

2es



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE ECONOMIA

HACIA LA LIBERALIZACION DE LA BANCA
COMERCIAL EN MEXICO: 1988 - 1996

T E S I S
Que para obtener el título de
LICENCIADO EN ECONOMIA
p r e s e n t a
ANA PATRICIA MIRALRIO GOMEZ



México, D.F.

1999

272612

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.

Este trabajo está dedicado a:

Mis padres: Gabriel y Priscila a quienes admiro y quiero por su incansable lucha por la vida

Mis hermanos: Gabriela, Octavio y Georgina con cariño.

A mi madrina Emma Zavala con gran afecto

**La Universidad Nacional Autónoma de México,
formadora de miles de hombres y mujeres en este país.**

A mis amigas, amigos y a alguien más...

Mis agradecimientos a:

Mi asesor, Maestro Gabriel Mendoza Pichardo, cuyo apreciable consejo, asesoría y dirección permitieron la conclusión de este trabajo y de quien retomé la visión crítica para estudiar los procesos económicos.

Maestro. Vicente Guerrero Flores, por las largas discusiones que enriquecieron este trabajo.

Mis sinodales Mtra. Josefina Valenzuela, Lic. Oscar León y el Lic. Arturo Aguilar por sus comentarios.

INTRODUCCION

1. CAPITULO PRIMERO.- MARCO TEÓRICO.....	2
1.1 El sistema financiero y bancario, qué es y cómo funciona	5
1.2 La represión financiera en los países en desarrollo	11
1.2.1 La tesis de Ronald McKinnon.....	11
1.2.2. La posición de Banco Mundial en 1989.....	17
1.3. Una visión crítica de la liberalización financiera	21
2. CAPITULO SEGUNDO.- La liberalización de la banca comercial en México.....	35
2.1 Antecedentes	36
2.2 Marco global de la Política Financiera: la política económica del sexenio de 1988-1994	59
2.3 La reforma financiera en México	68
3. CAPITULO TERCERO .- Evaluación de la liberalización financiera en la banca y su situación frente a la crisis de 1994.	85
3.1. Visión de los cambios macroeconómicos	88
3.3. Activos crediticios de la banca comercial.....	95
3.4. Intervención en el sistema bancario.....	112
4. CONCLUSIONES.....	122
5. BIBLIOGRAFIA.....	125

INTRODUCCIÓN

En los últimos veinte años se ha generado un importante cambio en la relación del sistema financiero y el Estado. Se ha presenciado una autonomía del primero, respecto a los mecanismos regulatorios y de fijación de los precios de los recursos, que históricamente habían servido para financiar el desarrollo económico y el déficit público.

El proceso de liberalización financiera no es exclusivo de nación alguna, sino que ha sido un elemento que ha caracterizado el crecimiento económico de muchos países, debido a que al final de la década de los setenta la teoría que respalda la política económica finca sus bases en algunas tesis de la teoría neoclásica.

No obstante, con la puesta en marcha de las reformas encaminadas a liberar un sistema que algunos autores califican como muy regulado y reprimido por la acción del Estado, no se ha logrado el equilibrio y el crecimiento económico esperado. Por el contrario, se ha generado la agudización de las desigualdades económicas entre empresariado al incentivar la concentración de recursos financieros en unas cuantas empresas y en contados acreedores bancarios.

México no ha quedado al margen de este fenómeno económico. Se iniciaron medidas tales como la liberalización de las tasas de interés, la eliminación de los mecanismos de control (cajones selectivos de crédito y encaje legal), la ampliación de las operaciones de mercado abierto y la asignación de crédito a través de bancos, comerciales privados tras la privatización. Las iniciativas anteriores tuvieron como antecedente un programa económico respaldado en políticas de corte neoliberal.

La crisis de 1994, obligó a las autoridades a cuestionar la viabilidad de dichas políticas y a apresurar soluciones que implicaron la intervención estatal en las instituciones financieras recientemente privatizadas y la autorización de capital externo en el sector.

Este trabajo pretende mostrar los alcances de las reformas al sistema financiero, a través de la gestión de la banca comercial en México durante el periodo de 1988 a 1996. La hipótesis de trabajo es que contrario a los propósitos de la política económica puesta en marcha, el proceso de liberalización financiera en México, a través del desempeño de la banca, contribuyó al desequilibrio de las finanzas de las empresas y de la economía, al ser eliminados los controles del Estado en el sector financiero bancario.

Para demostrar lo anterior, el trabajo se divide en tres capítulos. El primero de ellos tiene como objetivo exponer los principales planteamientos de la concepción de represión en el sistema financiera a través de la opinión clásica de R. McKinnon así como los planteamientos de Banco Mundial, para posteriormente contrastarlos con argumentos críticos.

En el capítulo dos se revisa el desarrollo histórico de la banca en México, a partir de la nacionalización de ese intermediario (1982) y hasta la instrumentación de las medidas de política desreguladora del sistema financiero (1988).

Finalmente, en el capítulo tres se analizan los resultados de la gestión bancaria durante el proceso de liberalización y sus repercusiones en el financiamiento a las empresas para las nuevas inversiones. Asimismo se analizan las causas del retorno del Estado al sistema bancario a partir de la crisis de 1994, para retomar el liderazgo de la reestructuración del sector.

Algunos de los comentarios vertidos en este trabajo son resultado de la experiencia que he obtenido en el sector a lo largo de 7 años de laborar en áreas de crédito corporativo y en programas específicos de financiamiento a las micro, pequeñas y medianas empresas, en una Sociedad Nacional de Crédito, lo cual me ha permitido tener una apreciación cercana a los efectos que el financiamiento causó en las empresas y en los propios bancos hasta antes de la crisis, las medidas y esfuerzos de reestructuración emprendidos después de 1994, así como los nuevos esquemas para

medir el riesgo crediticio y las normas prudenciales impuestas por propias autoridades encargadas de vigilar el desempeño del sistema bancario mexicano.

1. CAPITULO PRIMERO.- MARCO TEÓRICO

1.1 El sistema financiero y bancario, qué es y cómo funciona

El sistema financiero tiene un papel fundamental en el desarrollo económico,

“(…) ya que permite que los fondos se muevan de los agentes económicos que carecen de oportunidades productivas de inversión hacia aquellas que sí las tienen.”¹;

el sistema financiero sirve de enlace entre los agentes con superávit de recursos y los deficitarios, a través de la intermediación bancaria, bursátil u otra, conforme a la normatividad dictada por la entidad reguladora del sistema. Asimismo, influye de manera fundamental en el desarrollo de la economía de un país debido a que se le utiliza para ampliar la capacidad de producción, de distribución y de consumo, mediante la asignación de recursos monetarios a los agentes que participan en una economía.

Los dos tipos de agentes que participan en el mercado son los que tienen superávit de fondos, es decir, gastan menos de lo que ganan y, por tanto, ahorran parte de sus ingresos, y los que tienen fondos deficitarios que gastan más de lo que poseen y, por lo tanto, requieren de financiamiento para satisfacer sus necesidades de consumo o de inversión.

La función del sistema financiero es facilitar las transferencias de fondos de los agentes superavitarios a los deficitarios. De esta forma, los flujos excedentes (ahorro) se convierten en fuente de financiamiento, puesto que la economía requiere de dichos fondos para llevar a cabo proyectos de inversión. La transferencia de fondos entre

¹Mishkin, Frederic S. "Understanding Finance Crises: A Developing Country Perspective". Working Paper 5600. National Bureau of Economic Research. World Bank. Annual Conference of Development Economics. April, 25 - 26; 1996.p3

prestamistas (ahorradores) y deudores (agentes con déficit de fondos) puede darse por dos vías:

A través del financiamiento directo, los deudores (emisores) obtienen fondos de los prestamistas directamente de los mercados financieros a través de la emisión de instrumentos financieros (bonos, acciones, obligaciones, valores) Los prestamistas comprarán dichos instrumentos y los considerarán activos debido a que son valores que otorgan un derecho a su tenedor, mientras que los deudores los emiten constituyendo un pasivo.

Cuando una empresa requiere de recursos para financiar un proyecto de inversión, capital de trabajo o reestructurar pasivos tiene como alternativa acudir al mercado de valores para obtener dichos recursos del público inversionista. A cambio, deberán ofrecer un rendimiento atractivo para que el inversionista esté dispuesto a otorgar sus recursos a ese uno, mismo que se determinará del rendimiento esperado del proyecto.

En el mercado de valores existen diversos activos financieros (instrumentos o títulos bursátiles) los cuales se clasifican dependiendo de la forma de pago de los intereses y del plazo. De esta manera, en el mercado de capitales se financian la formación de activos fijos, por lo que los instrumentos o títulos son de largo plazo; en el mercado de dinero se financia el capital de trabajo de las emisoras privadas así como el gasto corriente del Gobierno, además de servir como instrumento de la política monetaria de un país (CETES).

La peculiaridad del mercado de capitales es que existen dos tipos de mercados: los de *renta fija* y los de *renta variable*, su diferencia estriba que en el primero se emiten títulos de crédito que representan una parte proporcional de un crédito colectivo a cargo de una empresa, los títulos tienen como un rendimiento predeterminado en un plazo dado, como son las obligaciones, los Certificados de Participación Ordinaria (CPO's), *Pagarés de Mediano Plazo Bonos*, etc. En el segundo, se negocian valores cuyo rendimiento depende de las utilidades de las empresas que los emiten, tales como las acciones, las cuales además son parte alícuota del capital social de la empresa emisora.

En el financiamiento indirecto, los intermediarios financieros reciben recursos financieros, es decir, generan una obligación o pasivo con quienes los facilitó (ahorrador), al realizar operaciones de depósito y ahorro. Por otra parte, los intermediarios financieros utilizan dichos recursos para otorgar préstamos a empresas o individuos, o bien para adquirir títulos en el mercado de valores o empresas (activos). La ganancia de estas instituciones estará en la diferencia entre el interés que paga a los depositantes y el que cobra a los deudores. La figura característica de dichos intermediarios son los bancos comerciales.²

La banca comercial

Este es el intermediario financiero más tradicional del sistema financiero, el cual tiene las funciones de transacción y las de portafolios. En las funciones de transacción se tiene que:

“(...)los intermediarios deben proveer a los agentes no financieros con un sistema de contabilización de los intercambios, cuya característica central es que no requiere el uso efectivo de un medio de cambio tal como el circulante (...). Sin embargo, la función central de los bancos es actuar como administradores de portafolios emitiendo por una parte, títulos de depósito para captar dinero y, por otra, comprando títulos de deuda al hacer préstamos en los que se interrelacionan distintos montos, plazos y condiciones”³

Las entidades superavitarias depositan o ahorran en un banco sin condicionar su uso, a cambio de que sea garantizado el valor nominal de dicho activo dentro de un determinado plazo y tipo de interés. Como contraparte de dichas operaciones el banco otorga préstamos a las entidades deficitarias también a un plazo y a una tasa de interés. La operación de los bancos puede comprenderse mejor a través del examen de sus estados financieros, en particular su balance general.

² Garrido, Celso y Tomás Peñalosa Ahorro y Sistema Financiero Mexicano. Diagnóstico de la problemática actual México Ed. Grijalbo/UAM Azcapotzalco 1996 p.30

³ Garrido op. Cit. P.31

Operaciones pasivas

Como principal fuente de financiamiento se encuentran los pasivos bancarios, que se consideran aquellas operaciones que el banco realiza para allegarse recursos (dinero o valores), principalmente del público ahorrador, inversionista o cuenta - habiente, por lo que se convierte en deudor de las personas que los depositan; es decir, se constituye la obligación por parte del banco de resarcir dichos préstamos más un interés a los ahorradores. Los intereses que paga el banco a sus prestamistas constituyen los costos financieros del banco. Entre los pasivos más importantes del banco se encuentran los depósitos a la vista, cuentas de cheques, cuentas de ahorro depósitos retirables en días preestablecidos, depósitos a plazo fijo, emisión de bonos bancarios, emisión de obligaciones subordinadas y préstamos interbancarios, aceptaciones bancarias.⁴

La característica principal es que conforme se enlistan en el párrafo anterior, se considera la probabilidad de que el préstamo se haga exigible por el depositario, es decir, dentro del pasivo se registran las deudas en orden ascendente al plazo en que el prestamista exige la devolución de su inversión.

Operaciones activas

Las actividades de un banco se concentran en captar recursos provenientes del gran público ahorrador y transformar dichos recursos en activos financieros y crediticios. La característica intrínseca a esta actividad es el incurrir continuamente en riesgo.

El riesgo crediticio constituye la causa más importante de los problemas para un banco, debido a que los préstamos son y seguirán siendo para la generalidad de la banca la principal fuente de ingresos y pérdidas.

La función de préstamo de un banco incluye no sólo los activos crediticios, sino otras operaciones que también representan para el banco el riesgo de incurrir en pérdidas como resultado de la incapacidad de la contraparte para cumplir con el acuerdo

⁴ Saldaña y Alvarez, Jorge Manual del funcionario bancario. México, 1993 Ed. JSA p. 289-338

contractual. Dichas operaciones se encuentran dentro o fuera del balance e incluye garantías, inversiones en valores, operaciones con divisas, swaps, etc.

La viabilidad económica - financiera de una institución bancaria se encuentra determinada por la obtención de ganancias, mismas que están en función de una óptima calidad de los activos y una adecuada administración del riesgo de los mismos. Se hace necesario que cada institución tenga el control adecuado que junto con un proceso de toma de decisiones sólido y equilibrado logre minimizar el riesgo de incurrir en pérdidas.⁵

Capital

El capital de un banco es el que le da el soporte necesario para llevar a cabo las operaciones antes descritas. Su función principal es constituirse en "seguro" por las desnivelaciones del activo - pasivo de acuerdo a bandas de tiempo; es decir, de las posiciones dinámicas de éstos. La conformación del capital y el nivel de capitalización revela el verdadero desempeño de un banco y permite evaluar la situación financiera del mismo.

En 1987, se realizó en el Bank for International Settlements en Suiza, una reunión de los bancos Centrales del Grupo de los Diez, en el que se acordó establecer una norma para regular el capital de los bancos, el cual funcionaría como un seguro de depósito y serviría para dar incentivos adecuados al ligar el monto de capital al nivel de riesgo asociado a los activos, adicionalmente se determinó que el capital debe ser por lo menos el 8% de los activos ponderados por riesgo, a dicha normatividad se le conoce como Acuerdo de Basilea.

Para establecer un punto de referencia, en el Acuerdo de Basilea se establecen dos niveles de capital como proporción de los activos totales:

TIER 1, capital básico, que incluye la estructura de capital de los accionistas permanentes, reservas declaradas y ganancias retenidas.

TIER 2, capital suplementario: reservas no declaradas e instrumentos híbridos de capital que se refieren a reservas preferenciales, deuda convertible obligatoria, deuda subordinada mayor de 5 años y acciones redimibles a opción del emisor.

Las mediciones de la adecuación del capital a nivel internacional varían considerablemente, desde coeficientes relativamente simples, tales como capital accionario/activos totales o capital accionario/activos de riesgo; hasta coeficientes relativamente complejos como el coeficiente de pagos netos de dividendos, la tasa de generación de capital interno (utilidades no distribuidas entre capital accionario al inicio del periodo) y coeficientes de reserva por pérdidas de préstamos entre activos no productivos o, incluso, otros coeficientes desarrollados por el propio Comité de Basilea sobre Regulaciones Bancarias y Políticas de Supervisión.⁶ La forma en que se presentan los conceptos anteriores y en los que se evalúa la situación de la banca se presentan en el cuadro 1.

Cuadro 1
Estado de posición financiera generalmente aceptado de un Intermediario financiero bancario

ACTIVOS	PASIVOS
Reservas obligatorias Inversiones: Fondos federales CETES BONDES Aceptaciones bancarias Pagarés Inversiones en cartera de crédito Descuentos Préstamos a corto plazo Préstamos a largo plazo Otras inversiones	Cuentas de cheques Cuentas de ahorro Depósitos a plazo fijo Pagarés Emisión de títulos en el mercado de valores Capital Cuando menos el 8%.

FUENTE: Comisión Nacional Bancaria Supervisión bancaria. Directrices Sugeridas México División de Políticas y Sistemas Financieros Banco Mundial TIII y IV. 1993 p.83

A través de la práctica de prestar los bancos obtienen ingresos, bien sea por concepto de cobro de capital, intereses, comisiones, u otras actividades que se deriven de

⁵ Comisión Nacional Bancaria Supervisión bancaria. Directrices Sugeridas México División de Políticas y Sistemas Financieros Banco Mundial TIII y IV. 1993 p.83

manera indirecta del crédito (administración de cartera, etc.). Por otro lado, tienen que pagar capital e interesen a los ahorradores o depositantes, el diferencial constituye la utilidad financiera de los bancos. Adicionalmente los bancos incurren en otro tipo de costos denominados operativos, tales como pago de nómina, rentas, papelería y en general los costos de transacción, una vez deducidos éstos se obtiene la utilidad de operación.

1.2 La represión financiera en los países en desarrollo

1.2.1 La tesis de Ronald McKinnon.

A continuación se presenta la teoría de la represión financiera de R. McKinnon. Uno de los fundamentos de la teoría neoliberal está basado en la eliminación de cualquier tipo de control que provenga del Gobierno que incida directamente en los mercados y que altere los mecanismos autocorrectores que por sí mismos tienden al equilibrio. Desde este punto de vista, la economía privada es básicamente estable y requiere de reglas fijas de política para proteger a la economía de actos del Gobierno mal pensados e inoportunamente realizados que han provocado inestabilidad.⁷

De ahí parte una corriente que argumenta que el problema básico de las economías en desarrollo, es que la intervención del Gobierno suele verse impulsado por un mal funcionamiento de la economía, que mueve a las autoridades a realizar acciones para corregir asimetrías prevalecientes en la economía en estos países. Ronald McKinnon, teórico de mediados de los setenta, y precursor de la teoría del desarrollo económico a través de la liberalización de los sistemas financieros deriva su análisis a partir de los eventos que han propiciado o justificado la intervención gubernamental en la economía subdesarrollada.

"Se dice que una economía es 'fragmentada' en el sentido de que las empresas y las unidades familiares se encuentran tan aisladas que han

⁶ Este Acuerdo ha observado cambios debido a que en el acuerdo original, no se consideraba el efecto portafolio, ni los riesgos de mercado y la volatilidad de los mismos. Comisión op.cit.p.13

⁷ Gordon, Robert "La controversia entre monetaristas y no monetaristas con respecto a las políticas activistas" en Macroeconomía Ed. Iberoamericana p.381-411

de afrontar diferentes precios efectivos para la tierra, mano de obra, el capital y los productos y no tienen acceso a las mismas tecnologías. Entonces, las autoridades no pueden presumir que el sector privado vaya a disponer de oportunidades de inversión socialmente rentables, ya que los precios prevalecientes no tienen que reflejar necesariamente una auténtica escasez económica"⁸

Para McKinnon la intervención gubernamental se justifica a raíz de que se constituyeron los países de Asia, Africa y América, desde los siglos XVII y XVIII en enclaves de exportación que eran controladas por los extranjeros y de cuyos beneficios, la mayor parte de la población quedaba al margen. Por otra parte, los empresarios locales se quedaban sin posibilidad de adquirir tecnología y mano de obra calificada. De ahí se derivó que los gobiernos independientes se vieran en la necesidad de promover el desarrollo económico de los países colonizados, para superar dicha condición. El Gobierno inició la transformación a partir de la manipulación de los precios de las mercancías, así como actuando a favor de algunas empresas o sectores a expensas de otros.

La fragmentación de la economía se manifiesta en la producción de bienes similares con diferentes proporciones en la participación de los factores de la producción, y por tanto, de diferentes niveles de eficiencia tecnológica y en la coexistencia de pequeñas empresas familiares y grandes corporaciones de capital. El desarrollo de los sectores y ramas de la economía es desigual y persiste la mecanización de las exportaciones agrícolas y de fábricas, aún cuando existe abundante mano de obra; también hay un exceso de maquinaria y equipo y plantas industriales con una capacidad instaladas sub - utilizada.

Los gobiernos de los países subdesarrollados sustituyen las medidas que conducen a una apertura de los mercados de capital hacia el financiamiento, por otros mecanismos como el proteccionismo y por el sistema de subsidios tales como:

⁸ McKinnon, Ronald I. Dinero y Capital en el desarrollo económico México D.F. 1989 CEMLA p.6

- Protección arancelaria de las industrias nacientes, mediante la manipulación de tarifas aduaneras y las cuotas sobre importaciones competitivas que hacen incrementar el precio interno de los bienes o servicios.
- Licencias de importación y el coeficiente de endeudamiento que permiten al empresario presentarse ante el prestamista con una tasa de rentabilidad alta y pueda disponer de recursos.
- Corrupción y privilegio del monopolio a través de favoritismo para grupos empresariales por parte del Gobierno. Con esta práctica los empresarios reciben financiamiento, tolerancias fiscales y acceso privilegiado a suministro de combustibles y a productos de otras industrias de propiedad estatal.
- Abaratamiento de los bienes de capital. Con esta medida se pretende que disminuya el precio de los bienes de capital, respecto al resto de los factores de la producción, lo que distorsiona toda la estructura de precios relativos, tanto de maquinaria como de insumos.
- Relación de intercambios con la agricultura mediante la manipulación de los precios relativos, cuyo propósito es proteger a la industria.
- La Reforma Agraria, la cual favorece la fragmentación de la propiedad de la tierra, lo que hace que disminuya la productividad.
- Inversión extranjera directa y créditos comerciales. El gobierno hace de lado la oportunidad de inversión que pudieran tener los empresarios nacionales y el desarrollo económico que esto generaría, lo que provoca una fragmentación mayor de la economía.

El argumento más contundente de McKinnon, es que la protección gubernamental también se ha expresado mediante financiamiento bancario con bajas tasas de interés que se destinan a pequeños segmentos de la población lo que ha conducido a una reducción en el ahorro y a una ineficiencia de las inversiones a las que se dirige el crédito.

La alternativa que propone para detener la reproducción de este esquema, es evitar que el Gobierno intervenga en el mercado de productos y de capitales, mediante una liberalización gradual, ya que genera un uso inadecuado del trabajo y de la tierra, *elimina el desarrollo empresarial y margina a los sectores económicos del uso de niveles tecnológicos superiores*, por lo que el autor argumenta:

"Por eso, una política en el mercado de capitales es fundamental para la liberalización generalizada, y en particular, para retirar de los mercados de productos las políticas imprudentes"⁹

McKinnon dice que al intervenir el Gobierno, se alteran las posibilidades de tener tasas de rentabilidad homogéneas dentro de los sectores productivos ya que las empresas que cuentan con subsidios y mecanismos de protección por parte de éste, tienen acceso además al financiamiento con bajas tasas de interés, lo que les procura generar altas tasas de rentabilidad, a diferencia de empresas que cuentan únicamente con la oportunidad de inversión, recursos propios y poca rentabilidad; deficiencias que les complica acceder al financiamiento bancario por no cumplir con las condiciones preferentes de las primeras.

De ahí que el problema de la acumulación de capital en los países en desarrollo sea que cuentan con tasas de rentabilidad discrepantes, ya que por una parte existen oportunidades de inversión altamente rentables que no cuentan con la protección gubernamental y por otra, tasas de rentabilidad de activos físicos y financieros negativos derivados de la ineficiencia productiva y administrativa de quienes sabiéndose protegidos por el Gobierno subestiman el uso de los recursos e inversiones. Lo anterior conduce a que existan unidades productivas que no tengan acceso a crédito bancario, debido a que no satisfacen los parámetros de evaluación y las expectativas de rentabilidad que tiene como base los indicadores de las empresas protegidas por el Gobierno y que toma de parámetro la banca.

De acuerdo a lo anterior, en una economía "desarrollada", el mercado de capitales indica la eficiencia con que el capital es invertido, al impulsar el rendimiento de los

activos físicos y financieros hacia una igualdad, lo que incrementaría la rentabilidad promedio y redundaría en elevadas tasas de ahorro e inversión. No obstante, se reconoce la ineficiencia de estos mercados cuando un empresario solo utiliza su inversión inicial y desaprovecha oportunidades de inversión por no contar con recursos provenientes de fuentes externas de financiamiento, lo que refleja la deficiente asignación de capital existente que frena la nueva acumulación.

Conforme a los criterios de McKinnon, la única forma de superar esa situación es haciendo que el empresario no se atenga a los recursos iniciales para el suministro de capital. Un financiamiento complementario obtenido fuera de cada empresa es de mucha importancia para determinar si se emprende o no las inversiones, ya que los recursos iniciales por sí solos no son suficientes para llevar a cabo un proyecto; un financiamiento adicional es de mucha importancia para tomar la decisión de llevar a cabo el proyecto. No obstante -según McKinnon- en los países en desarrollo el financiamiento es limitado y canalizado inadecuadamente; lo que redundaría en que en los procesos productivos exista una lenta difusión de tecnologías y un uso inapropiado de los recursos que marcan aún más las dispersiones en la rentabilidad.

El mecanismo más adecuado para revertir el proceso antes descrito, es liberar las tasas de interés y reducir los apoyos del Gobierno; con ello las inversiones y los ahorros crecerán, además de que los recursos se trasladarán a industrias más eficientes y se incentivará el abandono de procesos cuya productividad sea inferior.

"Cuando abundan los préstamos, unas tasas elevadas de interés, tanto del lado del prestamista como del prestatario, crean el dinamismo que se requiere lograr en el desarrollo provocando un nuevo ahorro neto y desviando la inversión de los usos inferiores, de manera que estimule el mejoramiento técnico."¹⁰

Incrementar las tasas de interés no es suficiente, advierte McKinnon. Los prestamistas potenciales que están dispuestos a tomar riesgos, tienen a su vez limitaciones para

⁹ McKinnon op.cit.p.7

¹⁰ ibid p.19

invertir en activos, debido al pequeño monto de capital que disponen las empresas como inversión inicial, lo que revela una estructura financiera débil.

"Al tratar de esta incertidumbre interpersonal e imperfecta información, el coeficiente de endeudamiento se convierte en una consideración clave. Muchos empresarios no pueden alcanzar un coeficiente de endeudamiento significativo en sus empréstitos y se ven reducidos a invertir sus capitales iniciales. Además para quienes pueden obtener algún financiamiento externo, sus capitales iniciales tal vez sean una forma importante de garantía colateral para asegurar un buen resultado. De este modo, los capitales iniciales y la capacidad de crédito son complementarios en escala significativa y el coeficiente de endeudamiento está particularmente limitado para quienes tienen pequeños capitales iniciales. Conceptualmente, un mercado de capitales de gran desarrollo reduce pronunciadamente la correlación, entre tenencia inicial de los recursos y el acceso al financiamiento externo."¹¹

Asimismo, el coeficiente de endeudamiento no sólo reduce el tamaño de los préstamos que pudiera alcanzar el empresario, sino que también acorta el plazo de los créditos. La mayoría de los financiamientos son de corto plazo, lo que limita la posibilidad de realizar inversiones permanentes, es decir, el financiamiento tiene una dimensión temporal y cualitativa limitada, lo que contradice la teoría de la libertad de inversión y ahorro, en relación con los riesgos de una cartera.

Para que sea posible el acceso a los recursos para las empresas, debe disminuirse la incertidumbre y reducirse la fragmentación en los mercados de capitales, por lo que - en opinión de R. McKinnon- se hace necesario que se asuman medidas monetarias y financieras, así como una actitud abierta por parte de las instituciones financieras para que no repriman la inversión.

¹¹ ibid. p.22

No obstante, en los países en desarrollo los altos niveles de inflación impiden que el empresario y los pequeños inversionistas destinen sus recursos al ahorro, debido a que las tasas de interés reales son negativas, por lo que prefiere invertir en activos físicos y en ramas poco productivas¹². También existe el problema de la ausencia de un sistema monetario que promueva el mejoramiento cuantitativo y cualitativo de la formación de capital ya que existe una estructura financiera que está compuesta principalmente por billetes y monedas en circulación. Con esta estructura, es evidente que existe un desarrollo muy pobre del mercado de capitales y se observa una ausencia de la banca como principal canal del sector financiero.

Conforme a lo anterior, McKinnon establece que la única tarea que debe realizar el Gobierno, será mantener la estabilidad macroeconómica a través de instrumentos de política monetaria, principalmente mediante instrumentos como la tasa nominal de interés sobre depósitos (d) y la tasa de expansión de los saldos nominales en efectivo (M), con los que el Gobierno puede fijar en forma indirecta el rendimiento real del dinero al manipular la oferta para una tasa futura de inflación deseado p^* , considerando cambios inducidos en la producción real y fomentar con ello la inversión en activos

Finalmente reconoce que un elemento fundamental que contribuye a tener buenos resultados para evitar la represión financiera, es que el Gobierno ponga en marcha un programa de deflación exitosa que genere expectativas futuras de movimiento de precios a la baja y un incremento de las tasas de interés nominales que incentiven el ahorro y mantengan una demanda de saldos monetarios reales altos.

1.2.2. La posición de Banco Mundial en 1989.

Si bien el punto de partida de la discusión relativa a la liberalización financiera se ha basado en los argumentos anteriores, es importante mencionar la versión contemporánea que justifica el concepto de desarrollo económico basado en el

¹² El rendimiento real de la tenencia del dinero depende de dos variables: la tasa futura de inflación (p^*) y de la tasa nominal de intereses sobre depósitos promedio ponderada (d). La primera variable nunca es estable en estas

mercado como mecanismo que orienta la asignación de recursos y la eliminación del Estado como promotor del mismo. Esta versión fue desarrollada por el Banco Mundial.¹³

Los precedentes que dan origen a la posición liberal del Banco Mundial parten de reconocer que el intervencionismo en el sector financiero se basó en:

- El control de los tipos de interés,
- La orientación del crédito hacia sectores protegidos
- La obtención de financiamiento barato para financiar sus propias actividades (financiamiento al déficit público) y,
- Crédito dirigido

Dichas medidas propiciaron la transferencia de recursos a empresas paraestatales y a sectores protegidos por el Estado (comúnmente denominados *sectores prioritarios*), mediante el suministro de créditos dirigidos con tasas de interés más bajas que las del mercado. Las consecuencias de estas acciones desencadenaron problemas de rentabilidad en los bancos, causados por una cartera crediticia irrecuperable, otorgada a prestatarios considerados como "riesgosos" lo que desalentó el ahorro y la inversión de largo plazo; asimismo se desviaron recursos que servirían como fuente de financiamiento del sector privado al sector público.

"El enfoque intervencionista tuvo mucho menos éxito en lo referente al desarrollo financiero. Presionados por los gobiernos, los bancos otorgaron préstamo a las empresas estatales y a los sectores *prioritarios* a tipos de interés más bajos que los de mercado, pero con frecuencia los márgenes fueron demasiado pequeños para cubrir sus costos. Muchos de los préstamos dirigidos nunca fueron reembolsados. Los controles de los tipos de interés desalentaron a los ahorradores de

economías, las expectativas que se formen de ésta es fundamental para que un individuo decida la magnitud de la tenencia de saldos reales en su poder. Dicho rendimiento es expresado en $d-p$ "

mantener activos financieros internos y a las instituciones de prestar a plazos más largos o a prestatarios de mayor riesgo.(...) En lugar de proceder a la ejecución de las deudas incobrables, muchos bancos prefirieron acumular los intereses impagados (sic) y refinanciar los préstamos por pagar. En algunos casos, esto se hizo así porque entre los prestatarios y los bancos existían vínculos en razón de la propiedad de ambos, y en otros porque el establecimiento de reservas para pérdidas por concepto de préstamo hubiera hecho insolventes a los bancos."¹⁴

Por su parte, las bajas tasas de interés desalentaron el ahorro; fenómeno que se vio agravado por el incremento continuo del nivel general de precios. Ante ello, se generó un proceso de desintermediación financiera, la cual llegó en algunos casos a que se creara un mercado entre empresas debido a que los mercados financieros no atendían sus demandas de financiamiento. Por otro lado, los créditos dirigidos se convirtieron en préstamos no redituables que incluso fomentaban el no pago, lo que provocó la insolvencia y cierre de los intermediarios financieros y carteras crediticias deterioradas

Para poder promover y absorber los costos de estas políticas, el Estado recurrió a la emisión monetaria y al endeudamiento público (externo e interno), lo que generó un aumento sostenido del proceso inflacionario que repercutió en la generación de una carga fiscal al proceso financiero.

"Los gobiernos de los países en desarrollo recurrieron a los bancos centrales porque sus mercados financieros nacionales no tenían suficiente profundidad financiera para atender sus necesidades. En la medida en que los bancos centrales financiaron esos préstamos mediante emisión de dinero, el resultado fue una inflación elevada, (...) lo que pone de relieve las relaciones existentes entre la deuda externa, los déficit fiscales y la inflación. Otros factores, como devaluaciones

¹³ Banco Mundial. *Informe sobre el desarrollo mundial* 1989 p. 1-122

¹⁴ Op. Cit. P.2-3

repetidas, han fomentado las presiones inflacionarias, pero el financiamiento del déficit ha dado el impulso principal."¹⁵

El incremento del nivel general de precios y la disminución en las tasas de interés propiciaron que no se consideraran movimientos en la tasa de interés como instrumento que compensara la inflación, lo que generó tasas de interés reales negativas.

La visión de la liberalización financiera de uno de los agentes financieros más importantes del mundo, es entenderla como una parte medular de procesos más amplios, integrados en el ajuste macroeconómico, tales como reformas fiscales y apertura de los mercados internos al exterior.

En este sentido, quedan marginadas las tareas tradicionales del Estado y solo reviste mayor importancia la de garantizar la estabilidad macroeconómica para desarrollar el sistema financiero. Al mantener las tasas de crecimiento de la inflación estables y a la baja mediante políticas fiscales y monetarias prudentes, e incluso tasas de interés controladas se contribuye a un crecimiento del sector financiero, medido por el incremento en la penetración financiera (M4/PIB) .

Previamente se requiere controlar el déficit público siempre orientado a sostener una posición de equilibrio; por otra parte se establece la necesidad de reducir los programas de crédito dirigido y alinear las tasa de interés tomando como punto de referencia el nivel de inflación, para su fijación. Al liberar la formación de las tasas de interés también se promueve la eliminación de los controles sobre el capital y el crédito. Otro aspecto sustantivo es la apertura económica, para el aumento del comercio exterior. Con estas medidas se pretende eficientar los mercados productivos

La liberalización del sistema financiero desde esta perspectiva, radica en la eliminación del crédito dirigido, la apertura del sistema financiero al exterior; la fijación de las tasas de interés por medio del mercado de dinero; el incremento del crédito a largo plazo, vía la creación o robustecimiento del mercado de capitales; el incremento de la supervisión

¹⁵ Ibid p.73

que redunde en un incremento de la calidad de los activos y servicios financieros; el predominio de la banca comercial privada; el fomento de la competencia interna entre las diversas modalidades que asumen las entidades crediticias y, finalmente, la privatización de las empresas estatales.

Para que estos objetivos sean cubiertos de modo exitoso, es necesario que se generen condiciones macroeconómicas favorables; que se eliminen los mecanismos que distorsionan la formación de los precios en la generalidad de los mercados; que se modifique la legislación a fin de crear un marco jurídico garante de un buen funcionamiento de los mercados financieros.

1.3. Una visión crítica de la liberalización financiera

El objetivo de la presente sección, es ofrecer una serie de puntos de vista contrastantes con los postulados neoclásicos expuestos en el apartado anterior. Es importante destacar que la crítica proviene, principalmente, de representantes de organismos financieros internacionales y sus apreciaciones sobre la liberalización en los países en desarrollo. Estos teóricos cuestionan la conveniencia de eliminar los mecanismos reguladores en el sistema financiero. En este sentido destacan las posiciones de Joseph Stiglitz, Frederic S. Mishkin y Held Günter.¹⁶

Después de la puesta en marcha de las reformas económicas en la mayoría de los países del mundo, orientadas a establecer regímenes de política económica apoyado en el desarrollo del mercado y de la apertura al exterior, se detectaron errores en los criterios para liberalizar los sistemas financieros y eliminar la participación del Estado. Los resultados, tanto en los países desarrollados como en los países en desarrollo

¹⁶ Stiglitz, Joseph. "the role of the State in Financial Markets" En Proceeding of the WorldBank. Annual Conference on Development Economics. Supplement to the World Bank Economic Review and World Bank Research Observer USA 1993, pp.19-52

Mishkin, Frederic S. "Understanding Finance Crises" A Developing Country Perspective" Working Paper 5600 National Bureau of Economic Research World Bank Annual Conference of Development Economics. April 25-26; 1996 pp1-46

Held Günter"¿Liberalización o desarrollo financiero? En Revista de la CEPAL Chile Comisión Económica para América Latina (CEPAL) No. 54. Diciembre de 1994 pp 27-43

fueron semejantes; no obstante, en éstos últimos las consecuencias fueron más profundas.

En el caso de Stiglitz, se presenta una revisión de los fundamentos de la teoría neoclásica; de éstos concluye que la liberalización y la disminución de la intervención del Estado es posible en mercados distintos del financiero, por cuanto su funcionamiento es, por naturaleza, de otra índole.

Los mercados financieros -argumenta Stiglitz- están marcadamente diferenciados de otros mercados, debido a que en ellos se lleva cabo la distribución de los recursos, es decir, funcionan como el "cerebro" del sistema económico; si estos mercados fracasan, el riesgo no sólo es que disminuyan las ganancias de los inversionistas, sino que el desempeño del sistema económico se deteriore. De aquí que el fracaso financiero sea más relevante que en otros mercados, por lo que de las formas de intervenir del Gobierno depende que mejoren sus funciones y su actuación en la economía.

Las teorías estándares de la eficiencia de los mercados están basadas en la premisa de que hay un *perfecto flujo de información*; es decir, que los individuos y las empresas poseen información que no está influida por acciones de quienes participan en él y que sus decisiones no afectan su desempeño, aún en el supuesto de que sean poseedores de una mayor información. En este sentido, Stiglitz critica la eficiencia del *Equilibrio Competitivo*, al afirmar que es limitado para explicar la eficiencia de los mercados financieros; en este sentido expone:

"El teorema fundamental del bienestar económico (el cual afirma que cada equilibrio competitivo es eficiente), de acuerdo a Pareto, no da una guía respecto a la eficiencia de los mercados financieros, el cual tiene que ver con la producción, proceso, diseminación y utilización de la información. En las economías con información imperfecta o incompleta los mercados en general no están obligados a dar la 'eficiencia de Pareto'; hay factibilidad de intervenciones

gubernamentales que pueden hacer que todos los individuos tengan una mejor posición económica.”¹⁷

Cuando la información es incompleta, es porque existen barreras a la información y, por ello, los mercados no pueden ser completamente competitivos. En virtud de que el punto esencial para el desarrollo de los mercados es la información, también se afirma que ésta debe tener como atributo que todos los individuos tengan acceso y disponibilidad a ella; cuando no es así, para acceder a ella se incurren en costos fijos, lo que influye y marca diferencias entre quienes pueden, o no, tenerla.

La información en el mercado financiero podría obtenerse en dos sentidos: sobre la solvencia de las instituciones financieras y la administración de las mismas; cuanto más información se disponga, más se podrá estimar el riesgo de los depositantes y de los inversionistas. Una información imperfecta propicia que no exista una capacidad para elegir entre diferentes proyectos de inversión y dar seguimiento al uso de esos fondos, por lo que esta falta de imparcialidad y objetividad no beneficia a todos los inversionistas. Visto así, la información es una categoría fundamental para el funcionamiento del mercado financiero, los niveles esenciales estarían centrados en: el establecimiento de precios, calidad y solvencia de los demandantes y oferentes de recursos financieros.

Respecto a los primeros, los mercados financieros no operan con el mismo mecanismo de precios que en otros mercados, debido a que en éstos, los precios no miden los costos marginales del comprador (prestatario) y del vendedor (prestamista); en especial en los mercados de crédito donde los fondos no se van con el mejor postor. Los demandantes de crédito que están dispuestos a pagar más por los recursos en préstamo, son los que tienen proyectos con riesgos más elevados y esperan una tasa de rendimiento más alta de su inversión, por lo que las expectativas de rendimiento para el banco pueden disminuir, ya que el riesgo de incumplimiento es mayor. Por tanto, ante un incremento en la demanda de créditos los prestamistas no aumentan la tasa de interés, generando un racionamiento del crédito.

¹⁷ Stiglitz op.cit p. 23 (traducción de Ana P. Miralrío G.)

Aunque Stiglitz no lo precisa, podemos anotar que, entre otros elementos, la base para determinar el precio en los mercados crediticios está asociada con un nivel de las tasas de interés por el uso de los fondos prestables, el riesgo asociado al sector económico y las características del prestatario y, especialmente, por las expectativas macroeconómicas. Estos elementos no necesariamente son afines a la fijación de precios en los mercados de bienes y servicios.

Respecto a la información de los demandantes de fondos, las irregularidades que se presentan en la información conlleva a que la institución financiera no tome decisiones de financiamiento adecuadas, con lo que el riesgo de financiar un proyecto de inversión no está ligado a un nivel de tasa de interés que pueda compensar las posibles pérdidas por incumplimiento. De esta forma, la información es esencial para evitar que los bancos tomen riesgos excesivos que puedan impactar en la solvencia de las instituciones bancarias (la llamada selección adversa).

Por parte de los oferentes de recursos, la información imperfecta propicia que los inversionistas tomen decisiones generalizadas sobre eventos particulares, tales como la quiebra de un banco, lo cual supone que se extenderá al resto del sistema financiero, lo que conduciría a un retiro masivo de recursos. La posibilidad de quiebras desencadena *pánico financiero*, que propicia el retiro masivo de depósitos y desvía el flujo de efectivo de inversiones.

Todas las acciones adversas que se ocasionan ante una información imperfecta han fomentado trastornos económicos significativos, lo que justifica la intervención estatal.

Conforme a esta hipótesis, Stiglitz afirma que cuando se presenta una crisis de liquidez de una Institución bancaria, la preocupación del Gobierno se centra en salvar la insolvencia del mismo, debido a que afectaría no solo intereses privados de los accionista, sino a la estabilidad macroeconómica que incide negativamente en el interés colectivo. En este caso, aún cuando exista una política explícita de no intervención del Gobierno, los inversionistas saben que éste intervendrá a sabiendas de sus limitaciones. Aquí las acciones del gobierno deberán dirigirse a resolver esos fracasos y a apoyar, mediante la figura de garante, las inversiones del sector privado,

es decir, funcionará como un seguro que vigile y asuma los riesgos que tomen los bancos.

De esta forma, el Gobierno tiende a realizar acciones para intervenir en los mercados de capitales, bien sea a través de la creación o apoyo a Instituciones reguladoras y supervisoras o mediante la creación de reglas y mecanismos de control indirecto. Respecto a las primeras, su objetivo es supervisar el desempeño de los bancos para cubrir *ex ante* las brechas ocasionadas por el tipo de crédito que otorgan las instituciones privadas respecto al fondo utilizado para financiarlo, o en algunos casos por las altas tasas de interés que propician el incumplimiento de las obligaciones financieras del prestatario o que el mercado no sea viable.

Para ello, el Gobierno crea un marco regulatorio y mecanismos de control indirecto mediante incentivos, fijación de reservas y reglamentaciones cuyo objetivo es evitar que los bancos no tomen riesgos excesivos, alguno de estos son:

- Obligar a los bancos a entrar a programas de aseguramiento que eviten que sean seleccionados proyectos de alto riesgo;
- Mejorar la calidad de las inversiones a las que destinan los depósitos;
- Revelar información a través de reglamentaciones y de instrumentos indirectos;
- Evitar que disminuya el valor neto de un banco y cambiar el riesgo de las operaciones por otras de menor riesgo;
- Mitigar el problema del riesgo mediante la fijación de tasas de interés diferenciadas , dependiendo de la cobertura de capital que disponga cada banco; y
- Vigilar la combinación del portafolio de activos, así como la frecuencia con la que es monitoreado.

Reducir el juicio discrecional del Gobierno y establecer estrictos lineamientos bajo los cuales la intervención pueda ocurrir; dicho de otra manera se trata de mantener la tensión entre *reglamentación* y *discrecionalidad*. Otras objeciones a las estructuras regulatorias que provienen de la discrecionalidad, es que los supervisores pueden crear corrupción. En este sentido, Stiglitz afirma que con la corrupción a un lado, todo

monitoreo independiente es favorable y reduce la probabilidad de que existan instituciones insolventes operando.

También el Gobierno puede intervenir otorgando préstamos de manera directa o bien creando un mercado de bonos gubernamentales bien desarrollado que proporcione la información que indique la curva de utilidad que debe generarse, lo que debería reducir la incertidumbre asociada a los riesgos de tasa de interés en los mercados de bonos y para que el precio de los recursos refleje el riesgo de incumplimiento.

En suma, la participación del Estado como ente activo en el mercado financiero se contrapone con la posición "clásica" de reducir la esencia del Estado a un mero supervisor y reglamentador de la gestión crediticia. En este sentido se afirma que:

"El argumento de que la represión financiera conduce a la ineficiencia en la distribución de los recursos es cuestionable. El razonamiento está basado en no reconocer las diferencias entre el mercado de crédito y otros mercados. La analogía entre la distribución del crédito y de otros bienes, es totalmente inapropiada. Un análisis más profundo indica que la represión financiera puede mejorar la eficiencia con que el capital se distribuye."¹⁸

De esta manera, la represión financiera puede promover las inversiones con altas expectativas de rendimiento, por la vía de la reducción del costo de capital; con ello las empresas reducen la posibilidad de que ocurra una bancarrota por incumplimiento en sus obligaciones financieras y se ven beneficiadas al incrementar su capitalización. Tal es el caso de la experiencia de los países del sudeste asiático, donde la banca privilegió y potenció el desarrollo de las industrias exportadoras, a través del crédito direccionado y de las bajas tasas de interés.

Por su parte, Frederic Mishkin sostiene que el sector financiero tiene un obstáculo principal para su perfecto desarrollo: la información asimétrica. Esto es, que la

¹⁸ ibid p.40

información disponible para la toma de decisiones de inversión y de financiamiento es poco precisa y no es conocida por todos los participantes.

Mishkin argumenta que la *información asimétrica* conlleva dos problemas básicos dentro del sector financiero: la *selección adversa* y el *riesgo moral*. El primero de ellos es un problema que se manifiesta cuando el solicitante de recursos vicia u oculta el riesgo de su inversión en la información que proporciona al oferente de financiamiento antes de haberse llevado a cabo la transacción; lo que impide al prestamista determinar el riesgo real asociado a la inversión y al cumplimiento de las obligaciones de pago por parte del solicitante. En la mayoría de los casos el solicitante de los recursos está en disposición de pagar un costo mayor al promedio del mercado, dada la baja calidad de su inversión. Además, al prestamista le es imposible determinar la rentabilidad del negocio, por tanto asume un riesgo adverso a sus fines.

El *riesgo moral* se presenta *ex post* a la transacción, cuando el usuario de los recursos entra en actividades indeseables (inmorales desde la óptica del oferente de recursos) y evade las pérdidas en que incurre su inversión; además de que existe una alta probabilidad de que los recursos se destinen a un uso personal y eluda invertir y trabajar conforme a los compromisos que estableció con el prestatario.

La limitante para que ambos aspectos de la problemática financiera sean eliminados, es que no existe un mercado de información que valide los datos esenciales para medir el riesgo asociado a las inversiones en el momento en que éstas se pretenden financiar. También se carece de un sistema de vigilancia que procure la correcta aplicación de los recursos contratados una vez que éstos fueron otorgados. Cuando no existen mecanismos correctivos, los inversionistas eluden su participación en el mercado y se elevan los costos de vigilancia y seguimiento.

Los problemas anteriores han sido enfrentados en gran medida en los mercados de valores de los países desarrollados, donde se ha generado información e instrumentos de control, que minimizan el riesgo y contribuyen a la creación de instrumentos bursátiles de largo plazo como principal fuente de recursos financieros. La problemática

en los países en vías de desarrollo es que no se han encontrado mecanismos que fomenten la administración y reducción del riesgo de financiar inversiones a través del mercado de valores.

La alternativa para un mejor funcionamiento del sistema financiero, en los países en desarrollo, es que la banca otorgue la mayoría de los recursos en virtud de que está capacitada para minimizar los problemas descritos. En la banca es menor el abuso que implica la información viciada y está mejor conformada para dar seguimiento a las inversiones y evitar el riesgo moral.

Las ventajas de la banca, respecto al resto del sistema financiero, para resolver el problema de la información asimétrica son:

- Facilidad para recopilar información de los acreditados y sus proyectos a largo plazo, derivada de sus operaciones normales.
- Acceso a las cuentas de sus prestatarios para analizar y estudiar la evolución de los saldos de sus cuentas a bajo costo.
- Puede supervisar y vigilar su cartera de crédito a bajo costo.
- Está facultada para suspender los préstamos y con esta amenaza mejorar el comportamiento de los prestatarios.

Para que la banca llegue a ser el principal agente en el proceso de intermediación, debe asegurar la calidad de su cartera para evitar pérdidas y quebranto de sí misma, para ello es necesario asegurar los depósitos de los inversionistas contra las pérdidas bancarias; que exista un apoyo por parte del banco central para instituciones con problemas y que exista un apoyo del gobierno para garantizar los depósitos.

La normatividad encaminada a controlar las acciones riesgosas de los bancos, proviene de una red de seguridad promovida por el Estado; dicha red es un seguro que otorga confianza y seguridad al inversionista frente a posibles percances como

insolvencia o quebranto de las instituciones bancarias. No obstante, el Estado ha creado mecanismos para evitar la propensión al uso del seguro; entre otros, podemos mencionar la regulación del capital y de la calidad de los activos; los requerimientos de una contabilidad específica; y el seguimiento de las formas de contratación de créditos que realizan los bancos.

Aún cuando se han puesto en práctica por agencias reguladoras estos mecanismos, existen dos razones por las que el proceso regulatorio no funciona cabalmente: primero, porque los funcionarios bancarios no poseen el conocimiento necesario y, del mismo modo, no ejercen sus obligaciones con eficacia y, por otra parte, existe poca experiencia en el negocio financiero que provoca la toma de riesgos excesivos que generan pérdidas que finalmente son cubiertas por el Estado.

Como hemos visto, trascender el problema de la información asimétrica y la confianza en el sistema financiero no es labor del mercado; por el contrario, requiere de una participación permanente del Estado que a través de acciones de vigilancia, seguimiento y apoyo; que permita el funcionamiento regular del sistema en su conjunto.

En apoyo a las posturas antes descritas, existen otras como las de Held, que matiza de la idea la presencia del Estado en la gestión e instrumentación de la política de liberalización financiera, a través de la reglamentación prudencial y de los mecanismos expuestos en la siguiente tabla:

América Latina: Regulación de las Instituciones Financieras.

Tipo de Reglamentación	Principales Objetivos	Políticas de Desregulación	Políticas de Reforzamiento de la Regulación
Financiera	<p>Eficiencia en la asignación de recursos.</p> <p>Estabilidad macroeconómica</p>	<p>Liberalización financiera: se amplía el papel de los mercados financieros en la captación y asignación de fondos</p>	<p>Se restringe el papel de los mercados financieros</p> <p>Las normas intervencionistas pueden ocasionar "represión financiera"</p>
Organizacional	<p>Eficiencia operativa de las Instituciones Financieras</p> <p>Eficiencia de los mercados financieros</p>	<p>Desregulación organizacional: se extiende la gama de servicios financieros que pueden ofrecer las Instituciones</p> <p>Desarrollo organizacional: se introducen nuevas instituciones e instrumentos financieros</p>	<p>Disminuye la gama de servicios financieros que pueden ofrecer las instituciones financieras</p> <p>Se crean Instituciones financieras especializadas</p>
Prudencial	<p>Solvencia de las Instituciones Financieras</p>	<p>Desregulación prudencial: se aflojan las normas de control de la solvencia de las Instituciones</p> <p>La ausencia de normas prudenciales conduce al "descontrol" de la solvencia</p>	<p>Se fortalecen las normas de control de la solvencia de las Instituciones Financieras.</p>

Fuente: Held Günter. "¿Liberalización o desarrollo financiero?" en *Revista de la CEPAL*. Dic. 1994, p.

Como se observa, existen tres ámbitos de incidencia de la reglamentación en el proceso de liberalización: financiera, organizacional y prudencial. Todas ellas están encaminadas a eficientar al mercado en la asignación de recursos, la operatividad y solvencia de las Instituciones en un contexto macroeconómico estable.

No obstante los mecanismos antes mencionados, es importante mencionar que para Held, la liberalización de las variables financieras es sólo un instrumento que inserta la economía de mercado en el sistema financiero y, por ende, no deben relajarse las "reglas del juego" de las Instituciones Financieras en los mercados de crédito y capital.

Conforme a esto, la función del sistema financiero se garantiza desregulando las tasas de interés, del crédito y de otras variables financieras, pero con un efectivo reforzamiento de la regulación prudencial; en caso contrario la liberalización financiera representa un descontrol financiero.

"El comportamiento de los bancos descontrolados o sin controles prudenciales adecuados, ha conducido a problemas de inestabilidad financiera. Sin embargo los problemas de cartera se han originado también por entornos macroeconómicos inestables o sujetos a ajuste"¹⁹

Otra visión crítica de la teoría en la que se apoya la liberalización de las tasas de interés, la eliminación de los mecanismos de control del gobierno y su financiamiento, así como con la información asimétrica que prevalece en la economía, es la que establece que al remover los supuestos en los que descansa dicha teoría, los resultados de la aplicación de estas medidas alterarán significativamente los objetivos de la reforma financiera.

Los supuestos son los siguientes: a) Los agentes actúan con información asimétrica; b) Las expectativas se forman de manera asimétrica con información compartida y c) Los bancos operan en condiciones de mercado oligopólico.

¹⁹ Held Günter op. Cit. P. 42

La fijación de las tasas de interés y los márgenes de intermediación, suponiendo información asimétrica hacen que se alteren la regla establecida por la teoría neoclásica, en el sentido de que la tasa de interés no será establecida por el equilibrio entre la oferta y la demanda de préstamos y, menos aún, por los costos operativos, de fondeo de los bancos y la ganancia del sector. Por el contrario, con menor información conocida por parte de los bancos relativa a sus deudores potenciales y a los rendimientos que pudiesen obtener los proyectos emprendidos con financiamiento, las tasas de interés activas tienden a incrementarse por el componente de riesgo que lleva implícita, no sin que esta se incremente a un punto en el que el deudor incurra en quiebra.

“Consiguientemente, las tasas de interés en equilibrio tienden a establecerse en este punto limite, aunque la demanda de préstamos exceda a la oferta, dando lugar a un racionamiento del crédito”²⁰

Por esta causa, el banco define el racionamiento del crédito atendiendo a su propia perspectiva de riesgo de liquidez y no en función de la solvencia de sus deudores potenciales. Asimismo preferirá las inversiones en valores del gobierno dentro de su portafolio.

Cuando existe información compartida pero con expectativas asimétricas, se tiene que la tasa de interés activa será la que iguale la oferta de crédito con la demanda efectiva de crédito, es decir aquella parte de la demanda nacional de créditos que los banqueros consideran seguras. La diferencia entre los recursos captados por los bancos y la demanda efectiva de crédito se destinará a valores gubernamentales, que no afectará de manera sustantiva sus ingresos.

En el mercado oligopólico, las tasas de interés pasivas son menores a las tasas de interés activas libres de riesgo (valores gubernamentales). Para elevar los niveles de rentabilidad, los bancos prefieren reducir sus riesgos, lo que hará que los bancos sean

²⁰ Mantey, Guadalupe. "liberalización Financiera con Oligopolio Bancario" en rev. Problemas del desarrollo Rev. Latinoamericana de Economía UNAM IIE Vol. 27 oct-dic 1996 p119

más selectivos en el financiamiento a proyectos y tenderán a incrementar el racionamiento de los mismos.

Por otra parte, en estas circunstancias de mercado, los márgenes de intermediación se mueven en sentido contrario al volumen de crédito ofrecido por dos causas: la primera es porque los bancos pueden obtener altos rendimientos invirtiendo en valores gubernamentales, lo que reducirá la disponibilidad de recursos para canalizarlos al crédito. La segunda porque en condiciones de oligopolio, los bancos reducen las tasas de interés pasiva y amplían el margen de intermediación cuando la demanda efectiva de crédito tiende a reducirse.

Conclusiones del capítulo

La teoría neoclásica de la liberalización financiera indica que el Estado debe ser eliminado del mercado debido a que propicia distorsiones estructurales en el desarrollo económico de los países, lo que se ha manifestado en bajos rendimientos de las inversiones, decrecimiento en la actividad económica y altos niveles de inflación en un marco de crisis económica. Los programas de ajuste económico encaminados a reestructurar las economías descansan en la puesta en marcha de políticas que establecen la liberalización de las variables financieras y en la exclusión del Estado dentro de la actividad del mercado.

La aceptación de que el mercado financiero no obedece a la misma lógica de los mercados de bienes o de otros servicios; ha conducido a establecer críticas de forma y fondo al proceso de liberalización. La escasa información disponible en torno a los inversionistas y a sus proyectos, propicia que los riesgos que asumen los oferentes de recursos al otorgar financiamiento, los conduzca a la insolvencia y quiebra .

En conclusión, las críticas hacia el planteamiento de la liberalización financiera, validan la participación del Estado en el proceso de liberalización financiera para garantizar la eficiencia y confianza de los participantes del mercado financiero, debido a que se ha demostrado la ineficiencia en el establecimiento de precios y en la asignación de recursos en los mercados financieros. Mientras que la liberalización presupone la

desaparición del Estado, la reglamentación asume la necesidad de una intervención del gobierno no sólo en la vigilancia y supervisión del proceso, sino en el mercado mismo como agente activo, o como aval de última instancia frente problemas críticos. El Estado es el que asegura, en última estancia, la solvencia y liquidez de las instituciones financieras, aún cuando éstas se encarguen de medir los riesgo y asignar los recursos de los depositantes en proyectos de inversión.

Es claro que la posición de la teoría de McKinnon respecto a la eliminación de la represión financiera, coincide con la de Banco Mundial y ambas, reconocen que la intervención del Estado ha propiciado que la inversión privada sea marginada del proceso de desarrollo y, en su lugar sean promovidos proyectos de sectores protegidos cuyo margen de rentabilidad es menor al de las tasas de interés, generando el consecuente subsidio gubernamental que finalmente incide en incremento del déficit público y de la inflación.

No obstante como se verá más adelante, la puesta en marcha de las reformas para liberalizar el mercado, no garantiza el incremento de la inversión aún cuando exista un precedente de virtual estabilidad económica, y que se tengan que resolver los problemas causados por ésta con el apoyo nuevamente del Estado.

2. CAPITULO SEGUNDO.- LA LIBERALIZACIÓN DE LA BANCA COMERCIAL EN MÉXICO

Este capítulo tiene como objetivo revisar el desarrollo histórico que ha tenido la banca en México desde finales de los años sesentas hasta principios de la década de los noventas. Lo anterior, teniendo como marco de referencia el propio desarrollo económico que ha estado influido por la instrumentación de políticas económicas que han modificado la estructura económica mexicana y sus relaciones con el exterior, sin dejar de lado la influencia de los factores políticos que han influido en la gestión de la banca.

Por otra parte, se hará referencia al manejo de variables que han incidido en el desempeño de este intermediario, en especial la política monetaria y fiscal, las cuales han estado condicionadas por los criterios de las políticas económicas de largo plazo y, en menor medida, por factores exógenos a la propia economía.

En primera instancia se ha realizado una periodización cuyo criterio se definió por el tipo de teorías que han dado fundamento a las políticas económicas que se señalaron anteriormente. Por ello el primer periodo se considerará desde finales de los sesentas, hasta los primeros dos años de los ochentas, años en el que se impulsó hasta su agotamiento, el modelo de sustitución de importaciones cuyo resultado fue el dominio de monopolios y una intervención continua del Estado que hacía inoperante cualquier tipo de competencia.

Las intervenciones del Estado favorecieron a un sector de la población, mediante concesiones y con los beneficios que otorga la discrecionalidad política con la que se instrumentaban las reformas económicas, especialmente en lo que al sector financiero y bancario se refiere.

La segunda etapa, ha estado caracterizada por la puesta en marcha de políticas de corte neoliberal en un ambiente económico de crisis que se reflejó negativamente en el crecimiento del PIB y de indicadores macroeconómicos, así como en elevadas tasa de crecimiento de la inflación.

Como se mencionó en el capítulo precedente, la eliminación de los controles del Estado fue respaldado por este tipo de teorías, para fomentar una economía de mercado, cuyos mecanismos autocorrectores tendieran al equilibrio. De aquí parte el criterio de *liberalizar de la influencia del Estado* a la economía y dentro de este al sistema financiero, para incentivar la inversión y por tanto el crecimiento económico, lo cual lejos de efectuarse agudizó la situación del sector y en especial de la banca como se verá en el capítulo tres.

2.1 Antecedentes

La década de los sesenta, durante el periodo llamado Desarrollo Estabilizador, tiene como característica principal el crecimiento sostenido de la actividad económica, y en particular del sector industrial. Durante este periodo se observaron tasas de crecimiento promedio anual superiores al 7% del PIB y de la industria manufacturera, en un marco macroeconómico de tasas de inflación menores al 5% promedio anual. La política económica instrumentada durante la década tuvo como base el modelo de crecimiento de largo plazo denominado *Sustitución de Importaciones*, cuyas bases fueron las siguientes:

1. Se implantó un programa de protección al mercado interno auspiciado por el Estado, con lo cual se disminuyeron las importaciones de los bienes finales. Los desequilibrios en la balanza comercial se compensaron con resultados positivos en la cuenta de capitales vía inversión extranjera directa y financiamiento externo.

2. Se incorporó a la economía nacional el avance tecnológico a través de la inversión extranjera directa, mediante la inclusión de grandes empresas transnacionales a la economía interna, lo que aseguró un aumento en la productividad y rentabilidad del sector industrial.

3. Se obtuvieron altos niveles de productividad agrícola, con lo que se financiaron las importaciones de bienes de capital e insumos para la industria y se abasteció al mercado interno de los insumos necesarios.

4. La inversión privada complementó a la creciente inversión pública, la cual se destinó a la creación de infraestructura industrial y a la instalación de empresas en sectores prioritarios. Por otra parte, el gasto público se destinó al otorgamiento de subsidios y transferencias con el propósito de crear condiciones para incrementar la inversión privada y extranjera directa.

5. Se aseguró la libertad cambiaria y la inmovilidad del tipo de cambio.

El esquema de financiamiento de este modelo se estableció a través de dos frentes²¹:

a) Al exterior, la estrategia de establecer una libertad cambiaria y de flujos de capitales, así como una inmovilidad en el tipo de cambio, minimizó el riesgo cambiario para los inversionistas. Sobre esta base se obtuvieron divisas a través de créditos de la banca de desarrollo internacional, el ingreso de divisas por exportaciones y de la inversión extranjera directa.

b) Al interior, las empresas se financiaron mediante la generación interna de efectivo, la reinversión de utilidades y, en menor medida, con créditos bancarios de corto plazo. Por su parte, las actividades del Estado se financiaron principalmente a través de la banca mediante el encaje legal (reservas obligatorias de los depósitos de la banca cuyo destino era el financiamiento público) y la emisión de títulos de crédito garantizados.

Con ambos instrumentos, se financió el déficit público sin que se recurriera a la emisión primaria que repercutiera en crear un proceso inflacionario. También se dio la articulación entre banca y sector privado en menor medida, mediante la absorción de bancos a los grupos industriales, a través de fusiones o por trato de cliente preferencial.

El mercado de valores era poco relevante en el financiamiento para la acumulación de capital, se operaba en muy poca medida el mercado de capitales y los instrumentos financieros eran títulos de deuda pública y obligaciones privadas, que eran manejadas por Casas de Bolsa propiedad de los bancos. De esta manera, los bancos ejercían un poder singular en virtud de que manejaban los flujos dinerarios de la economía incluidos los que provenían del exterior, con tasas de interés reales positivas.

En los primeros años de los setenta, el ritmo de la actividad económica descendió, se presentó una disminución en los ingresos en divisas, debido a la reducción de las exportaciones, la inversión extranjera directa y el incremento de las importaciones, lo que obligó al Estado a contratar deuda externa para financiar los requerimientos de divisas para tratar de extender el ciclo observado en la década anterior.

De esta manera, se pone en marcha un programa económico de corto plazo llamado "Desarrollo Compartido", con el que se impulsó el crecimiento del gasto público como principal motor de crecimiento. La reforma planteada al esquema del Desarrollo Estabilizador requería de recursos para financiar el déficit público, liquidar las importaciones de los bienes de capital que hacían falta para profundizar el cambio estructural y para proveer de recursos a la inversión privada, los cuales provinieron del endeudamiento externo.

Las dificultades del sector bancario y de todo el sistema financiero para secundar las transformaciones requeridas la convertían en un elemento adverso de estabilidad, debido a que la banca tenía dificultades para atender la creciente demanda de recursos

²¹ Ejea Guillermo, Celso Garrido, et. Al. Mercado de Valores. Crisis y Nuevos Circuitos Financieros en México

del sector público vía encaje legal que no era suficiente debido a la disminución de los niveles de captación y a los niveles de capitalización alcanzados, que estrangulaban la oferta de financiamiento.

Por otra parte, la conformación de un mercado oligopólico en el sector bancario con una elevada concentración de recursos y un exacerbado proteccionismo, inhibió la competencia a través de la participación de la banca extranjera o de la concesión de nuevos bancos, otorgó poder y resistencia de los banqueros a la reforma promovida por el Estado, lo que generó que la banca destinara sus recursos restantes a financiar las ramas más rentables de la economía (comercio o bienes de consumo de altos niveles de ingreso) o a los requerimientos de las empresas transnacionales.

Ante la pugna con la banca, el Estado decidió impulsar el mercado de capitales en 1975, junto con la puesta en marcha de una reforma financiera que incluía la conversión de la banca comercial y especializada en banca múltiple, con el propósito de avanzar en subsanar la falta de capitales para continuar el desarrollo y la integración de la industria nacional, así como para tener fuentes opcionales de financiamiento ante el estrangulamiento externo y crear un contrapeso al poder oligopolio que habían alcanzado los dos bancos más grandes del país.²²

En suma el estancamiento de la economía y de la inversión privada fueron los elementos que explicaron el incremento de la especulación durante los setenta, hecho que perduraría en adelante debido a que las ganancias obtenidas por esta vía eran mayores a las que podían obtenerse en el ámbito productivo. Frente a esta situación, el Estado perdía poder con respecto a los intereses privados nacionales y externos, y por el contrario, la banca ganaba poder como proveedora de recursos al Estado y a los sectores económicos en los cuales se pretendía apoyar la reforma productiva

Hacia 1976 las contradicciones productivas, financieras y fiscales desembocaron en una crisis económica; para enfrentarla se recibió ayuda financiera externa y se

suscribió una carta de intención con el Fondo Monetario Internacional, mediante la cual se delineaba la política económica que se debía seguir y cuyas medidas fueron: 1) Racionalizar la intervención estatal, contraer el gasto público y reducir la oferta monetaria. 2) Privilegiar los mecanismos y fuerzas del mercado para reestructurar la actividad económica. Para ello se recurrió a una breve recesión, a un ajuste de precios relativos de los factores de la producción y a una disminución de la demanda del Sector Público.²³ En el ámbito financiero, se generó un crecimiento en la captación y en el otorgamiento de los créditos a pesar de la dolarización creciente de los circuitos financieros. No obstante, el financiamiento al Estado por parte de la banca disminuyó y fue sustituido por los apoyos directos de Banco de México y del exterior.²⁴

A partir de 1978, se suspende el programa de ajuste, se flexibiliza la política económica y se transita a una política de expansión de gasto público, debido al descubrimiento de yacimientos de petróleo en el país y a los altos ingresos en divisas que de su venta se derivarían.

La reactivación económica que se generó a partir de 1979 tuvo como fuente de ingreso el ahorro externo y el incremento en el gasto público que vuelve a ser financiado vía crédito interno y externo. Los flujos de efectivo que generó el petróleo y el endeudamiento del Estado se destinaron a inversiones de activos fijos que incrementarían la capacidad productiva petrolera. El incremento en la demanda de bienes de consumo, intermedios y de capital fue satisfecha por las importaciones debido a que la producción interna era limitada y los proyectos iniciados a partir de 1980 aún no alcanzaban su punto de equilibrio.

En 1980 y 1981, el crecimiento de la economía fue elevado, principalmente en el sector petrolero, electricidad y servicios, no obstante, la inflación repuntó de 26.3% en 1980 a

²² Ejea op.cit. p. 40

²³ Ibid. p.48

²⁴ Huerta, Arturo. Economía Mexicana, más allá del milagro México 1986 Ed. De Cultura Popular/IE p. 69

98.9% en 1982. Las expectativas devaluatorias propiciaron que el ambiente especulativo creciera, así como la fuga de capitales.²⁵

El "boom" petrolero y la efervescencia financiera permitieron a la banca tener el control de los recursos y del total de la liquidez de la economía, lo cual la caracterizó por lo siguiente:

- Alta concentración de activos en 4 instituciones bancarias.
- Elevada concentración del endeudamiento con la banca transnacional y del otorgamiento de la mayor parte de los préstamos en dólares.
- La centralización de la propiedad de la banca (de 139 bancos en 1979 se fusionan y quedan 54, donde los 10 mayores ya funcionaban como banca múltiple)²⁶
- Las crecientes deudas del gobierno tienen como fuente principal a los bancos.

Las utilidades de la banca fueron crecientes como causa del diferencial en tasas de interés activas y pasivas, propiciado por el encaje legal, la inflación, el nivel de las tasa de interés y el grado de concentración de los recursos en algunos intermediarios bancarios (BANAMEX y BANCOMER), lo que daba cuenta de la conformación de una estructura de mercado oligopólica. En cuanto a la articulación de la Banca - Industria - Servicios, se distinguieron por influir en la economía a través de grupos empresariales, quienes reciclaron los excedentes productivos y especulativos hacia circuitos financieros internacionales.²⁷

Al inicio de 1982, la disminución del valor de las exportaciones petroleras y la falta de divisas para hacer frente al servicio de la deuda, generaron actividades especulativas entre los agentes económicos quienes limitaron por completo sus inversión hacia activos fijos. El Estado hizo frente a la brecha que se generó por la falta de recursos lo cual profundizó los problemas del financiamiento al déficit público. Conforme a ello, se puede indicar que el Estado financió la especulación financiera, cambiaria, inmobiliaria

²⁵ Op. Cit. P.78

²⁶ Alvarez Bejar, Alejandro La crisis Global del Capitalismo en México 1968-1985 Ed. ERA p.91

y comercial, el pago de los servicios de la deuda externa e interna, la importación de bienes así como la fuga de capitales.

“Los beneficiarios de este proceso en espiral que constreñían las *posibilidades de continuar con el desarrollo fueron sin duda los agentes que controlaban los circuitos financieros por los cuales llevaban a cabo los movimientos de fondos: los grupos dominantes de la banca nacional y de la gran banca transnacional. Estos controlaban los circuitos donde el excedente se depositaba y se convertía en dólares para transferir al exterior y sumarse a los préstamos que sindicatos bancarios realizaban a México; o se aplicaba a la Bolsa para alimentar la multiplicación de la deuda pública interna percibiendo el cobro de intereses que se pagaba por ella.*”²⁸

En febrero de 1982, para hacer frente a los desequilibrios generados por la explosión de la crisis, el Estado recurrió a una política restrictiva de crédito para contraer la oferta monetaria, el crédito, el gasto público y la demanda agregada, por otro lado aumentó la tasa de interés y restringió la libertad cambiaria, con el fin de salvaguardar las reservas internacionales ante la fuga de capitales, con lo cual no pudo ser detenida la inestabilidad financiera.

Ante los limitados resultados de estas acciones y la creciente fuga de divisas y la erosión de las reservas del Banco Central, en septiembre de 1982 el Estado decidió nacionalizar la banca y aplicar un control generalizado de cambios, con la justificación de que con ello se actuaría ante una desarticulación de los circuitos monetario y financieros generados por la fuga de capitales que habían propiciado los banqueros.

²⁷ Alvarez op. Cit. P. 60

²⁸ *ibid* p.61

La Nacionalización de la banca

La crisis que se generó en 1982 exponía la desarticulación de todas las ramas de la producción, así como de los mecanismos de financiamiento que hasta entonces habían operado. La deficiencia y debilidad del sistema monetario ante esta crisis hizo evidente el problema de altas inflaciones, dolarización, fuga de capitales, devaluación y toda clase de formas de especulación.

Ante esta situación se hizo claro que el Estado había perdido su capacidad de gestionar los circuitos monetarios y se habían roto los mecanismos de crecimiento que anteriormente daban sustento a la economía mexicana.

"Dentro de este contexto, la nacionalización de la banca y el control de cambio decretado por el presidente López Portillo casi al final de su gestión, en septiembre de 1982, parecían ser decisiones que podían frenar las tendencias apuntadas y con ello el Estado podía recuperar la capacidad de regulación de los circuitos dinerarios internos, su articulación con los externos, así como el control en el uso y distribución del excedente dentro de la lógica tradicional. Es decir que dichas medidas permitirían reconstruir el mando gubernamental para orientar la economía bajo el paradigma del desarrollo bajo la activa intervención estatal, congruente con el que hasta entonces había sido la interpretación dominante del proyecto nacional revolucionario"²⁹

El Decreto de la Nacionalización de la Banca retiró al sector privado del servicio de banca y crédito que tenía concesionados³⁰, se expropió a los entonces accionistas de

²⁹ Ejea op.cit. p. 72

³⁰ De acuerdo con Guillermo Ortiz, la concesión se aplica a un servicio público inherente al Estado, que puede ser prestado por particulares, siempre y cuando sea calificado como aceptable para llevar a cabo el servicio. En 1982 cuando se nacionaliza la banca, la actividad de banca y crédito se consideró como exclusiva del Estado por lo que asume el carácter de servicio público no concesionable.

las instituciones de crédito privadas las acciones representativas del capital social de las sociedades anónimas correspondientes, lo que incluía la totalidad de la deuda corporativa de los bancos. Se especificó que se incluían todos los bienes y derechos propiedad de los bancos. El argumento de las autoridades en este sentido, era que por la situación económica que atravesaba el país era necesario que el Estado contara con los instrumentos para canalizar recursos a actividades prioritarias de acuerdo a lo establecido en el Plan Nacional de Desarrollo, además de que se contaba con todos los conocimientos humanos suficientes para prestar el servicio de banca y crédito.³¹

A pesar del argumento oficial sobre la nacionalización de la banca, existe la hipótesis respecto a que se dio una cancelación de las concesiones privadas para operar servicios financieros, lo que fue un duro golpe para los grupos hegemónicos de este sector, con esta acción lo que se hizo fue garantizar a la banca transnacional el pago de la deuda.

"Estrictamente hablando, puede decirse que se efectuó una estatización de la banca (pues era de nacionales) y una nacionalización de las deudas, sobre todo de la burguesía financiera. Ello se confirma con el hecho de que a pesar de la parcial privatización realizada por De la Madrid no hubo privatización de las deudas y el gobierno siguió siendo responsable de los 7 mil millones de dólares que adeudaba el sector privado bancario hasta antes de la nacionalización."³²

Con el argumento anterior, se puede afirmar que de entonces ya se había presentado el primer rescate bancario, cuya característica fue respaldar a los exbanqueros seguido de un cambio en la forma de financiamiento que los beneficiara, que más adelante mencionaremos.

³¹ Sales Gutiérrez, Carlos Indemnización Bancaria y Evolución del Sistema financiero 1983-1988 México 1992 ed. Páginas del Siglo XX p.52

³² Alvarez *ibid.* p.95

El proceso de reorganización bancaria fue desarrollada entre enero de 1983 y diciembre de 1984, las tendencias que se definieron fueron las siguientes:

- a) Se realizó una concentración de la banca, el número de instituciones se redujeron de 60 a 18 hasta mediados de 1985, de los cuales 6 eran bancos de cobertura nacional, 6 multiregional y 6 regional. De las 60 instituciones existentes antes de la nacionalización, con la reestructuración se liquidaron 10 instituciones que realizaban operaciones especializadas y 31 fueron fusionadas.³³
- b) Se redefinió el esquema operativo de la banca y se determinaron los activos de las Instituciones de crédito que eran necesarias para la prestación del servicio y se puso a la venta lo que no resultarían indispensables. (Se procedió a la venta de empresas industriales asociadas con la banca), entre otras acciones.³⁴

Durante este proceso, se observó un cambio en el esquema de financiamiento a la recuperación económica, y por tanto a las relaciones que guardarían los grupos de ex-banqueros y el Estado.

Al llevarse a efecto la nacionalización de la banca, se eliminó a la posibilidad de manejo de las Instituciones a grupos de poder que hasta entonces habían recibido los beneficios que ofrecía financiar las actividades del Estado y a sectores cuya rentabilidad era muy alta. En este sentido, hasta entonces la banca había estado prestando recursos financieros en una situación privilegiada, debido a que otorgaban recursos sin tomar riesgos de mercado, crediticios, de tasa de interés y cambiarios. La

³³ El trabajo de Sales Gutiérrez ilustra la gestión pormenorizada de este proceso op. Cit.

³⁴ Se adecuó la organización de las instituciones desde los sistemas de dirección y vigilancia hasta los programas de apoyo a fusiones, cuyo objeto era racionalizar la prestación del servicio. Se inició el pago de indemnizaciones de los exaccionistas de los bancos privados, la cual se tenía que dar en un plazo no mayor de 10 años. Se procedió a la evaluación de las instituciones y al diseño de un sistema de pagos. Se actualizó y adaptó la legislación de las instituciones de crédito de acuerdo a la nueva situación. Se consolidó la Ley Orgánica de Banco de México, la Ley de Organizaciones Auxiliares de Crédito etc. La secretaría de Hacienda y Crédito Público sustituyó los órganos de administración y directivos. Se creó la Comisión Coordinadora para la Nacionalización Bancaria, cuyo objetivo fue garantizar el funcionamiento del sistema bancario nacionalizado. Las acciones de los bancos quedaron divididas en tres series las cuales dieron poder corporativo exclusivamente al Gobierno Federal. La participación de las empresas extranjeras se prohibió y ninguna persona podía ostentar más de 1% de las acciones de los bancos. En dicha reestructuración y fusión las Instituciones de Banca Múltiple aumentaron su capital para proteger los intereses del público por lo que se creó el Fondo de Apoyo Preventivo a las Instituciones de Banca Múltiple (FONAPRE) que respaldaban la operación de la banca.

mejor garantía era tener como acreditado al Estado, debido a que es una fuente segura de pago.

Al retirar la concesión, los grupos de poder perdieron la posibilidad de continuar capitalizándose de una manera segura, así como de perder los mecanismos que le permitían captar recursos del público o del exterior, y redistribuirlos a los circuitos financieros externos, bajo la protección del Estado. Con la reforma emprendidas, los grupos de exbanqueros tomaron como alternativa manejar las casas de bolsa y adquirir las propiedades industriales que estaban asociadas a la banca hasta antes de la nacionalización.

Las fuentes de financiamiento que tenía la economía eran dos principalmente: el sistema bancario nacionalizado y el mercado de valores. Dentro de las reformas financieras emprendidas, se definió un impulso al desarrollo de éste último, como mecanismo que conciliara los intereses de los exbanqueros con los del Estado.

Por otra parte, hasta principios de los ochenta se había detectado que la banca tenía deficiencias estructurales y operativas dentro de su gestión, tales como la inexistencia de una competencia sana entre las instituciones, que se había traducido en una alta concentración de los depósitos y su canalización de manera poco diversificada entre sectores económicos y regiones y los criterios de evaluación del crédito era conservadora.

Programa de Estabilización Ortodoxa

Durante la década de los ochenta y posterior al desencanto que produjo la crisis económica de 1982, el Estado impuso un programa económico basado en la teoría ortodoxa, cuyo centro de acción:

"(...) se refiere a dónde se ubica la fuente principal de inestabilidad, Los monetaristas creen que la economía privada es básicamente estable y que se requiere de ciertas reglas fijas de política para proteger a la economía de ciertos actos del Gobierno mal pensados e inoportunos realizados que en el pasado provocaron inestabilidad económica"³⁵;

Es decir, se sustenta en la hipótesis de que la fuente de inestabilidad de la economía se encuentra en la presencia del Gobierno en actividades propias del sector privado, que conduce a desordenes de la demanda agregada, cuyo costo es la inflación y el estancamiento.

La principal prioridad de la nueva política económica inscrita en el Programa de Inmediato de Reordenación Económica (PIRE) y el Plan Nacional de Desarrollo puestos en marcha a partir de 1982 y hasta 1988, era controlar la inflación y redimensionar el tamaño del déficit público y poner en el centro del reordenamiento económico al mercado.

"Se trata ante todo de medidas restrictivas, fiscales y monetarias, acompañadas de la eliminación de regulaciones y controles burocráticos que perjudican a la inversión privada introduciendo imperfecciones en los mercados. Desde esta perspectiva es imperativo cuando menos ponerle un freno al crecimiento del Estado-Providencia (sic), que pesa fuertemente en los presupuestos gubernamentales. Todo lo anterior permitirá la restauración del crecimiento económico equilibrado a condición de que los salarios reales se vuelvan flexibles a la baja y de que se eliminen las empresas estatales ineficientes."³⁶

³⁵ Gordon op. Cit. P.383

³⁶ Guillén Romo. El sexenio de crecimiento cero: contra los defensores de las finanzas sanas Ed. ERA México 1990 p. 97

Para los teóricos ortodoxos, la inestabilidad económica ha sido consecuencia de los cambios desiguales en el gasto gubernamental en bienes y servicios que afectan el comportamiento del gasto privado. De acuerdo a esta filosofía, para restablecer la estabilidad, es necesario que se realicen acciones que se respalden en los siguientes criterios:

- Fijar una tasa constante de crecimiento de la oferta monetaria
- Mantener un tipo de cambio flexible
- Impulsar una política fiscal constante
- Eliminar todas las formas de fijación de precios, para todos los bienes y servicios, incluyendo los salarios y las tarifas del sector público.

La puesta en marcha de este programa estuvo totalmente influenciado por la crisis de deuda del país frente a los acreedores externos, que tenían conocimiento de que existía un factor que limitaba la disponibilidad de recursos al Estado y por tanto al resto de la economía: el flujo del ahorro externo.

“Las pérdidas de reservas internacionales parecen confirmar la presencia de un exceso de fondos prestables y sugiere la instrumentación de programas de ajuste basados en la reducción de la demanda agregada. Ello hace necesario respetar tres restricciones macroeconómicas : la del gobierno, para lo cual hay que disminuir los gastos y aumentar los ingresos, con el objeto de limitar el impuesto inflacionario; la del sector externo, para facilitar el servicio de la deuda externa mediante devaluaciones que promuevan las exportaciones a la par que desalientan las importaciones, y la financiera interna, expresada en el control de los agregados monetarios, para generar excedentes de ahorro con qué efectuar la transferencia de recursos al exterior”³⁷

³⁷ Alberro, José Luis y David Ibarra. Presentación a la compilación “Programas Heterodoxos de Estabilización” en Estudios económicos México Colegio de México Octubre de 1987

Las condiciones que impuso el Fondo Monetario Internacional para acceder a la reestructuración de la deuda fue que se pusiera en marcha la aplicación de un programa de ajustes global y reforzamiento de la supervisión de los acreedores financieros externos (comandados por el FMI) sobre la evolución de las variables estratégicas de política económica.

Gran parte de los esfuerzos para dar viabilidad a la reestructuración económica del país, se dieron durante dos periodos: el primero que va de enero a agosto de 1983 y el otro que parte de esta fecha a septiembre de 1985.³⁸

En la primera etapa el Estado difirió el pago de sus obligaciones financieras a través de la recalendarización de sus pagos y el otorgamiento de periodos de gracia. La deuda privada fue respaldada por el Estado y reestructurada en términos semejantes a los de la deuda pública, haciendo frente a través del Fideicomiso de Cobertura de Riesgo Cambiario (FICORCA, en donde por cierto hubo un subsidio importante, en virtud de que se abrieron líneas de créditos en pesos equivalentes a las deudas a pagar en dólares con una cotización menor a la del mercado), lo que le dio certidumbre de pago a los acreedores financieros. En 1984 se dio la segunda etapa de renegociación que estuvo marcada por la suscripción de un acuerdo de reestructuración, el cual fue considerado como de gran importancia por la cantidad involucrada y en la que se acordó una reprogramación de pagos de las deudas comprometidas con un sindicato bancario reconocido.³⁹ Fue hasta entonces cuando se reanudaron las líneas de crédito del exterior.

Por lo que corresponde al financiamiento, el Estado se enfrentó a la necesidad de resolver la falta de crédito para cubrir las necesidades del sector público sin demeritar las del sector privado. Ante la clara necesidad de recursos por parte del Estado, derivado de la cancelación de remesas provenientes del ahorro externo para sostener

³⁸ Véase Alvarez, Alejandro. *Ibid* p.110-112

³⁹ *Ibid* p.113

su rectoría sobre la economía, así como atender a los compromisos contraídos con los acreedores internacionales, se privilegia la asignación del ahorro a los requerimientos del sector público.

Para ello, los fondos existentes en el sistema financiero se canalizaron al financiamiento del déficit público. El sistema bancario realizó la captación a través de tasas de interés determinadas administrativamente por debajo de las tasas de mercado, además de ser negativas ante la inflación registrada durante el periodo. La asignación de los recursos de la banca nacionalizada era decidida por el Estado mediante el encaje legal y los denominados cajones selectivos de crédito, gran parte de los fondos captados por la banca eran retenidos por el Estado y se favoreció la emisión de deuda a través del mercado de valores a tasas superiores a las que ofrecía la banca, para evitar el efecto inflacionario que implicaba financiarse mediante la emisión directa. Lo anterior modificó cuantitativa y cualitativamente las modalidades y la estructura del financiamiento por fondeo.⁴⁰

El Gobierno de Miguel de la Madrid conforme a lo que estableció el Banco Mundial y a la lógica de la política neoliberal, fomentó el desarrollo de un esquema de financiamiento diferente al que hasta entonces había operado en la economía, se propuso incentivar el crecimiento de la Bolsa de Valores y con ello el mercado de capitales en específico. No obstante, el mercado de dinero fue el que se desarrolló debido al volumen de títulos de deuda federal de corto plazo que se negoció. Las operaciones de mercado abierto constituyeron la opción para financiar las actividades del Estado, las cuales fueron consideradas como no inflacionarias a diferencia del crédito bancario, títulos de deuda comprados por la banca comercial o mediante la intervención de Banco de México como se ilustra en el siguiente cuadro:

⁴⁰ Ejea ibid p.80-83

**MÉXICO: ESTRUCTURA DEL FINANCIAMIENTO DEL DÉFICIT DEL SECTOR PÚBLICO
1983-1988
(Porcentajes)**

Concepto	1983	1984	1985	1986	1987	1988
Requerimientos financieros del sector público:	100	100	100	100	100	100
Financiamiento externo neto	33.5	17.4	2.2	7.9	9.5	-9.5
Financiamiento interno neto:	66.4	88.2	97.8	92.9	90.5	109.3
-Banco de México	60	n.d.	41.3	27	5.4	48.7
-Banca múltiple	0.8	n.d.	37	41.3	38.5	7.9
-Sector Privado	7.4	n.d.	10.9	15.9	3.4	53.00
+Valores gubernamentales	n.d.	n.d.	8.7	11.1	29.4	46.00
+Obligaciones de la banca de desarrollo	-1.8	n.d.	2.2	4.8	-2.4	7.00

Fuente: Garrido, Celso y Tomás Peñaloza Ahorro y Sistema Financiero Mexicano. Diagnóstico de la problemática actual México 1996. De. Grijalvo/UAM Azcapotzalco p.122

De esta manera durante el periodo de 1983 a 1987, se establecieron las bases de una regulación pública orientada a partir de permitir un juego más amplio de la economía de mercado y una definición de los circuitos macroeconómicos hacia una inserción en la economía internacional. Este cambio significó un aumento en costos para el gobierno, lo que llegó a afectar el déficit público y simultáneamente permitió obtener altos niveles de rendimiento financiero derivado de las altas tasas de interés ofrecidas y pagadas. Los costos financieros del ahorro interno no solo impactaron el presupuesto del gobierno, también afectaron las relaciones financieras del sector privado, que recurrió a fuentes alternas de financiamiento entre las que destacaron el mercado bursátil, el mercado paralelo⁴¹ y la reestructuración de sus adeudos en dólares vía el FICORCA.

⁴¹ Se le denomina así al mercado en el que participan grandes empresas y consiste en que las tesorerías de las empresas superavitarias de recursos se ponen en contacto con quienes requerían fondos, de manera directa o por medio de algún intermediario financiero especializado no bancario.

Por otro lado, en 1984 se publicaron reformas y adiciones a la estructura y al marco jurídico general del sistema financiero, entre los más relevantes se encuentran:

- Reducción del encaje legal como fuente de financiamiento del Gobierno del 50% al 10%
- Se desvincularon las reservas respecto de la emisión primaria.
- Se impidió a la Sociedades Nacionales de Crédito operar directamente en el mercado de valores y participar patrimonialmente en Casas de Bolsa.
- Se dio impulso al desarrollo de las Sociedades de Inversión.
- Se limitó el acceso a los puesto directivos de Banco de México sólo a personal calificado y con antigüedad en las Instituciones de esta naturaleza.

Con la base legal establecida, el circuito financiero del Estado se reestructuraba; emitía títulos de deuda que colocaba en el mercado de valores a través de las Casas de Bolsa, los cuales beneficiaron a las grandes corporaciones que entonces se encontraban líquidas ante la situación incierta de la planta productiva, dado el contexto recesivo, pero con la compensación de altos rendimientos . Mediante todos estos mecanismos se logró que el Estado se financiara por la vía no inflacionaria, según los argumentos oficiales y que el sector privado obtuviera ingresos provenientes de los altos intereses que pagaban instrumentos de deuda como los CETES, los cuales recobraron una gran importancia a partir de la crisis de los precios de petróleo de 1986.

Evolución de las Sociedades Nacionales de Crédito

Para analizar el comportamiento del ahorro y el financiamiento durante la gestión de la banca como Sociedades Nacionales de Crédito, se tomó como base un estudio realizado por la Asociación Mexicana de Bancos (AMB)⁴², de la quien se tomará la explicación oficial del comportamiento de dicho intermediario financiero.

Para la AMB, el nivel de ahorro interno y externo disminuyó en términos generales, respecto a lo observado durante 1976 a 1981 debido fundamentalmente a tres causas:

1. La interrupción del flujo de capitales externos, derivada de la crisis de 1982, tanto los que provenían del crédito a través de los organismos internacionales de capital, como por la disminución de los ingresos por la venta de petróleo.
2. El elevado nivel de endeudamiento adquirido, provocó que se incrementara la proporción del ahorro interno que canalizado al exterior para el pago del servicio de la deuda. Además de la masiva salida de capitales que se observó, debido aumento de la incertidumbre económica.
3. Los altos niveles registrados de inflación y la devaluación, contribuyeron a que el ahorro se canalizara a instrumentos muy líquidos y especulativos.

Por lo que corresponde al ahorro , según las cifras de la AMB, éste se redujo al pasar del 28.2% promedio durante 1982-1985 al 23.1% de 1985 a 1989. El ahorro externo por su parte, disminuyó como consecuencia de la cancelación de los créditos que habían sido otorgados al Gobierno y por el incremento de las tasas de interés. Los niveles alcanzados en los últimos 3 años de los ochentas fue de 3.4% promedio respecto al PIB, que contrastó con el 6.4% registrado en el periodo de 1982 a 1985.

El factor que influyó en la obtención de las cifras antes mencionadas, fue el cambio en el esquema de financiamiento que utilizó el Estado para financiar su actividad, con lo que el origen de la composición del ahorro cambió al sustituir la captación bancaria por instrumentos de mercado de dinero.

Según la AMB, la captación bancaria pasó de 18.2% promedio respecto al PIB de 1982 a 1985 al 14.7% de 1986 a 1989. La explicación que esta asociación ofrece es que se observaron altos niveles de inflación, una alza de las tasas de interés y liquidez en el mercado. Para Ejea y Garrido⁴³ lo que sucedió es que con el conjunto recesión-inflación se estableció un círculo vicioso ante una limitada capacidad de ahorro y requerimientos para cumplir con el servicio de la deuda externa, se aplicó la estrategia de elevar el ahorro a través de rendimientos financieros altos, la liquidez capturada de esta forma no se convirtió en inversión productiva, sino en inversión en cartera con instrumentos de deuda pública que generó altos rendimientos en el corto plazo.

Esta situación se tradujo en un problema de manejo de deuda interna, ya que mayores tasas de interés significaron mayores costos financieros, que implicaron necesidades adicionales de financiamiento para cubrir esos pagos, presionando nuevamente el alza de las tasas de interés.

Para octubre de 1987, los CETES alcanzaron rendimientos del 90% para llegar a 121.85% en diciembre del mismo año. Los plazos de las inversiones se redujeron a 7, 14 y 21 días, lo que aumentaron la volatilidad del sistema.

Por su parte, el rendimiento mensual promedio real de los instrumentos a plazo de la banca fue de -0.62% durante 1982-1985 y 0.35% en 1986 - 1989. En contraste con los instrumentos de deuda en el mercado de dinero que aumentaron de -0.37% a 1.28% en el mismo periodo.

⁴² Asociación Mexicana de Bancos La banca en transición retos y perspectivas México 1990 Ed. Asociación Mexicana de Bancos p.98

⁴³ Ejea *ibid*

Durante 1987, se generó un ahorro masivo en los instrumentos bursátiles, que propició un ambiente especulativo.

"Durante los primeros 9 meses de 1987, el Índice de Precios y Cotizaciones de la BMV creció 470% para ubicarse por arriba de los 373 mil puntos con niveles de rendimiento en promedio del 300% anualizado, los cuales contrarrestaban con los rendimientos que ofrecían los instrumentos de la banca - los depósitos a plazo fijo de 30 días otorgaban 90% - sin embargo, en los últimos dos meses el índice se contrajo abruptamente para cerrar el período en los 105,670 puntos, lo que representó una caída del 69.2 por ciento." ⁴⁴

Por su parte, los depósitos crecieron en 2% promedio en términos reales de diciembre de 1986 a diciembre de 1989. No obstante, los depósitos por cuenta de terceros registraron un crecimiento del 309.8% en el mismo período, lo que demuestra una creciente bursatilización del sistema bancario.

La captación integral del sistema bancario en 1986, estaba conformada de acuerdo a lo siguiente: 64.6% correspondió a los depósitos a plazo, las operaciones de mercado de dinero representaron el 13.1%, las cuentas de cheque 12.7% y las aceptaciones bancarias el 9.6%. (cifras de la AMB). Al término de 1988, dicha composición cambió debido al incremento en la incertidumbre y en la demanda de mayor liquidez, lo que propició una reducción del ahorro bancario, un incremento de la emisión de valores gubernamentales, que dio un peso importante en el sistema financiero a las casas de bolsa y a la aparición de los mercados informales de ahorro.

El financiamiento otorgado a través de la banca reflejó los efectos de la crisis económica de 1982. Durante el resto de la década se fue mostrando su crecimiento hasta 1986, año en que los ingresos por venta de los productos petroleros se contrae, con su respectivo impacto en la economía. Para finales de 1988 se observó un

⁴⁴ Asociación ibid p.28

crecimiento, gracias al entorno económico favorable y los efectos de la liberalización bancaria.

Durante el periodo de 1982 a 1988, la banca comercial observó un decremento en el financiamiento, el cual fue compensado con el dinamismo de la banca de desarrollo. Varios fueron los elementos que contribuyeron en la variación de la estructura de activos de la banca, entre los que se encuentran:

- a) La debilidad de la demanda crediticia por parte el sector externo.
- b) Los elevados coeficientes de encaje legal establecidos por las autoridades monetarias.

El crédito otorgado al sector privado, disminuye en tanto que el crédito destinado al sector público se incrementa.

La banca de desarrollo hasta 1982, se constituyó como el agente financiero más importante del gobierno para captar recursos del exterior y ser canalizados a los sectores económicos del país. Según la Asociación Mexicana de Bancos,

"Es interesante señalar que en 1970 los recursos provenientes de fuentes externas constituían el 33% del total de los recursos captados por la banca de desarrollo en su conjunto. Para 1976, dicho porcentaje ascendió a 55%, resultado del creciente acceso de México a los mercados internacionales de capitales. La contracción de crédito externo por parte de la banca de desarrollo, así como su política de recuperación de cartera y el propio ambiente económico de los setenta, propiciaron que el otorgamiento del crédito de la banca de desarrollo, como proporción del total del financiamiento de la economía, pasará del 12% en 1970 al 39% en 1982".⁴⁵

⁴⁵ ibid p.32

A partir de 1982, y derivado de la crisis económica y el escepticismo de los mercados internacionales de capital, se utilizó en menor medida las líneas de financiamiento externo y se recurrió al ahorro interno y a los ingresos obtenidos de la recuperación de cartera crediticia, un ajuste en las tasas de interés activas, una capitalización de las instituciones y la creación de mecanismo que permitieran amortiguar el impacto de la inflación en la situación general de los bancos y fondos de fomento. Otra fuente de ingresos fue creada a partir e 1985, año en el que se obligó a la banca comercial a canalizar un porcentaje del incremento de su captación tradicional a la banca de desarrollo.

Durante la segunda mitad de los ochentas, se crearon otros instrumentos de fondeo, vía mercado de capitales. A través de este canal las Instituciones eran responsables de emitir y pagar los títulos que circulaban en el mercado. Los bonos de desarrollo fueron el primer instrumento cuyo propósito fue fondear a largo plazo a las empresas, bajo un mecanismo estable de mercado, mismo que fracasó debido a la competencia que representó en su momento el mercado de dinero.

La variación de activos y pasivos totales de las Sociedades Nacionales de Crédito durante el período de 1982 - 1989 fue casi nula. El capital contable se incrementó en 138% en términos reales durante ese período. La captación integral del sistema financiero (bancaria más no bancaria) tuvo un incremento real del 22.9%, contrario al observado en la captación total. La diferencia estriba en que durante el período se observa un crecimiento en la captación no bancaria, derivada de la participación del mercado de valores como principal fuente de financiamiento al sector público.

El crédito otorgado al sector público se incrementó de 1981 a 1987, no obstante, los recursos que se destinaron a financiar proyectos al sector público disminuyó. Debe señalarse que el saldo en cartera vencida retrocedió en términos reales durante el periodo indicado, de 4.4% de la cartera total a 1.4% .

Por lo que corresponde a la capitalización y rentabilidad, se registró un incremento en ambos indicadores. Los niveles de capitalización mejoraron de 1982 a 1989, debido principalmente a un incremento en el capital de las instituciones. También las utilidades observaron incremento, al registrar tasas de rentabilidad (utilidad sobre capital contable) mayor en 1989 que en 1982. Ambos hechos indican que el negocio bancario, a pesar de los problemas que atravesaba la economía, era rentable, incluso si se compara con el índice de inflación y las tasas de CETES.

Los indicadores de productividad, igualmente tuvieron incrementos importantes. En cuanto a captación por empleado y por sucursal, el primero registró una variación positiva de 43.0% real acumulada y la última un 50%. El crédito por empleado y sucursal creció en 21.4% y 26.78% respectivamente y la utilidad por empleado y sucursal fue de 191.4% para el primero y 194.6% para el último.

Como consecuencia del desarrollo de infraestructura tecnológica, el sistema bancario mexicano invirtió recursos equivalentes al 42% de sus activos fijos, principalmente para la adquisición de equipos de cómputo y periféricos, y en los procesos de automatización. No obstante, los niveles de productividad se encontraban rezagados respecto a los indicadores de la banca internacional, debido a que destina sólo un 5% máximo del total de sus gastos a la adquisición de tecnología, en tanto que la banca internacional invierte entre el 10% y 15% de su gastos.

Si bien el desempeño de los agregados macroeconómico como el ahorro, el financiamiento y las tasas de interés no fue positivo, por el reflejo de la situación económica prevaleciente, el balance del sistema bancario en México es favorable. En los años en que perteneció al Estado se consolidó como banca múltiple. Los índices de capitalización, rentabilidad, productividad y eficiencia fueron crecientes y se diversificaron los instrumentos ofrecidos en el mercado. Ver Cuadro I.

CUADRO I
SOCIEDADES NACIONALES DE CREDITO
Datos al 31 de Diciembre
(Miles de Millones de Pesos)

CONCEPTO	1982	1989	Variación real 1/
Activos	3,449.5	159,476.2	1.4
Pasivos	3,354.6	149,135.5	-2.5
Cap. Contable	94.9	10,340.6	138.9
Captación Total	2,426.6	99,105.1	-10.4
Cartera Total	1,572.5	91,694.3	27.9
Cartera Vigente	1,503.8	90,375.4	31.8
Cartera Vencida	68.7	1,318.9	-57.9
Utilidad Ejercicio	15.6	2,115.8	197.4

1/ Para expresar la variación en términos reales se utilizó como deflactor el INPC a fin de periodo.

Fuente: Asociación Mexicana de Bancos. La Banca Mexicana en Transición, Retos y Perspectivas. p. 38

Es importante señalar que el desarrollo de sistemas financieros no bancarios impiden observar el crecimiento y las ventajas logradas en la banca durante el periodo en que permaneció nacionalizada. El incremento de la participación de los CETES en la captación de ahorro y el creciente número de casas de bolsa han ganado terreno a la banca, constituyéndose como las principales competidoras en el proceso de intermediación financiera.

2.2 Marco global de la Política Financiera: la política económica del sexenio de 1988-1994

Como punto de partida para enmarcar en un contexto de política económica las reformas estructurales que condujeron a liberalizar el sistema financiero, es necesario identificar el punto de inflexión en la línea de política económica que hasta principios de 1987 se había aplicado en México para estabilizar la economía y controlar los altos niveles de inflación.

A partir de la crisis de 1982 se habían instrumentado una política de ajuste tradicional denominada *Ortodoxa*, cuya características ya se mencionaron anteriormente, no obstante ante los resultados alcanzados que estuvieron asociados a la disminución del ingreso real causado por la reducción de la demanda agregada acompañado de un notable desempleo, la caída de la inversión y la destrucción de la capacidad instalada derivada de la recesión, pusieron en entredicho la viabilidad de dichas políticas.

Los programas denominados *Heterodoxos* surgieron como alternativa para liberar a las economías de la disyuntiva entre inestabilidad y recesión. El elemento fundamental del nuevo enfoque consiste en romper la inercia inflacionaria mediante la alineación de los precios relativos más importantes de la economía y un congelamiento temporal de precios. La lógica que se establece para el control de la inflación la de romper con el círculo vicioso de la inflación inercial, logrando que la tasa inflación hoy sea menor a la de ayer, para lo cual el gobierno deberá mantener los salarios y el tipo de cambio nominal como anclas contra la inflación conforme a los siguientes indicadores:⁴⁶

- Los salarios a un nivel inferior a la última inflación de precios registrada.
- La inflación de precios del sector público a un nivel inferior a la última inflación registrada.
- La tasa de depreciación del tipo de cambio a un nivel inferior a la de la última inflación registrada.

La ruptura entre ambas políticas fue señaladas por el representante oficial del gobierno (P. Aspe) y confirma que el propósito era instaurar un mecanismo de mercado como regulador de la economía mexicana.⁴⁷

⁴⁶ Dornbusch, Rudiger "México: Estabilización y Crecimiento" en El trimestre económico. Vol. LXIII, no. 250 abril-junio de 1996 p.978

⁴⁷ Aspe Armella, Pedro. El camino mexicano a la transformación económica México 1993 FCE p.26

En opinión de Dornbusch, quien apoyó el proyecto del gobierno, se debía combinar tres tipos de políticas: las que promueven la reducción en la demanda agregada (consumo e inversión pública y privada), las que controlan el gasto y las que alinean cambios estructurales que permitan acceder a un desarrollo continuo. Asimismo se deben de controlar algunas variables y dotar al sistema de algunas "anclas".

"Los paquetes 'heterodoxos' de estabilización reconocen la necesidad de que tanto las finanzas públicas como la balanza de pagos estén en equilibrio estable, pero postulan, además, que se requiere de la intervención directa del Estado para controlar el proceso de fijación de precios, puesto que no hay razón para suponer, ni a nivel microeconómico ni a nivel macroeconómico, que las fuerzas del mercado garanticen el tránsito a una inflación menor."⁴⁸

Los elementos principales de esta política son:

- Medidas de control de déficit presupuestal
- Implantación de una nueva unidad monetaria
- Restricción al crecimiento de los agregados monetarios y al banco central.
- Reajustar el precio relativo a sus valores a largo plazo y el congelamiento de algunos precios importantes (salarios, tipo de cambio, precio de los energéticos e insumos)
- Eliminación de los mecanismos de indización de precios y salarios y de instrumentos financieros.

Dornbusch señala que los resultados que se esperarían son, entre otros, la disminución de la tasa de inflación, la disminución del déficit fiscal, incremento en las tasas reales de interés, incremento de la deuda interna, el retorno de capitales y el redimensionamiento del sector financiero. Asimismo se daría un auge en el mercado accionario y la desaparición del impuesto inflacionario.

A partir de 1987, en México se puso en marcha una política económica basada en los principios señalados, la cual tuvo como particularidades haber estado precedida por una política de corte ortodoxo que logró disminuir notablemente el déficit fiscal, sobrevalorar el tipo de cambio y contar con suficientes reservas internacionales. El Pacto de Solidaridad Económica aparece como eje principal que garantizara la política de ingresos que se pondría en marcha, la cual tendría como prioridad disminuir los niveles de inflación, fundamentalmente para garantizar el crecimiento económico y el de los sectores, por lo que se debía romper con los factores inerciales de la misma tales como el tipo de cambio, los salarios y los precios clave.⁴⁹

El cambio estructural estuvo enmarcado en la puesta en marcha de políticas que permitieran concretar lo que estipulaban los postulados anteriores, considerando el entorno y los antecedentes de la economía mexicana; dichas políticas se instrumentaron básicamente en cinco ámbitos estratégicos:

1. Política fiscal,
2. Política de ingresos,
3. Renegociación de la deuda externa,
4. La apertura comercial y
5. La liberación financiera.

La política fiscal estuvo basada en un conjunto de reformas que garantizaran el control del gasto público federal mediante la reducción del gasto corriente, la reasignación del gasto social y la orientación de los recursos a solventar las necesidades más urgentes del Gobierno. Asimismo, dicha política buscaba incrementar los ingresos del Estado a través de la realineación de los precios de los bienes y servicios que ofrece el sector público. Finalmente se decidió la desincorporación de las empresas no estratégicas del

⁴⁸ Alberro, José Luis y David Ibarra. Presentación a la compilación "Programas Heterodoxos de Estabilización en Estudios económicos. México Colegio de México Octubre de 1987 p.7

⁴⁹ Córdoba Montoya, José "la reforma económica de México" en Basdresh, Caartos, et. Al. México: auge, crisis y ajuste. México 1993 Ed. FCE Trimestre Económico no. 73 421pp.

sector público, lo cual funcionaría como medio para que el gobierno generara ingresos extraordinarios y creara expectativas positivas hacia el sector privado.⁵⁰

Por lo que se refiere a la renegociación de la deuda externa, en 1989 las autoridades gubernamentales y los acreedores financieros externos decidieron, después de un largo proceso de negociación y de programas que intentaban dar una salida viable al problema adherirse al denominado Plan Brady y renegociar con los acreedores financieros externos como estrategia para enfrentar el problema que significa tener que generar flujos para el exterior en un momento en el que se daba un cambio estructural y las presiones que esto pudiera significar para el éxito de las políticas de estabilización. Asimismo, constituía una oportunidad para asegurar recursos frescos por parte del FMI para apoyar el programa de estabilización.

" Finalmente, la deuda con la banca comercial fue renegociada con los auspicios del Plan Brady: 47% de la base elegible se reestructuró con una tasa anual fija de 6.25%, 41% de la base implicó una cancelación de 35% del capital y 12% significó dinero fresco. (...) la reducción negociada del servicio implicó, en consecuencia, un doble beneficio, directamente por medio de una reducción de la transferencia de recursos al exterior, y de manera indirecta, al inducir mayor confianza entre los inversionistas nacionales y extranjeros."⁵¹

El resultado indirecto de estas acciones se observó en la disminución de la tasa de interés, favorecida por una menor carga de la deuda pública interna y de un flujo de capitales externos favorable que, solo momentáneamente, colocaron al país en una posición contraria a la observada desde 1982, aunque más vulnerable debido a que la recepción de dichos capitales se dio de manera pulverizada, a través de la Bolsa de Valores, dejando al margen a las Sociedades Nacionales de Crédito.

⁵⁰ Aspe, op. Cit. 154-187

⁵¹ Cordoba, op. cit. p. 427

Las medidas anteriores contribuyeron para que se instrumentara la liberalización financiera, la cual fue cristalizada con la privatización-desregulación-liberalización del sistema financiero, ya que la reforma permitiría atraer capitales con cobertura de riesgo cambiario y obtener financiamiento "no inflacionario" a través de las intervenciones en el mercado abierto y a la esterilización de los flujos de capital. Pese a esos propósitos, el pago de la prima por riesgo país que para los inversionistas representó destinar los capitales a México, para el Gobierno constituyó finalmente una carga financiera más onerosa que la que se esperaba.

La gestión de la deuda pública arrojó como resultado una disminución progresiva de la deuda en términos absolutos y relativos, lo que detuvo el reciclaje de recursos al exterior y liberó recursos para iniciar un nuevo ciclo de inversión.

"En lo que se refiere a la deuda pública interna la política aplicada resulta de una combinación compleja entre los efectos de la estabilización de precios que 'licúan' la deuda y la presión por emitir nueva deuda para pagar deuda 'vieja', ampliación de los plazos, que reduce la presión por los pagos; y la descolocación de deuda a causa de los 'swaps' y de la venta de las empresas públicas."⁵²

La liberalización comercial del país es uno de los pilares de la política de estabilización que tuvo influencia definitiva tanto a nivel microeconómico como con los grandes agregados de la economía. Dentro de los objetivos de la liberalización comercial se encontraba además de promover la eficiencia económica en las empresas, estimular las exportaciones no petroleras, y frenar la inflación. Al acelerar la apertura comercial a partir de 1985 y al ingresar al GATT en 1986, se obligó a las empresas a adoptar cambios en sus estructuras productivas y administrativas que les permitiera competir con la oferta de bienes extranjeros, de acuerdo a la versión oficial dicho cambio estructural no fue consultado previamente con el sector empresarial, ya que "Negociar las medidas previamente hubiera significado tanto como cancelar la apertura. Cuando

⁵² Ejea ibid p.117

los empresarios se convencieron de que no habría oportunidad de revertir el proceso de liberalización comercial pronto cerraron sus esfuerzos en ajustarse a los nuevos modelos de producción.⁵³

Asimismo, según lo indica la versión oficial, se procuró que a la puesta en marcha de la liberalización comercial las empresas tuvieran una situación financiera sana para evitar su cierre, se cuidó que existiera una subvaluación que les proporcionara una protección "razonable", que las reservas de Banco de México fueran altas y que la demanda agregada fuera baja con el propósito de que las importaciones no repuntaran, únicamente se favorecería la importación de los bienes de capital, para la modernización industrial y se preveía que el incremento de las importaciones fuera de bienes de capital e insumos para el sector privado que eventualmente se convirtieran en exportaciones o sustituyeran importaciones. Las importaciones tendrían además como contrapartida inversión extranjera y transferencia de tecnología.⁵⁴

En este aspecto, es importante recordar que la experiencia mexicana ha mostrado que la industria ha crecido protegida por las barreras que el Estado impuso a la competencia comercial externa, lo que hace pensar que la eliminación de dicha protección por si sola no garantizaría la competencia libre en el mercado interno, y redujera los beneficios monopólicos de empresas desarrolladas desde los sesentas.

Si a lo anterior se adiciona que la estabilización económica aún no se consideraba, la apertura externa dio como resultado la sobrevaluación del peso, el incremento de las importaciones y el quiebre de empresas.

La política de ingresos fue de los mecanismos que revistió una gran reelevancia por su impacto en la disminución de los niveles de inflación, la cual se instrumentó con el objetivo de romper con la inflación inercial y crear expectativas positivas hacia el crecimiento económico por parte de los agentes económicos. En México se llevó a

⁵³ Córdoba, op. cit. p. 430

⁵⁴ Aspe, ibid p. 57

cabo mediante acuerdos entre los sectores empresariales, obreros y el gobierno para controlar el tipo de cambio, los salarios y los precios clave de la economía. Según Aspe, a partir de 1977 ya se habían creado las condiciones para poner en marcha una política de esta naturaleza, ya que los ajustes necesarios al déficit público se habían iniciado desde 1982, se contaban con suficientes reservas internacionales como resultado de un superávit en la balanza de pagos y se había iniciado el proceso de realineación de los precios desde 1986.

Las condiciones económicas que propiciaron el acuerdo fueron el desplome de la Bolsa de Valores en 1987 y la devaluación de la moneda al final del mismo año con el consiguiente incremento de la inflación, dio pie para que todos los participantes coincidieran en llevar a cabo los acuerdos para el ajuste correspondiente. El resultado fue la suscripción del Pacto de Solidaridad Económica (PSE), el cual planteó realizar los siguientes cambios:⁵⁵

Reforma estructural:

- Corrección permanente de las finanzas públicas, mediante el redimensionamiento del Estado y la consecuente venta de las empresas no estratégicas.
- Concluir la apertura comercial que se había ya iniciado en los primeros años de la década de los ochenta.

Política Macroeconómica

- Aplicar una política monetaria restrictiva, mediante el control de la expansión crediticia.
- Corrección de la inercia salarial, establecer nuevos contratos que sustituyan los de corto plazo con indización ex-post a la inflación, que sean de largo plazo y definidos en términos de inflación anticipada (ex-ante).

⁵⁵ Aspe, op. cit. p. 41

- Definición de acuerdos sobre precios de los sectores líderes y de los insumos primarios.

Cada uno de los participantes en el PSE, se comprometió a realizar los cambios que correspondieran a su ámbito de acción: El gobierno se comprometió a respetar el ajuste fiscal y reducir su gasto corriente y establecer un programa de privatización y cierre de empresas deficitarias, el sector privado se comprometió a reducir sus niveles de ganancia para compensar el incremento en costos y, finalmente los sindicatos aceptaron prescindir de incrementos salariales.

De acuerdo a la versión oficial ⁵⁶ los elementos que contribuyeron al éxito de esta política se debió a que estuvo sustentada en tres puntos: a) un sentido de *justicia* basado en la concepción de que los costos del ajuste deberían ser distribuidos entre todos los sectores de la economía b) se acordaron nuevos *mecanismos para el cumplimiento de los compromisos* y para su aplicación, conceptualizados principalmente como un compromiso social y c) se dio flexibilidad para ajustar los precios y evitar la congelación de precios que distorsionara los reflejos de la escasez de productos principalmente.

Sin embargo, se dejó de lado que los costos del ajuste fueron distribuidos de manera desigual, hubo transferencia de recursos para el sector empresarial, a través de la venta de empresas públicas al sector privado que previamente habían sido saneadas por el Gobierno, quien se encargó de "socializar" los costos de las reestructuras productivas.

Es interesante revisar los casos de la industria siderúrgica (Altos Hornos de México) vendida a industriales del norte del país a valor en libros y no de mercado, quienes más tarde adquirirían Banco Inverlat y el complejo industrial Fertimex, Pajaritos y la Cangrejera.

⁵⁶ Córdoba, *ibid.* p. 425

Por otra parte, en la versión oficial, el éxito del Pacto estuvo determinado por la disciplina en el control de las principales variables macroeconómicas y por la ejecución del mismo. El éxito del Pacto se debió a las condiciones iniciales prevaletientes y a las características de su ejecución. Tres condiciones fueron particularmente cruciales: la disciplina monetaria y fiscal, la solidez de las cuentas externas medida en términos de la disponibilidad de reservas y el comportamiento de las exportaciones, y el hecho de permitir un realineamiento de los precios y salarios antes de que se “congelaran” los precios y los salarios.

“Por lo que respecta a la ejecución del Pacto, conviene resaltar varios aspectos. Primero, el Pacto incluyó medidas ortodoxas para combatir la inflación, tales como la reducción fiscal y la restricción del crédito interno, segundo, la forma de aplicar el programa difería notablemente de la que había seguido Argentina y Brasil ya que las decisiones se tomaron por consenso y no por decreto (...). Por último, el gobierno desde el principio diseñó un mecanismo - una comisión integrada por altos funcionarios y por representantes de las organizaciones laborales, agrícolas y empresariales- encargada de supervisar semana a semana la evolución del Pacto”⁵⁷

2.3 La reforma financiera en México

Conforme a los criterios de política económica, era preciso instrumentar reformas al sistema financiero que fueran acordes a desarrollo económico que se perseguía. El criterio de cambio en este sentido se fundamentó en la necesidad de disociar el financiamiento a las actividades del Estado con recursos de la banca y destinar éstos a la inversión productiva principalmente de origen privado.

⁵⁷ Lustig, Nora. México, hacia la reconstrucción de una economía. México, 1994, FCE y COLMEX, p. 78

De acuerdo a lo que indican los representantes de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público encargada de llevar a cabo las reformas para la reestructura del sistema financiero⁵⁸, se requería de la modernización y un cambio estructural, que involucrara la reforma al Estado así como también de un cambio en la política financiera que fomentara el desarrollo con equilibrio, donde se generara y captara ahorro interno y externo.

Conforme a lo anterior, en este discurso se reseña cómo se efectuaron reformas a la estructura jurídica y administrativa de los intermediarios financieros y del propio sistema, aunque en esta sección nos referiremos especialmente a los cambios efectuados en la banca principalmente.

Tanto para Aspe como para Ortiz, los aspectos fundamentales de la reforma financiera se llevaría a cabo en dos ámbitos: Por un lado se fortalecería a la banca comercial como un intermediario que en el futuro se encargaría de la asignación de los recursos hasta entonces destinados a financiar el déficit público y, por otro lado, se redefiniría el papel de la banca de desarrollo como banca de segundo piso, la que sin mantener subsidio alguno a las tasa de interés, se encargaría del financiamiento para las medianas, pequeñas y microempresas.

De acuerdo al discurso oficial, el sistema financiero reviste una importancia fundamental en el crecimiento y desarrollo económico porque actúa en la economía en tres formas:

- Impulsa la inversión y el ahorro, mediante instrumentos de captación y de esquemas de financiamiento
- Tiene efectos en la distribución del ingreso, debido a que las economías de escala y la disminución de los costos de información propician la asignación de recursos para proyectos rentables de las pequeñas empresas.

⁵⁸ Ver prólogo que realizó Pedro Aspe al libro de Ortiz Martínez, Guillermo La reforma financiera y la desincorporación bancaria. Una visión de la modernización económica. FCE 1994

- Es un instrumento de control que amortigua los choques internos y externos.

Por ello, se consideró que para llevar a cabo las reformas al sistema financiero se tendría que efectuar una reestructuración integral del mismo, que involucrara el cambio tanto en aspectos operativos tales como forma de fijar las tasas de interés y de los controles cuantitativos de crédito, así como innovar los instrumentos financieros, definir las políticas fiscales y monetarias acordes para el nuevo marco regulador.⁵⁹

Para dimensionar el cambio, hasta 1988 la estructura del sistema financiero estaba conformado por la banca comercial, instituciones auxiliares de crédito, bancos de fomento y un mercado de valores limitado solo al funcionamiento del mercado de dinero y escasas emisiones de títulos en el mercado de capitales.

Las instituciones reguladoras del sistema financiero bancario determinaban el monto de los siguientes instrumentos de control:

- i) Fijación de las tasas de interés del sistema bancario por parte de Banco de México.
- ii) Canalización obligatoria de recursos a sectores prioritarios.⁶⁰
- iii) Encaje legal y coeficiente de liquidez.⁶¹

De acuerdo a los lineamientos de la política económica vigente, la estructura financiera y los mecanismos de control antes mencionados sirvieron de apoyo a la inversión en una lógica de acumulación como la que prevaleció en el periodo de 1940 a principios de los setenta, posteriormente, solo habían servido para financiar el déficit fiscal afectando los niveles de inflación, deteriorando los balances de los intermediarios financieros y facilitando la fuga de capitales.

⁵⁹ Ibid p. 65

⁶⁰ Se refiere al instrumento monetario que tiene como objetivo regular préstamos e inversiones al Sistema Bancario de acuerdo a los objetivos de la política financiera. Los recursos están orientados a financiar actividades productivas consideradas como prioritarias, entre ellas las del Estado.

⁶¹ Es un instrumento de política monetaria a través del cual se aumenta o restringe el circulante y el crédito.

No obstante, el papel desempeñado hasta entonces, era prioritario que los intermediarios financieros desempeñaran la tarea de fomentar el ahorro y canalizarlo al financiamiento de proyectos de inversión. En este sentido, en el discurso oficial se reconoció que existían algunos elementos que habían inhibido la formación de un ahorro interno durante los últimos 40 años. El primero de ellos ha sido el desplazamiento del ahorro voluntario privado por otras formas de ahorro forzoso. El segundo tiene que ver con la falta de innovación financiera que había conducido a la fragmentación y segmentación del mercado financiero, el último está relacionado con la desigualdad en que se distribuye la riqueza y la existencia de tasas de interés negativas, que disminuye el ahorro voluntario.

Conforme al esquema de financiamiento del modelo económico vigente, era prioritario contribuir a la estabilidad económica de corto plazo para incidir en la promoción y el incremento del ahorro, así como en direccionar su aplicación en el mediano y largo plazo en proyectos rentables.

De esta manera, la iniciativa que reformó el funcionamiento y la estructura de la banca en México y al sistema financiero trastocaría las funciones operativas y reglamentarias en cinco áreas:

- 1) Sustitución del sistema basado en la combinación de las restricciones cuantitativas del crédito y las tasas de interés reguladas, por la fijación de la tasa de interés mediante las operaciones de mercado abierto, para que las tasas de interés respondan de manera rápida a posibles choques internos y externos.
- 2) Innovación financiera, mediante la creación de instrumentos que posibiliten la protección del ahorro de la inflación y de la certidumbre cambiaria y permita la transferencia intergeneracional
- 3) Fortalecimiento de los intermediarios financieros mediante una serie de medidas que les permitan captar recursos al menor costo.

4) Privatización de la banca comercial

5) Financiamiento de déficit gubernamental a través de instrumentos de deuda no inflacionario en el mercado de crédito.⁶²

Antes de describir el proceso de reforma financiera, se debe señalar que, previo a instrumentarse la reforma financiera, se tenía como antecedentes que se había desarrollado un mercado de valores gubernamentales (mercado de dinero), se habían saneado las finanzas públicas y existía un plan concreto de estabilización macroeconómico. En este sentido, vale la pena mencionar antes de pasar al siguiente apartado, que en muchos países latinoamericanos, entre ellos, Argentina, Colombia, Chile y Uruguay, las reformas financieras han sido precedidas de programas similares para estabilizar la economía y obtener un presupuesto gubernamental equilibrado. No obstante y como lo demostró la crisis chilena de los ochentas, las medidas instrumentadas en un ambiente que transita hacia una economía de mercado no garantiza por sí mismo que no se presenten crisis financieras agudas, lección que en México no se consideró.

Desregulación de las tasas de interés y la desaparición de los instrumentos de control

La primera etapa de la liberación financiera inicia en 1988, a través de la desregulación operativa que consistió en liberar las tasa de interés pasivas del sistema bancario. Este paso a la reforma estructural tiene dos objetivos: por una parte pretende directamente desvincular el financiamiento al déficit público de recursos captados a través de la banca y por otro, orientar los mecanismos para la fijación de las tasas de interés a través del mercado

⁶² Ortiz op. cit. p. 74

Las medidas adoptadas fueron resultado de un proceso que inició desde 1979. Anterior a esa fecha, las tasas de interés activas y pasivas estaban muy controladas, la banca era objeto de una canalización de recursos rígida, cuyo destino era financiar al Estado y a los sectores económicos denominados prioritarios. A las actividades que eran sujetas de financiamiento, se les fijaba una tasa de interés máxima que daban a la actividad financiera poca eficiencia, debido a que dichas tasas eran controladas por cuestiones políticas, sin considerar la inflación existente, por lo que las tasas de interés reales se volvían negativas y eran causa de una desintermediación financiera. Como alternativa de este mecanismo para la fijación de las tasas de interés, en 1978 se emitieron los Certificados de Tesorería de la Federación (CETES), como un intento para desarrollar el mercado de dinero, sin embargo las colocaciones eran pequeñas, carecían de un mercado secundario y los rendimientos eran fijados por el Gobierno, además de ser manejados por unos cuantos. Fue hasta 1982 cuando se permitió que en la subasta de CETES se presentaran ofertas en términos de montos y rendimientos lo que permitió que su evolución fuera rápida.

Durante este periodo y en forma paralela se presentaron dos factores en este proceso: una aceleración de los niveles inflacionarios y la expansión de un mercado de dinero. Debido a que la inflación se incrementó y las tasas de interés fueron constantes, surgieron los mercados paralelos y los mercados crediticios informales que ofrecían mayores rendimientos que los que otorga el Sistema Financiero al ahorrador. Para evitar una mayor desintermediación financiera, se reformó la legislación para que se permitiera al Sistema Bancario emitir aceptaciones bancarias a plazos y tasas libres; con lo cual se incrementara la captación y se incrementara el ahorro.

Por lo que respecta a la colocación, se permitió a los bancos colocar los recursos captados libremente en función de sus propios criterios de rentabilidad, únicamente deberían de conservar un coeficiente del 30% ⁶³parcialmente el encaje legal, se liberan recursos que las Instituciones financieras podían invertirlos en activos financieros y crediticios de acuerdo a los niveles de rentabilidad exigidos por sus accionistas. Por

⁶³ Con anterioridad el porcentaje que debería conservar era del 70%.

otra parte se permite la eliminación de las distorsiones y de los elevados costos administrativos que representaban para los intermediarios financieros el manejo del encaje legal dentro de los propios bancos.

Con las medidas anteriores, se esperaba que se incrementaran las tasas de interés reales como producto de la disminución de la inflación y el incremento en las tasas de interés, lo cual se constató al registrarse niveles de 30% anual de dicho indicador sin que hubiera una respuesta inmediata del incremento en el ahorro financiero. No obstante, según la versión oficial

“esto no fue un problema por sí mismo, porque se lograba el objetivo de detener la fuga de capitales y se desarrollaba una nueva cultura financiera. Finalmente después de las noticias favorables sobre la renegociación de la deuda, la privatización de los bancos comerciales y el inicio de las negociaciones de un Tratado de Libre Comercio con Canadá y los Estados Unidos, las tasas de interés comenzaron a bajar y la intermediación financiera aumentó al intensificarse la repatriación de capitales.”⁶⁴

Debe mencionarse que está contemplado en la reforma monetaria de una política heterodoxa un impacto en las tasa de interés en estos términos, como consecuencia de la deflación, los intermediarios financieros deberán realizar una revisión a los contratos de préstamo principalmente, para evitar una redistribución masiva, de los deudores a los acreedores, así como de una quiebra o una inestabilidad financiera entre los deudores.⁶⁵ Al desaparecer la inflación y no ser revisados los contratos, las tasas de interés reales serían muy elevadas, de modo que la carga por concepto del servicio de la deuda sería extraordinariamente alta, la aplicación de un sistema de tasas de interés variables evitaría la revisión continua de los contratos.

⁶⁴ Aspe, op. cit. p. 76

⁶⁵ Dornbusch, Rudiger. op. cit. p. 98 El autor también hace referencia a la introducción de una nueva unidad monetaria, cuyo propósito principal, a parte de eliminar ceros es incrementar la confianza y consolidar las expectativas.

Es importante recordar que la estructura bancaria en México ha sido históricamente oligopólica. La liberalización de las tasas de interés, si bien es de aplicación general, evidentemente favorece más a ciertos bancos cuyo nicho de mercado y volumen de operaciones les permiten obtener altos márgenes financieros asociados a un bajo riesgo crediticio (Banamex, Bancomer y Serfin). Los márgenes de rentabilidad en este sector es altamente diferenciado del resto de los sectores en virtud de tratarse de recursos monetarios con alta volatilidad en sus precios que influye negativamente en crear condiciones de competencia.

Los mecanismos de fondeo, operativos y de riesgo, dieron a los intermediarios bancarios beneficios en su rentabilidad al contar con líneas de crédito en el extranjero y mayores volúmenes de captación que les permite contar con bajas tasas pasivas de interés por los recursos, los cuales son prestados a tasas de interés que les permite obtener utilidades financieras superiores a las registradas a nivel internacional. No obstante, se pagaban altas ineficiencias operativas y baja productividad.

Desde mi punto de vista, este es uno de los elementos que originaron la crisis bancaria, en virtud de que la rentabilidad obtenida no era producto de una mayor competitividad, sino de una posición privilegiada en el mercado, lo que a finales de 1994 cuestionará la viabilidad de dicha reforma y sus beneficios.

La segunda etapa en el proceso de liberalización se inició en 1988, con la eliminación gradual de los controles cuantitativos de crédito. La canalización selectiva del crédito fue otro instrumento de control que fue eliminado, éste consistía en fomentar o disminuir préstamos e inversiones del sistema bancario de acuerdo a los lineamientos de la política financiera, con el propósito de orientar el financiamiento hacia ramas de la actividad económica consideradas como prioritarias. El Estado era el más favorecido con este tipo de financiamiento, no obstante al crearse el mercado de valores gubernamentales, el Gobierno prescindió de los créditos provenientes de la banca.

Por otra parte, se eliminaron los cajones obligatorios, y el financiamiento destinado a apoyar a las micro, pequeñas y medianas empresas se dio a través de los bancos de desarrollo y de los Fondos de Fomento. Se estableció que el crédito preferencial debía otorgarse a los sectores que no tuvieran acceso a las líneas de crédito de la banca comercial y asistencia técnica, con lo cual se dejó de lado la política de asignación de crédito con tasas de interés bajas y subsidiadas.

Finalmente dentro de estas medidas se eliminó por completo el encaje legal y el coeficiente de liquidez. El fundamento que le daba razón de ser al encaje legal, era la protección de los depósitos efectuados por el público ahorrador de la Banca. En 1989, el requerimiento del encaje legal fue sustituido por un coeficiente de liquidez del 30%. En 1991 se elimina dicho coeficiente gracias a la evolución descendente del déficit público y a la ampliación del mercado de dinero que permitió fondear a los bancos y al gobierno para hacer frente a sus compromisos financieros.

El reto de una liberalización en estos términos, era que los intermediarios financieros se sujetaran a la reglamentación y normatividad que se puso en marcha para evitar que la banca asumiera riesgos crediticios y financieros excesivos, que pudieran poner en entredicho la devolución de los ahorros captados. Para ello se instrumentó un programa de supervisión prudencial cuyo propósito era mantener la vigilancia de los bancos y asegurar que se apegaran a prácticas bancarias sanas. Se puso especial énfasis en el seguimiento de la cartera crediticia, como principal riesgo bancario.⁶⁶

Este es uno de los aspectos que forman parte del fracaso de las reformas al sistema. Si bien la Comisión Nacional Bancaria tuvo como tarea llevar a cabo dicha regulación y supervisión, con un sofisticado mecanismo denominado in-situ y extra-situ, la crisis de 1994 pondría a la vista la alta concentración de créditos en bancos con escasa capacidad de administración de riesgos y poca capitalización. El monto de las reservas previstas conforme a la calificación de la cartera crediticia fue insuficiente para hacer

⁶⁶Se estableció un sistema de calificación de cartera, mediante la cual se clasifican los créditos vigentes en cinco grupos: Grupo A se incluye el riesgo mínimo, grupo B clasificado como poco riesgo, grupo C riesgo medio y grupo D y E como alto riesgo y crédito irrecuperable respectivamente.

frente a las contingencias que representaban los riesgos de incumplimiento por parte de los acreditados, lo que repercutió en una alta posibilidad de quiebra y de recuperación de las inversiones por parte de los ahorradores, como se verá en el capítulo siguiente.

Creación de instrumentos financieros y cambios en la legislación bancaria.

Creación de instrumentos financieros

Teniendo como marco de referencia la reestructuración del sistema financiero y monetario internacional y la innovación tecnológica y con el propósito de que el radio de acción de los intermediarios financieros se ampliara, se crearon nuevos instrumentos financieros que captaran recursos del público y permitieran destinarlos a proyectos de inversión rentables. En principio el principal promotor de instrumentos de inversión fue el Estado, al desarrollar el mercado de CETES y posteriormente de otros instrumentos del mercado de dinero. El sector privado a su vez innovó instrumentos en el sector bancario y en el mercado de valores para captar inversión privada y otorgar financiamiento, los cuales tuvieron como característica principal ser de corto plazo, con pagos al vencimiento, liquidez inmediata y tasas de interés variables indizadas a la inflación.

Los instrumentos para la inversión extranjera en el mercado se circunscribieron a la adquisición de acciones serie B de empresas inscritas en la Bolsa Mexicana de Valores y mediante los fondos neutros. Con ello se pretendía atraer capitales de largo plazo del exterior, mediante la la formación de expectativas favorables de inversión en el país, no obstante y como veremos en el capítulo posterior, se creó un mercado de corto plazo en inversiones de cartera y con altos costos para el Estado.

Cambios en la legislación.

Las reformas a la legislación financiera tuvieron como propósito fundamental adaptar el sistema financiero a un ambiente más abierto y competitivo, al desarrollar un marco

que garantizara el funcionamiento eficiente de los intermediarios financieros y fortaleciera la confianza de los inversionistas. Este aspecto se traduce en fijar las reglas de operación e identificar quienes pueden participar en el sistema financiero y en el mercado de valores, así como la forma de garantizar un ambiente competitivo.

Antes de señalar los principales cambios a dichas leyes, es conveniente mencionar la forma en que los representantes de las iniciativas justifican el retorno de la banca a manos de la iniciativa privada.⁶⁷

Entre 1989 y 1990 el Congreso aprobó reformas al marco regulatorio del Sistema Financiero, lo que implicó modificaciones a la Ley Reglamentaria de Servicio Público de Banca y Crédito; la Ley de Instituciones de Crédito; la Ley General de Instituciones de Seguros, la Ley Federal de Instituciones de Fianzas; La Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito; la Ley del Mercado de Valores y la Ley General de Sociedades de Inversión. Aunque es evidente la importancia que todas ellas revistieron dentro del proceso de transformación del propio sistema, para los objetivos de este trabajo solo se señalarán las más relevantes que inciden en los dos mecanismos de ahorro-inversión más importantes en el Sistema Financiero: La ley de Instituciones de Crédito, la Ley del Mercado de Valores y la Regulación de los Grupos Financieros.

Los aspectos más relevantes de la Ley de Instituciones de Crédito son los relacionados con la forma en que se regula la banca, los intermediarios financieros y los mecanismos mediante los cuales el Estado controla el servicio de banca y crédito.⁶⁸

⁶⁷ Tanto Pedro Aspe como Guillermo Ortiz inician sus estudios mostrando las diferencias jurídicas en que se apoya el otorgamiento del servicio de banca y crédito por parte del Sector Privado. Indican que hasta 1982 el servicio era concesionado a particulares por el estado por tratarse de una actividad exclusiva de éste, el cual podrá retirarse de manera discrecional. Durante el período de 1982 a 1988 el estado retira la concesión y en 1989, otorga su autorización a la iniciativa privada para que realice estos servicios bancarios.

⁶⁸ Permiten la participación extranjera en la banca hasta un máximo del 30% del capital y otorga derechos corporativos a los extranjeros. La intención de esta reforma es capitalizar a los intermediarios financieros, atraer nuevas tecnologías y establecer vínculos con los mercados internacionales, con el fin de que los bancos puedan competir en los mercados extranjeros. Se permitió ampliar el límite máximo que puede poseer una persona del capital social de un banco a un 10%. Esta reforma tiene la intención de evitar concentración de capital de un banco y centralizar la toma de decisiones. Se permitió la participación de inversionistas institucionales hasta por un máximo del 15% del capital social, con el objeto de permitir el acceso a pequeños inversionistas. Por otra parte, se limitó la participación de los bancos a

Por lo que respecta a la Ley del Mercado de Valores se introdujeron cambios en la regulación de las operaciones de instituciones encargadas de negociar valores y las reformas que promueven una mayor comercialización de títulos en el mercado secundario. Se introdujeron nuevos agentes cuya actividad incidía directamente en el Mercado de Valores, como el caso del especialista bursátil quien contaba con la facultad de comprar y vender acciones que evitara distorsiones en el mercado. También se permite la participación extranjera en las casas de bolsa hasta por el 30% de su capital y una tenencia individual del 10%.

Por otra parte, en el marco regulatorio se introdujo la Ley de Agrupaciones Financieras mediante la cual se autoriza la constitución de grupos financieros y su reglamentación y características. Se establecieron sociedades controladoras que se convertirían en el eje de la banca universal que presta toda clase de servicios financieros. En una primera versión se propusieron tres tipos de agrupamientos:

Disposición Legal vigente para los tipos de agrupamientos financieros

Encabezada por una controladora/ Banco	Encabezada por un Banco	Encabezada por una Casa de Bolsa
Casa de Bolsa y casa de cambio	Arrendadora	Arrendadora Financiera
Una o dos aseguradoras de distintos ramos	Operadora de sociedades de inversión	Operadora de sociedades de inversión
Arrendadora Financiera	Una sociedad de inversión	Una sociedad de inversión
Empresa de Factoraje	Casa de cambio	Casa de cambio
Almacenadora	Almacenadora	Almacenadora
Sociedad de Inversión		
Una operadora o más de una sociedad de inversión de distintos ramos		

Fuente: Garrido, Celso y Tomás Peñaloza. Ibid p.129

través de capital de riesgos en actividades industriales o de servicios de manera concentrada, para evitar conflicto de intereses entre ambos y excesivo riesgo que restara objetividad y transparencia a las decisiones de crédito. Asimismo se limitó por completo el otorgamiento de créditos a los socios o personal directivo de los bancos.

De acuerdo a esta disposición la controladora debería ser propietaria de la menos el 51% de las acciones de todas las entidades del grupo, asimismo, cada controladora y entidad debería suscribir un acuerdo mediante el cual la controladora se haría responsable de las pérdidas y las obligaciones de las empresas del grupo.

En mayo de 1990, se aprobó el reforma mediante la cual se restablecía el régimen de banca mixta. En septiembre del mismo año fue emitido el decreto presidencial que establecía el procedimiento de venta de la banca. Entre 1991 y 1992 se desincorporaron en total 18 bancos bajo la observancia de un Comité de Desincorporación constituido para este fin por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Las solicitudes de compra que recibía el Comité eran evaluadas con base en el prestigio moral y experiencia de los aspirantes, y solo aquellos que se consideraban aptos se recibía la postura para participar en la subasta, en la que el único criterio de elección era el precio ofrecido más alto. En junio de 1991 el primer banco privatizado fue Multibanco Mercantil Probursa y el último fue BANCEN en julio de 1992. Los ingresos más importantes por concepto de venta fueron Bancomer y Banamex que representaron el 21.3 % y 26.6% del total. Los resultados de la gestión bancaria efectuada por grupos privados se vio en menos de un lustro, donde la banca volvió a manos del Gobierno a través de la compra de cartera y la participación en el capital, mediante el FOBAPROA y el PROCAPTE. Si bien un factor determinante fue el fracaso de la política económica, a nivel sectorial el fracaso estuvo influido por la falta de visión bancaria por parte de los nuevos propietarios de la banca, quienes colocaron cartera para recuperar rápidamente sus inversiones o como fuente de financiamiento a proyectos altamente riesgosos.

Autonomía del Banco Central

La reforma financiera concluyó con el anuncio en mayo de 1993, de la Autonomía del Banco de México y la puesta en vigor de una Ley Orgánica nueva. Esta medida tiene como fundamento cambiar los mecanismos de financiamiento del déficit público, el cual

Se autorizó a inversionistas extranjeros participar con el 49% de las acciones de las compañías de seguros, fianzas,

ya tenía como fuente de fondos el mercado de dinero, lo cual dejaba de constituirse como una presión inflacionaria. En este sentido su autonomía estriba en que el Banco de México opere con un estricto control monetario. En última instancia, la razón de ser de la referida propuesta, tal y como lo señala la exposición de motivos de la iniciativa presidencial, es consolidar y preservar la estabilidad de precios. Este es el objetivo prioritario que la Constitución asignaría a nuestro instituto central. Ahora bien, con el fin de que el banco central estuviera en mejores condiciones de cumplir con ese objetivo era conveniente que se encontrara aislado de presiones, es decir, que fuera autónomo en el ejercicio de sus funciones.⁶⁹

A la luz de la crisis de 1994, también se mostraría que este propósito no se cumplió y que discrecionalmente vuelve a manejarse como un instrumento de financiamiento al Estado.

Banca de Desarrollo.

En este contexto, la banca de desarrollo reorientó su desempeño al promover y fomentar el desarrollo económico en sectores, regiones y empresas con escasez de capital y reducido acceso al financiamiento. Se modificó la forma en la que operaba la banca de desarrollo. Se eliminó el concepto de intermediación financiera dentro del balance del sector público, lo que limitaba su labor por circunstancias presupuestales a los que estaba sujeta el resto de las instituciones del sector público. En su lugar, se desarrolló el concepto de descuento,

"(...) la cual es una operación que permite a una Institución de crédito adquirir un documento que contiene una obligación de pago con anterioridad a su vencimiento, lo que permite obtener una utilidad derivada de la diferencia entre el valor nominal del documento y los intereses que se rebajan por el pago anticipado de la obligación."⁷⁰

arrendadoras y almacenes de depósito.

⁶⁹ Ortiz Martínez op. cit. p. 122

⁷⁰ Ibid p. 51

El descuento contribuye a reducir el costo de fondeo para el usuario de los recursos y aprovechar la experiencia de la banca de desarrollo en la evaluación y seguimiento de proyectos.

La mecánica operativa se desarrolla al dejar en manos de los bancos comerciales la selección de los proyectos viables que pertenezcan a los sectores que apoya la banca de desarrollo, una vez que se ha evaluado su viabilidad financiera. En lo que se denomina una operación de segundo piso, la banca de desarrollo financia a la banca comercial quien asume el riesgo de la operación y la gestión de cartera con los usuarios de los recursos.

Otra de las modificaciones que se han llevado a cabo es la relativa a las transferencias de recursos por parte del Estado para el financiamiento. En su lugar, se ha instaurado el criterio del autofinanciamiento, en el cual la banca de desarrollo busca fuentes de financiamiento en los mercados internacionales de capital, que le permita fondear los recursos a tasas competitivas, por lo que la captación de los recursos a través del público ahorrador se ha limitado.

Apertura al exterior

El último aspecto de la reforma corresponde a promover la apertura gradual y lenta del sistema financiero hacia competidores extranjeros, lo que se incluyó en las negociaciones del Tratado de Libre Comercio de América del Norte que se suscribiría posteriormente entre representantes de Canadá, Estados Unidos y México. Con estas acciones se ponía definitivamente fin al proteccionismo que había prevalecido hasta entonces, lo que significó realizar cambios de fondo en las condiciones de operación que permitieran al sistema financiero modernizarse para competir en términos de eficiencia y productividad frente a competidores extranjeros que incursionaban en el mercado y de cara a participar en los mercados financieros internacionales.

Las reformas al sistema financiero y el nuevo entorno macroeconómico que contrastó con la que existía en los 20 años anteriores a la década de los noventas, presentó dos rasgos importantes para el destino de los recursos existentes en la economía:

En primera instancia, los intermediarios financieros dedicarían su gestión a canalizar el ahorro hacia proyectos provenientes del sector privado versus el esquema de financiamiento anterior que dirigía los recursos a financiar el déficit presupuestal.

Ahora bien, dentro del financiamiento al sector privado se dio una segmentación del mercado en función del tamaño de las empresas y del sector de la actividad económica en la que participa y su vinculación con los agentes financieros nacionales e internacionales. Las empresas grandes tuvieron acceso a recursos en moneda nacional y extranjera con una estructura de costos competitiva a nivel internacional, Los consumidores y las empresas micro, pequeñas y medianas solo dispusieron del mercado local como fuente de financiamiento, en condiciones de proteccionismo y elevados costos de financiamiento. Lo anterior implicó que existiera un diferencial en las condiciones de competencia de las empresas y en su eficiencia microeconómica.

Asimismo se observa una concentración importante de recursos entre dos agentes financieros (BANAMEX y BANCOMER) , lo que afectó la disponibilidad de una oferta de servicios financieros que incluye tanto los provenientes del mercado bursátil y bancario.

Conclusiones del capítulo

En los últimos 30 años se ha transformado de fondo y forma el Sistema Financiero Mexicano, obedeciendo a una lógica de acumulación que se abre en dos vertientes: Por un lado se elimina la participación del Estado como promotor del crecimiento económico y regulador general de las principales variables económicas, dejando en su lugar al mercado. La constancia de estos hechos se observa en el transito de la etapa de modelo de sustitución de importaciones al secundario exportador.

En segunda instancia, se observa una incorporación de la economía nacional a la globalización y competencia externa, que obliga a los agentes económicos a buscar estrategias de crecimiento, productividad y eficiencia en su entorno microeconómico que les permitan mantenerse dentro del mercado, y adaptar sus estructuras a las señales de una economía volátil y globalizada.

El Sistema Financiero no se encuentra al margen de dichos cambios, el tránsito de un sistema bancario cerrado y rígido, con un mecanismo de precios fijados durante 55 años por el Estado, a un sistema con una participación creciente del Mercado de Valores y de intermediarios financieros no bancarios que cuentan con una estructura de costos diferenciada y volátil lo colocan en una situación altamente vulnerable.

El Estado si bien no participa en la fijación de las tasas de interés y ha salido del sistema bancario como usuario de los recursos, ha sido el agente que ha desarrollado el mercado de dinero e indirectamente fija las tasa de referencia de los activos y pasivos de la banca, sin contar que sigue siendo el garante principal del sistema. Lo anterior tendrá una significación especial en el desarrollo del sistema financiero y en la detonación y gestión de la crisis generada en 1995.

3. CAPITULO TERCERO .- EVALUACIÓN DE LA LIBERALIZACIÓN FINANCIERA EN LA BANCA Y SU SITUACIÓN FRENTE A LA CRISIS DE 1994.

La teoría en la que descansa la liberalización del sistema financiero, que implica la salida del Estado como ente regulador del sistema económico, tiene como objetivo enfatizar que los países que instrumentan la desregulación de los mecanismos de control de las tasa de interés, podrían, como efecto directo, otorgar un incentivo a la inversión productiva, toda vez que los recursos serían canalizados a proyectos de inversión rentables que potenciarían el crecimiento económico.

El sistema financiero mexicano entre 1989 y 1991, tuvo importantes transformaciones que se reflejaron en una disminución de la intervención del Estado y en el incremento de la importancia del mercado como mecanismo regulatorio del sistema.

A dos décadas del inicio de la emisión de Certificados de la Tesorería (CETES) y a una del inicio de la reforma y desregulación del sistema, la banca comercial se encuentra en una etapa crítica de insolvencia e incapacidad para cumplir con su papel de intermediario financiero tradicional que fomente la inversión productiva y sea capaz de satisfacer la demanda de crédito de los agentes económicos.

El financiamiento bancario en términos reales se redujo notablemente de 1988 a 1996; tendencia descendente que no ha dejado de manifestarse a nivel nacional. El Gobierno ha tenido que intervenir en los bancos, endeudándose interna y externamente a fin de asegurar la confianza de los depositantes y evitar un colapso en el sistema de pagos de la economía.

En este capítulo, se pretende demostrar que contrario a los propósitos del modelo de desarrollo neoliberal instrumentado de 1988-1994, el proceso de liberalización financiera contribuyó a acentuar el desequilibrio micro y macroeconómico, a través de la gestión realizada por la banca.

Lo anterior no validó las expectativas de los agentes económicos y volvió a colocar al Estado como un elemento fundamental del proceso de reestructuración bancaria y cuestionó la labor del mercado y la formación de precios para fomentar el crecimiento económico del país, tal como fue estimado por los teóricos que fundamentaban la tesis de la liberalización.

Además de ello, el sector financiero en México creció fortalecido con el apoyo ilimitado del Estado, quien privilegió la presencia de la banca comercial, desde el fin del modelo de desarrollo basado en la sustitución de importaciones. La banca comercial ha demostrado su escasa capacidad de gestión y administración de créditos situación que, aunada a los desequilibrios que se presentaron a nivel macroeconómico durante 1993 y 1994, propició la agudización de una crisis de liquidez generalizada en la economía a partir de 1995.

Como se señaló en el capítulo primero, los precursores de la nueva teoría clásica establecieron que la inversión dependía de la oferta de crédito disponible y ésta, a su vez, del nivel de ahorro existente en la economía. Tal es el caso de McKinnon, que expone que las altas tasas de interés que en principio se generaran, no son un factor limitativo de la inversión, por el contrario, son favorables en virtud de que los proyectos de inversión suponen una mayor rentabilidad para pagar las tasas de interés, lo que elimina la fragmentación económica. La eliminación de la intervención del Estado en el sistema financiero suponía la disponibilidad de recursos para fomentar la inversión privada con tasas de interés establecidas respecto a la oferta y demanda de créditos.⁷¹

Conforme a ello, a principios de los ochenta a nivel internacional con auspicio del Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional, se propusieron reformas para incrementar el crédito privado y el crecimiento de la inversión. Se estableció como prioridad eliminar el déficit fiscal como principal fuente demandante de recursos. Además, se liberaron las tasas de interés y se suprimieron los controles cuantitativos de crédito y los subsidios a sectores definidos como prioritarios. Asimismo, se

recomendó que los flujos de efectivo se dirigieran hacia inversiones productivas y se liberalizara el comercio interior y exterior, así como anclar el tipo de cambio como medidas antiinflacionarias.

Después de dos décadas de haber sido expuestas, las tesis de McKinnon insisten en que el éxito de la liberalización radica en un orden económico que conduzca paulatinamente a la eliminación de los controles que impone el Estado y a ejecutar acciones que no limiten al mercado. De esta manera, plantea que, en primera instancia, se debe robustecer el control de las finanzas públicas y lograr una estabilidad macroeconómica; posteriormente debe llevarse a cabo la apertura comercial e incorporar a la economía en la lógica globalizadora. Una vez que se lleva a cabo lo anterior, y si no se han causado desequilibrios a nivel macroeconómico, se liberaliza el sector financiero, se desregula la fijación de las tasas de interés y los controles de crédito y, finalmente, se deben instrumentar acciones para abrir la economía a los flujos de capital internacional.

En este contexto, se argumenta que la liberalización financiera debería tener como precedente una reforma económica interna y como efecto inmediato un incremento en la competitividad y en la productividad, que permita generar un ambiente competitivo que establezca sinergia y reduzca en el largo plazo los precios de los bienes y servicios, con el propósito de que las empresas estén en condiciones de enfrentar los riesgos de la apertura comercial.

No obstante, la política económica instrumentada que siguió los lineamientos antes expuestos de manera ortodoxa, tuvo resultados adversos a los esperados. La expresión actual de ello es la incapacidad del Estado y de los agentes financieros bancarios de establecer una base de crecimiento económico sostenido, que incentive y fomente la ampliación de la capacidad productiva y que permita la creación de mayores empleos. Por los resultados que se obtuvieron con la liberalización financiera que se instrumentó en México, se observa que los representantes del Gobierno pusieron poca

⁷¹ McKinnon, Ronald. The order of Economic Liberalization Financial Control in the Transition to a Market Economy.

atención en las lecciones que dieron las crisis financieras de muchos países, principalmente de Chile, donde se pusieron en marcha medidas de liberalización a principios de 1974 en un marco macroeconómico de aparente estabilidad macroeconómica con una situación equilibrada de las finanzas públicas.

El desempeño de la banca comercial, a partir de las reformas emprendidas, nos conduce a una gran paradoja: las medidas aplicadas se realizaron con el propósito de reducir la intervención del Estado y eliminar la represión crediticia; contrario a lo que se esperaba, la crisis financiera ha colocado al Estado como el principal garante del sistema financiero y de pagos de la economía mexicana y conforme a Garrido⁷² también es dueño mayoritario del mismo. Asimismo, la disponibilidad de recursos no fomentó el apoyo de inversiones de largo plazo dirigida a incrementar la formación bruta de capital y ampliar la capacidad productiva del país, con lo cual tampoco se cumplió la tesis fundamental de la nueva teoría clásica.

Por ello, es necesario explicar la problemática de la banca desde las reformas financieras de fines de los ochenta, el surgimiento de la crisis de 1994 y las medidas que ha instrumentado el Estado para la solución de los problemas de la banca. Asimismo se señalará como hubo ciertos eventos que pudieron preverse a partir de la revisión de la historia de Chile.

3.1. Visión de los cambios macroeconómicos

Para efectos de análisis, el periodo se dividió en dos etapas de 1989 a 1994 y de 1995 a 1996, los cuales tuvieron como punto de inflexión la crisis económica de 1994. Durante los ocho años que comprende el periodo, la economía creció a una tasa promedio anual del 3% en términos reales. Entre 1989 y 1992 el PIB se había incrementado en 5.1%, 4.2% y 3.6%, respectivamente; como se puede observar en el cuadro 1, los sectores económicos que más crecieron fueron construcción, comercio,

2^a. Ed. Baltimore, MD John Hopkins University Press. 1993

⁷² Garrido, Celso. "Actor bancario y poder financiero en México. Incertidumbres y desafíos para una nación". Trabajo presentado en el seminario *Reforma financiera, crecimiento económico y globalización. México en la perspectiva internacional*. Abril 1998

restaurantes y hoteles, así como servicios financieros. Para el segundo periodo en todos los sectores mencionados disminuye la tasa de crecimiento.

Mientras que algunos sectores relacionados con la creación de infraestructura y servicios crecieron a tasas considerables durante el periodo de estudio, la industria manufacturera mantuvo un crecimiento por debajo del de la economía nacional y algunos otros sectores no alcanzaron a percibir los efectos de la expansión del crédito y la inversión, tal es el caso de la agricultura, la minería y los servicios comunales, sociales y personales. Con ello se incubó el rezago de la economía en aquellos sectores que generan empleo e inversión perdurable.

Cuadro 1.

MÉXICO: EVOLUCIÓN DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO POR PRINCIPALES SECTORES, 1990 - 1996.

(Tasas de crecimiento real, 1993 = 100)

AÑOS	TOTAL	INDUSTRIA MANUFACTURERA	CONSTRUCCIÓN	COMERCIO, RESTAURANTES Y HOTELES	SERVICIOS FINANCIEROS
1990	5.1	6.8	9.2	6.2	4.4
1991	4.2	3.4	4.9	6.1	4.7
1992	3.6	4.2	6.7	5.3	4.6
1993	2	-0.7	3	0.1	5.4
1994	4.5	4.1	8.4	6.8	5.4
1995	-6.2	-4.9	-23.5	-15.5	-0.3
1996	5.2	10.9	9.8	4.8	0.6

Fuente: INEGI. Sistema de Cuentas Nacionales. Varios Años.

En la lógica de la acumulación de capital que impulsó el Estado a través de la política económica, se antepuso la importancia de cambiar la estructura de financiamiento de la inversión y del consumo en general y en especial del gasto público. El financiamiento a la inversión privada tuvo dos fuentes principales: el mercado de valores y la banca. De esta manera se explica el alto crecimiento de la industria de la construcción cuya principal fuente de recursos fue la emisión de papel comercial y Certificados de Participación Ordinaria (CPO*s), garantizados por el gobierno y por los planes de expansión de la infraestructura carretera, concesionados a las principales empresas constructoras; además de las concesiones otorgadas para la edificación de obra pública.

Las expectativas generadas por el incremento de los negocios se manifestaron a través de la expansión de la edificación de centros comerciales, oficinas y centros de negocios que tuvieron como eje dinámico la inversión privada, con altos niveles de apalancamiento financiero. Por su parte, la edificación de vivienda aportó el 5% del valor agregado del sector de la construcción, principalmente por la disponibilidad de créditos hipotecarios que crecieron anualmente en el orden de 35% real entre 1991 y 1994. De este modo, la fuerza motriz del crédito permitió la expansión de la infraestructura y de la vivienda asignando a la banca un papel dinamizador para el conjunto de la economía.⁷³

El nuevo esquema de financiamiento permitía, dentro del orden de ideas oficial, eliminar una fuente de inflación que durante una década había "suprimido" la inversión y el crecimiento económico. Asimismo, se había definido la liberalización comercial como instrumento deflacionario y se había optado por abrir los espacios a la inversión extranjera.

La apertura comercial impactó de inmediato los resultados macroeconómicos del país, el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos creció incluso después de la crisis de 1994. Los años más críticos fueron 1991, 1992 y 1994. En especial las cadenas productivas de la industria manufacturera demandaron insumos y materias primas del exterior, principalmente de Estados Unidos, como resultado de la eliminación de los permisos previos de importación iniciados desde 1985 con la suscripción de los acuerdos del GATT.

Junto con la apertura comercial se permitió la entrada masiva de capitales extranjeros. Estos capitales ingresaron en su mayoría como inversiones de portafolio en instrumentos bursátiles, en especial del mercado de dinero, específicamente en títulos de deuda del Gobierno Federal. A partir de 1990, el incremento fue sustantivo hasta la irrupción de la crisis de 1994.

⁷³ Grupo Financiero Bancomer. *Boletín*. Junio de

Cuadro 2.
MÉXICO: COMPOSICIÓN DE LA CUENTA DE CAPITAL 1988 - 1996
 (Millones de Dólares)

Año	Pasivos Totales 1=2+3	Prestamos y depósitos 2	Inversión extranjera			Mercado Accionario 6
			Total 3=4+5	Directa 4	Cartera 5	
1988	591.00	-3,288.70	3,879.90	2,880.10	999.80	0.00
1989	4,346.10	819.20	3,526.80	3,175.60	351.30	493.30
1990	16,996.70	10,993.00	6,003.70	2,633.30	3,370.50	1,994.50
1991	25,507.00	7,992.40	17,514.60	4,761.50	12,753.20	6,332.00
1992	20,866.90	-1,567.00	22,433.90	4,392.80	18,041.00	4,783.10
1993	36,084.80	2,776.70	33,308.10	4,388.80	28,919.30	10,716.60
1994	20,254.20	1,099.50	19,154.70	10,972.50	8,182.20	4,083.70
1995	22,763.30	22,951.70	-188.40	9,526.30	-9,714.70	519.20
1996	10,410.40	-12,193.5	22,603.90	9,185.50	13,418.50	2,800.60

Año	Activos 7=8+9+10+11	En bancos del exterior 8	Créditos al exterior 9	Garantías de deuda externa 10	Otros 11	Saldos de la cuenta de capital 12=1+7
1988	-1,754.00	-74.00	-673.60	-693.40	-313.00	-1,163.00
1989	-1,170.20	-177.20	-899.00	-56.00	-38.00	3,175.90
1990	-8,699.50	760.70	-529.50	-7,354.00	-1,576.70	8,297.20
1991	-999.60	921.20	18.60	-604.30	-1,335.00	24,507.50
1992	5,551.90	2,185.90	62.40	1,165.20	2,138.20	26,418.80
1993	-3,602.50	-1,280.40	-281.00	-564.30	-1,476.80	32,482.30
1994	-5,670.00	-3,713.50	-40.80	-615.10	-1,300.60	14,584.30
1995	-7,357.60	-3,163.60	-276.40	-662.10	-3,255.60	15,405.60
1996	-6,341.20	-6,054.70	-624.70	543.70	-205.50	4,069.20

FUENTE: Banco de México, Indicadores Económicos

En el caso de la inversión extranjera directa, sus destinos estuvieron concentrados en actividades terciarias y, en menor medida en el fortalecimiento de la capacidad

productiva industrial, agrícola o de otra índole. Su concentración más importante fue en los servicios y el comercio, disminuyendo la importancia que había tenido el aforo de la inversión hacia la industria en los primeros años de la década de los ochenta.

La inversión extranjera directa repercute en el incremento de empleos y de inversiones fijas de largo plazo, a pesar de que las utilidades generadas y los planes de reinversión son definidos por intereses extranjeros. La inversión extranjera en cartera tiene un efecto adverso en la economía, ya que afecta de manera directa las variables monetarias de la economía que impactan al resto del sistema económico. Algunos de los efectos de la entrada de capitales en las variables monetarias de la economía a partir de 1990, son los siguientes⁷⁴:

- La apreciación del tipo de cambio, que dificulta la estrategia de exportación, aumenta el déficit de la cuenta corriente y crea preocupaciones sobre su sostenibilidad en el largo plazo, y presiones para ajustarlo
- Expansión de la base monetaria
- El aumento de fondos para intermediar aumenta la posibilidad de que los fondos se utilicen para financiar proyectos riesgosos
- Si los recursos son volátiles o temporales, su salida implica costos reales de ajuste.

Con el propósito de evitar las alteraciones que provoca la entrada masiva de capital, los gobiernos recurren a medidas que implican costos para quienes deseen ingresar a los mercados domésticos de capital, tales como topes a los préstamos bancarios del exterior, impuestos sobre las tasas de interés y restricciones a la salida de capitales. Indirectamente, los gobiernos pueden recurrir a las operaciones de esterilización para disminuir los efectos del ingreso de capitales, lo que produce un incremento del déficit

⁷⁴Mendoza Pichardo, Gabriel. "Financiamiento y crecimiento: la experiencia de México en los años noventa". En Mantey de Anguiano Guadalupe y Noemi Levy Orlik (compiladoras) Desorden monetario mundial y su impacto en el Sistema Financiero Mexicano. Ed. UNAM/DGAPA ENEP-ACATLAN. 1998. 171-202

fiscal, aumenta el costo de intermediación financiera y alienta las actividades financieras informales, como sucedió en el caso mexicano. También aumenta las tasas de interés internas, lo que alimenta la llegada de mayor capital que implica una mayor apreciación del tipo de cambio.

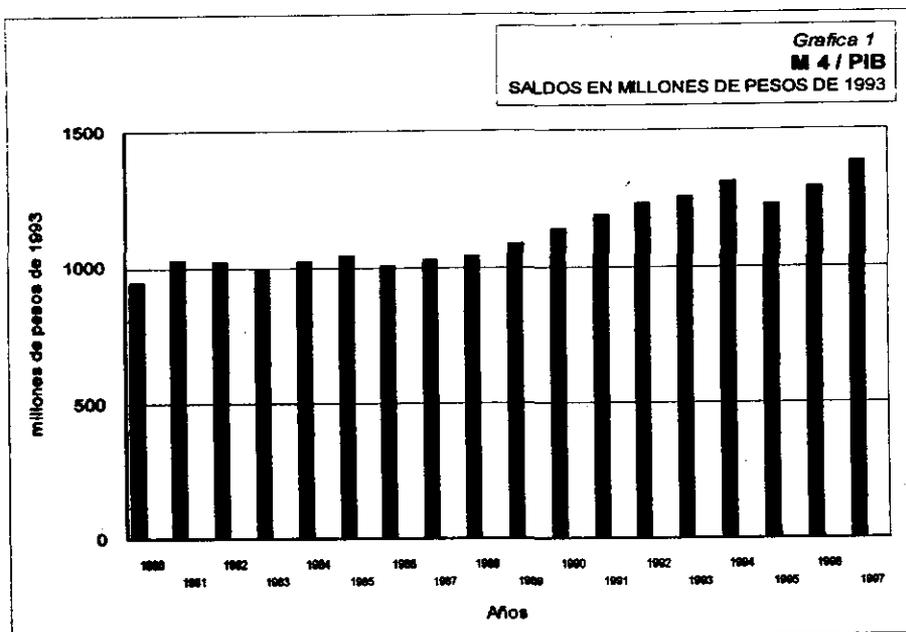
Con la liberalización financiera y la reorganización del sector financiero, el gobierno mexicano abandonó la posibilidad de instrumentar una política financiera, que ante el aumento del flujo de capital extranjero, incrementara la acumulación de capital en el país, modulara los desequilibrios del aparato productivo y disminuyera las desigualdades sociales que se habían enraizado desde la crisis de 1982.⁷⁵

El flujo de la inversión extranjera total que registró la economía desde el inicio de las reformas alcanzó su punto máximo en 1991, cuando creció en un 192% anual. De esa inversión el 72.8% correspondió a inversión en cartera, la cual fue destinada en su mayoría a inversiones de títulos gubernamentales de renta fija en moneda nacional. Sólo en este año se dio un crecimiento similar en el mercado accionario y aunque en los años posteriores se observaron incrementos, en especial en 1992 cuando triplicó su crecimiento, no alcanzó el monto destinado al mercado de dinero.

Este flujo de fondos extranjeros incentivó el incremento del crédito al sector privado en los primeros años de la década de los noventa. El índice de profundización financiera se incrementó notablemente, alcanzando su máximo en 1993, lo cual fue seguido de una disminución que revirtió el proceso alcanzado (ver gráfica 1). No obstante, también se gestaron desequilibrios en el resto de la economía, ya que la política monetaria respondió con altas tasas de interés reales y un sostenimiento del tipo de cambio nominal, con lo que se afectó la balanza en cuenta corriente y se desincentivó el crecimiento del sector exportador. Ambos fenómenos tuvieron alta incidencia para alentar la especulación financiera que condujo finalmente a la crisis bursátil y de pago externo de 1994, cuya complejidad se agudizaría cuando otros mercados,

⁷⁵ Op. Cit p.

especialmente el de Estados Unidos incrementaron las tasas de interés y se revierte la tendencia observada.



Fuente: INEGI Sistema de Cuentas Nacionales. Varios años

Este auge crediticio estuvo acompañado de varios factores que lo caracterizaron. Primero, se intentó proteger a los intermediarios financieros internos de la competencia internacional, en las negociaciones del Tratado de Libre Comercio con América del Norte. El sector financiero sería uno de los que más tarde se abriría por completo a la competencia extranjera. Así se privilegió la posición de los 18 bancos nacionales que conformaban el sistema financiero bancario del país, en especial el tradicional oligopolio de Banamex y Bancomer. A nivel sectorial, el auge crediticio permitió obtener tasas de ganancia superiores a las de otros mercados, lo cual se vinculó a altos niveles de riesgo, derivados de la existencia de sistemas de información asimétrica que impidieron a los bancos distinguir el riesgo sistémico y no sistémico y condicionar un esquema de precios y garantías asociadas a la certidumbre de pago de los mismos:

Por otra parte, la escasez de políticas crediticias orientadas a realizar un racionamiento del crédito y a alcanzar un objetivo estratégico de largo plazo para la banca, así como la pobre regulación y supervisión bancaria que no permitió detectar de manera oportuna la problemática con los bancos ni contaban con mecanismos que permitiera regular la situación de éstos. Los efectos de todo lo anterior limitaron la solidez del sistema financiero que apoyara con recursos la acumulación de capital.

En este sentido, pudieron haberse tomado medidas prudenciales al respecto, Chile ya había demostrado las *bondades* de la transición de la represión financiera a a liberalización que condujo a dos ciclos de crisis, recuperación y crecimiento. El primero de ellos se inicia con la contracción de de 1975, causada por el deterioro en el sector externo, un alto déficit fiscal y niveles de inflación superiores al 350% anual. Posteriormente, se dio un periodo de crecimiento favorecido por el incremento de las exportaciones, en el cual los bancos tuvieron acceso al financiamiento externo, que finalizó con la crisis de deuda a finales de 1983, año en el que también se dio un serio colapso en el sector bancario, el cual fue rehabilitado con una serie de medidas que llevaron al Estado a controlar, una vez más a la banca.⁷⁶

3.3. Activos crediticios de la banca comercial

Durante el período de 1982 a 1988, la banca comercial observó un decremento en el financiamiento, derivado de un prolongado estancamiento económico, caracterizado por un deprimido mercado interno (sólo el sector externo registró un crecimiento importante) altos niveles de tasas de interés y así como de elevados coeficientes de encaje legal, establecidos por las autoridades monetarias.

Después de la puesta en marcha de las reformas financieras, al desbloqueo de los mercados internos y a la adquisición de la banca por parte del sector privado, de 1991

⁷⁶ Biachi, Andrés. "Liberalización, regulación y supervisión bancaria: notas sobre la experiencia chilena". en CEMLA. Reformas y reestructuraciones de los sistemas financieros en los países de América Latina. México, CEMLA, 1994 p.29-

a 1994 la cartera de crédito total creció a una tasa de crecimiento promedio anual del 23% en términos reales, como se observa en el cuadro 3. Entre 1993 y 1994, se registró el incremento más alto debido principalmente a la disminución de las tasas de interés y de la inflación, sin dejar de lado las expectativas favorables que se habían formado ante la puesta del Tratado de Libre Comercio, a la concesión de obra pública a la iniciativa privada así como al desmedido optimismo de la banca por participar en negocios o transacciones nuevas.

Cuadro 3.

MEXICO: CARTERA DE CREDITO TOTAL: MONEDA NACIONAL Y DOLARES 1991-1996

(Saldos reales en millones de pesos de 1993)

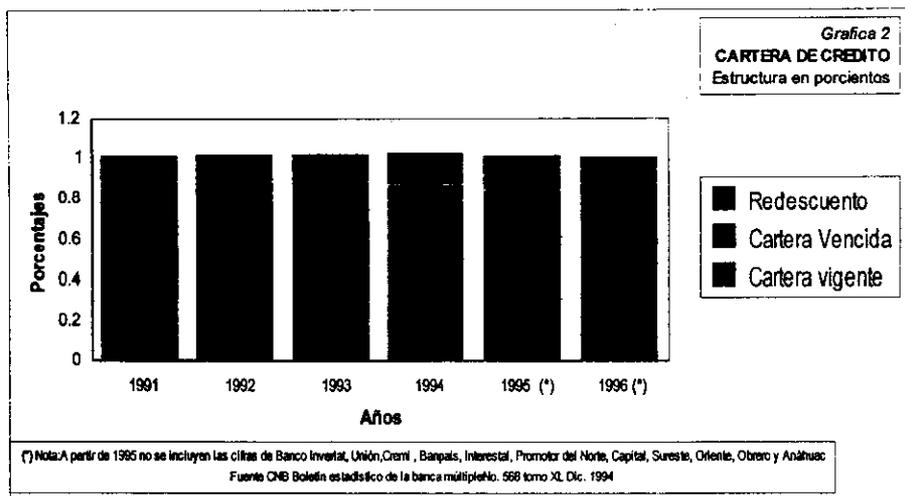
Concepto/año	Cartera Total	Cartera vigente	Cartera Vencida
1991	301,464	257,967	9,492
1992	369,775	306,436	20,586
1993	421,126	340,825	30,527
1994	555,552	440,347	40,709
1995	454,704	385,355	32,082
1996	381,911	335,888	24,481

Nota: A partir de 1995 no se incluyen las cifras de Banco Inverlat, Unión, Cremi, Banpaís, Interestal, Promotor del Norte, Capital, Sureste, Oriente, Obrero y Anáhuac

Deflactor: Índice de Precios al Consumidos base 1993

Fuente CNB Boletín estadístico de la banca múltiple. Dic. 1994 y 1996

Por lo que corresponde al crecimiento de la cartera vencida, es decir aquella que aglutina operaciones que no son liquidadas a su vencimiento, creció a un promedio anual real del 62% durante el mismo período, siendo los años de mayor incremento 1992 y 1993.



Hasta 1994, la cartera de crédito total del sistema bancario se encontraba 84%, en términos reales, por arriba del nivel alcanzado en diciembre de 1991. La cartera vigente aumentó año con año hasta 1994, lo que en promedio en el período significó un aumento del 20%, en términos reales. No obstante el mercado financiero bancario conservó su tradicional estructura oligopólica de competencia, bajo el liderazgo de BANAMEX, BANCOMER y SERFIN, que otorgaban más del 50% de los créditos del sector bancario. El resto del mercado se encontraba liderado por bancos medianos y con cobertura regional, lo que marcaba una clara diferencia en el apoyo potencial que pudieran darle a la estructura productiva del país vía créditos.

Como en todas las economías con una estructura oligopólica, el sistema de precios está caracterizado por incluir altos márgenes financieros y de rentabilidad en favor de los grandes consorcios bancarios. Esto indica que aunque las reformas planteaban una competencia que influyera en la disminución de las tasas de interés en el mercado, se

produjo el efecto contrario, con la privatización se asistió a un incremento en los márgenes de rentabilidad, que significó elevadas tasas de interés activas reales respecto a las tasas de interés pasivas que la banca liquidaba a los depositantes.

Si bien este hecho marcó una distorsión en los mercados, el efecto mayor se observó dentro de la propia estructura financiera de las empresas, ya que al disponer de mayor crédito, sus obligaciones financieras en volumen crecen, por lo que requieren de un mayor flujo de efectivo para servir sus deudas. Si a ésta se le adiciona una tasa de interés mayor a la de sus competidores extranjeros, las empresas nacionales requieren de mayores ingresos, que el mercado no necesariamente valida, por lo que poco a poco van traspasando a los bancos vía tasa de interés su riqueza. Este efecto limita la acumulación de capital y el crecimiento económico en el mediano y largo plazo.

Por otra parte, la estrategia de liberalizar el sistema financiero en el sector bancario significó beneficios extraordinarios para los grupos industriales-financieros respecto a sus competidores, al contar con un fondeador que les proporcionaba liquidez en condiciones preferenciales y les permite participar en la elevada rentabilidad de los bancos sin competencia externa entre 1990 y 1993, así como acondicionar su estructura de negocios como se indica en el siguiente cuadro:

Cuadro 4.

MÉXICO: PRINCIPALES GRUPOS ECONÓMICO - FINANCIEROS PRIVADOS

TIPO	GRUPO	INSTITUCION FINANCIERA	INDUSTRIA	COM/SERV.
Tradicional	VISA VITRO DESC	BANCOMER SERFIN-OBSA MEXICANO-INVERMEXICO	Cerveza Vidrio Petroquímica/alimentos	
Nuevos	CARSO HERMES MASECA ALCANTARA PULSAR PRIME	INBURSA INTERACCIONES BANORTE BANCRECER/BANORO SEGUROS LA REPUBLICA INTERNACIONAL-PRIME	Tabaco/Telefonía/Minería/A ulopartes/Mat. Construcción Transporte -camiones Agroindustria Transporte Tabaco/agroindustria Cerveza	Tiendas departamentales

Fuente: Garrido, Celso. "Estrategias empresariales ante el cambio estructural en México." Trabajo presentado en el seminario *Reforma financiera, crecimiento económico y globalización. México en la perspectiva internacional.* Abril de 1998.

De esta manera, el ritmo de crecimiento de la cartera vigente proviene de los créditos otorgados en moneda nacional y en dólares. Los primeros constituyeron el rubro más importante, ya que representan el 88% promedio de la cartera total y crecieron durante el período a niveles del 19% de 1991 a 1992, 11% para 1993 y el año con mayor dinamismo fue 1994 con un 25% anual.

Por su parte, la cartera total en dólares registró un crecimiento explosivo durante el período, al término de 1994 los créditos documentados en dólares eran 4 veces superiores a los registrados en 1991 al pasar de \$22.1 a \$90.1 miles de millones, la cartera vigente era 5.3 veces mayor en el período. Los mayores repuntes se observan en 1992 y en 1994, al alcanzar una tasa de crecimiento anual del 92% y 84% respectivamente. Este crecimiento fue reflejado a su vez en la composición de la cartera total de créditos. Hasta 1991, la cartera en dólares constituyó el 3.5 % y al término de 1994 era el 16.2% de la totalidad de los financiamientos otorgados por la banca, como se observa en el cuadro 5:

Cuadro 5
MEXICO: CARTERA DE CREDITO 1991-1996
(Porcentajes)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
TOTAL	100	100	100	100	100	100
<i>Moneda nacional</i>	92.7	90.3	88.4	83.8	81.4	83.7
Cartera vigente	82.1	77.4	74.1	69.7	71.4	76.1
Cartera vencida	3.0	5.2	6.8	6.5	6.1	5.3
Redescuento	7.6	7.7	7.5	7.6	3.9	2.3
<i>Dólares</i>	7.3	9.7	11.6	16.2	18.6	16.3
Cartera vigente	3.5	5.5	6.9	9.6	13.4	11.8
Cartera vencida	0.2	0.4	0.5	0.9	0.9	1.1
Redescuento	3.6	3.8	4.3	5.8	4.3	3.4

Nota: A partir de 1995 no se incluyen las cifras de Banco Inverlat, Unión, Cremi, Banpaís, Interestal, Promotor del Norte, Capital, Sureste, Oriente, Obrero y Anáhuac

Fuente CNB Boletín estadístico de la banca múltiple. No. 568 tomo XL Dic. 1994

Lo anterior se explicó básicamente por la necesidad de las empresas de adquirir bienes importados, así como por la disponibilidad de la moneda y una aparente certidumbre en las variaciones del tipo de cambio, lo que hacía atractivo a los empresarios disponer de estos recursos para importar bienes terminados e insumos principalmente.

El dinamismo que dejó las reformas estructurales a las actividades que se desarrollaban en el mercado interno y externo, promovieron el incremento de las ventas y de los ingresos en general, que requerían créditos con plazos menores a un año destinados a financiar el capital de trabajo de las empresas, es decir, para la adquisición de materias primas, materiales de producción, sueldos y salarios y efectivo para operar, por lo que su recurrencia dependió de los ciclos productivos de las empresas y/o de los ciclos comerciales que cada vez eran más cortos debido al incremento en el consumo privado, como se observa en el cuadro siguiente.

Cuadro 6

MEXICO: EVOLUCION REAL DE LA DEMANDA TOTAL. 1990 -1997*(Tasas de crecimiento anual)*

Año	Demanda total	Consumo del Gobierno	Consumo privado	Formación Bruta de Capital
1990	6.8	3.3	6.4	13.1
1991	5.7	5.4	4.7	11.0
1992	5.9	1.9	4.7	10.8
1993	1.9	2.4	1.5	-2.5
1994	7.2	2.9	4.6	8.4
1995	-7.8	-1.3	-9.5	-29.0
1996	8.1	-0.7	2.2	16.4

FUENTE: INEGI. Sistema de Cuentas Nacionales.

En su mayoría, estos créditos fueron documentados como préstamos de corto plazo, específicamente como quirografarios, prendarios, simples y en cuenta corriente, los cuales se encuentran dentro de lo que se denomina cartera comercial o de corto plazo, pues regularmente se concentran en un plazo de 90 a 180 días. Otra característica es que no cuentan, en su mayoría con una garantía real, únicamente están respaldados por avales de los principales accionistas de las empresas, por lo que representaban un

nivel de riesgo elevado que requiere de una administración especializada, ya que los objetos a financiar llevan una alta convertibilidad al producto final, por lo que en caso de incumplimiento en el pago del crédito, su recuperación resulta difícil y en ocasiones imposible.

Las evidencias de lo anterior se encontraron cuando se requirió la revisión de los contratos para reestructurar los créditos, y en su caso, proceder a su recuperación por la vía judicial. Los créditos de corto plazo cuya garantía era la propia del crédito quedaron sin fuente de pago, y en el mejor de los casos pudo negociarse que fueran otorgadas garantías adicionales al redocumentar los créditos reestructurados.

Como se muestra en el cuadro 7, los créditos de corto plazo constituyeron a principio del período el 69% de la cartera vigente en moneda nacional y el 96.1% de la de dólares. La tendencia fue decreciendo hasta alcanzar el 52.7% y 87.6% respectivamente en 1994.

Cuadro 7
MEXICO: CARTERA VIGENTE DE CREDITO. 1991-1996
 (Porcentajes)

ACTIVOS	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Cartera vigente Moneda Nacional	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Créditos de corto plazo	69.0	53.0	49.9	52.7	32.5	24.3
Créditos de largo plazo	3.7	3.3	3.0	2.4	1.6	0.9
Créditos hipotecarios	15.3	17.1	20.5	20.1	17.5	8.2
Créditos al consumo	11.6	11.6	9.2	7.0	4.5	2.7
Otros ⁷⁷	0.4	14.9	17.3	17.8	43.8	63.9
Cartera en dólares	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Créditos de corto plazo	96.1	91.5	88.1	87.6	76.7	48.7
Créditos de largo plazo	3.6	8.3	11.4	11.5	10.5	7.7
Otros	0.3	0.2	0.5	0.9	12.8	43.6

⁷⁷ Cartera reestructurada, renovada, vendida al FOBAPROA y con el ADE. (*)A partir de 1995 no se incluyen las cifras de Banco Inverlat, Unión, Cremi, Banpaís, Interstetal, Promotor del Norte, Capital, Sureste, Oriente, Obrero y Anáhuac. Fuente CNB Boletín estadístico de la banca múltiple No. 568 tomo XL Dic. 1994

La tasa de crecimiento promedio anual registrada durante el período para los créditos de corto plazo fue de 12.8% real en moneda nacional, es decir, la mitad de lo que registró la cartera vigente total. En dólares, la situación fue diferente, ya que tuvo una tasa de crecimiento promedio anual del 65.8% real, la cual estuvo influida por créditos otorgados como préstamos quirografarios (en promedio el 61.2% del total de créditos de corto plazo).

La influencia de la adquisición de insumos y materias primas importadas explican la tendencia, pues el coeficiente de importación en la estructura productiva de la economía es muy alta, la cual se vio favorecida por la apertura comercial puesta en marcha. Conforme al registro de la balanza comercial, la mayor parte de los bienes importados corresponde a estos rubros, lo que implica una concentración de riesgos alta. Asimismo, del dinamismo alcanzado por el sector comercio trajo consigo la adquisición de bienes terminados, todos ellos comprados con financiamiento.

Los créditos simples y en cuenta corriente, por su importancia relativa, fueron sustantivos en la formación de la cartera de corto plazo. Si bien es complicada la clasificación del crédito simple por los plazos en que pueden otorgarse, su relación con los créditos de cuenta corriente indican que su vigencia es de corto plazo. Su participación en la cartera de corto plazo en dólares fue superior al 25% y en moneda nacional al 28%, éstos créditos contrario a los préstamos quirografarios mostraron una tasa de crecimiento promedio anual del 52.4% durante 1991 a 1994 en moneda nacional y del 85.7% en dólares. (ver cuadro 8).

La demanda de este tipo de créditos se favoreció con el fin de incrementar inventarios como respuesta al incremento de los ingresos de los agentes económicos, sin vislumbrar la posible interrupción de los mismos, derivado de las contradicciones que la propia economía venía gestando.

De ahí se explica en gran medida el crecimiento de sectores como el comercial, respecto al del sector manufacturero, y el incremento del déficit de la balanza comercial, que junto con la dinámica observada en la cartera de corto plazo manifiestan la desviación de recursos al exterior, que en principio deberían destinarse a ampliar la capacidad productiva, lo cual se constata con la raquítica participación de los créditos a largo plazo.

De acuerdo a las prácticas bancarias tradicionales, la adquisición de maquinaria y equipo, plantas industriales, equipo de transporte y toda clase de activos fijos se financian mediante créditos de largo plazo. Este tipo de créditos son los que están dirigidos a fomentar el crecimiento de la actividad productiva real, a ampliar la capacidad instalada de la industria y a multiplicar el potencial productivo con la incorporación de nuevos bienes de capital, que en su caso sentarían las bases para incrementar el empleo, es decir, la formación de capital tiene como principales productos para fundear su expansión a los créditos refaccionarios, con garantía industriales e inmobiliarias de las empresas.

Dentro de la estructura de la cartera vigente en moneda nacional, que a 1994 ascendía a \$465.5 miles de millones, los créditos de largo plazo solo constituyeron durante el período de mayor expansión crediticia el 3.7% entre 1991 y 1994, y el 11.5% en la cartera vigente de dólares. En moneda nacional, los créditos refaccionarios constituyeron el 80% de los créditos de largo plazo (\$9.2 miles de millones) y en cartera en dólares el 98% promedio (\$6.1 miles de millones). Por lo que corresponde a la tasa de crecimiento promedio anual real, este tipo de créditos crecieron en 2.9% en moneda nacional durante el período y en 156% en dólares (ver cuadro 8).

Cuadro 8.
MEXICO: COMPOSICION DE LA CARTERA DE VALORES Y DE CREDITO. 1991-1996
(Porcentajes)

ACTIVOS	1991	1992	1993	1994	1995	1996
CARTERA VIGENTE MONEDA NACIONAL						
Créditos de corto plazo	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Descuentos	1.5	0.7	0.9	0.6	0.6	0.8
P.Q.	62.2	57.8	56.4	52.4	48.9	45.0
Con colateral	1.7	1.4	1.8	1.5	0.5	0.4
Prendarios	1.2	1.7	1.3	1.2	0.5	0.3
Simple y cuenta corriente	29.4	34.1	36.6	42.2	47.9	52.0
Habilitación o avío	4.0	4.2	2.9	2.1	1.5	1.4
Créditos de largo plazo	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Con garantía en unidades industriales	10.3	10.0	9.2	10.2	6.1	6.6
Refaccionarios	87.6	85.8	80.5	79.2	84.8	86.8
Inmobiliarios a empresas	2.1	4.2	10.3	10.6	9.1	6.5
Hipotecario	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Para la vivienda	93.3	93.1	93.4	94.9	96.3	95.9
Otros con garantía inmobiliaria	6.7	6.9	6.6	5.1	3.7	4.1
Créditos al consumo	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Bienes de consumo duradero	16.3	25.4	22.7	20.6	11.7	8.3
Tarjetas de crédito	79.9	70.7	72.8	75.4	87.2	90.7
Préstamos personales	3.8	3.9	4.5	4.1	1.1	1.0
CARTERA VIGENTE EN DÓLARES						
Créditos de corto plazo	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Descuentos	22.6	4.4	0.3	0.3	0.2	0.5
P.Q.	48.7	68.1	72.6	57.7	57.8	50.1
Con colateral	0.0	1.1	0.4	1.5	0.2	0.1
Prendarios	0.2	0.6	1.1	1.1	1.3	2.3
Simple y cuenta corriente	25.6	24.2	22.7	36.0	38.3	45.5
Habilitación o avío	2.9	1.6	2.8	3.4	2.3	1.5
Créditos de largo plazo	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Con garantía en unidades industriales	3.5	1.2	1.4	1.9	0.4	1.6
Refaccionarios	94.5	98.4	98.5	97.8	99.4	98.3
Inmobiliarios a empresas	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0
Otros con garantía inmobiliaria	2.0	0.5	0.0	0.2	0.2	0.1

(*)A partir de 1995 no se incluyen las cifras de Banco Inverlat, Unión, Cremi, Banpaís, Interstal, Promotor del Norte, Capital, Sureste, Oriente, Obrero y Anáhuac

FUENTE: CNB Boletín estadístico de la banca múltiple. No. 568 tomo XL Dic. 1994

Lo anterior, se correlaciona de manera directa con la inversión bruta como proporción del PIB la cual se redujo de 23.1% en 1990 a 21% en 1993 y se recuperó ligeramente a 21.7% en 1994, debido a que los gastos de consumo agregado crecieron, a pesar de la disponibilidad aparente de crédito.

La mayoría de los créditos otorgados en dólares tuvieron como finalidad la adquisición y reposición de maquinaria proveniente del extranjero en virtud de que existía una amplia disponibilidad de divisas y un tipo de cambio estable. Los créditos en moneda nacional, sí bien fueron crecientes, muchos de ellos se destinaron a la adquisición de empresas paraestatales, por lo que no se realizó un incremento en el acervo de capital, sino un traspaso de propiedad.

Lo anterior, podría interpretarse a partir de que los grupos industriales más importantes del país y propietarios de bancos, adquirieron una nueva posición competitiva con la compra de empresas que eran propiedad del Estado como TELMEX (Grupo Carso), Cananea Mining Co. (Mexicana de Cananea), MICONSA (Fideicomiso Molinero), etc. con ello obtuvieron beneficios adicionales al constituir los grupos financieros, que aprovecharon la disponibilidad de recursos que la banca captaba en dólares para posicionarse en el mercado interno y externo y potenciar su crecimiento.

El incremento de la formación bruta de capital, se apalancó con recursos provenientes del mercado de valores, en los cuales la banca participó en la modalidad de banca de inversión o como garante de los pasivos frente a los tenedores de títulos de deuda, como en el caso de la compra de Altos Hornos de México (AHMSA), SICARSA y el Complejo Químico de Pajaritos.

Otra faceta de la expansión observada en la cartera crediticia de la banca estuvo basada en el financiamiento al consumo y en el crédito hipotecario. Respecto al primero constituyó el 9.5% promedio, mientras que el segundo fue el 20% promedio de la cartera vigente total durante el período. De ambos, la mayor expansión se registró con el crédito hipotecario que observó el mayor crecimiento por tipo de crédito de la

cartera vigente en moneda nacional, al alcanzar un crecimiento del 35.5% promedio anual real. Este crecimiento influyó en los niveles de crecimiento obtenidos por la industria de la construcción durante el periodo.

Las tarjetas de crédito constituyen el principal rubro del crédito al consumo con un 74% del total, seguido por bienes de consumo duradero (20%). El crédito al consumo observó un dinamismo del 4.4% en promedio anual real y una participación en la cartera vigente en moneda nacional del 10%. Sólo en 1992, el segmento de tarjeta de crédito observó un crecimiento real del 19.4%, de hecho en el resto de los años decrece.

En este rubro se vuelve a constatar la importancia que constituyeron los créditos de corto plazo, incluso para satisfacer la demanda de consumo como en el caso de las tarjetas de crédito, lo cual con otro indicador vuelve a poner a la vista que el direccionamiento de los recursos no se destinó a la adquisición de bienes durables. Este indicio da cuenta de que la gestión de la banca al asignar recursos, favorece a sectores que indirectamente fomentan el crecimiento de la industria, como son comercio y servicios.

El auge de la tarjeta de crédito reveló palpablemente la urgencia de los bancos por colocar crédito personal, el cual no fue otorgado bajo una evaluación de riesgo, y en muchos casos sin la suscripción de los propios contratos de crédito. Hubo casos en los que se financiaron bienes de larga duración como autos e inmuebles con instrumentos de corto plazo como las tarjetas de crédito. Esto generó una distorsión en la administración de los activos-pasivos de los bancos, por el uso de instrumentos inadecuados.

Lo anterior sin contar el daño que se causaba a las familias, en virtud de tratarse de créditos caros de corto plazo, que impactó gravemente sus ingresos cuando se incrementaron las tasas de interés en 1995.

La asignación de recursos de largo plazo no es promovida por razones de tasa de interés, como afirmaba McKinnon, por el contrario, tienen que ver con la rentabilidad esperada de la banca, ya que al otorgar créditos de corto plazo asegura una rotación mayor de sus recursos, y genera rentabilidades superiores que le permitirá a los accionistas de la banca recuperar su inversión más rápidamente, como se puede observar en el cuadro 9. A través de indicadores como ROA (Utilidad Neta Anualizada Promedio de Activo Total sin Revaluaciones) y la ROE (Rentabilidad de capital), el negocio bancario era de los más rentables de la economía, ya que las utilidades alcanzaban más de la mitad de los activos de la banca.

Cuadro 9.

MEXICO: INDICADORES FINANCIEROS DEL SISTEMA BANCARIO. 1991-1996

CONCEPTO	1981	1992	1993	1994	1995 (*)	1996 (*)
Margen de utilidad ⁽¹⁾	5	6.41	7.06	2.63	0.9	-2.63
Rentabilidad del capital (ROE) ⁽²⁾	32.62	40.64	39.58	12.56	9.15	-21.43
Rentabilidad sobre activos (ROA) ⁽³⁾	1.01	1.47	1.59	0.55	0.37	-0.96
Margen de interés neto MIN ⁽⁴⁾	4.91	6.89	6.91	5.85	6.11	5.23
Índice de capitalización ⁽⁵⁾	7.73	9.01	9.94	9.6	12.06	13.06
Índice de morosidad ⁽⁶⁾	4.13	5.57	7.25	7.33	7.06	6.41

(1) Utilidad neta /Ingreso total

(2) Utilidad neta anualizada/ promedio de capital contable

(3) Utilidad neta anualizada /Promedio del activo total sin revaluaciones

(4) Margen financiero anualizado/ Promedio de activos productivos (cartera de valores, cartera de crédito vigente, cartera de crédito vencida y deudores por reporte)

(5) Capital neto/Activos de riesgo; (6) Cartera vencida bruta/ Cartera de crédito total.

(*) A partir de 1995 no se incluyen las cifras de Banco Inverlat, Unión, Cremi, Banpals, Interestal, Promotor del Norte, Capital, Sureste, Oriente, Obrero y Anáhuac

Fuente CNB Boletín estadístico de la banca múltiple, No. 568 tomo XL Dic. 1994

La cartera vencida, observó un incremento significativo durante 1991 a 1994 al registrar una tasa de crecimiento promedio anual real del 62%. En la estructura en la

cartera de crédito pasó del 3% al 7% del total. En la cartera de dólares registró un crecimiento mayor que en la cartera de moneda nacional al pasar del 59% al 100%. Este crecimiento, también se observa en el índice de morosidad, que indica que pasó de 4.13 veces a 7.33 veces en términos reales.

El crecimiento de la cartera vencida se explica por diversas razones, algunas de ellas asociadas a los eventos macroeconómicos y otras derivadas de una adversa administración del riesgo crediticio por parte de la banca, debido a que no existía un control integral del proceso de crédito. No se establecieron los elementos clave en todas las fases del proceso, desde la creación del crédito, su documentación, operación, administración, recuperación y cobranza; así como contar con un sistema adecuado de reservas y seguimiento.

A nivel macroeconómico, el pago de los préstamos se vio influido por el dinamismo observado en la economía en general, mismo que inició con expectativas favorables de ingresos durante los primeros años y que hasta 1992 y 1993 fue descendiendo paulatinamente, lo que fue frenando los ingresos esperados que sirvieron de base en la evaluación de los proyectos que se financiaron, incluso hubo muchos que nunca validaron los ingresos proyectados que servirían de fuente de pago de los créditos como en el caso de los aforos carreteros, el incremento del crecimiento del sector transporte y el impacto sobre los ingresos de la industria manufacturera derivado del incremento de las importaciones provenientes de países del sudeste asiático, entre los más importantes.

El efecto anterior también minó los ingresos personales, con los cuales se liquidarían y los financiamientos otorgados a la vivienda y mediante tarjeta de crédito, lo que poco a poco fue mostrando la inviabilidad de haber financiado sin bases reales de crecimiento económico de largo plazo. La crisis de 1994 definiría la situación real de la cartera crediticia, cuya primera expresión después de diciembre de 1994 fue la depreciación de la misma, debido a la disminución de las probabilidades de recuperación, la

interrupción de las cadenas de deuda ante la falta de pago y las escasas expectativas de recuperación de los niveles de ingresos de los deudores en general.

En los primeros meses de 1995, con niveles de tasas de interés superiores al 100%, adicionado a que los créditos no fueron respaldados por capacidades reales de pago que correspondiera a sus obligaciones ni garantías reales suficientes, se generó una pérdida neta en el valor de mercado de las deudas.

Por lo que corresponde a la gestión crediticia, esta situación generó información asimétrica, problemas de selección adversa y de riesgo moral, en virtud de que el riesgo asumido por la banca fue excesivo y basado en las expectativas de rentabilidad de estos grupos industriales-financieros, además de supuestos que no fueron validados por la propia economía.

El desconocimiento de factores de riesgo de quienes financiaban los proyectos de inversión y quienes sí los conocían y no los aplicaron, pero que detentaban la propiedad de los bancos, llevaron a un mal otorgamiento de créditos, cuya fuente de pago era incierta y sin una base de garantías colaterales que sirvieran como fuente de pago secundaria.

Pero no solo fueron otorgados créditos a las grandes empresas. Las medianas y pequeñas empresas fueron sujetas de crédito no sólo a través de la banca, sino de intermediarios financieros no bancarios como uniones de crédito, factorajes, arrendadoras, etc., quienes tenían como principal fuente de fondeo a la banca de desarrollo, que tuvo que asumir los quebrantos de sus intermediarios.

A todo lo anterior, es necesario indicar que la supervisión bancaria no tuvo la reacción que demandaba el proceso de privatización, lo cual favoreció que los portafolios de préstamos crecieran bajo esta debilidad, además de que no existió un monitoreo adecuado ni procedimientos de seguimiento que fomentara la prevención y/o

mecanismos de salida antes de la pérdida o quebranto para los bancos. Como afirma Mendoza,

"(...)en este contexto, no parecía existir ni capacidad técnica ni voluntad política por parte de las autoridades financieras del país para modular el frenesí de préstamos desatados a partir de la privatización. Se dejó que las instituciones débiles expandieran sus operaciones. Se ha dicho que las autoridades mexicanas no contaban con los mecanismos de supervisión y control adecuados para vigilar el sistema financiero surgido de la privatización de los bancos comerciales y la liberalización del sector financiero, en parte porque a nivel mundial la técnica de regulación prudencial estaba apenas en proceso de estructuración. (...) Por tanto, la fragilidad del sistema financiero mexicano se incrementó en los años de auge del crédito. La crisis bancaria que sería detonada por la devaluación de diciembre de 1994, se gestó desde el inicio del proceso de liberalización financiera, la cual se fue agravando conforme avanzaba el auge de crédito."⁷⁸

Los desequilibrios macroeconómicos registrados, el descenso en el ritmo de crecimiento, el ambiente político y los flujos de capital internacional que salían del país como respuesta ante el incremento de las tasas de interés de Estados Unidos, complicaron el manejo de las variables monetarias por parte del Gobierno, que como mecanismo de salida optó por introducir bonos públicos indizados al dólar, con lo que se esperaba mantener la inversión en cartera y con ello evitar la depreciación de la moneda nacional. No obstante, la reacción fue contraria a lo esperado, se devaluó y se elevaron las tasas de interés lo que trajo consigo el consecuente aumento del desequilibrio financiero.

⁷⁸ Ibid Mendoza p.

A partir de los primeros días de 1995, la inestabilidad se expresó en una incertidumbre respecto al tipo de cambio y la variación de las tasas de interés que causó el engrosamiento de las deudas que se proyectaban como impagables.

Al interior del sector bancario decreció la cartera de crédito total del sistema, disminuyendo los niveles observados a principio del período, la cartera vigente en general decreció en 20% para 1995 y 14% para 1996 en términos reales.

La calidad de la cartera se deterioró considerablemente, a niveles vistos en 1982. A finales de 1996 se observó una notable recuperación, la cual se explica por la acción emprendida por el Estado como garante de última instancia de la banca.

La relativa recuperación de los niveles de cartera registrados a 1996 respecto a 1995, se explica por el incremento de la cartera reestructurada y de los préstamos provenientes del Fondo Bancario de Protección al Ahorro (FOBAPROA) por venta de cartera, que representaron el 43.8% y el 63.9% respectivamente de la cartera vigente en moneda nacional y el 12.8% y 43.6% en dólares. Lo anterior favoreció la reducción de la cartera vencida. El aumento en la cartera vigente pudo haber sido mayor de no presentarse descensos en rubros importantes como préstamos quirografarios, créditos simples y en cuenta corriente y para la vivienda, derivado de la cautela de la mayoría de los bancos en el otorgamiento de nuevos créditos y a la menor solicitud de financiamiento.

Las reestructuraciones de créditos, las compras por parte del FOBAPROA, el Acuerdo de Apoyo Inmediato a los Deudores de la Banca (ADE) y la reactivación económica emprendida por el Estado, una vez obtenido el apoyo del Fondo Monetario Internacional y de endeudarse internamente pareciera haber detenido el deterioro de la situación de la banca. No obstante, los índices de morosidad a finales de 1996, mostraron signos preocupantes y excedieron el nivel que el Comité de Basilea considera como de "alto riesgo" (4%). A partir de 1997, la situación se manifestará más

aguda con la adopción de nuevos principios contables que introducen criterios más rigurosos en el cómputo de la cartera vencida.

Como se ha podido observar, la gestión bancaria deficiente empezó a mostrar signos de debilidad desde 1992, con el aumento notable de la cartera vencida, sin contar la situación delicada en la que quedó la banca de desarrollo, que fondeó a los pequeños intermediarios financieros no bancarios que surgieron a partir de 1992, que atendían los requerimientos de empresas más pequeñas.

3.4. Intervención en el sistema bancario

La crisis económica de 1994 mostró un retroceso en la actividad económica con una caída del PIB del 6.2% en 1995 y el colapso en las expectativas de ingresos. Todo ello produjo una aguda crisis del sistema financiero y del sistema de pagos de la economía. La política económica seguida fue restrictiva para evitar el inicio de una espiral inflacionaria que dificultara la recuperación económica.

Contrario a lo que se esperaba, no tuvo que pasar ni una década para que la economía mexicana resintiera las fallas del mercado y las virtudes de contar con un Estado que incondicionalmente se constituya como el garante en última instancia de la economía. De ahí se explica que autores importantes como Stiglitz insistan que el mercado financiero es cualitativamente diferente al resto de los mercados, y depende del Estado para mejorar sus funciones y su actuación en la economía, de estos resultados se demuestra la viabilidad del uso de políticas de fijación de tasas, direccionamiento del crédito y de una reglamentación que impida el riesgo moral y la selección adversa⁷⁹.

La intervención estatal no se hizo esperar, para hacer frente a los problemas de liquidez y de insolvencia de los bancos, de las empresas y de los individuos. Con la afectación de las estructuras financieras de los deudores, la posibilidad de recuperar la

⁷⁹Stiglitz, op. cit

capacidad de pago era incierta como afirma Mishkin⁸⁰. Los problemas de selección adversa y riesgo moral se acentuaron en virtud de la existencia de información asimétrica para la toma de decisiones sobre la propia economía y la viabilidad económica de los deudores para reestructurar créditos.

El Banco Central respondió a la crisis otorgando créditos de corto plazo en pesos y en dólares, con el propósito de dar liquidez a los bancos para pagar sus deudas en el mercado de dinero y de mostrar solidez frente a los depositantes.

Aunque se llevaron a cabo planes para apoyar a los deudores en general, como se muestra en el cuadro siguiente, para los fines de esta investigación, sólo se consideran los que estuvieron directamente relacionados con el apoyo a los bancos comerciales.

Para resolver el problema de deuda externa, el Estado llevó a cabo un programa de corto plazo por medio del cual proporcionó a los bancos los medios para atender sus obligaciones, para ello se aplicaron recursos provenientes de Banco Mundial y del Banco Interamericano de Desarrollo.

La debilidad de la posición de los bancos exacerbó la crisis de 1994, la quiebra generalizada y el colapso en el sistema puso a prueba la garantía ilimitada de Banco de México a los depósitos del público y al rescate del propio mercado interbancario. En estas circunstancias para superar los problemas que había causado la devaluación, era prioritario restablecer y afianzar el sistema de pagos del país, en manos de la banca.

Por ello, el gobierno realizó acciones encaminadas a: a) resolver los problemas de deuda externa de los bancos, b) atender el deterioro de su capitalización y c) detener el deterioro de su cartera de crédito. Para ello, utilizó el Fondo Bancario de Protección al Ahorro (FOBAPROA).⁸¹

⁸⁰ Mishkin, F. Understanding Financial Crises: a developing country perspective

⁸¹ Garrido ibid

Para resolver el problema de insolvencia de los bancos y asegurar el pago de sus obligaciones con los depositantes, el 24 de febrero de 1995, BANXICO informó a los bancos el inicio de un programa denominado Programa de Capitalización Temporal (PROCAPTE), el cual tuvo como propósito apoyar a las instituciones de banca múltiple que requirieran recursos encaminados a fortalecer su capital, y que, temporalmente no se encontraran en condiciones de obtenerlos en los montos requeridos por parte de sus accionistas o de otros inversionistas.

El PROCAPTE consiste en la colocación de obligaciones subordinadas convertibles obligatoriamente en títulos del capital del banco que los emita. Con el producto de la colocación de las obligaciones, los bancos deberán constituir un depósito bancario en dinero en BANXICO en los mismos términos y plazos a los que fue realizada la emisión de obligaciones⁸². Las instituciones que se adhieran al programa, con el producto de la colocación deberán constituir un depósito bancario en dinero en el Banco de México, en el mismo plazo y a los mismos rendimientos de la emisión de obligaciones, de manera que no se genere un aumento de crédito, ni consecuencias monetarias

El programa opera con financiamiento otorgado por el Banco de México al Fondo Bancario de Protección al ahorro (FOBAPROA), el cual se encargará de la administración del PROCAPTE de manera independiente a los programas tradicionales. El programa tendrá como vigencia 5 años a partir del 31 de marzo de 1995, tiempo en el cual los bancos deberán mantener un índice de capitalización del 9%.⁸³

Cuadro 10.
MEXICO: APOYOS A LOS DEUDORES

Problemas	Soluciones Propuestas
Respaldo en divisas	Paquete de Apoyo de E.U. A.
Liquidez de Deudores	Reestructuración de Cartera de Créditos vía UDIS y ADE
Nivel de Capitalización	Apoyo a la banca vía PROCAPTE
Solidez del sector	Garantías depositante vía FOBAPROA

FUENTE: Bancomer Informe Económico junio de 1995

⁸² Garido, op.cit.

El FOBAPROA instrumentó también el Programa de Fortalecimiento de Capital por Compra de Cartera. El gobierno a través de este mecanismo compró a los bancos parte de su cartera de crédito mediante bonos capitalizables a un plazo de 10 años emitidos por el Fondo por un porcentaje del valor nominal. De cobrarse los créditos, los ingresos se aplicarían a pagar los adeudos adquiridos por FOBAPROA y el bancos quedarían a cargo de la administración y recuperación de la cartera. El objetivo inmediato fue remover los activos irrecuperables de los balances de los bancos insolventes, con el propósito de hacerlos más atractivos para los futuros compradores.

En otros casos el FOBAPROA adquirió cartera de instituciones que no cubrían los requisitos para seguir operando. Bajo este esquema se propició la capitalización de los bancos que se indican en el cuadro 11.

Cuadro 11.

MEXICO: APOYOS DEL FONDO BANCARIO DE PROTECCION AL AHORRO
(cifras en millones de pesos)

INSTITUCIÓN	CARTERA NETA ADJUDICADA 1996	COMPROMISO DE CAPITALIZACIÓN 1996	CARTERA BRUTA ADJUDICADA I-97
BBV – Probursa	9,300	3,800	24,438
Serfin	28,500	12,800	49,461
Bancomer	30,100	12,700	32,405
Banamex	28,600	12,500	30,090
Atlántico	7,800	3,500	9,079
Bitel	9,400	4,000	11,842
Promex	3,400	1,700	5,289
Bancrecer	15,200	7,300	23,425
Banorte	4,100	2,100	5,218
Confía	6,600	3,300	8,176
Mexicano	16,070	3,300	25,314
Total	159,070	67,000	224,755

Cartera Neta: El Banco vende créditos al Fobaproa descontando reservas preventivas para riesgos que también le entregó a éste.

Cartera bruta: Considera la cartera vendida a Fobaproa a valor corriente sin hacer distinciones entre vigente y vencida.

Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Datos proporcionados en la rev. Certeza económica. Rev. trimestral No. 2 Oct-dic-1997

Parte de los activos recuperados o las acciones en pago, serían vendidos vía subasta, por lo que se creó una empresa subsidiaria del FOBAPROA denominada Valuación y Venta de Activos (VVA) (algo semejante al Resolution Trust Corporation RTC de Estados Unidos). De cualquier manera, la inversión inicial de FOBAPROA no sería repuesta totalmente dada por la devaluación de los activos crediticios, por lo que en principio existiría un quebranto para el Fondo.

En 1996 se fortalecieron los programas de apoyo a deudores e instituciones financieras. En mayo se fortalecieron los Programas de Beneficios Adicionales a los Deudores de Créditos para la Vivienda, en julio el Programa de Apoyo al Sector Agropecuario y Pesquero (FYNAPE) y en agosto el Programa de Apoyo a la Pequeña y a la mediana empresa, a la par que continuaron los programas de UDI'S.

Cabe señalar que los UDI'S son un instrumento denominado unidades de inversión que tienen como propósito denominar los adeudos o las inversiones vigentes en moneda nacional a una unidad equivalente cuyo crecimiento depende del incremento de la inflación y generan una tasa de interés real, pagadera mensualmente. El programa en UDI'S implementado por el Gobierno Federal y la Banca, comprende tanto un programa de apoyo a la planta productiva nacional como al programa de apoyo a deudores de créditos de vivienda, principalmente.

Las medidas de salvamento tuvieron impactos importantes en dos sentidos:

- Se redujo la cartera vencida total del sistema por la venta de la cartera, lo que se refleja en un índice de morosidad del 6.4% a diciembre de 1996, inferior al 7.1% del año anterior. Por otra parte el índice de capitalización aumentó, así como las reservas y provisiones.
- Con los programas de apoyo de ventas de cartera y reestructuración de créditos, la participación de los activos productivos se incrementó a tasas inferiores a las

originalmente pactadas. Con esto se redujo el margen financiero , derivado de una reducción en el ingreso financiero.

A partir de diciembre de 1996, la Comisión Nacional Bancaria dio a conocer el nuevo sistema de presentación de los estados financieros que homologarían el sistema de contabilidad seguido en México con el denominado United States Generally Accepted Accounting Principles (US-GAAP). El cambio sustancial fue que el registro de la cartera de crédito plantea una metodología más estricta en la calificación de la cartera vigente y vencida, tiempos de reconocimiento no solo considerando las mensualidades vencidas, sino globales, así como la separación entre el registro de intereses devengados, pagados y vencidos.

El efecto ha sido un incrementó el aprovisionamiento para reservas, lo que incrementó costos operativos y redujo del margen financiero, se generaron pérdidas netas en todo el sistema bancario al cierre del año.

Por otra parte, el Gobierno buscó alentar la entrada de más capital al sistema financiero. Modificó las leyes que regulaban la estructura accionaria de las empresas financieras, bancos comerciales y empresas intermediarias. Este cambio fue dirigido a hacer más atractiva la inversión en el capital de las instituciones financieras para las empresas extranjeras interesadas en participar. Entre las medidas tomadas, se hicieron menos restrictivas las inversiones en las instituciones financieras, para lo cual realizaron reformas a la Ley de Instituciones de Crédito y se suspendieron los límites para invertir en el mercado accionario como había sido acordado en el TLC.⁸⁴

Con estas medidas, en 1996 se inició la venta de instituciones intervenidas como CREMI a Bilbao Vizcaya y de Unión a Promex. El mercado de banca comercial en México incluye 50 instituciones registradas, denominadas como " Banca Múltiple" que presentan un perfil similar al de servicios de banca universal alemana; de estos 50 bancos, 26 son propiedad de accionistas mexicanos (18 de los 26 fueron vendidos a la

iniciativa privada en 1992 y otros 18 recibieron autorización de registro posteriormente); otros 15 son subsidiarias de bancos extranjeros, y el 70% de otro más (Probusa) fue recientemente adquirido por el gigante bancario español Banco de Bilbao Vizcaya; los 8 restantes, que fueron también privatizados por las autoridades en 1992, tuvieron que regresar a control de las autoridades por problemas financieros o legales graves.

Catorce de las 42 instituciones que no se encuentran bajo control de las autoridades representan el 93% del capital contable total, y el 91% de los activos. Tres de estos 14 bancos pueden considerarse como "demasiado grandes para dejarlos quebrar": Banamex, Bancomer y Serfin, que juntos representan el 55% del valor del capital contable y el 55% de los activos totales de la industria. Cabe mencionar que se trata de una industria modesta, cuyos activos totales equivalen a una quinta parte del valor de los activos de cualquiera de los 10 bancos más grandes del mundo.

La problemática que enfrenta la banca dejó sin recursos a las empresas que lograron sobrevivir a la crisis, por lo que estas han recurrido a otras fuentes de apoyo distintas del sistema financiero bancario, lo que ha contribuido a la disminución de la intermediación financiera derivada del decremento en el otorgamiento de crédito nuevo.

Las empresas grandes han buscado el financiamiento de sus proveedores a través de la eliminación de los anticipos y el alargamiento en los plazos de pago, así como el condicionamiento de contratos de suministro, como una forma de resolver el problema de liquidez y transferirlo a empresas, generalmente de menor tamaño.

Los resultados de lo anterior ha conducido a las empresas pequeñas y medianas a demanden créditos adicionales a la banca, quien ha formulado nuevos productos financieros para solventar las necesidades de capital de trabajo, en acuerdo con las grandes empresas compradoras.

⁸⁴ Aiyer, Sri-Ram. "Anatomy of Mexico's banking following the peso " World Bank, Latin American and Caribbean Technical Department, Regional Studies Program, diciembre Report No. 45 (revised)

De esta manera, el interés de las grandes empresas de eslabonar nuevamente las cadenas productivas no es sólo para garantizar el suministro de bienes y/o servicios que les permita competir en el mercado, sino para financiar sus compras al endeudarse con los proveedores con menores costos financieros.

En este nuevo proceso, quienes tienen que pagar las tasas de interés volátiles que exige la banca son las empresas de menor tamaño para mantener su prevalencia en el mercado.

Conclusiones del capítulo

Después del desastre económico de 1994, las instituciones bancarias mexicanas han sufrido cambios importantes que incluyen la creación de enormes proporciones de reservas para riesgo crediticio en algunos bancos (como Banamex y Bancomer), fusiones y adquisiciones para otros como Internacional que se fusionó con dos instituciones europeas, Inverlat que fue vendido a un banco canadiense, Serfin negoció la venta del 20% del banco con Midland Hong Kong Shanghai, Mexicano fue adquirido por Santander, el mismo Bancomer que vendió 16% de sus acciones al Banco de Montreal, Cremi y Banorie, dos bancos intervenidos por las autoridades que también fueron adquiridos por Banco de Bilbao

Por otro lado, y en virtud de que la quiebra bancaria no es posible dentro de la legislación mexicana, los bancos que tuvieron problemas financieros en 1995 fueron intervenidos y tomados bajo control de las autoridades para salvarlos.

A pesar de que son 50 los bancos registrados, la mayoría de los bancos que recibieron su registro después de 1992 no han podido despegar, y prácticamente todos los bancos extranjeros en el país podrían considerarse sin operar como consecuencia de la fragilidad que presentó el mercado en 1995. Sólo uno de los bancos extranjeros opera realmente, aunque modestamente para su capacidad (Citibank), y sólo una de

las nuevas instituciones mexicanas ha podido despegar (Inbursa, cuyos accionistas son también propietarios de TELMEX).

Las condiciones del mercado bancario no mejoraron durante 1996 y 1997 debido a la deprimente situación que presentaba el escenario económico interno, y para que esto suceda, el enorme problema de cartera vencida deberá ser resuelto por las instituciones bancarias.

La crisis de 1994 y la escasa gestión bancaria, demostró abiertamente la inviabilidad de la liberalización financiera practicada en un país subdesarrollado. Su instrumentación, sólo ahondó los desequilibrios estructurales en los sectores económicos y generó el rompimiento de las cadenas productivas, sin contar el quebranto derivado de la pérdida neta del valor de los activos crediticios de todo el sistema bancario, y una gran parte del sistema financiero.

En este sentido, el mercado también ha demostrado inconsistencia en sus acciones, en virtud de que tampoco distribuirá las pérdidas entre cada uno de los deudores-acreedores, sino que éstas tendrán que resolverse de las pugnas entre ellos y con el resto de los agentes económicos que evitarán tomar las pérdidas individuales. Como afirma Garrido⁸⁵

"el resultado neto del ajuste para cada una dependerá de su poder relativo respecto al de los restantes "contendientes". En las sociedades modernas esta pugna combina dos mecanismos básicos. De una parte, la negociación directa entre acreedores y deudores donde se concentran pérdidas de acuerdo a la fuerza relativa de cada uno. De la otra, se produce la socialización de las pérdidas financieras a través del Estado, mediante la aplicación de planes de rescate con cargo a la deuda pública. Esto significa una transferencia de estos costos a quienes resulten siendo deudores netos del estado, junto a lo

⁸⁵ Garrido op. cit. p.

anterior, los que se encuentren en una situación financiera solvente aprovechan la crisis para obtener ganancias comprando activos subvaluados.”

Si bien es cierto los indicadores anteriores dan prueba de reestructuraciones dentro del sistema, también es importante señalar que el problema crediticio no se subsanará en tanto no existan condiciones reales de crecimiento económico y certidumbre de pago de los créditos otorgados y que se otorgarán, con lo cual se genere nuevamente un ciclo expansivo más equilibrado.

4. CONCLUSIONES

Desde finales de la década de los sesentas la inversión productiva en México ha disminuido sensiblemente, por lo que se han puesto en marcha políticas económicas que apoyan el proceso de liberalización financiera, la cual presupone la eliminación de los controles que ejercía el Estado del sistema financiero, en el que se encuentra la banca, y se fomenta la formación de precios y la asignación de recursos a través del mercado.

Con estas medidas, en teoría los recursos que destinaba el Estado para financiar el déficit fiscal se aplicaría a fomentar la inversión privada de largo plazo, al dejar disponibles los recursos de la banca y con ello se contribuiría al crecimiento económico del país, además de que se contaría con un entorno macroeconómico estable que garantizaría el éxito de las reformas instrumentadas.

En la economía mexicana, el crecimiento del sector financiero, y en específico de la banca ha tenido el apoyo ilimitado del Estado desde el fin del modelo de desarrollo basado en la sustitución de importaciones hasta la actualidad, debido a la vulnerabilidad del sector y a su escasa capacidad de gestión en la administración de riesgos crediticios y financieros.

Contrario a los propósitos de la reforma financiera, la banca sigue teniendo una propiedad mixta y lejos de fomentar el crecimiento de la inversión, propició el endeudamiento masivo de las empresas, la inviabilidad de proyectos de infraestructura industrial, la insolvencia del sector empresarial y la quiebra y disolución de bancos recientemente creados, sin contar los desequilibrios que en materia fiscal han significado.

En México después de la crisis de 1994, la transición de la propiedad del sistema bancario como parte de las reformas financieras, ha significado la creación de altos montos de activos improductivos que generan diariamente pérdidas, las cuales han

sido socializadas por el Estado, mediante la creación de mecanismos e instituciones que han comprado la cartera vencida irrecuperable de la banca como el Fondo Bancario de Protección al Ahorro (FOBAPROA). Asimismo, se favoreció la concentración de los activos crediticios y financieros y se fortaleció un mercado que ya tenía una composición oligopólica, pero ahora con una alta participación de la banca extranjera.

Las lecciones de la experiencia mexicana de la liberalización del sector bancario, fueron: i) la liberalización de las tasas de interés deben ser graduales y deben realizarse en un entorno macroeconómico estable que garantice la estabilidad de los sujetos de crédito y de la propia banca, ii) Debe haber una estricta supervisión bancaria y financiera por parte del Estado que evite la concentración de activos de alto riesgo iii) El Estado debe asegurar sanas prácticas bancarias para reducir el riesgo moral y la selección adversa en el financiamiento de empresas y proyectos iii) el fortalecimiento de sistemas prudenciales que favorezcan la supervisión de la autoridad y de los depositantes para restringir la figura de garante en última instancia del Estado. iv) Debe preverse la gestión administrativa y de negocio de los nuevos participantes en el sistema bancario.

Con la revisión de lo acontecido desde finales de los sesenta, se demostró que con los controles impuestos por el Estado para financiar la inversión y el crecimiento económico (control de las tasa de interés, establecimiento de encaje legal y cajones selectivos de crédito) que caracterizan la "represión financiera", no se resolvió el problema de incrementar la inversión productiva y el crecimiento económico, pero sí se tuvo que recurrir a un rescate bancario a través de la nacionalización de la banca, en la cual el Estado asumió los pasivos bancarios.

Con la puesta en marcha de las medidas tendientes a liberalizar el sistema bancario y la eliminación del Estado del control de ese sector, tampoco se constituyó como la solución a este problema del crecimiento de la inversión, no obstante si agudizó la

situación financiera de las empresas y de los individuos, que condujo a que nuevamente el Estado asumiera el riesgo de insolvencia de los bancos y la responsabilidad de solucionar la crisis de liquidez de deudores de todo tipo en un entorno de crisis económica, cuyo costo será saldado con el ingreso del resto de la población del país.

5. BIBLIOGRAFIA

Aiyer, Sri-Ram. "Anatomy of Mexico's banking following the peso " World Bank, Latin American and Caribbean Technical Department, Regional Studies Program, diciembre Report No. 45 (revised)

Alberro, José Luis y David Ibarra Presentación a la compilación "Programas Heterodoxos de Estabilización" en Estudios económicos México Colegio de México Octubre de 1987.

Arellano Cadena, Rogelio y Marcos Gutiérrez Días "Análisis de la eficacia de la banca mexicana 1980-1990" en Monetaria. México CEMLA Vol. XVII No.1

Asociación Mexicana de Bancos. Análisis de la competitividad del Sistema Financiero. Estudio elaborado por Booz- Allen de México. Agosto de 1992.

Asociación Mexicana de Bancos La banca en transición Retos y Perspectivas. México 1990. Editor Asociación Mexicana de Bancos 98p.

Asociación Mexicana de Bancos. Productividad de la Banca Comercial en México Estudio Elaborado por McKinsey . 18 de abril de 1994, 67 p.

Aspe Armella, Pedro. El camino mexicano a la transformación económica México 1993. FCE 215 p.

Banco Mundial. Informe anual de 1989

Biachi, Andrés. "Liberalización, regulación y supervisión bancaria: notas sobre la experiencia chilena". en CEMLA. Reformas y reestructuraciones de los sistemas financieros en los países de América Latina. México, CEMLA, 1994 p.29-56

Bolsa Mexicana de Valores El proceso de globalización financiera en México México. 1992. BMV 134p.

Borja Martínez, Francisco. El nuevo Sistema Financiero Mexicano. Fondo de Cultura Económica; México;1991;262p.

Comisión Nacional Bancaria Supervisión bancaria . Directrices Sugeridas México División de Políticas y Sistemas Financieros Banco Mundial TIII y IV. 1993 135pp.

CNB. Boletín Estadístico de la Banca Múltiple. Varios números

Cabal Andrade, Roberto y Alan Elizabdo Flores. "Concentración y competencia bancaria en México: un enfoque empírico." Monetaria México CEMLA Vol. 18 enero-marzo de 1995, 43pp+.

Casanova Seyde, Daniela Fernanda Liberalización y globalización de los sistemas financieros volatilidad internacional y crisis bancaria en México. Tesis de licenciatura Escuela de Economía Universidad Anáhuac.

Comercio Exterior. "Reformas y perspectivas del Sistema Financiero Mexicano" en Comercio Exterior Vol. 44 No. 12 (diciembre de 1994) 1041-1140pp. (Número especial sobre reforma del sistema financiero mexicano)

Comisión Nacional Bancaria y de Valores "programa de Capitalización Temporal (PROCAPTE)" CNB Revista México CNBV No. 25 enero-abril 1995. 42-46 p.

Córdoba Montoya, José "La reforma económica de México" en Basdresh, Carlos, et. al. México: auge, crisis y ajuste México 1993, Edit. FCE Trimestre económico No. 73 421pp.

Cordero, Elena. Quijano, José Manuel y J.L. Manzo. "Cambios recientes en la organización bancaria y el caso de México". En la serie de Ensayos del CIDE No. 5 Banca pasado y presente.

Correa Eugenia y Gregorio Vidal. "Política financiera al rescate de la banca en Economía Informa México FE/UNAM; No. 239 junio de 1995.

Dornbusch, Rudiger. "México: Estabilización y Crecimiento" en El trimestre económico Vol. LXIII, no. 250, abril-junio de 1996.

Ejea Guillermo, Celso Garrido, et.al. Mercado de valores. Crisis y nuevos circuitos financieros en México 1970-1990 México 1993 UAM Unidad Azcapotzalco 220p.

Fuentes K. Juan Alberto. Nacionalización bancaria, aspectos históricos, estructurales y monetarios. México 1984, CEMLA 85p.

Garrido, Celso y Tomás Peñaloza Ahorro y Sistema Financiero Mexicano. Diagnóstico de la problemática actual México 1986. De. Grijalbo 232p.

Garrido, Celso. "Actor bancario y poder financiero en México. Incertidumbres y desafíos. para la nación" Trabajo presentado en el seminario *Reforma financiera, crecimiento económico y globalización. México en la perspectiva internacional.* Abril de 1998.

Garrido, Celso. "Estrategias empresariales ante el cambio estructural en México." Trabajo presentado en el seminario *Reforma financiera, crecimiento económico y globalización. México en la perspectiva internacional.* Abril de 1998.

González Méndez Héctor. "Desregulación financiera en México" en Monetaria México CEMLA Vol. XVI no. 2 (abril-junio de 1993) 77p.

Grupo Financiero Bancomer. Informe Económico. Varios números.

Guillén Romo, Arturo. El capitalismo contemporáneo: regulación y crisis. Nuestro Tiempo; México; 198; 256p.

Guillen Romo Héctor. El sexenio de crecimiento cero: contra los defensores de las finanzas sanas De. Era; México; 1990; 256p.

Held Günter. "¿Liberalización o desarrollo financiero?" en Revista de la CEPAL. Chile. Comisión Económica para América Latina (CEPAL); No. 54. Diciembre de 1994. Pp. 27 - 43.

Huerta Moreno, Ma. Guadalupe " La concentración del sistema financiero mexicano y el papel de los Grupos financieros." en Análisis Económico México UAM-Azcapotzalco No. 23 julio - diciembre de 1993 Vol, XI 25-47 p.

Huerta, Arturo. Carteras vencidas, inestabilidad financiera Propuesta de solución México 1997 Ed. DIANA 212p.

León Islas, Oscar Reforma y crisis financiera en México 1990-1995 Tesis de licenciatura. Facultad de Economía UNAM. 1997

Lustig, Nora. México, hacia la reconstrucción de una economía México 1994, FCE YCOLMEX 201p.

McKinnon, Ronald Dinero y Capital en el desarrollo económico de México México 1974 CEMLA Serie Estudios Económicos 220p.

Mansell, Catherine. "Servicios Financieros, desarrollo económico y reforma en México" en rev. Comercio Exterior. Bancomext. Enero de 1995.

Mántey Anguiano, Guadalupe. "Liberalización Financiera con oligopolio bancario" en rev. Problemas del Desarrollo. Revista latinoamericana de Economía. UNAM IIE Vol. 27 oct-dic 1996 117-134

Mántey Anguiano, Guadalupe "Los errores financieros " en Economía informa México FE/UNAM: No. 236 marzo de 1995: 37-50p.

Mántey Anguiano, Guadalupe Lecciones de Economía Monetaria México Unidad Académica de los ciclos Profesional y de Posgrado -CCH. FE UNAM 1997 p.25

Márquez, Javier, La banca mexicana: septiembre de 1993-junio de 1985. México. CEMLA.1987.

Mendoza Pichardo, Gabriel La banca comercial y la banca de inversión en México y Estados Unidos: ventajas competitivas 1980-1992 Tesis de Maestría en Docencia Económica. Colegio de Ciencias y Humanidades UNAM.1993

Mendoza Pichardo, Gabriel. "Financiamiento y crecimiento: la experiencia de México en los años noventa". En Mantey de Anguiano Guadalupe y Noemi Levy Orlik (compiladoras) Desorden monetario mundial y su impacto en el Sistema Financiero Mexicano. Ed. UNAM/DGAPA ENEP-ACATLAN. 1998. 171-202

Mishkin, Frederic S. "Understanding Finance Crises: A Developing Country Perspective". Working Paper 5600. National Bureau of Economic Research. World Bank. Annual Conference of Development Economics. April, 25 - 26; 1996. Pp 1- 49.

Nacional Financiera El mercado de valores varios números

Núñez Estrada, Héctor "Reforma de Sistema Financiero Mexicano en el periodo de 1982-1992 de la nacionalización bancaria a la formación de grupos financieros" en

Análisis Económico México UAM-Acapotzalco Vol. X No. 21 (julio-diciembre de 1992)
43-59 p.

Ortiz Martínez, Guillermo La reforma financiera y la desincorporación bancaria México
1994 Edit. FCE Serie Una visión de la modernización de México 363 p.

Ortiz Martínez, Oscar "Evolución del sistema financiero mexicano" en Ejecutivos en
Finanzas No. 12 dic. 1994; 50p.

Peñalosa Webb, Miguel La conformación de una nueva banca. Retos y oportunidades
para la banca de México. México McGraw Hill 1995 185p.

Quijano, José Manuel. Estado y Banca Privada en México Ensayos del CIDE. No. 3.

Sales Gutiérrez, Carlos Indemnización bancaria y evolución del sistema financiero
1983-1988 México 1992 Páginas del Siglo XX 250p.

Secretaría de Comercio y Fomento Industrial, Dirección de Inversión Extranjera

Seijas, Germán Políticas y estrategias de la banca múltiple. Ed. Colegio de México.
México 1991; 470p.

SHyCP El sistema financiero mexicano 1982-1988. México, Octubre de 1988

Stiglitz, Joseph. "The role of the State in Final Markets". En Proceeding of the World
Bank. Annual Conference on Development Economics. Supplement to the World Bank
Economic Review and World Bank Research Observer. USA. 1993. pp 19 - 52.