monetario principal sobre PIB de 97 por ciento; Estados Unidos de 93 por ciento; Reino Unido de 87 por ciento y Alemania de 85 por ciento. (2)

Además, la información muestra que el crecimiento del ahorro financiero interno (en el País), no ha sido suficiente en los últimos años para hacer frente a la expansión que el crédito ha tenido en el financiamiento a la inversión y el consumo del sector privado.

Incluso, se anotará más adelante, el saldo de la captación integral de la banca es menor que el saldo del financiamiento concedido por ésta.

CUADRO 4.4
POSICION ACREEDORA (+) O DEUDORA (-) NETA
DEL SECTOR PRIVADO CON EL SISTEMA FINANCIERO 1988-1993
Flujos Efectivos en Millones de Nuevos Pesos

Año	M4 en poder de residentes en el País	Financiamiento Interno al sector privado	Posición Acreedora (+) o Deudora (-)
1988	47,788	25,157	+22,631
1989	66,123	43,619	+22,504
1990	78,435	63,247	+15,188
1991	66,476	95,355	-28,879
1992	48,471	130,239	-81,768
1993	99,021	109,082	-10,061

Fuente: Banco de México, Informe Anual 1993 pág.60

En el cuadro 4.4 se muestra que el alto crecimiento del financiamiento interno a partir de 1991, ha sido mayor que el flujo de ahorro financiero privado, realizado por residentes en el País.

La posición neta del sector privado (residentes del País) con el sistema financiero pasó de acreedora en 1990, a deudora en 1991, fenómeno que se acentuó en 1992. Además del efecto del elevado crecimiento del gasto privado financiado con crédito, ese resultado fue influido por la adquisición de empresas públicas realizadas por el sector privado en 1991 y 1992.

Esto, debido a que agentes del sector privado se deshicieron de activos financieros que formaban parte de M4 y porque complementaron los recursos así obtenidos endeudándose, entre otros, con la Banca del País. La posición deudora neta de los residentes en el País con el sistema financiera prosiguió en 1993, aunque en menor magnitud que en 1992. (3)

Lo anterior pudo ser compensado por el financiamiento negativo al sector público (amortización de deuda del gobierno) y por el ahorro externo.

Sin embargo, ello representó un creciente déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, que junto con el cambio de expectativas por los acontecimientos políticos de 1994 y la salida de capitales, condujeron a la devaluación del Peso en diciembre de ese año.

Una conclusión es que aumentó el ahorro financiero del País en el periodo de estudio, pero no lo suficiente para financiar el crecimiento del consumo y la inversión.

CUADRO 4.5
FINANCIAMIENTO DE LA FORMACION
DE CAPITAL EN MEXICO, 1988-1994
-Millones de Dólares-

Año	Inversión Fija Bruta	Con Ahorro Externo (*)	Con Ahorro Interno
1988	33,415.2	2,375.6	31,523.7
1989	37,569.4	5,821.2	32,166.4
1990	45,483.7	7,451.0	38,907.9
1991	55,874.5	14,646.7	42,810.5
1992	68,475.3	24,438.5	44,694.3
1993	73,613.4	23,399.2	51,068.9
1994 (p)	77,317.7	28,785.5	51,047.0

(*) Ahorro externo es el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos.

(p) Cifras Preliminares

Fuente: Banco de México, Informe Anual 1994. pág.48

En el cuadro 4.5 se observa que el financiamiento de la formación de capital estuvo crecientemente fundamentada en el ahorro externo.

Mientras que en 1988 el ahorro interno financió el 94 por ciento de la inversión fija bruta, su participación en 1994 bajó a 66 por ciento. Creció la formación de capital, pero apoyada cada vez más en el ahorro externo.

Banco de México fundamenta en lo anterior el creciente déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos:

"Al analizar la cuenta corriente es conveniente recordar una de las entidades fundamentales de la Contabilidad Nacional en una economía abierta (...) el saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos es igual a la diferencia entre la inversión total (pública y privada) y el ahorro interno total (público y privado). Así, al crecer rápidamente la inversión en nuestro País aumentaba el déficit en la cuenta corriente y también la acumulación neta de capital productivo, esto último no obstante que simultáneamente la tasa de ahorro interno disminuía. (4)

El riesgo de no contar con suficiente aumento en los saldos de ahorro financiero interno para la inversión fue advertido por el propio Banco Central desde su informe de 1992:

"...es indispensable vigorizar los esfuerzos del gobierno y de la sociedad para aumentar la tasa de ahorro interno (...) una mayor tasa de ahorro interno hace más independiente a la formación de capital en el País de la disponibilidad de ahorro externo (...) Además, si se quiere que los propietarios y acreedores de las empresas establecidas en el País sigan siendo preponderantemente mexicanos, es necesario que en el largo plazo la formación de capital descanse primordialmente en el ahorro interno.

...En la actual circunstancia de la economía mexicana, la perseverancia en el saneamiento de las finanzas públicas, la estabilidad monetaria y un sistema financiero eficiente en su función de intermediación, son indispensables para establecer un marco propicio al ahorro y a su eficiente canalización." (5)

La tasa de ahorro interno ha descendido de un promedio de 21.4 por ciento de 1983 a 1988, a 17.8 por ciento promedio de 1989 a 1992 y a sólo 16 por ciento en 1993. (6)

Aumentar la tasa de ahorro interno no depende exclusivamente de la regulación sobre la Banca y el sistema financiero. El ahorro depende de otras muchas variables como el ingreso disponible, la propensión al consumo, la política tributaria, hábitos educativos y hasta culturales.

No obstante, ante la caída de la tasa de ahorro y el aumento del crédito al consumo, se puede establecer que la libertad de las tasas para captar recursos y la liberación del crédito, no han funcionado del todo para tener un suficiente ahorro interno que permita financiar la formación de capital.

4.4.- CAPTACION INTEGRAL DE LA BANCA

Como se apuntó desde el Capítulo 1, la liberalización de las tasas de interés en las aceptaciones bancarias durante el último trimestre de 1988, permitió a las instituciones de banca múltiple recuperar la intermediación que habían perdido frente al crecimiento y desarrollo del mercado informal.

Se estableció la imposibilidad, reconocida por el propio Banco de México de medir esa recuperación, por no existir registros del mercado financiero informal.

Sin embargo, los datos indican que el flujo de captación integral de la Banca Comercial durante 1988 fue de 34 mil 100 millones de nuevos pesos. Un aumento del saldo real de 5.2 por ciento. Ello con una baja de 15 mil 500 millones de nuevos pesos en la captación tradicional (desplazamiento de pagarés hacia aceptaciones); aumento de 30 mil 700 millones en las aceptaciones (por sus libres y mayores tasas de interés); y un aumento de 18 mil 900 millones de nuevos pesos en las entonces nuevas alternativas de inversión (cuentas maestras, fondos y fideicomisos).

CUADRO 4.6
CAPTACION INTEGRAL DE RECURSOS DEL PUBLICO
DE LA BANCA COMERCIAL⁽¹⁾,
PARTICIPACION EN M4 Y PIB 1987-1994
-SalDOS en Millones de Nuevos Pesos-

Año	Saldo Captación Integral	Captación/ M4 (%)	Captación/ PIB (%)
1987	57,000	67.4	29.5
1988	91,100	67.8	23.3
1989	140,065	69.2	27.6
1990	211,408	71.3	30.8
1991	266,954	68.8	30.9
1992	299,695	64.4	29.4
1993	358,594	60.6	31.8
1994	432,307	58.4 ⁽²⁾	34.5

(1) Incluye Colocación Directa de Instrumentos Bancarios, operaciones con fideicomisos, fondos de inversión y reportos.

Fuente: Elaborado con datos de la CNBV y del Banco de México.

(2) La relación disminuye por el efecto que la devaluación tuvo sobre el saldo de M4 al final de 1994.

Durante 1988 y 1989, ya liberadas las tasas de interés de todos los instrumentos tradicionales de captación, la banca pudo incrementar su captación integral y su participación en el ahorro financiero total.

En relación a M4, la mayor captación integral se registró en 1990, con una participación de 71 por ciento. Las caídas siguientes no se deben a una menor captación de la banca comercial. De hecho, ésta creció en términos reales desde 1990 hasta 1994.

La razón es que M4 creció a una mayor proporción que la captación integral de la banca, entre otros factores por la captación de recursos del Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR); el crecimiento de los valores de deuda del gobierno y los flujos de inversión extranjera directa.

Desde otro punto de vista, es de notar la creciente relación de la captación integral de la banca comercial, como coeficiente del PIB. Esta relación aumentó más de 10 puntos en seis años, al pasar de 23.3 por ciento en 1988, a 34.5 por ciento en 1994.

La recuperación de la captación bancaria en 1988 y 1989, así como su continua expansión a partir de 1990, estuvo apoyada en los siguientes factores.

1) La liberalización de las tasas de interés, al ofrecer al ahorrador rendimientos más acordes a la situación económica y financiera del País.

2) La creación de nuevos productos y servicios ofrecidos por la Banca, luego de contar ésta con mayor libertad para su diseño y operación.

3) El menor financiamiento al sector público, la liberación de recursos para el financiamiento al sector privado y la consecuente mayor asignación de crédito. Hay que recordar que por la "reciprocidad" que exigen los Bancos a sus clientes crediticios, el aumento del financiamiento al sector privado trae aparejado un aumento de la captación.

4.5.- CREDITO DE LA BANCA COMERCIAL

El financiamiento de la banca comercial estuvo determinado por las condiciones económicas del País, las necesidades de financiamiento del sector público, la instrumentación de la política monetaria y la consecuente regulación del Banco de México.

En 1988 se registró una significativa caída de la cartera de crédito vigente de la banca comercial. En comparación a 1987, su relación con M4 bajó del 59.5 al 43.2 por ciento, mientras que como coeficiente del PIB cayó del 26.0 al 14.9 por ciento.

La razón fue la política monetaria restrictiva y la contención del crédito que, con fines de contraer la demanda agregada para el control de la inflación, dentro del programa económico del Pacto de Solidaridad, aplicó el gobierno en conjunción con el Banco de México.

A partir de enero de 1988, los financiamiento que otorgara cada Banco en crédito y valores no excederían del 90 por ciento del saldo promedio que alcanzaron en diciembre de 1987 (Circular-Telefax 80/87). A partir de febrero, ese porcentaje se redujo a 85 por ciento (Circular-Telefax 9/88).

Lo anterior, junto con las altas tasas de interés y la incertidumbre de los agentes económicos, propició el desarrollo del mercado financiero y crediticio informal, con la consecuente caída de la participación del crédito bancario dentro del sistema financiero.

En 1989 se empezó a recuperar la demanda y asignación del crédito, con la mayor certidumbre económica y financiera y, sobre todo, con la liberación del régimen de inversión de la captación tradicional de la banca, que sustituyó el encaje legal por el coeficiente de liquidez.

También por la eliminación de los cajones selectivos de crédito y la eliminación de los límites al financiamiento bancario impuestos por las circulares 80/87 y 9/89.

En 1989 el saldo de la cartera de crédito vigente de la banca comercial aumentó 57.4 por ciento en términos nominales y 31.5 por ciento en términos reales. Este fue el mayor crecimiento real registrado de 1989 a 1994.

En relación a M4 su participación creció del 43 por ciento en 1988, a 45 por ciento en 1989. Como coeficiente del PIB aumentó de 14.9 a 18.1 por ciento en el mismo periodo de comparación.

En 1989 inició además el crecimiento del crédito al consumo otorgado a particulares.

El saldo de las tarjetas de crédito se duplicó al pasar de 2 mil 454 millones de nuevos pesos en 1988, a 5 mil 062 millones en 1989. Un crecimiento nominal de 106 por ciento y otro real de 72.3 por ciento. El más alto incremento real de 1988 a 1994.

Surgieron nuevos e innovadores productos de crédito al consumo. Por ejemplo el crédito para la compra de automóviles ligados a la tarjeta de crédito como instrumento de calificación y operación.

Planauto, de Bancomer, inició operaciones el 28 de septiembre de 1989. Ofreció y otorgó una línea de crédito adicional para financiar hasta el 80 por ciento del precio en la compra de un auto nuevo, a los clientes de la tarjeta de crédito de ese Banco que hayan calificado por su antigüedad y buen historial.

Toda una innovación, luego de años en que el crédito estuvo restringido, limitado a los cajones selectivos y fuera del alcance de la mayoría de las personas de medianos ingresos.

Otros planes de crédito automotriz surgieron en el resto de los Bancos. Automático, de Banamex, inició operaciones a principios de 1990. El resto de los Bancos fueron gradualmente ofreciendo también créditos para la compra de autos, lo cual se reflejó en un importante crecimiento de las ventas de la industria automotriz.

CUADRO 4.7
CARTERA DE CREDITO VIGENTE DE LA BANCA COMERCIAL,
RELACION CON M4, PIB Y CAPTACION INTEGRAL, 1987-1994
-Saldos en Millones de Nuevos Pesos-

Año	Cartera Crédito Vigente (Saldo)	Var% Real	Cartera/ M4 (%)	Cartera/ PIB (%)	Cartera/ Captación
1987	50,326	-	59.5	26.0	88.3
1988	58,218	15.7	43.3	14.9	63.9
1989	91,656	31.5	45.2	18.1	65.4
1990	143,454	20.5	48.4	20.9	67.9
1991	211,965	24.4	54.6	24.5	79.4
1992	294,558	24.2	63.3	28.9	98.3
1993	402,426	26.5	68.0	35.7	112.2
1994	566,493 ⁽¹⁾	31.4	76.5	45.2	131.0

Fuente: Elaborado con datos de la CNBV y del Banco de México.

(1) Los valores aumentan significativamente por el efecto que la devaluación tuvo sobre el valor en pesos de la cartera crediticia en dólares, cuyo saldo aumentó a mayor proporción que el saldo de M4 al final de 1994.

Como se muestra en el cuadro 4.7, en 1991 el saldo de crédito bancario aumentó 24.4 por ciento en términos reales.

El saldo de crédito de la Banca se acercó así a los niveles que en relación a M4, PIB y captación integral tenía en 1987. Lo anterior fue posible a que en ese año el gobierno logró un superávit en sus finanzas que permitió una creciente canalización de financiamiento al sector privado.

También influyó la eliminación marginal del coeficiente de liquidez, la caída de las tasas de interés y el optimismo en las perspectivas económicas, que dinamizó la demanda de crédito de empresas y particulares.

En 1991, en comparación a 1990, el saldo del crédito a empresas y personas físicas con actividad empresarial pasó de 101 mil 763 millones de nuevos pesos, a 155 mil 731 millones. Un crecimiento de 29 por ciento en términos reales.

Mayor fue el crecimiento en el saldo de las tarjetas de crédito, que en el periodo de comparación pasó de 10 mil 818 millones de nuevos pesos a 18 mil 492 millones. Una variación real de 43.9 por ciento.

El crédito a la vivienda aumentó aún más: 44.2 por ciento real, al pasar de un saldo de 16 mil 944 millones de nuevos pesos al cierre de 1990, a 29 mil 036 millones a finales de 1991.

En 1992, liberado totalmente el coeficiente de liquidez, amortizados de forma anticipada los Bondes a diez años que exigió el Banco de México a los Bancos con la circular 34/91, y convirtiéndose el gobierno en un importante oferente neto de recursos con su alto superávit fiscal (3.4 por ciento del PIB), la alta demanda de crédito de empresas y particulares pudo ser respondida con una mayor oferta de recursos.

El saldo de la cartera de crédito vigente de ese año volvió a crecer 24 por ciento en términos reales al ascender a 294 mil 558 millones de nuevos pesos. En relación a M4 y al PIB, su coeficiente llegó a 63.3 y 28.9 por ciento respectivamente.

El saldo del crédito casi igualó al de la captación integral, al registrar un coeficiente del 98 por ciento. Es decir, de cada peso captado por la banca, ésta tenía 98 centavos en créditos.

El crédito a actividades empresariales llegó a 222 mil 601 millones de nuevos pesos, con un crecimiento real del 27.7 por ciento.

Las tarjetas de crédito, con cerca de 10 millones de plásticos en circulación en México, alcanzó un saldo al cierre de 1992 de 25 mil 500 millones de nuevos pesos. Cinco veces más que el saldo al cierre de 1989.

Los créditos a la vivienda, por su mayor plazo y menor riesgo, fueron los de mayor crecimiento: 65 por ciento a tasa real, al cerrar 1992 con un saldo de 53 mil 600 millones de nuevos pesos.

Consolidado el saneamiento de las finanzas públicas, logrando una inflación de un dígito y tasas de interés del 15 por ciento en promedio para el caso de los Cetes, durante 1993 y 1994 continuó el significativo crecimiento de la demanda y asignación de crédito bancario.

Sus saldos, incluso, representaron el 112 por ciento de la captación integral de la banca en 1993 y de 131 por ciento al cierre de 1994.

El crédito creció más que el ahorro. El sector privado incrementó su posición deudora con el sistema financiero. La banca, para financiar el crecimiento del crédito, acudió al endeudamiento externo y a la colocación de valores en el extranjero.

El crédito a las actividades empresariales y el financiamiento a la vivienda fueron los de mayor crecimiento en 1993 y 1994.

En contraparte, las tarjetas de crédito dieron desde 1993 los primeros signos de alerta en torno a los problemas de pago de los usuarios, con el consecuente resultado de incremento en la cartera vencida.

En 1993 el saldo de las tarjetas de crédito se redujo 0.2 por ciento en términos nominales y 7.6 por ciento en términos reales. Durante 1994 la contracción real de sus saldos fue de 1.7 por ciento.

Con la devaluación del peso en diciembre de 1994, se incrementó significativamente el valor de la cartera de crédito vigente en moneda nacional. Ello explica el porque al final de ese año, su saldo como coeficiente de M4 llegó a 76.5 por ciento; a 45.2 por ciento como porcentaje del PIB y a 131 por ciento en relación a la captación integral de la Banca.

4.6- CONCLUSIONES

En base a lo anterior, se pueden establecer las siguientes conclusiones en torno a los efectos que sobre el crédito tuvieron los cambios en la regulación del Banco de México en el periodo de estudio:

- 1) El saneamiento de las finanzas públicas, el desendeudamiento neto del gobierno y la baja de inflación y las tasas de interés, fueron los elementos macroeconómicos que permitieron los cambios en la regulación financiera del Banco de México.
- 2) La liberación de tasas y el nuevo régimen de inversión de la captación bancaria tradicional, permitió en 1989 revertir el crecimiento del financiamiento en el mercado informal.
- 2) A partir de 1989, inició el crecimiento del crédito para financiar el consumo de particulares, con la expansión de las tarjetas de crédito y el lanzamiento de nuevos productos de financiamiento como el crédito automotriz.
- 3) Con la eliminación del coeficiente de liquidez, creció la competencia por la colocación de crédito. Los Bancos volvieron a la esencia de su operación: la captación de ahorro y la colocación de créditos.
- 4) A partir de 1993 el saldo de la cartera crediticia superó el saldo de la captación integral. Se incrementó la posición deudora del sector privado y del sistema bancario.

CAPITULO 5

**MARGENES DE INTERMEDIACION
Y CARTERA VENCIDA DE LA BANCA COMERCIAL**

5.1.- INTRODUCCION

Entre los principales objetivos de la modernización y desregulación del sistema bancario se encontraban aumentar el ahorro y el crédito interno.

En el capítulo anterior se mostró que, junto con los cambios y resultados de la política económica, se logró recuperar e incrementar el ahorro financiero que el sistema institucional había perdido durante 1988.

Medido a través de la relación de M4 sobre PIB, el saldo promedio del ahorro financiero alcanzó un coeficiente histórico del 51 por ciento en 1994.

También se mostró que el financiamiento interno total alcanzó una proporción en relación al PIB del 50 por ciento en ese mismo año, con una mayoritaria participación del sector privado.

El crédito de la Banca también fue creciente, incluyendo el crédito al consumo de particulares sin actividad empresarial. El saldo de la cartera de crédito vigente aumentó a una tasa promedio anual del 25 por ciento en términos reales durante el periodo 1988-1994.

El crédito de la Banca pasó de representar del 14.9 por ciento del PIB en 1988 al 35 por ciento en 1993 y el 45.2 por ciento en 1994.

Sin embargo, un objetivo fundamental de la liberalización financiera está aún cuestionado: la asignación de recursos de forma eficiente, competitiva y adecuada.

En el presente capítulo se evalúa la eficiencia y competitividad de la captación y colocación de recursos, a través del margen de intermediación de la banca, medido éste a través del diferencial entre tasas pasivas y activas.

También se cuestiona la adecuada colocación de recursos y evaluación de riesgos, en base al crecimiento de la cartera vencida que ha puesto en duda la viabilidad de algunos Bancos, incluso antes de iniciada la crisis financiera que provocó la devaluación del peso en diciembre de 1994.

5.2.- MARGEN DE INTERMEDIACION DE LA BANCA

El margen de intermediación de la Banca, es decir la diferencia entre las tasas de interés que ofrece al ahorrador y la que cobra a los usuarios del crédito, es un importante indicador para medir su eficiencia y competitividad.

La eficiencia del sector financiero se da si existen márgenes estrechos en la intermediación del crédito, lo que se traduce en la mejor conciliación posible de las aspiraciones de los ahorradores y de los usuarios del financiamiento. (1)

La eficiencia de la operación bancaria no puede medirse por el nivel general de las tasas de interés, el cual depende de circunstancias fuera del control de los Bancos. Dicha eficiencia debe medirse por el tamaño del margen de intermediación. Por ello es que resulta tan importante propiciar su reducción y la mejor manera de lograrlo es la competencia. (2)

Para medir el margen financiero, es práctica común y aceptada comparar la diferencia porcentual entre el Costo Porcentual Promedio de Captación (CPP) y la Tasa Activa de la Banca.

El primero mide el costo promedio de los Bancos por los pasivos que genera la captación tradicional, es decir, es un promedio de la tasa de interés que pagan por los depósitos al público ahorrador.

La segunda, es la tasa de interés base que cobran los Bancos a sus clientes por el uso del crédito. La tasa activa efectiva que se tomó en cuenta para elaborar el cuadro 5.1 es la publicada por el Banco de México en sus diferentes informes anuales.

Es obtenida por el Banco Central en base a una encuesta muestral de empresas distribuidas en todo el País. La tasa activa efectiva considera la tasa nominal y otros costos adicionales del crédito que reporte el usuario como cargos por apertura, renovación o descuento, pago anticipado de intereses y la estructura de amortización de capital. La tasa efectiva que se consigna corresponde a un promedio ponderado de las nuevas operaciones y condiciones del crédito reportadas por las empresas encuestadas. (3)

En base a información del Banco de México, la evolución de ambos indicadores en el periodo que abarca esta tesis fue la siguiente:

CUADRO 5.1
TASA ACTIVA EFECTIVA VS. CPP(%)
1989-1994

Año	TASA ACTIVA	CPP	TASA ACTI/ CPP (%)
1989 (Dic)	47.70	40.11	18.95
1990 (Prom)	41.63	35.67	16.71
1990 (Dic)	35.00	29.23	19.74
1991 (Prom)	28.48	22.56	26.24
1991 (Dic)	25.35	19.95	27.07
1992 (Prom)	24.17	18.78	28.70
1992 (Dic)	29.00	22.76	27.42
1993 (Prom)	25.10	18.56	35.24
1993 (Dic)	20.78	14.68	41.55
1994 (Prom)*	23.85	15.50	53.87
1994 (Dic)*	34.02	16.96	100.59

(1) A través del sistema financiero institucional

(*) Para 1994 se consideró como tasa activa a la TIIP más seis puntos porcentuales

Fuente: Elaborado con datos del Banco de México, Informes Anuales, 1989-1994.

La información muestra que el margen de intermediación, lejos de reducirse con la liberación de tasas de interés, la eliminación del coeficiente de liquidez y la mayor competencia entre bancos, aumentó significativamente en el periodo de estudio.

Solamente en 1990 se presentó una reducción en el margen de intermediación. A partir de 1991, ya una realidad la privatización de la banca, los márgenes tendieron a crecer.

La diferencia entre la tasa activa efectiva y el CPP paso de una sobretasa del 26 por ciento promedio en el año de 1991, a 28 por ciento promedio en 1992.

En 1993 todas las instituciones de banca múltiple estaban reprivatizadas. Se esperaba una mayor competencia interna que haría reducir los márgenes.

Más aún, porque el primero de mayo de ese año, la Banca inició el cobro de comisiones por servicios antes gratuitos. Primero Banamex y luego el resto de los Bancos, iniciaron el cobro por el pago de servicios como luz, agua y teléfono. Las chequeras empezaron a cobrar también a partir del giro del quinto cheque de cada mes.

También por la significativa reducción de personal y la baja de otros costos operativos que inició el sistema bancario en 1993.

El personal de la Banca se redujo en 7 mil 112 empleados durante 1993, equivalente a un recorte de personal del 4.6 por ciento. (4)

Ese año de 1993, sin embargo, el margen de intermediación, medido por la diferencia porcentual de la tasa activa contra el CPP, registró un nivel promedio de 35 por ciento, casi el doble del margen de 18.95 por ciento de diciembre de 1989.

A partir de enero de 1993, además, inició el cálculo de la Tasa de Interés Interbancaria Promedio (TIIP), que sustituyó al CPP y al rendimiento primario de los Cetes a 28 días como base de referencia para el cálculo de las tasas activas.

La TIIP refleja el costo de fondeo de los Bancos en el mercado de dinero y no de la captación tradicional. Agregando de 2 a 10 puntos porcentuales a la TIIP para el cobro de la tasa de interés en los créditos, se amplió aún más el diferencial entre tasas activas y pasivas.

En 1994, tomando como tasa activa a la TIIP más seis puntos porcentuales, se puede calcular que el margen de intermediación registró un nivel promedio de 53.87 por ciento. En diciembre, con el alza de las tasas de interés que ocasionó la devaluación del Peso, el diferencial llegó a alcanzar niveles hasta del 100 por ciento.

5.3 MARGEN DE INTERMEDIACION EN CREDITOS NO EMPRESARIALES

La eficiencia de la intermediación de la Banca es más cuestionable aún en los créditos otorgados a personas y familias sin actividad empresarial.

Tanto la tasa activa, el CPP o la TIIP, son promedios generales que no siempre reflejan con exactitud el costo financiero de créditos específicos.

La libertad otorgada a los Bancos para fijar sus tasas activas, les permitió incluso emitir valores bancarios, colocarlos entre los principales negocios de sus Grupos Financieros (sociedades de inversión, por ejemplo) y tomarlos como base de referencia en el cobro de intereses de los créditos.

O bien, incrementar las sobretasas a medida que bajaban las tasas líderes, con el fin de amortiguar la caída de sus ingresos por concepto de intereses, dada la tendencia descendente en el nivel de los Cetes, el CPP o la TIIP que se presentó durante 1993 y principios de 1994.

CUADRO 5.2
 SOBRETASA EN UN CREDITO HIPOTECARIO
 TASA COBRADA VS. CPP(%)
 1991-1994

Año	TASA COBRADA	CPP	SOBRETASA TASA/ CPP (%)
1991 (Dic)	26.52	19.95	32.93
1992 (Prom)	25.32	18.78	34.82
1992 (Dic)	29.64	22.76	30.23
1993 (Prom)	25.67	18.56	38.31
1993 (Dic)	23.11	14.68	57.43
1994 (Prom)	23.34	15.50	50.58
1994 (Dic)	26.41	16.96	55.72

Fuente: Elaborado con los estados de cuenta
 de un crédito hipotecario en Bancomer *

El cuadro 5.2 muestra la tasa cobrada a un cliente de crédito hipotecario con Bancomer en base a los estados de cuenta recibidos por el usuario del financiamiento. (5)

Al comparar la tasa cobrada contra el CPP, se muestra un crecimiento en el diferencial o margen de intermediación, a pesar de ser el hipotecario un crédito de bajo riesgo (al existir la garantía del bien inmueble) y de largo plazo al estar documentado a 20 años.

De un margen promedio de 34.82 por ciento en 1992, se pasó a otro de 38.31 por ciento promedio en 1993 y a uno más elevado de 50.58 por ciento en promedio durante 1993.

Los datos muestran que nunca se llegó a cobrar una tasa anual de interés promedio por debajo del 20 por ciento, a pesar de que las tasas líderes como los Cetes, CPP y TIIP, alcanzaron niveles cercanos al 10 por ciento en los primeros cuatro meses de 1994.

Lo anterior se logró, como se anotó líneas arriba, por el repetido cambio de la tasa base de referencia para determinar los intereses: De los Cetes se pasó a la TIIP, y de la TIIP a valores emitidos y colocados por el propio Banco, con tasas en ocasiones muy por arriba de las condiciones prevaletientes en el mercado de dinero.

Después de la devaluación de diciembre de 1994, se llegó a cobrar en febrero de 1995, una tasa anual de interés del 57.88 por ciento; 60.87 por ciento arriba del nivel del CPP.

La tasa del crédito hipotecario, estuvo en los primeros cuatro meses de 1995 con tasas de interés en niveles y márgenes por arriba del crédito automotriz e incluso por arriba de la tarjeta de crédito.

Para evaluar la competitividad de este tipo de financiamiento en México, basta decir que en Estados Unidos la tasa anual de interés de un crédito hipotecario llega a ser fija, con plazos hasta de 30 años y con niveles del 8 al 12 por ciento.

CUADRO 5.3
SOBRETASA EN UN CREDITO AUTOMOTRIZ
TASA COBRADA VS. CPP(%)
1992-1994

Año	TASA COBRADA	CPP	SOBRETASA TASA/ CPP (%)
1992 (Dic)	30.04	22.76	31.99
1993 (Prom)	25.60	18.56	37.93
1993 (Dic)	21.68	14.68	47.68
1994 (Prom)	22.90	15.50	47.74
1994 (Dic)	28.73	16.96	69.40

Fuente: Elaborado con los estados de cuenta
de un crédito automotriz "Plancomer" en Bancomer.

El cuadro 5.3 muestra la tasa cobrada a un cliente de crédito automotriz Plancomer, con Bancomer, en base a los estados de cuenta recibidos por el usuario del financiamiento. (6)

De forma similar al crédito hipotecario, los datos muestran una tendencia creciente en el diferencial entre la tasa cobrada y el nivel del CPP. De un margen promedio de 37.93 por ciento en 1993, se pasó a otro de 47.74 por ciento durante 1994.

En enero de 1995, con una tasa de interés anual aplicada de 66.99 por ciento, contra un CPP de 29.87 por ciento, el margen alcanzó niveles del 124 por ciento.

Cuando surgió el esquema Planauto, en septiembre de 1989, la tasa de interés aplicada se basaba en el CPP, multiplicado por un factor de 1.20 para autos populares y 1.25 en autos compactos, lo que significaba una sobretasa o margen del 20 y 25 por ciento respectivamente.

Con los datos del cuadro anterior, se puede establecer entonces que la sobretasa del crédito automotriz casi se duplicó entre 1989 y 1993.

En Estados Unidos es muy baja la participación del crédito bancario para la compra de autos nuevos, dada la gran cantidad y variedad de financiamientos que ofrecen las entidades financieras de las propias firmas armadoras como Ford o General Motors. En Estados Unidos, un crédito automotriz puede adquirirse con tasas desde el 2.5 por ciento anual.

CUADRO 5.4
SOBRETASA EN TARJETA DE CREDITO
TASA COBRADA VS. CPP (%)
1991-1994

Año	TASA COBRADA	CPP	SOBRETASA TASA/ CPP (%)
1991 (Prom)	41.78	19.95	109.42
1991 (Dic)	41.04	19.95	105.71
1992 (Prom)	38.48	18.78	104.90
1992 (Dic)	43.56	22.76	91.39
1993 (Prom)	37.86	18.56	103.99
1993 (Dic)	32.52	14.68	121.53
1994 (Prom)	33.03	15.50	113.10
1994 (Dic)	39.40	16.96	132.31

Fuente: Elaborado con los estados de cuenta de una tarjeta de crédito clásica nacional en Banamex *

El cuadro 5.4 muestra la tasa anual de interés cobrada a un cliente de tarjeta de crédito clásica nacional, de Banamex, en base a los estados de cuenta recibidos por el usuario del financiamiento. (7)

Los datos indican sobretasas por arriba del 100 por ciento, con excepción de diciembre de 1992 cuando la diferencia con el CPP fue de 91.39 por ciento.

En ningún mes observado se presentó una tasa anual de interés menor al 29 por ciento. Ni siquiera durante los primeros cuatro meses de 1994, cuando las tasas de los Cetes a 28 días registraron niveles menores al 10 por ciento y el CPP del 12 por ciento.

La caída nominal y real de las tasas líderes de interés, fue "amortiguada" en el cobro de intereses de las tarjetas de crédito por los dos métodos ya mencionados: Cambiando libremente la tasa base de referencia, escogiendo la que resultara más alta entre CPP, Cetes y/o TIIP, además de aumentar el factor de aplicación o sobretasa de interés.

Antes del inicio de operaciones de la TIIP, en 1992, los principales Bancos del País informaron a sus clientes de tarjetas de crédito el "factor" que aplicarían sobre la tasa líder para el cálculo de los intereses:

CUADRO 5.5
FACTOR DE APLICACION EN TARJETAS DE CREDITO
DURANTE 1992

Tasa Líder (%) mayor de Cetes o CPP	Factor	Sobretasa(%) que Indica	Tasa Anual Media (%)
De 38.00 a 34.00	1.55	55	55.80
De 33.99 a 30.00	1.60	60	51.20
De 29.99 a 26.00	1.70	70	47.60
De 25.99 a 22.00	1.80	80	43.20
De 21.99 a 18.00	2.00	100	40.00
De 17.99 a 15.00	2.20	120	36.30

Fuente: Semanario Factor Financiero, nov. de 1992, pág 8
Basado en cartas enviadas por los Bancos a sus clientes.

De esta forma, aun cuando la tasa bajara a niveles del 15 por ciento, los Bancos aseguraban una tasa anual de interés mínima del 36.30 por ciento anual.

Mientras más baja fuera la tasa líder, mayor el factor, la sobretasa y el margen de intermediación cobrada por el financiamiento de las tarjetas de crédito.

A partir de 1993, con el surgimiento de la TIIP, los Bancos incluyeron este nuevo indicador dentro de las opciones a considerar para establecer la tasa base de referencia.

En 1994, ante la perspectiva de menores tasas de inflación e interés en México, los principales Bancos del País volvieron a protegerse para no reducir su márgenes en el financiamiento otorgado a través de las tarjetas de crédito.

En una carta enviada por Bancomer a sus clientes de tarjetas de crédito en octubre de 1994, se establecieron nuevos rangos para las tasas líderes con nuevas tasas de interés que serian aplicadas por el crédito de las tarjetas:

CUADRO 5.6
 FACTOR DE APLICACION EN TARJETAS DE CREDITO
 PROGRAMADA PARA FINES DE 1994

Tasa Líder(%) Mayor Cetes, CPP o TIIP	Tasa Anual % en Tarjeta	Factor que Indica	Sobretasa (%)
De 13.00 a 14.99	De 32.88 a 37.92	2.19	119
De 11.00 a 12.99	De 31.08 a 36.72	2.39	139
De 9.00 a 10.99	De 28.80 a 35.16	3.20	220
De 7.00 a 8.99	De 27.36 a 35.16	3.91	291

Fuente: Basado en cartas enviadas por los Bancos

La estrategia aseguraba a los Bancos que, por mucho que bajaran las tasas líderes a niveles internacionales, del 7 por ciento anual, las tarjetas de crédito seguirían cobrando tasas anuales del 27 al 38 por ciento. Es decir, sobretasas del 119 y hasta 291 por ciento.

En Estados Unidos, las tasas de interés en las tarjetas de crédito oscilan entre el 15.50 y 18.15 por ciento anual, con una tasa base que por lo general es la Prime Rate, a la cual añaden de ocho a 10 puntos porcentuales. Las sobretasas llegan como máximo al 150 por ciento.

Aquí en México los principales Bancos pretendían, en caso de tener el País tasas líderes a niveles similares a las de Estados Unidos, cobrar el doble de sobretasa en las tarjetas, es decir, hasta cerca del 300 por ciento.

La devaluación del Peso de diciembre de 1994 y el consecuente repunte de la inflación y de las tasas de interés, no dio tiempo a observar lo anterior. Sin embargo, quedó consignada su estrategia de, lejos de reducir sus márgenes, incrementar éstos ante la perspectiva de una caída en las tasas líderes.

Con las cifras anteriores se puede concluir que la desregulación de las tasas de interés y la mayor libertad de los Bancos para otorgar créditos, fijar intereses y comisiones, no alcanzó el objetivo de contar con un sistema financiero más eficiente y competitivo, medido por los márgenes de intermediación y el nivel comparativo de tasas y sobretasas.

Por el contrario, la mayor libertad a los Bancos, la privatización y la creciente competencia, se tradujo en significativos incrementos en el margen financiero de toda clase de créditos bancarios.

Hay cinco razones que pueden explicar lo anterior:

1) El alto precio que pagaron los dueños y accionistas en la privatización de los bancos, cuyo precio de venta registró en promedio un múltiplo de casi tres veces su valor en libros.

2) Las fuertes inversiones que en infraestructura, equipo y tecnología han tenido que realizar los dueños de la Banca para mitigar el rezago de las instituciones, luego de diez años en que el gobierno no invirtió lo suficiente en su modernización y adecuación tecnológica.

3) El alto crecimiento de la cartera vencida, que ha puesto en duda la viabilidad de algunos Bancos, y que ha significado la necesidad de crear altas reservas preventivas y elevados niveles de capitalización. El mayor riesgo en la colocación de créditos, ha significado una menor rentabilidad en el negocio bancario, que se ha traducido en un freno para reducir los márgenes de intermediación.

4) Los cambios en la estructura de la captación de la banca, con una decreciente participación de los instrumentos tradicionales como pagarés y certificados de depósito y creciente en las mesas de dinero. Esta última a muy corto plazo y con mayores tasas de interés, contraria al largo plazo de los créditos.

5) La alta demanda de crédito, con tasas de crecimiento por arriba del incremento del ahorro, que ha ocasionado que los saldos del crédito superen a los saldos de la captación. La mayor demanda que oferta de recursos financieros, se traduce en un incremento en el precio por el uso del dinero, expresado en las tasas de interés y en los márgenes de intermediación.

Si bien los cinco elementos anteriores han incidido para restar atractivo y rentabilidad al negocio de la Banca en México, lo cierto es que, hasta 1994, no se cumplieron los objetivos de contar con un eficiente sistema financiero que captara y asignara recursos con decrecientes márgenes de intermediación.

El crecimiento de las tasas reales, las mayores sobretasas y el crecimiento explosivo de la cartera vencida, han hecho de la banca centro principal de la crítica a la estrategia de modernización y desregulación de la reciente política económica.

5.4.- CARTERA VENCIDA

Con la eliminación del coeficiente de liquidez y el equilibrio de las finanzas públicas, se acrecentó la competencia bancaria por colocar crédito.

Más aún por el proceso de privatización bancaria, caracterizado por altos precios en la compra de las instituciones.

En menos de dos años, la Banca dejó su pasivo papel de colocar sin esfuerzo ni riesgo los recursos captados al financiamiento del gobierno, para volver a la esencia de su negocio de intermediación financiera: competir en la captación y colocación de recursos.

La creciente competencia obligó a los Bancos a expandir sus operaciones crediticias, descuidando la evaluación de riesgos, lo cual ocasionó el rápido y expansivo fenómeno de la cartera vencida.

Un caso típico es el de las tarjetas de crédito. La competencia por colocar plásticos y asignar líneas de crédito, ocasionó que las tarjetas dejaran de ser un producto selecto de cuidadosa asignación.

Sin rigurosos estudios y análisis de riesgo, se ofreció el uso de la tarjeta a personas con ingresos hasta menores de dos salarios mínimos. El resultado fue que muchas de esas tarjetas fueron asignadas a personas sin capacidad real de pago y sin experiencia en el uso del crédito.

Las tarjetas de crédito, desde mediados de 1992, dieron las primeras señales del explosivo crecimiento de cartera vencida que estaba por enfrentar la Banca.

En 1988 y 1989, la relación de la cartera vencida como porcentaje de la cartera total, fue de 1.00 y 1.45 por ciento respectivamente. En los informes del Banco de México de esos años, el asunto no mereció aún ni siquiera un comentario.

En 1990 la cartera vencida creció 93 por ciento en términos reales, con lo que su coeficiente a cartera total aumentó a 2.32 por ciento. En ese año su crecimiento mereció un primer comentario en el Informe Anual del Banco de México.

CUADRO 5.7
 CARTERA VENCIDA DE LA BANCA COMERCIAL,
 RELACION CON CARTERA DE CREDITO TOTAL, 1987-1994
 -SalDOS en Millones de Nuevos Pesos-

Año	Cartera de Crédito Vigente	Cartera Vencida	Vencida/ Vigente (%)
1987	50,326	280	0.56
1988	58,218	584	1.00
1989	91,656	1,325	1.45
1990	143,454	3,321	2.32
1991	211,965	7,831	3.69
1992	294,558	19,590	6.65
1993	402,426	31,765	7.89
1994	566,493	51,816	9.15
1995 ⁽¹⁾	470,590	57,769	12.28

Fuente: Elaborado con datos de la CNEV y del Banco de México.

(1) La información se refiere al primer trimestre de 1995.

No incluye los datos de Unión, Cremi, Banpais, Probusa y Banco de Oriente por intervención de la autoridad.

En 1991 la cartera vencida ascendió a 7 mil 831 millones de nuevos pesos, un crecimiento del 98 por ciento en términos reales. La relación a cartera total llegó a 3.69 por ciento.

Durante ese año, a través del Diario Oficial del primero de marzo, la Secretaría de Hacienda emitió las Reglas para la Calificación de la Cartera Crediticia de las Instituciones de Crédito, conforme a las cuales éstas deberán llevar a cabo la calificación de su cartera en forma trimestral, agrupándola de acuerdo con el grado de riesgo de los diversos activos y constituir las respectivas reservas preventivas que por cada rango de calificación tengan que constituirse.

La calificación de la cartera crediticia, publicada el primero de marzo de 1991 en el Diario Oficial, pero aplicada desde 1990, fue una de las primeras medidas que tomaron las autoridades financieras para adecuar la inspección y prevención de los riesgos crediticios.

"Los bancos deben hacer la calificación de cartera en cada trimestre natural, debiendo calificar en forma individual los créditos que sumen por lo menos el 80 por ciento de la cartera total. En este porcentaje deben quedar incluidos todos los créditos cuyo saldo sea superior al equivalente a 50 mil veces el salario mínimo general diario vigente en el Distrito Federal. El restante 20 por ciento podrá calificarse en forma global.

Para llevar a cabo esta calificación debe tomarse en cuenta la experiencia respecto al cumplimiento de obligaciones del principal e intereses, el perfil de cliente ante la institución, la situación financiera del acreditado, la calidad de las garantías, la administración de la empresa, aspectos laborales y las condiciones del mercado.

La mezcla de estos factores permite configurar cinco grupos de riesgo, de mínimo a irrecuperable. Con base en los resultados de la calificación, la banca deberá constituir reservas preventivas globales del 0 al 100 por ciento del monto de las responsabilidades" (8)

El 20 de mayo de 1991, se publicaron las Reglas para los requerimientos de capitalización de las instituciones de banca múltiple y el 28 de junio, las Reglas sobre las reservas de capital que deberán computarse para efectos del capital neto. El régimen de capitalización adoptado, inspirado en el acuerdo de Basilea, estableció que el requerimiento de capital a partir de 1993 tendría que llegar al 8 por ciento.

A principios de agosto de 1991, la Secretaría de Hacienda modificó la forma de cálculo de las aportaciones ordinarias que las instituciones de crédito estaban obligadas a efectuar mensualmente al Fondo Bancario de Protección al Ahorro.

Las anteriores, fueron las primeras medidas para reducir los riesgos y aumentar la capacidad de maniobra de los Bancos, ante el crecimiento de sus operaciones activas, su mayor libertad para autorregularse y el creciente fenómeno de la cartera vencida.

Durante 1992 se presentó el mayor crecimiento de la cartera vencida, al llegar al cierre de año a 19 mil 590 millones de nuevos pesos. Un crecimiento de 123.5 por ciento en términos reales.

El coeficiente de cartera vencida a cartera de crédito total ascendió a 6.65 por ciento, superando el máximo anterior de 5.1 por ciento que se había registrado en 1983.

En su Informe correspondiente a ese año de 1992, el Banco de México justificó el crecimiento de la cartera vencida por el deterioro del sistema bancario para evaluar riesgos crediticios, luego del largo periodo de 1983 a 1988 en que, por las restricciones crediticias y las regulaciones de entonces, la Banca tuvo la obligación de canalizar la mayor parte de sus créditos al sector público, y lo poco que quedaba libre, era canalizado a las grandes empresas con las mejores garantías:

"...al ocurrir la liberalización de las tasas de interés, y al eliminarse el encaje y el coeficiente de liquidez, la Banca comercial se encontraba con un aparato insuficientemente desarrollado de otorgamiento y evaluación de crédito. Dado el saneamiento de las finanzas públicas y la posibilidad de que el sector público pudiese acceder a financiamiento voluntarios a través de la colocación de deuda en el mercado abierto, éste fue recurriendo cada vez en menor medida al crédito bancario.

En la nueva situación, los Bancos tuvieron que salir al mercado a competir para poder colocar sus recursos entre los usuarios privados y ello sucedió cuando su capacidad para evaluar riesgos crediticios se había ya debilitado. Como consecuencia de lo anterior, fueron perdiendo importancia en el total de la cartera de la Banca comercial, los activos con nulo o poco riesgo (la deuda del sector público y créditos seleccionados al sector privado), con lo que no es de sorprender que el coeficiente de cartera vencida sufriera un deterioro. (9)

El Banco Central reconoce más adelante que el costo de una mayor cartera vencida, fue trasladado a los usuarios del crédito a través de mayores tasas activas de interés:

"...al no contar la Banca con mecanismos suficientemente desarrollados de evaluación de riesgo de crédito, los Bancos han optado por cargar a algunos segmentos de su clientela tasas activas relativamente elevadas. Así, en 1992 se mantuvo amplio el margen existente entre éstas y el costo de fondeo". (10)

Al cierre de 1993 el saldo de la cartera vencida llegó a 31 mil 765 millones de nuevos pesos, lo que significó un crecimiento de 50 por ciento en términos reales. Su coeficiente a cartera total pasó de 6.65 por ciento en 1992, a 7.89 por ciento en 1993.

El crecimiento de la cartera vencida en 1993 estuvo determinado por una desaceleración del crecimiento económico. El PIB aumentó sólo 0.4 por ciento, una tasa por primera vez desde 1989 menor al crecimiento de la población. El desempleo aumentó también por la reestructuración de los procesos productivos de las empresas ante la mayor competencia externa.

También afectó el crecimiento de las tasas reales de interés y el sobreendeudamiento de las personas físicas y algunas empresas, sobre todo las de menor tamaño:

"fueron los acreditados medianos y pequeños, con saldos de crédito inferiores a un millón de nuevos pesos, quienes mostraron mayor incapacidad para servir sus obligaciones". (11)

El crecimiento de la cartera vencida obligó a incrementar el capital de los Bancos para cumplir con el mínimo de ocho por ciento exigido en el índice de capitalización (capital neto entre activos en riesgo).

También tuvieron que crecer las reservas preventivas creadas como resultado del proceso de calificación de cartera, las cuales pasaron de 9 mil 452 millones de nuevos pesos en diciembre de 1992 a 14 mil 200 millones en diciembre de 1993.

La creación de reservas preventivas y los mayores recursos para la capitalización de los Bancos, ampliaron de nueva cuenta los márgenes de intermediación.

La cartera vencida siguió en ascenso en el transcurso de 1994 y cerró el año en 51 mil 816 millones de nuevos pesos. Un valor equivalente a 8 mil 636 millones de dólares, incluso ya con la devaluación del Peso en el mes de diciembre.

Su crecimiento real fue de 52 por ciento y su relación a cartera total alcanzó 9.15 por ciento.

Lo anterior volvió de nueva cuenta a exigir a los Bancos la conformación de mayor capital y reservas preventivas. El saldo de éstas cerró 1994 en 21 mil 800 millones de nuevos pesos. Aún así, el coeficiente de reservas preventivas a cartera vencida total bajó de 44.6 por ciento en 1993 a 42.1 por ciento en 1994.

Por tipo de crédito, el de bienes de consumo duradero, tarjetas de crédito, actividades agropecuarias y comercio, son los que presentan los mayores coeficientes de cartera vencida con respecto a la cartera total del sector.

CUADRO 5.8
 COEFICIENTE DE CARTERA VENCIDA A CARTERA TOTAL
 DE LA BANCA COMERCIAL POR ACTIVIDADES, 1993-1994
 -Por Cientos del Sector-

	Dic. 93	Nov.94	Dic.94
Total con Intereses	7.2	9.1	8.3
Intereses Vencidos	1.7	2.0	1.8
Capital Vencido	5.5	7.1	6.5
Total sin Intereses	5.7	7.5	6.8
Agropecuarias	10.6	9.9	10.5
Comercio	7.4	9.6	8.4
Ind. Transformación	5.6	6.7	5.9
Vivienda	1.2	2.4	2.3
Tarjetas de Crédito	12.7	14.1	13.3
Bienes de Cons. Dur.	14.9	26.2	26.8
Turismo	5.6	6.4	9.5
Resto	3.5	6.1	5.1

Fuente: Banco de México. Informe Anual, 1994. Pág 84

CAPITULO 6

OTRAS DISPOSICIONES SOBRE LA NORMATIVIDAD
Y OPERACION DEL SISTEMA FINANCIERO

6.1.- INTRODUCCION

El presente trabajo está limitado a los cambios sobre la regulación aplicada por el Banco de México en la operación del sistema bancario.

No considera las modificaciones que sobre las leyes o reglamentos emitieron otras autoridades como la Comisión Nacional de Valores, la Secretaría de Hacienda o iniciativas del Poder Ejecutivo.

Sin embargo, fueron tantos y tan profundos los cambios regulatorios e institucionales sobre el sistema financiero, que se considera conveniente mencionarlos aunque sea sólo en forma de resumen, con el fin de consignar los cambios y documentarlos dentro de la modernización del sistema financiero en México:

6.2.- CAMBIOS EN LAS LEYES QUE RIGEN EL SISTEMA FINANCIERO

Durante el periodo de estudio se realizaron dos reformas a la Constitución de los Estados Unidos Mexicanos relativas al sistema financiero.

La primera en 1990, para retornar al esquema de una banca de capital mayoritariamente privado, que permitió la reprivatización de 18 instituciones de Banca Comercial durante 1991 y 1992.

La segunda en 1993, para otorgar autonomía constitucional al Banco de México.

Se emitieron tres nuevas leyes: la de agrupaciones financieras, la de instituciones de crédito y la que resultó de la autonomía del Banco de México.

Se reformaron en 23 ocasiones, diversas leyes que norman al sector financiero mexicano, incluyendo aquellas necesarias como resultado de la aprobación y puesta en marcha del Tratado de Libre Comercio.

6.3.- EL PAQUETE FINANCIERO DE 1989

A finales de 1989 el Presidente Carlos Salinas envió al Congreso un paquete de iniciativas con el objeto de reformar el conjunto de leyes que regulaban a la mayoría de los intermediarios financieros.

Este "paquete" financiero, que incluía reformas a la ley bancaria, era congruente y necesario con la desregulación operativa del sistema bancario, iniciado en 1988 y profundizado en 1989 con la liberación de las tasas de interés, la eliminación del encaje legal y el establecimiento del coeficiente de liquidez.

Los propósitos del paquete financiero de diciembre de 1989 eran disminuir la regulación excesiva y mejorar la supervisión del sistema en su conjunto; reconocer y regular sin excesos a los nuevos intermediarios e instrumentos; fomentar la capitalización de los intermediarios y el aprovechamiento de las economías de escala, así como promover una mejor cobertura de mercados y mayor competencia entre intermediarios. Por primera vez se utilizó el concepto de grupos financieros. (1)

Con la aprobación del paquete, en diciembre de 1989, fueron modificadas la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito; la Ley General de Instituciones de Seguros; la Ley General de Instituciones de Fianzas; la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito; la Ley del Mercado de Valores y la Ley General de Sociedades de Inversión.

6.4.- PRIVATIZACION DE LA BANCA Y LEY DE GRUPOS FINANCIEROS

El 2 de mayo de 1990, el Presidente Carlos Salinas envió la iniciativa al Congreso de la Unión para restablecer el régimen mixto en la propiedad de la Banca.

La iniciativa fue aprobada entre mayo y junio por el Congreso de la Unión. La nueva Ley de Instituciones de Crédito se publicó en el Diario Oficial de la Federación el 18 de julio de 1990, siete meses después de que dicha Ley había sido modificada por el "paquete" financiero de 1989, la cual constituyó una de las reformas más efímeras en la historia del derecho mexicano. (2)

Con la nueva Ley de Grupos Financieros de 1990, junto con otros ordenamientos relativos de la privatización bancaria, fue promovida la conformación de instituciones para ofrecer múltiples servicios en una misma sucursal, buscando la obtención de economías de escala y la oferta de mayor seguridad y comodidad.

6.5.- CAMBIOS A LA LEY DE SOCIEDADES DE INVERSION.

En diciembre de 1992 se modificó la Ley de Sociedades de Inversión con el objeto de simplificar sus regímenes de inversión. Se otorgó libertad para que sean las propias sociedades quienes fijen sus políticas de diversificación de activos, las cuales deberán expresarse en los "prospectos" de información al público.

La denominación Sociedades de Inversión de Renta Fija se cambió por la de Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda.

6.6.- SOCIEDADES DE AHORRO Y PRESTAMO.

El 27 de diciembre de 1991 la Secretaría de Hacienda dio reconocimiento jurídico a las Sociedades de Ahorro y Préstamo, más conocidas como "Cajas de Ahorro".

En julio de 1992 se expidieron las reglas generales para su organización y funcionamiento. En septiembre de ese año, Banco de México emitió las reglas a que deben sujetarse estas sociedades.

6.7.- SISTEMA DE AHORRO PARA EL RETIRO, SAR.

El 24 de febrero de 1992 se aprobó el marco jurídico y conceptual del Sistema de Ahorro para el Retiro.

El SAR busca promover el ahorro interno de largo plazo y aumentar la seguridad y calidad de vida de los trabajadores al momento de su retiro. Hasta el cierre de 1994, los recursos captados por el SAR representaban ya el 3.9 por ciento del Producto Interno Bruto con una creciente participación en los saldos del agregado monetario M4.

6.8.- AUTONOMIA DEL BANCO DE MEXICO.

En 1993 se envió la iniciativa para otorgar autonomía al Banco de México. Se modificó la Constitución y se estableció que el propósito principal del Banco Central es procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda, es decir, lograr la estabilidad de precios.

La autonomía del Banco de México se fundamenta en el hecho de que ninguna autoridad, incluyendo el Poder Ejecutivo, le puede dictar a la institución su política de crédito. Esto significa que no se le puede obligar a financiar los déficits presupuestales del Gobierno.

CONCLUSIONES

Los cambios en la regulación que aplicó el Banco de México sobre la actividad de la banca y el sistema financiero, tuvo efectos limitados sobre los objetivos que se perseguían.

La liberalización de las tasas de interés, permitió recuperar la captación de ahorro y la canalización del crédito a través del sistema financiero formal y frenar así el crecimiento de las operaciones paralelas que se desarrollaban en el mercado informal.

Junto con la reprivatización de las instituciones de banca múltiple y la apertura de los servicios financieros, logró, incrementar la competencia entre los distintos bancos, así como aumentar la oferta de alternativas tanto en el ahorro como en el crédito.

Sin embargo, no se cumplió el objetivo fundamental de lograr un sistema bancario y financiero más eficiente.

Los márgenes de intermediación no se redujeron, como era uno de los objetivos básicos. Por el contrario, aumento la diferencia entre las tasas activas y pasivas, a niveles que no se habían presentado en todo el periodo en que la propiedad y operación de la banca estuvo en manos del gobierno.

A pesar de la menor inflación y la baja en las tasas de interés que se presentó en el periodo de estudio, los bancos aumentaron sus sobretasas o determinaron nuevas formas de aplicar los intereses.

En términos reales, lo anterior representó un encarecimiento del costo del financiamiento y un freno a la inversión productiva. También, una desventaja para la competitividad de las empresas mexicanas, pues los costos financieros que enfrentaron fueron mayores a los observados en el extranjero.

Tampoco se consiguió una más adecuada asignación de los recursos financieros. Se promovió un mayor crecimiento hacia los créditos al consumo, en comparación al financiamiento de las actividades productivas.

La menor regulación del Banco de México sobre los bancos múltiples, propició una inadecuada evaluación de los riesgos crediticios, que se tradujeron en un vertiginoso crecimiento de la cartera vencida, que a su vez puso en riesgo la viabilidad operativa y financiera de los bancos más débiles y con menores reservas preventivas.

Esto último, ante la necesidad que tienen los bancos de aumentar su capital, ha obligado a éstos a buscar inversionistas extranjeros, lo que puede traducirse en el riesgo de que los accionistas nacionales pierdan el control mayoritario en la propiedad y operación de los bancos.

Adicionalmente, la crisis que enfrenta el sistema bancario a raíz de la devaluación del peso de diciembre de 1994, ha frenado el objetivo de modernización en las instituciones financieras.

El gobierno se ha visto en la necesidad de destinar ingentes recursos para apoyar y rescatar al sistema bancario nacional. Esto, resulta totalmente contrario a los objetivos que se perseguían con la privatización de la banca y la desregulación del sistema financiero en México, pues lo que se perseguía era canalizar financiamiento al desarrollo social, luego de privatizar y desregular el sistema financiero.

La libertad de los bancos para determinar sus tasas activas y pasivas, así como para determinar sus costos y comisiones, propició con frecuencia abusos que han ocasionado irritación, malestar y una deteriorada imagen de la banca.

No se puede concluir la necesidad de volver al pasado. La apertura y globalización de la economía mexicana, envuelta ya en las tendencias mundiales, hacen prácticamente imposible pensar en que pueda ser factible y benéfico retornar a un sistema bancario altamente regulado, supervisado y limitado en sus operaciones.

Sin embargo, en base a los resultados registrados de 1989 a 1994, y más aún por el marco de recesión y crisis que vive el país a raíz de la devaluación, es urgente y recomendable replantear medidas por parte de la autoridad que garanticen un sistema bancario más moderno y eficiente.

Que sea independiente de los apoyos gubernamentales y altamente moderno y eficiente para promover el ahorro y canalizar financiamiento a las actividades más productivas, rentables y generadoras de empleos con bajos márgenes de intermediación, que resulten similares a los que se registran en los países industrializados.

REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

MARCO TEORICO E HISTORICO

- 1) Salinas De Gortari, Carlos. Discurso y Propuesta Económica del candidato del PRI a la Presidencia de la República. Jueves 19 de Mayo de 1988.
- 2) Plan Nacional de Desarrollo 1988-1994
- 3) Aspe Armella Pedro. El Camino Mexicano de la Transformación Económica. Ed. FCE. Pág.63
- 4) Ibid. Pág. 65
- 5) Ibid. Pág. 68
- 6) Ibid. pág. 70
- 7) Plan Nacional de Desarrollo, 1988-1994 apdo. 5.1.3
- 8) Ortiz Martínez, Guillermo; La Reforma Financiera y la Desincorporación Bancaria. Ed. F.C.E. Pág. 25
- 9) Ibid. Pág. 27
- 10) Banco de México. Informe Anual 1989. Pág. 50
- 11) Heyman Timothy. Prólogo al Libro "Las Nuevas Finanzas en México". Ed. Milenio, IMEF, ITAM.

CAPITULO UNO

- 1) Banco de México. Informe Anual 1989, Pág. 52
- 2) Ibid. Pág 53. El subrayado es propio
- 3) Ortiz Martínez Guillermo. La Reforma Financiera y la Desincorporación Bancaria. Ed. F.C.E. Pág 43
- 4) Ibid. Pág. 44
- 5) Banco de México. Informe Anual 1988, Pág.48
- 6) Ibid. Pág. 48
- 7) Ibid. Págs. 184 y 185. El Informe de Banco México advierte que los porcentajes no son del todo comparables, debido a que en 1988 la banca recuperó parte del crédito que se había dado fuera del sistema financiero institucional.
- 8) Ibid. Pág. 48.
- 9) Banco de México. Informe Anual 1989. Págs. 55 y 56
- 10) Vizcaya, Francisco. Comunicado interno a empleados del Banco del Atlántico, julio de 1989.
- 11) Banco de México. Informe Anual 1988. Págs. 49 y 50.
- 12) Banco de México. Informe Anual 1989. Pág. 181

CAPITULO DOS

- 1) Aspe Armella Pedro. El camino mexicano de la transformación económica. Ed. FCE. pág. 66.
- 2) Ortiz Martínez Guillermo. Op.Cit. Pág.23.
- 3) Aspe. Op.Cit. Pág. 68.
- 4) Catalán, Ignacio. El Financiero, 30 de agosto de 1991. Pág. 11A
- 5) Catalán, Ignacio. El Financiero, 13 de sept. de 1991. Pág. 15A
- 6) Ortiz. Op.Cit. Págs. 52-53
- 7) Ortiz. Op.Cit. Pág. 54
- 8) Banco de México. Informe Anual de 1992. Pág 203
- 9) Ibid. Pág. 250
- 10) Banco de México. Informe Anual de 1993. Pág. 51
- 11) La explicación de la forma de regular la liquidez a través de la intervención del Banco Central en el mercado abierto se basa en el libro "Introducción a la Economía Positiva". Lipsey Richard. Ed. Vicens Universidad, págs. 679-681
- 12) Banco de México. Informe Anual 1991. Pág. 37
- 13) Banco de México. Informe Anual 1993. Pág. 276

CAPITULO TRES

- 1) Banco de México. Informe Anual 1991. Pág. 57
- 2) Ibid. Pág. 222
- 3) Banco de México. Informe Anual 1992. Págs. 204-205
- 4) Ibid. Págs. 62 y 63

CAPITULO CUATRO

- 1) Banco de México. Informe Anual, 1992. Pág. 46
- 2) Mansell Carstens, Catherine. Las Finanzas Populares en México. Ed. Milenio, CEMLA, ITAM, 1995. Pág. 30
- 3) Banco de México. Informe Anual 1993. Págs. 60-61
- 4) Banco de México. Informe Anual 1994. Pág. 44
- 5) Banco de México. Informe Anual 1992. Págs. 87 y 88.
- 6) Mansell Carstens, Catherine. Op.Cit. Pág. 31. Define al ahorro interno como la suma de ahorro público más ahorro privado, donde:
Ahorro Público= ingreso público total-gasto corriente- pagos netos de intereses.
Ahorro Privado= PIB neto de impuestos-consumo+transferencias recibidas+intereses netos recibidos.

CAPITULO CINCO

- 1) Banco de México, Informe Anual 1989. Pág. 50
- 2) Ibid. Pág. 56
- 3) Banco de México, Informe Anual 1990. Pág. 173
- 4) Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Boletín Estadístico de Banca Múltiple, marzo de 1995. No incluye los datos de Unión, Creml, Banpais, Mercantil Probursa y Banco de Oriente.
- 5) Estados de cuenta proporcionados por el Ing. Daniel Ojeda, usuario de un crédito hipotecario por 120 mil nuevos pesos en octubre de 1991 para la construcción de una casa habitación.
- 6) Estados de cuenta proporcionados por la C.P. Marcela Catalán, usuaria de un crédito automotriz Planauto por 25 mil nuevos pesos en agosto de 1992 para la compra de un auto Tsuru modelo 1992.
- 7) Estados de cuenta proporcionados por la C.P. Marcela Catalán, usuaria de tarjeta de crédito Banamex.
- 8) Banco de México. Informe Anual, 1990. Pág. 160
- 9) Banco de México. Informe Anual, 1992. Pág. 51
- 10) Ibid. Pág. 52
- 11) Banco de México. Informe Anual 1993. Pág. 67

CAPITULO SEIS

- 1) Ortiz, Guillermo. La Reforma Financiera y la Desincorporación Bancaria. Ed. F.C.E. Pág. 57
- 2) Ibid. Pág. 58

BIBLIOGRAFIA

- 1) Aspe Armella, Pedro. El Camino Mexicano de la Transformación Económica.
Ed. Fondo de Cultura Económica. 1993
- 2) Banco de México. Informe Anual.
Ediciones de 1987 a 1994
- 3) Borja Martínez, Francisco. El Nuevo Sistema Financiero Mexicano.
Ed. Fondo de Cultura Económica. 1991
- 4) Centro de Investigación para el Desarrollo (CIDAC). El Sistema Financiero Mexicano.
Ed. Diana. 1990
- 5) Fry, Maxwell J. Dinero, Interés y Banca en el Desarrollo Económico.
Ed. CEMLA. 1990
- 6) Heyman, Timothy. Inversión Contra Inflación. Análisis y Administración de Inversiones en México.
Ed. Milenio. 1988
- 7) Mansell Carstens, Catherine. Las Nuevas Finanzas en México.
Ed. Milenio, IMEF, ITAM. 1992
- 8) Mansell Carstens, Catherine. Las Finanzas Populares en México.
Ed. Milenio, IMEF, ITAM. 1995
- 9) Ortiz Martínez, Guillermo. La Reforma Financiera y la Desincorporación Bancaria.
Ed. Fondo de Cultura Económica. 1994
- 10) Peñaloza Webb, Miguel. La Conformación de una Nueva Banca.
Ed. McGraw Hill. 1994
- 11) Weiss, Leonard W.; Klass, Michael W. et.al. Regulatory Reform. Little, Brown and Company. 1986

INDICE DE CUADROS

CUADRO	PAGINA
Evolución del saldo financiero del gobierno, inflación y tasas de interés, 1987-1994	55
Financiamiento interno total al sector público y privado, 1987-1994	57
Evolución de M4 y su relación con el PIB, 1987-1994	59
Posición acreedora (+) o deudora (-) neta del sector privado con el sistema financiero, 1988-1993	60
Financiamiento de la formación de capital en México, 1988-1994	61
Captación integral de recursos del público de la banca comercial, participación en M4 y PIB, 1987-1994	64
Cartera de crédito vigente de la banca comercial, relación con M4, PIB y captación integral, 1987-1994	67
Tasa activa efectiva/CPP (%) 1989-1994	74
Sobretasa en un crédito hipotecario, tasa cobrada/CPP (%) 1991-1994	76
Sobretasa en un crédito automotriz, tasa cobrada/CPP (%) 1992-1994	77
Sobretasa en tarjeta de crédito, tasa cobrada/CPP (%) 1991-1994	78
Factor de aplicación en tarjetas de crédito durante 1992	79
Factor de aplicación en tarjetas de crédito programada para fines de 1994	80
Cartera vencida de la banca comercial, relación con la cartera de crédito total, 1987-1994	83
Coefficiente de cartera vencida a cartera total de la banca comercial por actividades, 1993-1994	87

PRINCIPALES CIRCULARES-TELEFAX DEL BANCO DE MEXICO
Y OTRAS DISPOSICIONES OFICIALES, 1987-1994

CIRCULARES DE 1987	FECHA	ASUNTO
80/87	30 Dic	A partir de enero de 1988, los financiamientos que otorgará cada banco en crédito y valores no excederían del equivalente al 90 por ciento del saldo promedio diario mensual que dichos financiamientos alcanzaron en diciembre de 1987.
DE 1988		
4/88	15 Ene	Se autoriza a los bancos a expedir pagarés a plazo de 7 días con tasas de interés libremente determinadas.
6/88;11/88 14/88;17/88 19/88;20/88	Ene y 1 Feb	Durante los dos primeros meses del año el Banco de México realiza subastas de depósitos a plazo fijo con los bancos por 200 millones de nuevos pesos.
9/88	28 Ene	El porcentaje de la disposición 80/87 se reduce a 85 por ciento.
30/88	16 Mar	Para dar liquidez a los pagarés bancarios se promueve la creación de un mercado secundario para su negociación. A principios de abril inicia la colocación de los pagarés bancarios bursátiles.
31/88	22 Mar	A partir de marzo la restricción de financiamiento de la circular 9/88 se extiende a los créditos para financiar la adquisición de valores.
53/88	27 May	BM pone a disposición e los bancos 150 millones de nuevos pesos para financiar la construcción y adquisición de viviendas tipos 1 a 5, A y B, con tasas del 95% del CPP.
55/88	25 May	BM modifica el marco de operación y

103/88	23 Dic	régimen de inversión de los recursos recibidos en fideicomisos de personas físicas y morales. A partir de junio, las cuentas maestras para personas morales empezaron a operar con la posibilidad de acceder a ellas los gobiernos y las empresas públicas.
69/88	20 Jul	Se disponen nuevos plazos para los pagarés: 28, 91, 182, 273, 364 días.
78/88	31 Ago	
70/88	28 Jul	BM instruye a los bancos para que consideraran los intereses devengados sobre prestamos y créditos vigentes dentro del renglón de cartera de crédito.
73/88	23 Ago	BM establece nuevo régimen de encaje marginal, sobre los pasivos que excedieran de los registrados en julio de 1988: 10% en efectivo en caja y/o en depósitos con interés en el BM, 31% en créditos al Gobierno Federal y 10% en créditos a la banca de desarrollo. El 49% restante correspondió a la canalización de crédito hacia actividades prioritarias (7.8%) y otros créditos a tasa libre. Este nuevo régimen no alteraba el porcentaje global de inversión obligatoria, sino que sólo significaba una redistribución de los porcentajes destinados al Gobierno y a la banca de desarrollo.
88/88	6 Oct	El pasivo de la colocación de los bonos bancarios para la vivienda debe invertirse en depósitos de efectivo con interés en el BM, en Cetes (hasta el 30 por ciento) en créditos a las arrendadoras financieras y en créditos para la construcción de viviendas.
89/88	7 Oct	BM modifica el régimen de inversión
90/88	13 Oct	aplicable a las aceptaciones bancarias,
93/88	27 Oct	autoriza el otorgamiento de avales

94/88	28 Oct	bancarios sobre papel comercial extrabursátil y reforma las disposiciones aplicables a los fideicomisos para el otorgamiento de créditos y para la inversión en valores.
96/88	4 Nov	Ante la iliquidez de los bancos y el crecimiento del mercado informal, BM ofrece adquirir los derechos sobre los créditos otorgados al Gobierno por restricción crediticia e inversión obligatoria.
D.O.	17 Nov	A partir de noviembre se amplían los instrumentos que se incluyen en el cálculo del CPP. Se consideran la tasa y en su caso sobretasa de aceptaciones bancarias, papel comercial con aval bancario, depósitos bancarios a plazo, depósitos bancarios en cuenta corriente y pagarés con rendimiento al vencimiento con excepción de los documentados a siete días.
97/88 103/88	18 Nov 23 Dic	BM establece el coeficiente de liquidez para las aceptaciones bancarias y avales bancarios que fueron autorizados en octubre: 30% en depósitos a la vista con interés en el BM, Cetes y/o Bondes, y no más de 70% en créditos u otros activos libres.

CIRCULARES DE 1989	FECHA	ASUNTO
2/89	6 Ene	Suprime BM, como parte de las medidas de desregulación los límites al financiamiento máximo establecidos en las circulares 80/87 y 9/88.
9/89	30 Mar	A partir de abril la inversión de los recursos captados mediante instrumentos tradicionales, con la excepción de las cuentas de cheques, quedó sujeta al mismo régimen de inversión de las aceptaciones bancarias. Los bancos quedan obligados a informar al público de los rendimientos de las operaciones pasivas y a distinguir los rendimientos para personas físicas y morales.
10/89	31 Mar	Los rendimientos que las personas físicas obtengan por sus inversiones en la banca continúan sujetos a un ISR de 21% sobre los primeros doce puntos. BM aclara que las disposiciones de la 9/89 no son aplicables a la banca de desarrollo.
19/89	30 May	Al sustituirse el régimen de encaje legal por un coeficiente de liquidez, se eliminó el sistema de canalización selectiva de crédito. Para atender el crédito a la vivienda de interés social se creó un mecanismo de "subastas de derechos sobre créditos para financiar vivienda".
27/89	21 Jun	A partir de junio se autoriza el pago de intereses en las cuentas de cheques, las cuales quedan sujetas al nuevo régimen de inversión.

- 28/89 30 Jun Se regula la colocación de Tesobonos y Ajustabonos que el Gobierno introdujo en junio. El mecanismo de colocación es la subasta. Pueden ser postores los bancos (por cuenta propia y de terceros) las casas de bolsa (por cuenta propia), las instituciones de seguros y fianzas (por cuenta propia) y las sociedades de inversión bancarias y no bancarias. Los bancos pueden adquirir o vender dichos títulos a las casas de bolsa (por cuenta propia o de terceros) y realizar reportos (como única operación a plazo permitida) con casas de bolsa.
- 29/89
- 34/89 31 Jul En agosto se amplió el nuevo régimen de inversión a las cuentas de cheques sin intereses.
- 35/89 31 Jul Se autoriza a los bancos la emisión a partir del primero de agosto de pagarés bancarios denominados en dólares a tasas de interés libres y liquidables al tipo de cambio controlado de equilibrio. Para ello se requiere un coeficiente de liquidez de 30% en Pagafes y/o depósitos de efectivo a la vista en dólares sin intereses en el BM. El 70% restante debe destinarse a créditos en dólares para financiar exportaciones, a tasas libres, y pagaderos en moneda nacional en la República Mexicana.

CIRCULARES DE 1990	FECHA	ASUNTO
3/90	16 Ene	La SHCP decreta un aumento en las aportaciones ordinarias que los bancos están obligados a efectuar al Fondo de Apoyo Preventivo a las Instituciones de Banca Múltiple (FONAPRE). Conforme a la nueva Ley de Instituciones de Crédito de julio de 1990, el FONAPRE fue transformado en el Fondo Bancario de Protección al Ahorro (FOBAPROA). Serán por el equivalente de aplicar la duodécima parte del 3 al millar, al saldo promedio diario mensual que registrasen los pasivos en moneda nacional considerados como captación para el régimen de inversión aplicable a la banca múltiple.
13/90	21 Feb	Entra en vigor el nuevo esquema de tasas de interés y descuento para los créditos otorgados con recursos del FIRA
D.O.	10. Mar	Las autoridades financieras disponen a los bancos la calificación trimestral de su cartera crediticia.
D.O.	9 Mar	BM establece las nuevas reglas para la emisión y operación de las tarjetas de crédito bancarias que abrogan las anteriores de septiembre de 1986.
15/90	12 Mar	Las operaciones que las SNC realizan con el público ahorrador deben ser documentadas como captación propia, reportos o banca de inversión.
15/90	12 Mar	El BM autoriza a los bancos múltiples y de desarrollo realizar por cuenta propia y sin la intermediación de casas de bolsa, operaciones de compra-venta y reportos con valores del Gobierno y títulos bancarios. El BM sujetó la intermediación de los bancos en el mercado secundario a ciertos lineamientos específicos. Con la posibilidad de intermediar reportos, sin el requisito de que cada operación se pacte por escrito, y
19/90	13 Mar	
22/90	6 Abr	

flexible en tasas y plazos, las operaciones antes registradas en cuentas de orden deberán contabilizarse en el balance.

- | | | |
|-------|--------|---|
| 16/90 | 14 Mar | BM modifica a partir de marzo las normas de los créditos para viviendas otorgados tanto con recursos del FOVI como con recursos obtenidos de la colocación de Bonos Bancarios para la Vivienda. |
| 36/90 | 12 Sep | A partir del 10. de octubre se reforma el régimen de inversión de las cuentas maestras y demás fideicomisos abiertos. En virtud de los señalamientos de esta circular y de la facilidad para invertir en cuentas de cheques, los bancos incrementaron la inversión de los fondos de cuentas maestras en depósitos a la vista. |
| 41/90 | 21 Nov | BM actualiza la posibilidad de utilizar como referencia para determinar las tasas de los depósitos bancarios a plazo fijo el rendimiento de otros instrumentos de la banca o de valores gubernamentales en colocación primaria. |
| 43/90 | 27 Nov | Las operaciones en el mercado de coberturas cambiarias de corto plazo habrán de celebrarse a un plazo no menor de tres días hábiles ni mayores de 365 días naturales. |
| 45/90 | 5 Dic | BM autoriza a los bancos a prestar el servicio de guarda y administración de Cetes y demás valores del gobierno a favor de personas físicas y morales residentes en el extranjero. Es decir, la SHCP elimina la restricción para que inversionistas residentes del exterior adquieran deuda pública como Cetes y otros valores del gobierno |
| 47/90 | 17 Dic | Entra en vigor el esquema de tasas y descuentos para créditos otorgados por FOPESCA. |

CIRCULARES DE 1991	FECHA	ASUNTO
4/91 21/91 36/91	4 Feb 7 Jun 19 Sep	BM modifica los reglamentos de los sobregiros de los bancos por efectuar retiros en exceso del saldo existente en su cuenta única en moneda nacional.
6/91	13 Feb	Todos los títulos bancarios pueden ser negociados indistintamente por personas físicas y morales.
7/91	13 Feb	A partir del primero de marzo se establece una tasa de interés igual a Cetes a 28 días más dos puntos para créditos con recursos del FIRA destinados a "otros productores" de altos ingresos. En lo demás, se mantuvieron las disposiciones de la circular 13/90.
9/91	27 Feb	Las operaciones de reporto sobre valores deben documentarse mediante modelos de contrato por escrito libremente elaborados por las instituciones. Las condiciones del reporto como precio, premio, plazo, y títulos materia del mismo podrán pactarse a través de cualquier forma de comunicación que el contrato establezca, sin necesidad de que cada operación en particular deba formalizarse por escrito.
11/91 41/91	5 Mar 29 Oct	BM establece que sólo podrán realizarse operaciones de reporto con títulos bancarios a plazo no mayor de un año en moneda nacional, en las operaciones bancarias.
14/91	18 Abr	Se modifican los límites máximos de crédito para la vivienda.
15/91	22 Abr	Se autoriza a los bancos a negociar en el mercado secundario los certificados de depósito en moneda nacional y su intermediación con reportos.

- D.O. 20 May Se publican las reglas y requerimientos de capitalización para la banca múltiple inspirado en el acuerdo de Basilea. A partir de 1993 el índice de capitalización deberá ser del 8% Antes, en 1991 de 6% y en 1992 de 7%
- 18/91 31 May A partir del primero de junio BM elimina la remuneración que pagaba sobre los depósitos de efectivo a la vista constituidos por los bancos en el Banco Central.
- 21/91 7 Jun BM seguirá siendo el prestamista de última instancia al admitir sobregiros en la Cuenta Unica en moneda nacional y extranjera. Sin embargo, de presentarse retiros frecuentes o cuantiosos se cargará intereses hasta por una tasa de tres veces el rendimiento de Cetes a 28 días más gastos administrativos.
- 22/91 7 Jun Por la reprivatización bancaria se adquieren los Bonos del Gobierno Federal para el Pago de la Indemnización Bancaria (BIB 1982).
- 23/91 14 Jun BM dispone coeficientes de liquidez al pasivo invertible de la captación en dólares interna y por agencias. A partir del 17 de junio se establece para la captación en el país un coeficiente de 50% que debería invertirse en: efectivo en dólares o depósitos en dólares en el extranjero; el otro 50% a créditos libres denominados en dólares. Para el pasivo de la captación de sucursales en el exterior se permitió invertir el 100% en créditos y activos líquidos externos. A partir del 17 de junio los bancos pudieron aceptar depósitos a la vista en cuentas de cheques con o sin intereses, pagaderos en el país, de personas morales domiciliadas en cualquier parte del territorio; permanece la autorización para depósitos a la vista en dólares de personas físicas domiciliadas en la frontera norte.

25/91	25 Jun	Se elimina la captación a través de pagarés denominados en moneda extranjera liquidables dentro del país.
28/91	2 Ago	Se modifica el cálculo de las aportaciones que los bancos deben efectuar mensualmente al FOBAPROA. Serán por el equivalente de aplicar la duodécima parte del 3 al millar, al saldo promedio diario mensual que registrasen los pasivos en moneda nacional y en dólares considerados como captación del público incluidos los correspondientes a los de moneda extranjera de agencias extranjeras.
29/91	5 Ago	Se modifica el régimen de inversión obligatoria para los pasivos en moneda extranjera del país y del extranjero. Para depósitos en México se señalan coeficientes crecientes a medida que son menores los vencimientos. Se fijan en 50, 40, 20, ó 0 por ciento, cuando los vencimientos fueran menos de 15, entre 15 y 59, entre 60 y 89 ó 90 ó más respectivamente.
30/91	29 Ago	BM ofrece subastas de crédito para mitigar la falta de liquidez de los bancos por un total de 5 mil 300 millones de nuevos pesos.
31/91	30 Ago	
35/91	19 Sep	
32/91	10. Sep	Se pone en circulación el nuevo billete de 100 nuevos pesos
34/91	11 Sep	BM suprime el coeficiente de liquidez obligatorio sobre la captación directa y el de fideicomisos de inversión. De forma marginal, obligando invertir el 25% de la captación de hasta el 31 de agosto en Bondes a 10 años.
37/91	25 Sep	Los recursos por arriba del coeficiente de liquidez se liberan gradualmente entre septiembre y diciembre de 1991.
38/91	27 Sep	La CNV autoriza a los bancos a adquirir por cuenta propia las acciones de las SIRF para personas físicas que mantenían en los fideicomisos abiertos.

- 39/91 17 Oct El BM modificó las reglas relativas a los sobregiros de las cuentas de depósito en dólares pagaderos sobre el exterior.
- 41/91 29 Oct Se actualiza la reglamentación para los instrumentos de captación en moneda nacional de la banca múltiple para hacerlos más flexibles. En general, se autorizó captar recursos y otorgar tasas de interés distintas para cada inversionista, salvo en depósitos de ahorro. Además de las tasas se podrán determinar libremente los montos y saldos mínimos a recibir, el cobro de comisiones, la periodicidad de pago de los intereses y el plazo de los depósitos que en ningún caso será menor a un día. En obligaciones subordinadas, en ningún caso podrían ser adquiridas por entidades financieras excepto por sociedades de inversión comunes y casas de bolsa para su posterior colocación. Se autorizaron depósitos retirables en días preestablecidos en moneda extranjera pagaderos en el país.
- D.O. 15 Ago Se autorizan instrumentos de empresas privadas vinculados al Índice Nacional de Precios al Consumidor.
- D.O. 23 Ene Se expiden reglas para la constitución y funcionamiento de grupos financieros.
- D.O. 10. Mar La SHCP emite las Reglas para la Calificación de la Cartera Crediticia.
- D.O. 2 Abr Se actualizan los reglamentos orgánicos de los Bancos de Desarrollo.
- D.O. 20 May Reglas para los requerimientos de capitalización de los bancos múltiples.
- D.O. 27 Dic La SHCP da reconocimiento jurídico a las sociedades de ahorro y préstamo (cajas de ahorro).
- D.O. 31 Oct Se permite a las casas de bolsa y a las operadoras de sociedades de inversión convenir libremente el cobro de sus servicios.

CIRCULARES DE 1992	FECHA	ASUNTO
D.O.	9 Ene	La SHCP establece el Fondo de Apoyo al Mercado de Valores, en sustitución del Fondo de Apoyo y Garantía del Mercado de Valores. El objeto, preservar la estabilidad financiera de la Bolsa Mexicana de Valores, casas de bolsa y especialistas bursátiles.
D.O.	24 Feb	Se establece el marco jurídico y conceptual del SAR.
2/92	10. Abr	BM limita al 10% de la suma de los pasivos en moneda nacional más los pasivos denominados en moneda extranjera del trimestre anterior, la captación de pasivos en moneda extranjera de forma directa o a través de agencias y sucursales en el extranjero. Modifica además el régimen de inversión para el pasivo. El coeficiente de liquidez había sido según el plazo de vencimiento de los pasivos de hasta un 50%; la modificación estableció un mínimo de 15% para ser invertida en disponibilidades denominadas en moneda extranjera. El remanente podrá ser destinado a créditos en moneda extranjera a cargo de empresas con capacidad para generar divisas que permitan cubrir sus obligaciones y hacer frente al riesgo cambiario
3/92	10. Abr	Los bancos quedan eximidos de adquirir Bondes a diez años, liberando así totalmente el coeficiente de liquidez de la captación realizada hasta el 31 de agosto de 1991.

4/92	3 Abr	BM amortiza anticipadamente los Bondes
5/92	15 Abr	que la banca tuvo que adquirir en la
6/92	24 Abr	eliminación marginal del coeficiente de
7/92	30 Abr	liquidez establecido en la Circular
8/92	8 May	34/91. De acuerdo con los porcentajes
9/92	15 May	previamente establecidos, durante 1992
10/92	22 May	se liberaron recursos por 31 mil 448
11/92	29 May	millones de nuevos pesos, de un saldo
13/92	5 Jun	total de 50 mil 854 millones de nuevos
14/92	3 Jul	pesos existentes al cierre de
15/92	17 Jul	diciembre de 1991.
17/92	24 Jul	
18/92	14 Ago	
12/92	4 Jun	A partir del 4 de junio el banco
		acreditante con recursos del FOVI puede
		pactar libremente características y
		condiciones de las comisiones a cobrar
		por disposición del crédito y demás
		servicios derivados de la operación.
D.O.	9 Jun	Se modifica la Ley para regular las
		Agrupaciones Financieras y la Ley de
		Instituciones de Crédito.
CNV 10-157	20 Ago	Se autorizan las operaciones con
D.O.	3 Sep	documentos denominados Títulos
		Opcionales (WARRANTS)
D.O.	24 Ago	La SHCP procede a la extinción del
		FICORCA.
19/92	28 Ago	A partir del primero de septiembre de
		1992 BM permite a los bancos y casas de
		bolsa celebrar operaciones de cobertura
		cambiaria con personas y empresas
		extranjeras.
Circular	24 Nov	BM regula los riesgos cambiarios que
60-92		las casas de bolsa venían asumiendo por
		celebrar reportos sobre valores en
		moneda nacional, cuyos premios estaban
		referidos a tipos de cambio.
		A excepción de los Tesobonos el precio y
		premio de los reportos no podrán estar
		denominados en tipos de cambio en
		monedas extranjeras.

21/92	24 Nov	BM modifica los términos de la 2/92
24/92	17 Dic	al ampliar en dos nuevos tramos la captación de pasivos en dólares. El primero con límite de hasta cuatro por ciento del pasivo de captación en moneda nacional y extranjera para destinarse única y exclusivamente a créditos para apoyar exportaciones y/o para ventas internas de bienes de capital de origen nacional. Un segundo tramo con límite equivalente al seis por ciento.
25/92	17 Dic	Para ampliar el mercado de las obligaciones subordinadas BM autoriza que las emitidas por los bancos puedan ser adquiridas por las Sociedades de Inversión, Sociedades Mutualistas de Seguros y Fondos de Pensiones.
D.O.	28 Dic	Se modifica la Ley de Sociedades de Inversión, las propias sociedades podrán fijar sus políticas de diversificación de activos las cuales deben quedar expresadas en los prospectos de información al público.

CIRCULARES DE 1993	FECHA	ASUNTO
Circular 1996-93	13 Ene	BM establece el procedimiento para calcular la tasa de interés interbancaria promedio (TIIP)
4/93	22 Feb	BM establece que antes del inicio de operaciones del mercado, podría efectuar trasposos de fondos en moneda nacional, fecha valor "día hábil anterior" entre las cuentas que lleva a las instituciones de crédito. Asimismo dispuso que durante el horario en que se efectuaran los trasposos referidos, podría realizar operaciones crediticias y operaciones con valores gubernamentales con las instituciones de crédito, si a su juicio fuese conveniente para la regulación monetaria
5/93	22 Feb	BM establece un nuevo procedimiento para determinar los sobregiros en la cuenta única en moneda nacional con vigor a partir del primero de marzo y con el fin de disminuir la volatilidad de las tasas de interés en el mercado de dinero. Los sobregiros implicarán un cargo que se obtenga de multiplicar el factor dos por la tasa anual de rendimiento equivalente a la de descuento de los Cetes a 28 días en colocación primaria.
7/93	26 Feb	Como efecto de la 4/93 BM comunica que a partir del 2 de marzo de 1993 podrá efectuar subastas de crédito, de depósito, así como de compraventa y reporto de valores gubernamentales en el mercado secundario.
D.O.	26 Mar	BM autoriza a partir del 29 de marzo de 1993 que las instituciones de crédito reciban depósitos en cuentas de cheques denominados y pagaderos en dólares a favor de representaciones de gobiernos extranjeros, organismos internacionales, ciudadanos extranjeros que trabajen en tales representaciones, así como de corresponsales extranjeros.

- D.O. 31 Mar La retención del ISR de los ingresos por intereses se efectuó a la tasa anual del 1.7 por ciento, en lugar del 1.4 por ciento anterior. Los rendimientos de los valores del gobierno continuaron exentos del ISR.
- 18/93 28 Jun BM permite utilizar a la TIIP como referencia para determinar los rendimientos en operaciones pasivas en adición a las tasas de otros instrumentos y valores autorizados.
- D.O. 8 Jul Se publica el decreto del Congreso de la Unión por el que se autoriza al ejecutivo a emitir Cetes a plazos y condiciones distintos de los autorizados el 28 de noviembre de 1977. Los Cetes pueden devengar intereses en cuyo caso podrán llevar adheridos cupones para su pago.
- D.O. 14 Jul Se realizan diversas reformas a las
15 Jul leyes que regulan a las Entidades
23 Jul Financieras para incentivar su crecimiento en un ámbito de menor regulación y para promover nuevas funciones que les permitan su diversificación y fortalecimiento en un mercado más abierto a la competencia de intermediarios del exterior.
- D.O. 23 Jul BM administrará el fideicomiso Fondo de Apoyo al Mercado de Valores, como mecanismo preventivo y protección al Mercado de Valores.
- 34/93 17 Dic BM permite que a partir del primero de julio de 1994 la compensación de documentos se realice con los procedimientos que libremente convengan las instituciones de crédito, las que en todo momento deberán sujetarse a las disposiciones que emita el BM
- 35/93 17 Dic Se liberan totalmente los recursos de la cartera en Bondes que mantenían los bancos por el ordenamiento de la 34/91.

D.O. 23 Dic Se modifican diversas leyes que regulan a los intermediarios financieros del país para adecuar la operación del sistema financiero a los acuerdos respectivos del TLC.

CIRCULARES DE 1994	FECHA	ASUNTO
2008/94	17 Feb	BM compila sus disposiciones con el fin de facilitar a los bancos múltiples el conocimiento y consulta del régimen normativo aplicable a sus operaciones activas, pasivas y de servicios. Tiene algunos ajustes para simplificar los requisitos de autorización en la realización de ciertas operaciones. Entre ellos: a) La afirmativa ficta para la emisión de bonos bancarios; b) La autorización a las instituciones a celebrar, en supuestos adicionales al previsto, operaciones pasivas en moneda nacional con entidades financieras y casas de cambio del exterior; c) El incremento al monto límite establecido para las operaciones pasivas con residentes en el extranjero y d) La exención del requisito de autorización para realizar ciertas operaciones fiduciarias.
60/92 bis3	28 Abr	El régimen aplicable a las casas de bolsa en las operaciones de reporto es objeto de varias modificaciones con el fin de uniformarlo con el que se aplica a las instituciones de crédito y de facilitarles las operaciones de reporto con valores gubernamentales.
60/92 bis4	6 May	
60/92 bis5	16 Jun	
C69/94	18 Oct	Con esta circular se compila en una sola las disposiciones aplicables a los reportos realizados por las casas de bolsa e incluir las bases para el funcionamiento del sistema internacional de cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores y permitir la celebración de reportos con algunos de los listados en este sistema a fin de dar mayor liquidez al mercado de reportos de valores gubernamentales.

C65/94	17 Jun	BM permite a las casas de bolsa actuar como fiduciarias en fideicomisos de inversión.
9/94	24 Jun	BM modifica las reglas para la colocación de valores gubernamentales en lo relativo al procedimiento de pago, a fin de dar mayor seguridad a las operaciones de compraventa de valores gubernamentales en el mercado primario. Se adoptó el principio de entrega contra pago.
10/94	24 Jun	
C66/94	24 Jun	
11/94	Jul	Se autoriza a las instituciones ofrecer por escrito a sus clientes que realicen inversiones en Tesobonos y contratos de cobertura cambiaria de corto plazo, cotizarles ventas de dólares de los EU al mismo tipo de cambio utilizado para calcular el equivalente en moneda nacional del principal y los intereses de los Tesobonos, o al utilizado para calcular el equivalente en moneda nacional correspondiente a la liquidación de las operaciones de cobertura.
12/94	12 Ago	Se adiciona la circular 2008/94 en septiembre de 1994 con el fin de modificar la fecha valor de los movimientos contables que se realizan con motivo de los servicios de corresponsalía que, en nombre y representación del BM atienden las instituciones corresponsales del propio banco.
C68/94	18 Oct	Se autoriza a las casas de bolsa a realizar operaciones de compraventa de divisas de contado contra moneda nacional, y de compraventa al contado y a futuro de divisas contra divisas, únicamente con instituciones de crédito, entidades financieras del exterior y casas de cambio, con el fin de equilibrar posiciones de riesgo cambiario.

- C70/94 19 Oct Las casas de bolsa a partir de noviembre de 1994 pueden recibir de entidades financieras del exterior créditos para financiar posiciones propias de valores.
- 16/94 27 Oct Se modifica la circular 2008/94 para flexibilizar las operaciones pasivas en moneda nacional que las instituciones de crédito pueden celebrar con intermediarios extranjeros.
- 2013/94 7 Nov BM autoriza a las instituciones de crédito y a las casas de bolsa (con la Circular 67/94) el establecimiento de un mercado extrabursátil de futuros sobre tasas de interés nominales y sobre el nivel del Índice Nacional de Precios al Consumidor.
- 17/94 18 Nov Se modifican diversos numerales de la circular 2008/94 para reglamentar las operaciones aplicables a las cuentas corrientes en moneda extranjera de la banca con BM.