

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE
MÉXICO

FACULTAD DE CIENCIAS POLÍTICAS Y
SOCIALES

COORDINACIÓN DE RELACIONES
INTERNACIONALES

LAS ESTRATEGIAS DE FINANCIAMIENTO EN LAS CRISIS
DE 1982 Y 1994

290998

Para aspirar al título de Licenciatura en Relaciones Internacionales

América Elvira Hernández Veráztica

Asesor: Juan Manuel Ortega Riquelme

Abril de 2001



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.

INDICE

	pág
Introducción	1
Marco teórico	6
Capítulo primero: Las estrategias de financiamiento en las crisis mexicanas de 1982 y 1994	12
Caracterizaciones de las crisis	13
La crisis de 1982 y las formas de financiamiento	15
La crisis de 1994 y la estrategia de financiamiento	23
Capítulo segundo: La crisis de 1982 y la reorganización	32
La internacionalización de los bancos estadounidenses y la canalización del crédito	32
Características de la deuda	36
El desarrollo de la crisis	37
Las políticas inmediatas para contrarrestar la crisis	40
Capítulo tercero: Reforma financiera en México y Estados Unidos durante los ochenta	54
Las medidas inmediatas	54
La renegociación de la deuda y el cambio estructural.	59
Deuda pública	59
Reestructuración de la deuda privada	64
La reforma financiera en México	68
La reforma financiera en los Estados Unidos	76
La desregulación financiera	81
La crisis de la Banca Comercial	85
Capítulo cuarto: La crisis de 1994 y los cambios en la estrategia de financiamiento	90
La estrategia de inversión de la banca privada estadounidense	93
La crisis económica y las medidas al respecto	105
Perspectivas de la estrategia financiera	120
Conclusiones	125
Bibliohemerografía	147
Anexo 1	153

INTRODUCCION

La economía mexicana se ha comprometido con una transformación de fondo cuyos trazos generales quedaron configurados antes del fin de milenio. El fenómeno de refiere en realidad a la sustitución del modelo de desarrollo que se encontraba vigente desde la posguerra, dando entrada a un patrón sobre nuevas bases, tales que han implicado la negación de las anteriores. El abandono de un sistema proteccionista con un marcado tutelaje por parte del Estado, es acaso el rasgo distintivo del cambio, pero los factores involucrados son múltiples y se han afectado prácticamente todos los órdenes de la actividad económica. Uno de estos factores es el de las estrategias de financiamiento, lo que vino a constituir un aspecto nodal del cambio y en muchos sentidos lo anticipó.

Las estrategias de financiamiento en su sentido histórico no constituyen un hecho reciente, desde principios de siglo los economistas de la teoría marxista escribieron sobre las tendencias adquiridas en el proceso de la circulación del dinero hacia la concentración y monopolización de la producción y el capital.

Bajo esta perspectiva el excedente del capital sacado del proceso productivo permitió el desarrollo de un capital bancario cuyo uso permitía a los banqueros colocarse en un papel privilegiado y a los industriales incrementar su acumulación y dirigir sus ganancias hacia un uso externo del proceso productivo.

La especulación entonces, se observaba tanto en el crédito industrial como en el papel de la bolsa de valores, la unión de ambos con la gran industria provocaban ambientes monopólicos que necesitaron de la salida a nuevos mercados para continuar su tendencia expansiva. Esa sería entonces la característica del nuevo capitalismo: el imperialismo cuyo matiz se encontraba en el poderío del capital financiero.

En el caso del capitalismo mexicano, el proceso histórico ha seguido en perspectiva, es decir, ha correspondido al desempeño del proceso capitalista hacia nuevas fases o matices. Sin embargo, justamente por razones de corte histórico para un análisis detallado cómo se conforman los matices como parte del proceso, fue necesario la selección de dos momentos peculiarmente importantes para el entendimiento del paso de un estilo del modelo capitalista de crecimiento económico a otro utilizando como eje la estrategia de financiamiento seguida en cada uno de ellos.

De forma general, pero bastante precisa, se puede acotar la emergencia de dichos cambios entre dos fechas que coinciden con sendas crisis: 1982 y 1994. A pesar de sus especificidades, ambas crisis presentan rasgos comunes respecto de sus respectivas lógicas de desenvolvimiento y mecanismos de salida. Sin embargo, fueron los cambios sustanciales entre ambas los que derivaron las formas de obtención y asignación de recursos financieros distintas a pesar de encontrarse bajo la misma tendencia hacia la liberalización económica.

En esta perspectiva, los cambios en política financiera y las formas de adecuación para obtener recursos necesarios para su funcionamiento normal, resultan explicables a partir de las variables básicas que presentan el modelo económico y el tipo de endeudamiento. Se trata de un conjunto de reglas institucionales que se determinan por las estrategias de financiamiento y que se modifican, en un escenario de crisis, para dar paso a nuevas maneras de endeudamiento público y privado.

Las características de estas nuevas reglas dependerían a su vez de la tendencia mundial dominante y de las negociaciones interinstitucionales en un momento dado. Así observamos que mientras en 1982 el cambio en las reglas implicó la introducción y puesta en marcha de un nuevo modelo de crecimiento económico, en 1994, dentro de ese mismo modelo, únicamente se derivó una variación de las reglas en un mercado liberalizado.

Los programas inmediatos de paralización económica dictados por el gobierno federal en ambos casos, permitieron ganar tiempo para reorganizar las variables económicas y reiniciar la actividad productiva. Los recursos otorgados por los programas de rescate financiero condujeron al mismo fin: resolver problemas de vencimientos al corto plazo y dar paso a una estrategia de salida a la crisis.

La crisis de 1982 impulsó el abandono de un modelo económico de intervencionismo gubernamental basado en la protección del mercado, el endeudamiento público y el gasto extenso, para dar paso a un modelo donde el papel del gobierno se reduce a fungir como interventor en el sentido de dictar las reglas y organizar las formas de allegarse los medios para el funcionamiento productivo. Cambió, en lo que al presente tema concierne, de un tipo de endeudamiento basado en la obtención de créditos con bancos internacionales organizados mediante sindicatos, a otro cuyo fondeo implica el otorgamiento de préstamos y la colocación de bonos en los mercados internacionales. Se trata de la transformación de un Estado sobreendeudado a uno con mayor relación de deuda interna que de externa.

Esta faceta de la liberalización implicó un giro de una ausencia en los mercados internacionales de capital a una reinsertión como mercado con la solidez necesaria para la captación de flujos internacionales de capital. La transformación de un mercado de créditos soberanos a uno de bonos con posibilidad de cotizarse en el mercado mexicano y en otros mercados.

La crisis de 1994 significó en cambio un freno a la estrategia de financiamiento practicada desde entonces, en donde la contingencia derivó no hacia la sustitución del nuevo patrón de acumulación, sino, dentro del mismo, el tránsito de una forma de endeudamiento hacia otra. Las formas tradicionales de obtención de recursos prevalecieron, es decir, México pudo regresar casi de inmediato a los mercados financieros internacionales, obtuvo créditos frescos que le permitieron reorganizar la economía profundizando en la liberalización y estableciendo nuevas reglas a la competencia.

El endeudamiento público y privado por la obtención de préstamos de bancos estadounidenses siguió como tal; además, la colocación de bonos continuó siendo la relación entre los intermediarios financieros y los actores mexicanos. Sin embargo, dado el poder excesivo en manos de capitales *golondrinos*, como se les denomina, se pretendió contrarrestar la inversión extranjera en el mercado bursátil por inversión extranjera directa mediante la venta de participación accionaria en empresas y bancos mexicanos. La inversión de los acreedores varió de ser una inversión de un grupo de intermediarios bancarios a un grupo de inversionistas reunidos en sociedades de inversión cuya cartera implicaba una variedad de instrumentos de alta rentabilidad.

Ambas crisis señalaron como perdedores a los intermediarios bancarios mexicanos por ser distribuidores de recursos a nivel nacional y por recurrir para ello al fondeo en el exterior, cayendo en una red de endeudamiento externo. La diferencia en medidas adoptadas en cada una de las crisis nuevamente nos remite al tipo de endeudamiento antecedido.

La diferencia entre inversionistas nos refiere a las reglas establecidas en cada caso; por tanto, en el intermedio es necesario atender a las reformas financieras de los ochenta en México y Estados Unidos pues formaron los cuerpos regulados para el actuar financiero.

En el tránsito encontramos la explicación a por qué fueron modificadas las estrategias de endeudamiento o por qué variaron los tipos de inversión. La posibilidad de quiebra bancaria de

los acreedores por una insolvencia en el pago deudor fue un punto importante para la intervención del gobierno estadounidense en los paquetes de rescate.

Asimismo, llamó la atención sobre la necesidad de recuperar los pagos de deuda para reestructurar las carteras de los mismos. Esta consideración llevó también a la formulación de un tipo determinado de estrategia económica para recuperar el crecimiento y pagar los adeudos.

Por tal razón, los organismos financieros internacionales establecidos para asumir la defensa del gran capital (Fondo Monetario Internacional y Banco Mundial, principalmente) se dieron a la tarea de obligar cambios en política económica de las economías en riesgo, para liberar flujos para destinados al pago de la deuda.

Al mismo tiempo, las renegociaciones de la deuda externa permitieron un espacio de acción para una solución a la espiral ascendente que se había caído en los ochenta con una transferencia neta de recursos al pago de la deuda sin tener acceso a capitales frescos necesarios para financiar el funcionamiento del nuevo modelo económico. Con esta doble acción: renegociación de la deuda y transformación económica, los flujos de capital internacionales volvieron a girar hacia países como México (mercados emergentes). La dirección de los flujos fue de países latinoamericanos en los setenta a países llamados desarrollados en los ochenta y nuevamente a mercados emergentes en los noventa.

La explicación subyace en la consolidación de los mercados de valores como medio de diversificación de la cartera de inversión y de la posibilidad de repartir los riesgos de inversión entre varias opciones entre instrumentos y mercados.

Para explicar el proceso descrito es necesario detallar los microprocesos que dieron matices en el transcurrir del mismo. Cada crisis dio el enfrentamiento entre instituciones reguladoras derivando en un nuevo matiz del mismo proceso. El análisis del contexto y las reglas definidas en el mismo permiten entender los cambios en el sistema financiero y por tanto, en las estrategias de acción para obtener recursos. El tipo de estrategia seguido define ganadores y perdedores en el acceso al financiamiento. Asimismo, este mecanismo sirve para determinar el reparto de costo en caso de una contingencia o crisis.

En orden a lo anterior, el presente texto será dividido en cuatro secciones que corresponden a otros tantos capítulos: en el primero se establecen algunas generalidades de las crisis y se describen de forma general las estrategias interrumpidas por cada una de ellas. El segundo, abunda en la crisis de 1982 y las formas en que se organizaron los cambios en el

modelo económico, las reglas y el fondeo. El tercero, describe los contextos en los cuales tuvieron origen ese tipo de reglas y de financiamiento, es decir, las reformas financieras en México y Estados Unidos. El cuarto, profundiza en el proceso vivido con la crisis de 1994-95 y nuevamente la reorganización describiendo algunas tendencias respecto a las formas de allegarse de recursos.

La metodología aplicada para la elaboración del texto, partió de la definición de un marco teórico que permitiera ordenar las variables y los hechos significativos. En tal sentido se procedió a definir las formas institucionales prevalecientes en sus respectivos momentos históricos y sus dinámicas de operación y funcionalidad en contextos específicos. Bajo esa misma óptica, se ubicaron los agentes participantes procurando destacar sus posiciones y tendencias de acuerdo con una lógica determinada por la conjunción de intereses y viabilidades. Esta labor supuso, a la vez, una reconstrucción de los escenarios en los que el proceso tuvo lugar. Este aspecto fue contemplado con el rastreo, la localización y consulta de las fuentes pertinentes, tanto primarias como secundarias, para acto seguido, proceder a su ordenamiento y sistematización.

Así se procedió a la formulación de una hipótesis particular, relativa a la lógica de los cambios institucionales y a la racionalidad de los agentes que en ellos intervienen, esto, referido a una cuestión fundamental: la obtención de recursos destinados al funcionamiento económico nacional y particular. Se trata de una acción emprendida en el marco de una contingencia que determinó cambios sustantivos en el aparato económico de acuerdo con una racionalidad costo-beneficio.

Por ello, aparte de intentar demostrar el por qué se produjo este cambio, el presente trabajo pretende exponer el cómo se produjo. Se trata sin duda de un acontecimiento de suma importancia en el acontecer nacional que además de ilustrar sobre este particular, ayuda a explicar las formas concretas de relación y cooperación bilateral y multilateral.

MARCO TEORICO EL NUEVO INSTITUCIONALISMO

La teoría del nuevo institucionalismo pone atención en los mecanismos de formación del consenso y la creación de metas colectivas en la sociedad. Los actores son ciudadanos que crean identidades colectivas e interactúan en espacios institucionalizados de actividad política. Entonces, el objeto de estudio es el conjunto de reglas, normas y tradiciones (marco institucional) que existen en las organizaciones las cuales conforman el sistema político¹.

Se parte de la idea de individuos con racionalidad limitada a diferencia de las teorías racionales. Los actores no poseen la capacidad de captar y procesar toda la información adecuada al problema a enfrentar. La toma de decisiones se encuentra limitada en tiempo y presupuesto, por ello no es posible la optimización sino la *satisfacción*².

Tiene como premisa la escasez de recursos al tomar la decisión: tiempo, información y capacidad para procesarla. Razón por la cual es necesaria una división organizacional del trabajo que permita la liberación de atención para dirigirla a tareas imprevistas o subunidades que no cumplan con el desempeño mínimo.

La utilización de las rutinas permite actuar automáticamente ante ciertas circunstancias cotidianas liberando la atención organizacional. Los constantes problemas organizacionales a afrontar hacen necesaria la reducción de la complejidad en un contexto de coincidencia temporal entre problemas y soluciones.

Los tomadores de decisiones poseen ambigüedad en sus preferencias y por ello son mal informados e inseguros de sus intereses, ante esto y la premura de tiempo, se hace uso de un bagaje de soluciones disponible en sus instancias decisorias para dar respuesta al problema presentado.

Por tanto, los contextos institucionales influyen el comportamiento de los miembros de la institución. Los mecanismos de influencia marcan la disciplina de la institución: regulativo que corresponde al económico, normativo al de la ciencia política y cognitivo al sociológico³.

¹ March, James y Johan Olsen El redescubrimiento de las instituciones. La base organizativa de la política. FCE- Universidad Autónoma de Sinaloa- Colegio Nacional de Ciencias Políticas y Administración Pública. México 1997, p. 9-10.

² Ibid, p. 12.

³ Ibid, p. 18.

La estabilidad en las instituciones para el institucionalismo económico parte de la obediencia de las reglas que norman la actividad. Las reglas son formales e informales y el acatamiento de dichas reglas corresponde a la persuasión de la sanción ante el incumplimiento.

El cambio institucional responde a patrones racionales de actores que intentan maximizar sus preferencias respetando ciertas reglas y calculando los beneficios de la trasgresión respecto a la sanción. Las teorías, modelos históricos e ideologías permiten a los actores económicos interpretar la incertidumbre de la realidad formando construcciones mentales subjetivas (contexto cultural) que al traducirse en acción modifican de manera paulatina el contexto institucional.

La socialización permite la asimilación de rutinas organizacionales por las cuales los individuos obedecen las normas y tradiciones. La ventaja en su utilización consiste en predecir los resultados de sus acciones, las de los otros y actuar de forma correcta según el código normativo⁴.

Existen nuevas tendencias respecto al análisis de las estructuras mentales del individuo que dan origen a las acciones, éstas muestran una estructura mental complejizada por el crecimiento evolutivo del cerebro y añaden a la valoración de cada respuesta el papel de la amígdala o memoria emocional para explicar algunas respuestas consideradas como intrínsecas al ser humano o instintivas.

Es decir, las ideologías, el conocimiento, el bagaje cultural, las tradiciones, normas y emociones se encuentran en el origen de la explicación de las construcciones mentales subjetivas que se traducen en acciones particulares. Las construcciones mentales corresponden a dos tipos: aquellas consideradas como inteligencia racional ubicadas biológicamente en la conexión neuronal entre el tálamo y la neocorteza o cerebro pensante y la inteligencia emocional cuya conexión neuronal puede presentarse en ocasiones de manera directa entre el tálamo y la amígdala paralelamente o antes, incluso que su registro en la neocorteza⁵.

Cuando el ambiente muestra nuevas características, los individuos realizan acciones controladas de adaptación para satisfacer sus requerimientos y ello da paso al cambio

⁴ Ibid p.28

⁵ Este paréntesis es pertinente al hablar de seres racionales capaces de cambiar instituciones y actuar de acuerdo al costo-beneficio. La consideración de su racionalidad se encuentra en la armonía entre las dos inteligencias: emocional y racional, de acuerdo con nuevos descubrimientos, es decir, todos los seres humanos contamos con dos mentes: la que piensa y la que siente. Ambas actúan en armonía pero son relativamente hablando sistemas independientes en su funcionamiento pues en ocasiones puede predominar el impulso o acción emocional. Goleman, Daniel. La inteligencia emocional. Por qué es más importante que el cociente intelectual. Javier Vergara Editor, Buenos Aires, 1995. Se resume la aportación esencial como ventana introductoria.

institucional. Las oportunidades de elección son ocasiones en que la institución produce un comportamiento de decisión. Se presentan de manera rutinaria, por ende, la toma de decisión remite a la competencia racional y los entornos donde se actúa.

La acción cotidiana nos remite a la rutina, el individuo responde a simples estímulos con acciones estandarizadas elegidas mediante reglas de entre el repertorio de procedimientos guardados en las instituciones.

Las reglas pueden imponerse, aplicarse por la coerción, interiorizarse por medio de la socialización o la educación; significan "rutinas, procedimientos, convenciones, papeles, estrategias, formas organizativas y tecnologías en torno a las cuales se construye la actividad política. Asimismo, las creencias, paradigmas, códigos, culturas y conocimiento que rodean, apoyan, elaboran y contradicen esos papeles y rutinas"⁶.

La utilización de reglas como procedimientos para resolver la rutina implica identidades, intereses, valores del mundo individuales y colectivos; significa una elección en cuanto a usar una regla y no otra, por tanto, forma parte de la compleja realidad en la cual no solo la acción significa rutina.

Las reglas representan a su vez limitaciones a la conducta humana. Pueden ser formales como normas e informales como códigos de conducta y acuerdos. Los organismos son grupos de individuos enlazados por una identidad común hacia ciertos objetivos y la forma de evolución de dicho organismo depende del marco institucional, es decir, el contexto en que se realiza la interacción humana⁷.

Las situaciones electivas ante las que se recurre al bagaje institucional se conoce como procedimiento de bote de basura. Se caracteriza por el funcionamiento de dos estructuras: la de acceso y la de la decisión. La primera conlleva una relación entre problemas (o soluciones) y oportunidades de elección para vincularlas. La decisión remite a la unión entre el tomador de decisiones y las oportunidades de elección.

La división del trabajo genera expertos quienes imponen las normas profesionales y las expectativas de patrones a las reglas. Entonces los físicos, por ejemplo hacen lo que hacen los físicos⁸, a este ejercicio se le llama pericia.

⁶ *Ibid*, p. 86

⁷ North Douglass *Instituciones, cambio institucional y desempeño económico*. FCE, México 1993. p.14

⁸ March James y Johan Olsen *op cit* p. 79.

En el terreno de la política, el papel del político implica la circunstancia descrita anteriormente, es decir, la oportunidad de elección en una circunstancia determinada. Si dicho problema significa confrontación de ideas políticas se forman coaliciones y se excluye al resto.

Normalmente, un contexto contrario a la rutina deriva en la confianza en la utilización de la pericia para elegir la mejor solución. Por consiguiente, ante la experiencia cambiante las novedades codificadas mediante reglas y rutinas buscan en ambas la adecuación y comprensión en la vida política. La experiencia y operaciones estándar brindan la reducción de tiempo en la toma de decisiones y permiten asimismo una mejor racionalidad en la elección.

Las acciones emprendidas se adecuan a las situaciones por un acto de identidad y ésta, aun tratándose de aquella dada en situaciones políticas importantes o nuevas, se institucionaliza mediante estructuras de reglas y rutinas.

Las reglas reflejan la experiencia histórica para quienes la han vivido por esta razón pueden traer orden o conflicto dependiendo la variabilidad en la estandarización. En este sentido, se apoyan en la confianza y la reciprocidad de que se observará una conducta adecuada para resolver el conflicto.

Lograr la legitimidad de la medida adoptada en política requiere de una serie de características desde estratos sociales a los que pertenece cada individuo, la cercanía, identificación y confianza en el sistema político, la utilización de instituciones para convencer de la pertinencia del acto, entre otras.

La relación entre las reglas económicas y normas políticas dependen se encuentran enmarcadas por el contexto cultural acumulado en la experiencia cognitiva de la institucionalidad sociológica. Así interactúan las tres esferas de las nuevas instituciones.

Ahora bien, la importancia para este trabajo la presentan las reglas en materia económica las cuales representan estabilidad hasta presentarse alguna circunstancia nueva o contingente. En el caso del presente estudio, la crisis económica representó un momento de quiebre, un medio adverso a la institución y por tanto, reglas y rituales nuevos que debieron institucionalizarse en un nuevo bagaje.

El cambio institucional proviene de percepciones de los empresarios en organismos políticos y económicos que les indican mayores beneficios alterando el margen institucional existente. Las percepciones provienen de la información disponible y de la forma de procesarla⁹.

⁹ North, Douglass, *op cit* p.26.

El problema anterior remite a los teóricos del nuevo institucionalismo económico a los presupuestos de la teoría neoclásica de la escasez de recursos. La escasez provoca competencia entre individuos la racionalidad permitirá a algunos la preeminencia de sus decisiones sobre los demás estableciendo o modificando las reglas hasta entonces existentes y por tanto, las instituciones.

Las reglas formales son hechas para servir intereses de quienes tienen el poder de negociación para idear nuevas normas y en el sistema político la cooperación entre quienes concentran el poder estará basada en la confianza de que las nuevas normas logradas de la situación contingente serán las mejores en términos de costo/beneficio para los actores¹⁰.

Para seguir el razonamiento, la información es determinante para tomar la decisión adecuada, de otra forma, la subjetividad e ideología pueden derivar en una elección errónea dando como consecuencia instituciones ineficientes o no óptimas para la interacción económica y política.

Los costos de información son clave de los costos de negociación para medir los atributos valiosos de lo que se está intercambiando y los costos de hacer cumplir los acuerdos logrados. En este sentido los costos de negociación y transformación forman parte de todo proceso de producción en términos microeconómicos aunados a los recursos tradicionales (tierra, capital y trabajo) para la transformación de un bien.

Aquí radica la aportación económica del nuevo institucionalismo. Mediciones de la conducta humana basados en la racionalidad limitada por la información o adecuación al medio y la subjetividad derivada de rutinas o motivación de la acción.

El valor de un objeto será mayor mientras los ingresos provenientes de la acción corran a cargo de los actores involucrados. En términos de las medidas de cambio en las políticas económicas mexicanas de los ochenta, los costos del cambio en el modelo de crecimiento corrieron a cargo de los grupos con poder de negociación.

Los costos políticos de la acción los asumieron los tecnócratas mientras los costos económicos de la misma los absorbieron los empresarios, ambos, en una evaluación costo/beneficio y basados en la confianza de establecer instituciones eficaces para el *satisfacer*.

La medición del costo de la medida u objeto más el costo de su cumplimiento suman el costo de la negociación. El cumplimiento obligatorio de la acción emprendida de cambio

¹⁰ *Ibid* p.34.

institucional puede venir de la coerción ejercida desde el Estado, la sanción o la disuasión para los actores quienes no poseen el poder de negociación.

En otros casos, los derechos de propiedad son aquellos que los individuos se apropian sobre una posesión de bien o servicio. La apropiación es función de normas legales, de formas organizacionales, de cumplimiento obligatorio y de normas de conducta, es decir, del marco institucional¹¹.

La política determina y da fuerza a los derechos de propiedad del mercado económico y las características del mercado político son clave esencial para entender las imperfecciones de los mercados. Las limitaciones institucionales brindan márgenes para la operación de las instituciones y las ideologías e ideas conforman construcciones mentales subjetivas que los individuos emplean para interpretar el mundo y hacer elecciones.

Entonces el micronivel de la toma de decisiones de los actores económicos se conecta con los incentivos de un macronivel proporcionado por el marco institucional. En México, la historia organizacional de parentesco y compadrazgo en el cual se desenvuelve la actividad política se encuentra directamente ligada a la historia colonial y las características de la España conquistadora.

La herencia de aquella etapa histórica ha dado como resultado redes políticas de parentesco cuyo nivel de información se encontraba limitado a la toma de decisiones jerárquicas. Sin embargo, durante los setenta se modificaron las instituciones políticas al surgir los problemas de la economía como fundamento de la vida nacional.

En la medida en que aparecieron las crisis económicas fue necesario una mayor complejidad en la información suficiente para tomar decisiones en materia de política económica, de ahí el ascenso de los tecnócratas. Los empresarios nortefños, por su parte, pudieron establecer negociaciones en esos espacios de oportunidad brindados por las contingencias de crisis.

Como veremos, las negociaciones interinstitucionales (coaliciones) permitieron delinear un nuevo modelo de crecimiento económico y ante circunstancias nuevas, la utilización de rutina e información y subjetividad permitieron una negociación entre empresarios y gobierno para cambiar las instituciones en México.

¹¹ Ibid., p.51.

CAPITULO PRIMERO
LAS ESTRATEGIAS DE FINANCIAMIENTO EN CRISIS EN MEXICO: 1982 Y
1994

En el último cuarto de siglo la economía mexicana ha experimentado dos crisis de gran envergadura. Ha significado cambios en la economía nacional y transformaciones en las estrategias de financiamiento.

Después de 1982 se realizaron transformaciones hacia un nuevo modelo económico conocido como *neoliberalismo*¹ y los efectos dieron como resultado una crisis más profunda que la primera.

La economía mexicana hoy no ha podido mantener un crecimiento sostenido, existen ciclos con caídas periódicas. Sin embargo, los cambios experimentados durante la década de los ochenta orientaron a la economía hacia una intensificación de medidas de liberalización comercial y financiera.

A razón de la crisis experimentada en 1994, lo lógico dentro del análisis económico es la comparación con la crisis de 1982 por las semejanzas entre ambas, partiendo de su dimensión y afectación a la economía en su conjunto.

¿Cuáles son las semejanzas entre las crisis de 1982 y 1994?. ¿dónde radican sus diferencias?, ¿cuáles fueron las estrategias de financiamiento en cada una de las crisis?. ¿por qué son tan importantes? Estas y otras serán las cuestiones a resolver en este apartado.

Aunque los momentos históricos son diferentes, las reformas económicas hacia la liberalización fueron resultado de las necesidades y tendencias de la producción mercantil, de los flujos internacionales de capital y del cambio interno de reglas entre la elite política y económica mexicana, tendiendo como expresiones la complejidad de formas que definían las estrategias de financiamiento de un nuevo modelo para la economía nacional.

¹ Se entiende neoliberalismo como una doctrina sustentada en políticas decididas desde los centros financieros internacionales (tales como Banco Mundial y Fondo Monetario Internacional) y que pretenden alcanzar la eficiencia económica mediante un libre mercado de doble aplicación: recorte presupuestal en gastos sociales y empresas públicas (adelgazamiento del Estado), aplicación de políticas de ajuste monetario, liberalización financiera y comercial, entre otros. Consultar: GARRIDO, Luis Javier (Introducción) "La crítica del neoliberalismo realmente existente" en CHOMSKY, Noam y DIETERICH, Heinz La Sociedad global, Planeta, México, 1996, p.7-8.

Caracterizaciones de las crisis.

Las semejanzas entre las crisis de 1982 y 1994 parten del origen de las mismas, es decir, son crisis de *sobreendeudamiento*, de ahí su expresión como crisis de pagos. Se presentaba una combinación de déficit estructural en cuenta corriente y endeudamiento externo resuelta de diferente manera.

En ambas, desde un análisis de la balanza de pagos, el déficit en cuenta corriente, ya sea por importaciones de bienes y servicios o pago de deuda externa, se ubica como el problema central de la economía. Su financiamiento vendría del exterior mediante el ingreso de capitales, por eso la importancia mantener estabilidad en el tipo de cambio. Al implicar ciclos de financiamiento para el crecimiento económico dentro de sus respectivos modelos, se trata de crisis financieras en esencia aunque no debe descartarse por su magnitud de afectación a la economía nacional la participación de subcrisis en otros ámbitos: el político y el bancario, por ejemplo.

El periodo entre crisis coincide con los cambios presidenciales y la integración de los gabinetes mostró, en 1982, las divisiones entre fracciones políticas al interior del Partido Revolucionario Institucional y en 1994, la consolidación de una de dichas fracciones conocida como *tecnocracia*.

La crisis bancaria por endeudamiento en ambas fechas, sería una coincidencia, sólo que el papel de la banca en los dos periodos históricos no es el mismo. En los dos casos, la banca se encontraba en manos del sector privado nacional, organizado mediante agrupaciones financiero-industriales y por ello éstos fueron los beneficiarios de los recursos proveídos por la intermediación bancaria.

El mecanismo de adquisición de fondos por parte de la banca fue el mismo: capitales externos (internacionales), en su mayoría de origen estadounidenses y capitalización interna, por mecanismos tradicionales: Banco de México, ahorros privados, entre otros.

La internacionalización de la economía mexicana en ambos puntos históricos se realizó mediante la trasnacionalización de los bancos y grupos financieros aunque de diferente forma. En 1982 los bancos participaron en los sindicatos para el otorgamiento de créditos a diversos países incluyendo México y en 1994 el establecimiento de sucursales en

otras naciones les permitió incursionar en la colocación de valores en los mercados financieros extranjeros.

Los grupos financieros para ambos casos eran financiero-industriales y contaban con prestigio internacional por sus exportaciones e incluso algunos de ellos contaban con subsidiarias en el exterior. Esto les permitió obtener a título personal créditos externos para su expansión y consolidación en 1982 y para la colocación de valores en los mercados globales en 1994..

La crisis de pagos es resultado de la estrategia de financiamiento, fondeo en los mercados internacionales de capital, a través de los organismos financieros internacionales: Banco Mundial (BM) y Fondo Monetario Internacional (FMI) y préstamos intergubernamentales, con el gobierno de los Estados Unidos, mayoritariamente.

Esta situación explica la necesidad del pago a toda costa, intereses, amortización y negociación de condiciones de pago con los acreedores externos. La relación entre acreedores y deudores evidencia las reglas existentes y abre la ventana de oportunidad para establecer la estrategia de pago y financiamiento a seguir en la postcrisis.

Por su magnitud y consecuencias, ambas crisis fueron de alcance internacional, no sólo por la semejanza entre los procesos económicos en América Latina (podía convertirse en una especie de *contagio*), sino porque al involucrar actores externos, la afectación directa de la suspensión de pagos se orientaría a las naciones acreedoras.

Sin embargo, en el momento mismo de la crisis, la intervención por parte de los acreedores tuvo lugar en ambos casos y se requirió una inyección de capitales para frenar la escalada. Los programas de rescate, como se les denominó a las acciones realizadas para disminuir la profundidad de la crisis, presentan otra evidencia de los actores involucrados, quienes ganaron y quienes perdieron.

En ambos momentos, el gobierno mexicano inicia programas de reordenamiento económico inmediato para asumir el control de las variables involucradas y complementar con los programas de rescate. Una vez tranquila la situación económica de crisis, los gobernantes en turno inician programas sexenales para reiniciar el crecimiento de la economía a mediano plazo.

No basta con esbozar todas estas semejanzas en forma y procedimientos para parar la debacle en la comparación de ambas crisis económicas para entender por qué no hablamos de dos crisis iguales. La respuesta proviene de un análisis del tipo de endeudamiento y de los modelos económicos de cada momento histórico, además, justamente por la diferencia en tiempo, ninguno de los contextos puede ser igual.

La crisis de 1982 y las formas de financiamiento

Hasta la década de los setenta México seguía un modelo de crecimiento conocido como *sustitución de importaciones* cuya acumulación basada en un sector industrial protegido, mostró signos de crisis a mediados de los setenta., por tanto, necesitaba financiamiento adicional para alargar esta forma de política económica.

El desarrollo de la industrialización en nuestro país fue estimulado por inversión extranjera y estatal, esencialmente, ambas, eran colocadas en aquellos sectores que requieren mayores volúmenes de capital, con una composición orgánica elevada y con plazos mayores de rotación.

Esta circunstancia daría un toque particular, pues si bien dichas empresas contribuyeron en alguna medida a la producción de bienes capital en México, ésta fue insuficiente: entre 1970 y 1982 se cubrió con importaciones el 89.2%² de las adquisiciones de dichos bienes.

Además, las remesas de las empresas trasnacionales se remitían al exterior, la asesoría técnica para la implementación de la maquinaria y su mantenimiento también presionaron la balanza de pagos. Es entonces cuando se recurre a los créditos externos para cubrir el creciente déficit comercial y, una sobrevaluación del peso mexicano respecto al dólar favorecería dichas importaciones.

La inversión privada nacional disminuyó durante la década de los setentas, periodo presidencial de Luis Echeverría, debido a diversos factores: por un lado, existía una pugna entre el gobierno y los empresarios por algunas acciones tomadas, lo cual dificultó la relación entre ambos y, con ello, el éxito de las políticas gubernamentales³.

² Perez López, Enrique Expropiación Bancaria en México y desarrollo desestabilizador, Diana, México DF, 1988, p 59.

³ Consultar Luna, Matilde, Millán, Rene y Tirado, Ricardo "Los empresarios en los inicios del gobierno de Miguel de la Madrid" en Revista Mexicana de Sociología, Octubre-diciembre de 1985, p 218

Por otro lado, hubo una disminución de las ganancias empresariales por el aumento de los salarios y por el incremento derivado del costo de la importación de bienes de capital (conocido como composición técnica del capital). Todo lo anterior, llevó al gobierno a incrementar su inversión, originándose también un déficit en las cuentas gubernamentales⁴.

El endeudamiento externo es producto de la estrategia de financiamiento en este modelo, donde el Estado era el rector de la actividad económica. El financiamiento obtenido en el exterior permitía financiar el déficit gubernamental, comercial y reorientar flujos al interior para promover la expansión de los grupos privados.

El fomento de la inversión privada mediante la pública se complementó con reducciones impositivas, facilidades para importar, aumento de los créditos internos y externos, libertad cambiaria, estricto control del movimiento obrero, reducción de los salarios reales, aumento de la demanda interna al incrementarse el empleo, así como contratos otorgados por el Estado para la construcción de obras requeridas por la actividad petrolera y otras⁵.

La necesidad de fondeo en los mercados internacionales de capital se facilitó por la condición misma de éstos. En los setenta, se mostraba el rompimiento de los acuerdos de Bretton Woods: una crisis financiera iniciada por la devaluación del dólar y su convertibilidad en oro. Se puso fin, por tanto, al patrón monetario establecido desde fines de la segunda guerra mundial conocido como *patrón oro-dólar*.

Entonces, se establece el régimen de flotación y fluctuación constante así como la liberalización monetaria, que favoreció la expansión de los bancos y sus operaciones de crédito internacional⁶, cuyo inicio fue la devaluación del dólar, permitiéndole a Estados Unidos, mantener un fuerte crecimiento en sus exportaciones y, en condiciones de cierta

⁴ Perez López, Enrique *op.cit.*, p. 34

⁵ Consultar Rueda Peiro, Isabel *México: crisis, reestructuración económica, social y política*. IIEc-SXXI, México 1998, sobre todo el capítulo 2. Los prolegómenos de la crisis de los años ochenta en México. p.p.49-82

⁶ Consultar Manrique Campos, Irma "El signo financiero de la economía mexicana en los últimos veinticinco años" *Problemas del desarrollo*, IIEc- UNAM ; vol 26 no.100, enero-marzo de 1995, p.p.271-294.

expansión del comercio internacional y del crédito, continuar siendo el banquero del mundo con una posición acreedora durante algunos años más.⁷

A partir de 1973, el petróleo incrementó su precio en tres ocasiones, por lo que se denominó a este hecho *crisis petrolera*, no sólo por implicar un incremento en su costo, porque esta situación hacía mella en las economías de los países importadores de petróleo, como Estados Unidos. Para los principales productores a nivel mundial, el medio oriente, la situación fue contraria e incluso les permitió tener importantes excedentes económicos cuyo destino fueron los bancos estadounidenses.

El exceso de liquidez provocado por el incremento en los ingresos de algunas naciones petroleras significó para los países importadores de petróleo inflación y baja de la actividad económica, siendo entonces consecuencia, la reducción de la demanda de capital de préstamo para la conversión productiva y, por tanto, los excedentes de las grandes empresas se orientaron al mercado financiero internacional.⁸

La internacionalización de los sistemas monetario-financieros estadounidenses comenzó a fines de la segunda guerra mundial, sin embargo, es en la década de los setenta cuando adquiere su auge debido a los depósitos captados en el exterior derivados de la crisis petrolera. El destino de dichos depósitos fueron créditos sindicados a través de los euromercados.

La regulación estadounidense y la baja rentabilidad local, bajo un esquema de crisis y competencia entre tres polos de poder económico (Japón-Asia, Alemania-Europa y Estados Unidos-América) por mantener o elevar sus niveles de rentabilidad, fueron los detonantes de la internacionalización de la banca privada estadounidense.

Los bancos iniciaron sus operaciones en el euromercado desde mediados de los sesenta, captando recursos provenientes de sus sucursales en el extranjero para financiar empresas extranjeras y estadounidenses que realizaban operaciones fuera de su país.

El crédito sindicado fue utilizado como mecanismo de financiamiento con operaciones extranacionales. Los bancos pudieron diversificar sus carteras mediante el

⁷ Griffith Jones, Stepany El crecimiento de la banca multinacional, el mercado de eurodólares y sus efectos sobre los países en desarrollo, citado por Correa, Eugenia. Los mercados financieros y la crisis de América Latina. México UNAM, IIEC, 1992, nota al pie no 5, pág 52

⁸ Ver cita de José M Quijano y León Bendesky, en Rueda Peiro, Isabel, México : crisis, reestructuración económica, social y política, México, IIEc-SXXI, 1998, cita 12, pág 29.

otorgamiento de los llamados préstamos soberanos (a países) y distribuir los riesgos al presentarse varios prestamistas, por ello, el concepto de créditos sindicados.

Por último, la posibilidad de la participación conjunta daba posibilidad a los bancos quienes no poseían los medios necesarios para participar en créditos internacionales pudieran hacerlo buscando elevar sus tasas de rentabilidad.

La oferta de capital estaba concentrada en los países petroleros y en su mayoría estaban depositadas en los bancos estadounidenses: "El personal de la Subcomisión de Corporaciones Multinacionales concluyó, fundándose en sus entrevistas con los banqueros, que era posible que el Citibank, el Chase Manhattan y el Morgan poseyeran, en conjunto, alrededor de 75% de todos los fondos de la OPEP depositados en los bancos estadounidenses durante 1975"⁹.

Sin embargo, en el caso mexicano, el incremento de endeudamiento vivido hacia finales de los setenta se debió a la intensificación de la inversión en explotación petrolera ante el descubrimiento de yacimientos petroleros y el incremento de los precios del petróleo en 1978.

Entonces, la importancia de PEMEX radicaba en los altos impuestos (ingresos gubernamentales) que pagaba y tenía una importante función como receptor de créditos externos para continuar su explotación.¹⁰

El déficit comercial crecía, producto del crecimiento desigual del sector industrial sobre el sector agrícola, por la selectividad del primero en cuanto a políticas gubernamentales para su apoyo y orientación preferencial de créditos para su crecimiento. La situación provocó una insuficiente oferta de granos para la demanda nacional, siendo entonces importados.

Al déficit comercial, habría que agregarse el fiscal. Las bajas tasas impositivas, los múltiples subsidios al capital privado -nacional y extranjero- la evasión fiscal de los empresarios más poderosos, la ineficiente organización y la corrupción en la administración pública ocasionaron descompensaciones importantes en los ingresos fiscales del gobierno federal; recurriéndose entonces a la deuda interna para compensarlos.

⁹ Lissakers, Karin. "Banca, deudores e instituciones. Análisis de las crisis en la deuda internacional" Ed. Gernika, México, 1993, p 42.

¹⁰ Alvarez, Alejandro La crisis global del capitalismo en México, 1968-1985. Era, México, 1987, p 83

La fórmula déficits comercial, fiscal y facilidad de fondeo en los mercados internacionales de capital, establecieron una dinámica ascendente y vulnerable. La explotación intensiva del petróleo a raíz del incremento de precios internacionales y del descubrimiento de nuevos mantos en el país, fueron los ejes de la política lopezportillista.

El endeudamiento implicaría vencimientos a corto plazo y mayores tasas de interés lo cual, presionaba más la economía nacional. Pero, la posibilidad de incrementar los ingresos vía petróleo formó una expectativa que se vio frustrada en 1982.

Las reglas para el financiamiento estaban dadas: el gobierno fondeaba en los mercados internacionales aunque cada vez en condiciones menos favorables, además de los ingresos provenientes del petróleo, la inversión extranjera, los ingresos fiscales y el ajuste en los precios de los productos gubernamentales.

Pero, como parte de las reglas de financiamiento gubernamental el fomento de la banca múltiple y las agrupaciones financieras fueron contraparte para absorber y canalizar los capitales captados de los mercados internacionales.

La intermediación bancaria estaría en manos de grupos privados, conocidos como financieros (reconocidos como figura jurídica en 1970). El gobierno fomentó la formación de agrupaciones bancarias mediante políticas coordinadas.

Por ejemplo, en 1975 se legaliza el establecimiento de la banca múltiple y se fomenta la fusión entre los bancos de depósito, financieras e hipotecarias reglamentadas en 1978, bajo sistemas de departamentos separados y con las reglas especiales para cada una de ellas¹¹.

El 15 de febrero de 1981 el Banco de México a través de su circular 1868 enviada a la Comisión Nacional Bancaria, facilitó las fusiones entre instituciones pequeñas y medianas, otorgándoles líneas de crédito a cinco años, a tasas preferenciales¹².

Las fusiones realizadas entonces, fueron importantes para permitir a las instituciones bancarias participar en algunos casos en los créditos sindicados y en otros, fortalecerse para

¹¹ Al respecto de la legislación de grupos financieros en los setenta ver Diario Oficial de la Federación 29 de diciembre de 1970, 2 de enero de 1975 y 27 de diciembre de 1978, exposición de motivos del decreto, respectivamente.

¹² Granados Chapa, Miguel Angel La banca nuestra de cada día, Ed. Océano, México, 1982, p.7, (nota 11)

la intermediación de los capitales ingresados. Incluso, las instituciones bancarias fondeaban directamente en los mercados internacionales de capital.

Para los grupos financieros, la banca presentaba una pieza clave para la obtención preferencial de recursos. Entonces, las reglas de obtención preferencial de recursos a los grupos les permitía la canalización interna y en algunos casos, el complemento a la obtención directa de recursos en el exterior.

Como puede notarse, los particulares: bancos y empresas, pudieron obtener recursos del mercado financiero internacional, ya sea de manera directa y/o mediante la intermediación bancaria.

El primer banco que solicitó autorización para operar como múltiple fue Banamex el 11 de mayo de 1976, ante la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (la autorización definitiva le fue concedida el 21 de febrero de 1977) ¹³

Al operar como banca múltiple, **Banamex** fusionó la actividad del Banco, de la Financiera Banamex, de la Financiadora de Ventas Banamex, y de la Hipotecaria Banamex. Presidente: Agustín Legorreta Chauvet; Director General: Rubén Aguilar Monteverde; (la Aseguradora y la Casa de Bolsa, mantenían independencia formal). De estas 4 empresas, el Banco representaba, para el 31 de agosto de 1976 el 48.5%. ¹⁴

En cuanto a los dos siguientes bancos más grandes, se tiene:

Banca Serfin. Se constituyó el 1 de julio de 1977. Adquiere por cesión de activos y pasivos las sucursales del Banco Azteca, (institución que subsistió afiliada). Presidente: Eugenio Garza Lagüera; Director General : Jorge Morales Treviño; las utilidades para 1980 eran 850 millones 862 mil 303 pesos.

Bancomer. El 18 de noviembre de 1977 se fusionaron Financiera Bancomer, Hipotecaria Bancomer, Banco de Comercio y los Bancos de Comercio de Aguascalientes, Baja California Norte, Baja California Sur, Campeche, Coahuila, Colima, Chiapas, Chihuahua, Durango, Guadalajara, Guanajuato, Guerrero, Hidalgo, Michoacán, Morelos, Nayarit, Oaxaca, Puebla, Quintana Roo, Querétaro, Sinaloa, Sonora, Tabasco, Tamaulipas, Tlaxcala, La Laguna y Veracruz, Yucatán, Zacatecas, el Estado de México, el Yaquí y

¹³ Al 30 de diciembre de 1980 eran 32 instituciones de banca múltiple, véase Anuario Financiero de México de 1981, editado por la asociación de Banqueros de México.

Mayo, la Ciudad de Monterrey y las Huastecas. Presidente y Director General Manuel Espinosa Yglesias.¹⁵

Para ilustrar la concentración con cifras, Bancomer, Banamex, Banco Serfin y Multibanco Comermex (de capital mixto), dominaban 57.76% del mercado¹⁶. Por otra parte, para 1980 Bancomer y Banco Nacional de México controlaban 45.8% de las oficinas bancarias de todo el país, 94.1% de los recursos bancarios totales, recibieron 49.1% de la captación y 61% de las utilidades totales¹⁷

Ahora bien, la íntima relación con la industria, se muestra de dos formas: la composición de su Consejo de Administración (como sigue) y se refuerza por su posesión accionaria (anexo 1) la cual se dio a conocer una vez nacionalizada la banca.

BANCOMER Alfredo Aboumrad (Banco Aboumrad), Luis G. Aguilar (LGAguiilar), Pablo Araburuzábalá (Cervecería Modelo), Jerónimo Arango Arias (Aurrerá), Ignacio Aranguren (Gloria-fécula de maíz), Alberto Bailleres (Peñoles-banca cremi), Eduardo Bustamente (Inversionista), Moisés Cosslos (Inversionista), Pedro Domecq (Casa Domecq), Santiago Garza (El Vergel), Eugenio Garza Lagüera (VISA), Bernardo Garza Sada (Alfa), Guillermo González Nova (Comercial Mexicana), Mario Hernández (M.Unibanco), Enrique Hernández Pons (Herdez), Guillermo A. Jenkins (Inversionista), Samuel Kurián (Astor de México, de Todo), Paul Lebrun (París Londres), Prudencio López (Consejo Coordinador Empresarial), Isidro López del Bosque (Grupo Industrial Saltillo), Juan Sánchez Navarro (Cervecería Modelo), Luis Suberville (Liverpool), Cayo Zapata Molinero (Grupo Zapata), Pedro Zaragoza (Mercado Zaragoza).

BANAMEX Alejandro Albert Solís (Banco Hispano de Madrid), Ernesto Antmann (LGAguiilar), Crecencio Ballesteros (Gpo.Mexicano de Desarrollo, Unión Carbide), Luis Berrondo (Bancreser, Mabe), Enrique R. Bours.(Bachoco-Aviicultura), Emilio Carrillo Gamboa(Telmex), Eugenio Clariond (Seguros la Comercial del Norte), Antonio Cosío (Inversionista), Pablo L. Deutz (Celanese, Kimberly Clark), Antonio Fernández (Cervecería Modelo), Abelardo Garciarce (Gpo AGA), Bernardo Garza Sada (Gpo.Alfa), Luis González

¹⁴ Véase "Concentración en la Banca Mexicana" Excelsiór, 14 de Octubre de 1983, Sección Financiera, p.18

¹⁵ Granados Chapa, Miguel Angel, op.cit p 8.

¹⁶ "La nacionalización puede reorientar el rumbo..." op.cit ,p.7.

¹⁷ "Cronología de 405 días de banca nacionalizada". Excelsior, 12 de Octubre de 1983,p.3.

Díaz (Empaques de Cartón, Cervecería Modelo), Antonio González Mendoza (La Corona), Carlos González Nava (Comercial Mexicana), Antonio Gutiérrez Prieto (GUTSA), Pablo Jean (Celanese Mexicana), Javier López del Bosque (Gpo. Industrial Saltillo), Gustavo Mazón (Mazón Hnos), Eduardo Prieto López (Industrias Nacobre, Minera Cananea), Enrique Bremond (Liverpool), Antonio Ruiz Galindo (DESC-DM Nacional), Manuel Senderos (DESC, Negromex), Lorenzo Servitje (Grupo Bimbo)

SERFIN Ignacio Aranguren (Gloria-fécula de Maíz), José Baquín Abascal (Harinera Barquín), Javier Bours (Bachoco-avicultura), José Calderón Ayala (Cervecería Cuauhtémoc- VISA), Guillermo de Zamacona (Cervecería Cuauhtémoc-VISA), Eduardo A. Elizondo (exgobernador de Nuevo León), Abelardo Garciarce (Grupo AGA), Fernando García Roel,(ITESM), Eugenia Garza Lagüera (director de Gpo VISA), Armando Garza Sada (Gpo. Alfa), Guillermo González Nova (Comercial Mexicana), Ricardo González Cornejo (Construcciones de Aluminio), Jorge Larrea Ortega (Industrial Minera Mexicana), Agustín Levy Villegas (Farmacias Levy). Pedro M Valenzuela (Valenzuela Hnos). Eloy Vallina Lagüera (Comermex)¹⁸

El resto de las unidades financieras del grupo, las casas de bolsa, por ejemplo, también presentaban un alto grado de concentración. La primera en importancia, pertenecía a Grupo Financiero Banamex, la cual en 1980 manejó más de 25% de las operaciones correspondientes.

En las aseguradoras y arrendadoras, la primera posición pertenecía a Bancomer. En cuanto a la aseguradora, las sumas manejadas alcanzaron la cifra de uno y medio millones de pesos; los recursos totales del balance llegaron a 8,847 millones y el total de la prima en vigor a 6,511 millones. Las utilidades ascendieron a 241 millones de pesos en 1981.

La arrendadora Bancomer, tuvo en 1979 un crecimiento excepcional, conservándose a la cabeza del mercado, al registrar operaciones por 2,664 millones de pesos, con aumento

¹⁸Estos fragmentos fueron extraídos de "El sistema de banca múltiple aceleró la monopolización. Las Empresas de la rama financiera" *Excelsior*, 11 de Octubre de 1983, sección Financiera-cultura p.1,4 y 5. En el caso de Comermex se repiten algunas gentes como los Garza Lagüera VISA, Gastón Azcárraga Tamayo de DESC.

del 64% respecto a 1980¹⁹. En las utilidades, pues Bancomer, Banamex y Serfin reunieron el 60% de las utilidades de los bancos múltiples para 1979-1980²⁰

La participación del gobierno en la concentración bancaria se tradujo en la adquisición por parte de Nafinsa de la mayoría del paquete accionario del Banco Internacional en 1977 (formando el Grupo Internacional- Nafinsa) y de Banurbano, el cual se fusionó con Banobras, y se decidió que los bancos comerciales de sus propias instituciones llevaran las cuentas de las empresas públicas²¹

Concentración bancaria e industrial, mediante grupos financieros, quienes recurrían al mercado internacional de capitales de manera directa o mediante su brazo financiero, presentan la contraparte de una estrategia de financiamiento promovida desde la rectoría del Estado y para el funcionamiento de un modelo comercial protegido.

La crisis de 1994 y la estrategia de financiamiento

Después de la crisis de 1982 la economía mexicana y el mercado internacional de capitales sufrieron una serie de cambios importantes los cuales fueron determinantes para un cambio en las reglas de financiamiento, por tanto en las estrategias.

La década de los ochenta, dio inicio a una serie de reformas económicas hacia el establecimiento de un nuevo modelo de crecimiento económico basado en la *liberalización* y teniendo como motor un sector industrial promovido e impulsando las exportaciones.

El modelo económico salinista (1988-1994) tendría dos ejes: el control inflacionario y el tipo de cambio estable. La inflación quedo controlada desde el sexenio anterior, por lo cual restaba a partir de entonces establecer un tipo de cambio conveniente para el modelo a implantar.

En los pactos se estableció una devaluación diaria dentro una banda -siempre menor respecto a las diferencias inflacionarias entre México y Estados Unidos- y una banda que

¹⁹ *Ibidem*, p.4

²⁰ Quijano, José Manuel. *México, Estado y Banca Privada*, Ensayos del CIDE, México, 1981, p.229.

²¹ Véase Quijano, José Manuel (comp) *La nacionalización bancaria*. CIDE, 1983, p.226

permitiera la estabilidad de la moneda, siendo entonces la sobrevaluación una estrategia económica y política, ajustando para ello las tasas de interés²².

Dentro del nuevo modelo se implementó una *modernización* del sector financiero, la cual implicó liberalización de diversas restricciones, promoción del mercado de valores y en el sector bancario la privatización. Además, a partir de 1990 se permite la formación de grupos financieros-industriales.

Como se destaca en el Informe de 1995 de la UNCTAD, la afluencia de dinero extranjero a México fue el resultado de la combinación de unos tipos de interés altos y una apreciación real de la moneda nacional.²³

Ui Haque, destaca las siguientes causas de la afluencia de dinero hacia países como México: incrementos autónomos en la demanda interna de dinero; incrementos de la productividad interna del capital y factores externos, como una disminución de las tasas de interés internacionales²⁴.

En México, el plan de financiamiento bajo este nuevo modelo de crecimiento económico fue constituido por: la búsqueda de un mayor acceso a los mercados internacionales de capital mediante la emisión de documentos privados y públicos; la incorporación de la economía mexicana al bloque del norte (con Estados Unidos y Canadá) para atraer la inversión extranjera y con ello lograr, por la vía del financiamiento externo, la recuperación económica con estabilidad de precios.

La política de endeudamiento externo se enmarcó en: a) la diversificación de las fuentes de financiamiento, b) la disminución del costo financiero y c) el aprovechamiento del descuento al que se cotizaba la deuda mexicana en los mercados secundarios.

En tales condiciones, se ha pretendido reducir de endeudamiento relativo (respecto al PIB), así como modificar la estructura de éste (con relación del perfil de vencimientos) para reducir el peso de su servicio anual²⁵

²² Elizondo Mayer-Serra, Carlos "Tres trampas: sobre los orígenes de la crisis económica mexicana de 1994" *Desarrollo económico* Buenos Aires, Argentina, vol 36 no 144, enero-marzo de 1997 953-969pp

²³ Vidal, Gregorio "Mercados internacionales de capital e inestabilidad financiera", en Alicia Girón y Eugenia Correa (coords) *op.cit.* p.94

²⁴ Ui Haque, Nadem. Et al "Afluencia de capitales a los países en desarrollo y en transición". *El Mercado de valores*, México, mayo de 1997, p 18.

²⁵ Girón, Alicia "Globalización financiera y mercados contestatarios" en Alicia Girón y Eugenia Correa (coords) *op.cit* p 38.

Estas consideraciones fueron resultado de la política de reestructuración de la deuda externa llevada a cabo durante los ochenta, como respuesta a un pago creciente de intereses, sin obtener un flujo de capital para otra orientación fuera del pago de intereses.

La diversificación de fuentes de financiamiento implicó el giro hacia el desarrollo del mercado de valores como vía alterna de obtención de capital, con ello, se incrementó la deuda interna por encima de la deuda externa.

Con la colocación de bonos gubernamentales en los ochenta se fomentó la consolidación de las casas de bolsa como intermediarios dentro de esta nueva forma de obtención de recursos.

La vía interna fue resultado de la contracción de los mercados internacionales de capital y su posterior orientación hacia los mercados europeos hacia mediados de la década. Una vez que los bancos estadounidenses se recuperaron del colapso de 1982 y reorientaron con la liberalización financiera sus carteras.

La recuperación de los bancos estadounidenses y la reorientación internacional de los mercados de capitales hacia los euromercados de bonos, dieron a los intermediarios nuevas posibilidades de fondeo y colocación de los recursos.

Hacia principios de los noventa, el impulso principal de la deuda externa provino de los grupos financieros, así como de bancos comerciales mediante: a) la emisión de bonos y papel comercial en el mercado internacional de capitales, principalmente en Estados Unidos, aunque también Europa y Japón; b) la colocación de títulos bursátiles (ADR y CDR) en la bolsa neoyorkina y la apertura de la Bolsa Mexicana a los recursos provenientes del extranjero y c) el fondeo de recursos externos de los bancos comerciales y de desarrollo, por medio de certificados de depósito y líneas interbancarias.²⁶

Con la obtención de recursos los grupos económicos se consolidaron adquiriendo las empresas privatizadas durante los ochenta y reorientando sus flujos a través de la inversión en bonos gubernamentales.

La reforma económica implicó una reforma del sector público en la política fiscal, la reforma administrativa, la descentralización, la enajenación de las empresas públicas, así

²⁶ Guillén, Arturo "Opciones frente a la crisis de México" Comercio Exterior, vol 46, No 4, abril de 1996, p 324.

como la eliminación o reducción de restricciones a las formas de propiedad, las normas sobre fijación de precios y las restricciones comerciales (desregulación)²⁷.

Además, las cotizaciones de instrumentos mexicanos en el extranjero (ADR) fueron teniendo un auge importante, llegaron en 91 a 13 733 millones de dólares, frente a 402 millones en 1989 y 2 087 en 1990, su punto máximo lo alcanzó en enero de 1994 con alrededor de 38 147 millones de dólares, esto es 62.6% de los casi 61 000 millones de dólares en inversión extranjera en el mercado de capitales²⁸

En estas condiciones de estrategia de financiamiento público y privado, un modelo de liberalización en general un Estado regulador y fuentes alternas de financiamiento vía el mercado de valores provino la debacle a fines de 1994 coincidiendo con el cambio presidencial.

Para que México nuevamente fuera mercado de cooptación de los flujos de capital internacional fue necesario demostrar la solvencia económica, por ello, la reforma hacia la liberalización, el desarrollo del mercado de valores y la renegociación de la deuda externa.

Además, la solvencia económica mexicana coincidió nuevamente con un auge de los flujos internacionales de capital resultado de la reforma financiera estadounidense, iniciada también para diversificar su creciente endeudamiento.

La economía estadounidense pasó de ser acreedor neto a deudor neto a partir de 1985. la recesión de 1990 pondría fin al proceso globalizador de los años ochenta al complicarse con las secuelas del desenlace de la guerra fría, los inicios de la reconversión capitalista de Europa del Este y el ocaso del milagro japonés hacia 1992, año en el cual también Alemania frenó su crecimiento.²⁹

El comercio internacional fue mucho menor de 1990 a 1993 respecto de fines de los ochenta, sin embargo, la merma sería compensada con el dinamismo comercial de los mercados emergentes.

²⁷ Lustig, Nora y Jaime Ros "Las reformas económicas, las políticas de estabilización y el 'síndrome mexicano'". Desarrollo económico, Buenos Aires -Argentina-, vol 37 no 148, enero-marzo de 1998 503-532 pp.

²⁸ Correa, Eugenia y Ricardo Calvo "Inversión de cartera y sector externo en la economía mexicana" Comercio Exterior vol 46, no 4, abril de 1996, p 288

²⁹ Ver Dabat, Alejandro "La coyuntura mundial de los noventa y los capitalismo emergentes" Comercio Exterior, vol.44 No. 11, noviembre de 1994.

La inversión siguió la tendencia hacia la regionalización, poniendo sus capitales sobre todo en su zona de influencia. Estados Unidos, en gran medida envió sus capitales hacia países latinoamericanos, concentrándose en México y Chile.

La diferencia de una década fue determinante para el desarrollo de alternativas de financiamiento, pasando de los créditos soberanos a los créditos indirectos por venta de bonos tanto en el mercado estadounidense como en los mercados internacionales.

Las características de los mercados financieros durante los años ochenta fueron: 1) su creciente integración entre países y segmentos de mercado así como instituciones e instrumentos financieros, 2) su liberación, 3) el despliegue de innovadores instrumentos y técnicas financieras³⁰.

La innovación tecnológica y la necesidad de financiar el endeudamiento externo, llevaron al desarrollo del mercado de valores como forma de financiamiento, promoviéndose el mercado interno de capitales. Su origen fue con el canje de deuda por acciones en los países latinoamericanos a mediados de la década de los ochenta³¹

El desarrollo del mercado de capitales durante la década de los ochenta trajo dos consecuencias. Una fue el crecimiento más acelerado de los empréstitos garantizados (los bonos) respecto a los préstamos bancarios. Otra es que los inversionistas institucionales (fondos de pensión, de seguros y mutualistas) desempeñaron un papel cada vez más dominante en los mercados mundiales de capitales.

En este contexto global, la reestructuración financiera en Estados Unidos derivó en una nueva estructura de intermediación, con una creciente dosis de desintermediación bancaria. La base del sistema la formaron sujetos de distinta naturaleza, sea por el origen de fondos o por características operativas :

“a) grandes sociedades y bancos de inversión originalmente especializados en la emisión y colocación de valores, como Merrill Lynch o Morgan Stanley ; b) miles de empresas ‘minoristas’ especuladoras -fondos mutuales-, que colectan los ahorros de decenas de millones de pequeños y medianos inversionistas -como Fidelity- ; c) empresas completamente

³⁰ Griffith-Jones, Stephany, Marr, Ana y Rodríguez, Alicia “El retorno de capitales a América Latina” Comercio Exterior, México, enero de 1993, p 37.

³¹ Consultar Kregel, Jan “Flujo de capital, fragilidad e inestabilidad financiera en el desarrollo económico” en Alicia Girón y Eugenia Correa (coords) Crisis financiera : mercado sin fronteras. IIEc- El Caballito, 1998 p.p. 39-65

especializadas, en operaciones especulativas de corto plazo con elevado apalancamiento - fondos de protección, como Quantum de George Soros- y d) gigantescos fondos de pensiones, compañías de seguros y tesorerías de empresas trasnacionales”³²

En los Estados Unidos, la combinación del déficit fiscal, que en sí mismo aumenta el consumo, con déficit comercial, permitió a sus grandes exportadores (sobre todo Japón y Alemania) utilizar esos dólares, obtenidos de enormes superávit comerciales, para comprar títulos de deuda pública estadounidense que pagaban altas tasas de interés³³

La *regionalización* se acentúa como estrategia de expansión y consolidación de las economías más fuertes (Estados Unidos, Alemania y Japón), delimitando su zona de influencia aunque en un plano general (sobre todo por las grandes empresas trasnacionales, ahora muchas de ellas de origen multinacional) se continúa la tendencia a la globalización por su propia necesidad de crecimiento o expansión de la acumulación del capital.

Las reformas al sector financiero estadounidense y los cambios en la regulación permitieron la colocación accionaria de empresas extranjeras en su mercado (regulaciones 144A en 1990 y S en 1991)³⁴. Por otra parte, los cambios en el sistema de pensiones permitió a pequeños inversionistas asociarse para colocar su ahorro como inversión en el creciente mercado de valores.

Todo lo anterior, en un marco de optimismo por el relativo boom registrado tras la caída de las tasas de interés en 1991, cuando las ayudas para refinanciamiento de hipotecas y compra de casas prepararon el escenario para la largamente esperada recuperación económica³⁵. Se constata entonces la expansión del mercado crediticio.

Cuando el mercado de capitales vuelve a tener un auge y los mercados de capitales internos de los países en vías de desarrollo (sobre todo los latinoamericanos) también, los flujos extranjeros se colocan en los mercados de valores como una nueva forma de

³² Dabat, Alejandro “La crisis mexicana y el nuevo entorno internacional” *Comercio Exterior*, vol.45, No.11, noviembre de 1995 p. 857.

³³ Dos Santos Theotonio *op.cit.* p.71.

³⁴ La regulación 144A permite a los inversores extranjeros colocar sus papeles sin necesidad de autorización de derechos de emisión e intercambio y la S crea una excepción sobre el registro de recompra de ciertas acciones por los inversionistas institucionales calificados (QIB's). Los emisores sólo presentan informes a la SEC (Comisión de Cambios y Valores), pero sin registro ni divulgación pública. Consultar Correa, Eugenia “Reorganización de la intermediación financiera, 1989-1993” *Comercio Exterior*, vol.44, No 12, diciembre de 1994 p.p.1093-1101.

³⁵ “La economía de Estados Unidos, en una era dorada” *La Jornada* 15 de mayo de 1995.

financiamiento, la cual predomina por encima de las otras (inversión extranjera directa, créditos -públicos, de organismos y privados-etc).

Durante los ochenta, la economía estadounidense continuó con la tendencia hacia su deterioro *relativo*, pues si bien persistían los desequilibrios: déficit en cuenta corriente y déficit fiscal. Se implementaron una serie de medidas, conocidas como la *reaganomics*, las cuales, sin embargo, no pudieron recuperar el crecimiento estadounidense de los sesenta (del 5%).

Entre los puntos claves de la política económica estadounidense de los ochenta estaría la *desregulación*, en su mayor parte financiera, e iría acompañada con una serie de cambios en la competencia bancaria, incentivando a la banca de ahorro y préstamo así como a la comercial, cuyo final fue una severa crisis en el sector bancario.

En México, para mantener el tipo de cambio sobrevaluado, las tasas de interés se fueron a la alza con tal de atraer capital extranjero, bien hacia el mercado de bonos gubernamentales y poder sostener la paridad o bien para evitar un mayor déficit en cuenta corriente que pusiera en peligro el programa económico y el pago de la deuda.

Con el tiempo ambas circunstancias conllevaron una sobrevaluación del tipo de cambio alargada por la sucesión presidencial, el Tratado de Libre Comercio, la candidatura de Salinas para la presidencia de la Organización Mundial de Comercio y la necesidad de seguir recibiendo capitales.

El flujo de capital se suspendió al no ver asegurada su inversión y salieron a pesar de los magros intentos por retenerla incrementando los bonos gubernamentales basados en dólares (tesobonos)³⁶.

El déficit en cuenta corriente superó los antecedentes por lo cual ya no sería suficiente un tipo de cambio sobrevaluado dependiente de los ingresos de capital. Además, cuando los flujos de capital se dieron en sobremanera se expandió el crédito bancario interno. Este contexto daría nuevamente una situación de tensión para el financiamiento mexicano y derivaría en una crisis de las dimensiones alcanzadas en 1994.

³⁶ Ver Elizondo Mayer-Serra, Carlos *op.cit.* Todo el artículo.

Recapitulando, la reforma financiera estadounidense daría nichos de mercado para la intermediación y salida hacia la internacionalización de su banca en la colocación de bonos europeos y posteriormente de los llamados mercados emergentes.

Además, los nuevos flujos de capital pasarían de países petroleros a inversionistas individuales asociados mediante sociedades de inversión cuyos capitales, resultado de la reforma de pensiones, serían colocados en mercados e instrumentos competitivos.

A esta recuperación y nueva expansión de los flujos internacionales de capital correspondió la recuperación económica de los llamados mercados emergentes resultado de las reformas económicas y la reestructuración de la deuda externa.

Las nuevas reglas de financiamiento se encontraban delineadas por las consideraciones de diversificación de fuentes de financiamiento, ya no se trataba de la concentración en el otorgamiento de crédito directo, por llamarlo así, también el mercado de valores representaría una vía de fondeo.

Los créditos soberanos serían desplazados por créditos al Estado, a los particulares directamente y a los intermediarios bancarios, complementados por la obtención de recursos vía indirecta.

Como resultado de la afluencia de capitales, el crédito interno tuvo una fuerte expansión. Los intermediarios bancarios, privatizados en 1990 nuevamente pertenecerían a grupos financieros. A diferencia de los setenta, los grupos financieros de los noventa estarían extendidos a sectores industriales y comerciales antes controlados por el Estado.

Los tradicionales grupos industriales estarían consolidados como motor del crecimiento económico, su internacionalización estaría dada por la diversidad en la obtención de recursos y la exportación de mercancías.

Un nuevo sector empresarial arribaría al escenario económico con la reforma financiera de los ochenta, éste sector, dueño de las casas de bolsa, tendrían el capital suficiente para competir por la adquisición de bancos con los grupos industriales quienes los poseían en 1982.

Nuevamente el otorgamiento de créditos por control bancario estaría en manos de los grupos financiero-industriales, con la característica particular de compartir su posesión con grupos surgidos del manejo del mercado de valores.

Esta característica daría también carácter diferente a las estrategias de expansión de crédito movida por la recepción de crecientes flujos de capital vía el mercado de valores y el fondeo crediticio directo.

Para entender cómo se derivó en esta nueva estrategia de financiamiento es necesarios remitirnos a los cambios originados a partir de la crisis de 1982, la forma en que se intervino para frenar la escalada y las negociaciones a partir de las cuales se reorganizó la economía mexicana.

CAPITULO SEGUNDO LA CRISIS DE 1982 Y LA REORGANIZACIÓN.

El decrecimiento de liquidez en el mercado internacional de los setenta y la expansión en la explotación petrolera resultado de los incrementos en el precio, fueron hacia 1978 los motivos por los cuales el endeudamiento externo se incrementó de manera exponencial y cada vez a menor plazo.

La crisis de 1982 interrumpió la dinámica de financiamiento. La contingencia surgida entonces estableció una fórmula de intervención para frenar la debacle y abrió posibilidades de salida a la misma. Significó entonces el camino hacia un cambio tanto en el modelo económico como en la estrategia de financiamiento.

Por las condiciones del mercado internacional de capitales y la estrategia de internacionalización seguida por los bancos estadounidenses, éstos tuvieron la batuta en el otorgamiento de préstamos soberanos. La estrategia crediticia de dichos bancos se volcaría en su mayor parte hacia el otorgamiento de créditos soberanos mediante la formación de sindicatos acreedores.

La internacionalización de los bancos estadounidenses y la canalización del crédito

Durante la época de auge de los capitales petroleros, los bancos privados estadounidenses concentraron la mayor parte de los depósitos provenientes del auge en los precios del petróleo. La liquidez surgida entonces otorgó la posibilidad de dirigir los flujos de capital hacia préstamos soberanos, siendo uno de los motivos para la obtención de financiamiento por parte del Estado mexicano.

En el Citibank, un tercio de todos los fondos en la unidad de administración de inversiones pertenecía al manejo de varias carteras de acciones y otras inversiones a nombre de Kuwait, por un valor de 7 000 millones de dólares según se informó en noviembre de 1980.

La concentración en la obtención de recursos daría la posibilidad de canalizarlos de acuerdo con sus propia estrategia de inversión, la cual estaría influida por la composición misma del grupo, en el cual se encontraban ligadas transnacionales bancarias y petroleras:

"El Chase Manhattan Bank y el Citibank provenían del mismo imperio Rockefeller que Exxon (Standard Oil de Nueva Jersey), Mobil (antes Socony Mobil, Standard Oil de Nueva York) y Social (Standard Oil de California). Un expresidente del Chase, John J. McCloy, representó en

varias ocasiones los intereses de las Siete Hermanas en Washington; el presidente de Exxon ocupó un lugar en el consejo directivo del Citibank; un funcionario retirado el JP Morgan prestó servicios en el consejo directivo del Aramco."¹.

Las posibilidades dadas por la concentración de recursos y el intercambio directivo de acuerdo con el interés del grupo dio la posibilidad al Citibank de incursionar en los créditos soberanos, siendo el primero en hacerlo. Como se muestra en el siguiente cuadro, el grueso del endeudamiento público entonces estaría con los bancos comerciales a razón de esta estrategia.

Cuadro 1.

<i>Estructura de la deuda externa del sector público por acreedor* 1977-1983</i> (millones de dólares)							
Concepto	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
TOTAL	229712	26264	29758	33813	52961	59730	66559
Organismos multilaterales	2278	2539	2826	3286	4016	5041	4432
Bilaterales y proveedores	1265	1394	1209	1406	2377	2847	3406
Bancos comerciales	19338	22286	25652	29042	46386	46386	54090
Bonos públicos y privados, otros.	31	45	71	79	182	5456	4631
*Saldos al 31 de diciembre							
Fuente: El Mercado de Valores. Año XLIX. No. 9. 1 mayo de 1989. p. 622							

La orientación hacia los créditos a países latinoamericanos se vería mermada por la crisis de pagos en 1982 y obligaría a los bancos estadounidenses a reestructurar sus carteras de créditos, como veremos posteriormente. El Citibank líder de los créditos soberanos sería uno de los principales acreedores de la deuda gubernamental

La importancia de esta consideración será cuando veamos las negociaciones para dar salida a la crisis de pagos y reiniciar los traspasos de capital al banco estadounidense. Por ahora será importante tener en consideración el papel destacado del Citibank como acreedor en México para el sector privado y público.

El Citibank poseía el 12.8% del total de la deuda pública con bancos comerciales. El cuarto mayor porcentaje del total, sin embargo, su presencia en el mercado mexicano antes de la crisis de la deuda permitiría coordinar la negociación acreedora representando al Club de París.

¹ Lissakers Karin, *op.cit.* págs. 61-62.

Cuadro 2.

Exposición crediticia de los "Money Center Banks" en la deuda pública externa de México				
(millones de dólares)				
Acreditantes	Monto 1981	%	Monto 1986	%
Chemical Bank NY Trust Co.	788.2	13.4	1892.4	16.2
Bankers Trust Co.	601.8	10.2	1829.6	16.2
Bank of America NT&SA	905.6	15.4	1766.4	15.7
Citibank SA	750.6	12.8	1652.2	14.8
Manufacturers Hanover Trust Co.	1021.9	17.4	1578.8	14
Chase Manhattan Bank N.A	767.8	13.1	1044.4	9.4
Morgan Guaranty Trust Co	616	10.4	973	8.6
First National Bank of Chicago	322	5.6	310	2.7
Continental Illinois National				
Bank of Chicago	98.6	1.7	275.6	2.4
Total	5872.5	100	11259.4	100

Fuente: Green, Rosario *La deuda externa mexicana: 1973-1988*. Nueva Era, 1988, p.174

La innovación bancaria dada por el Citibank en cuanto a créditos soberanos fomentó la formación de sindicatos bancarios para disminuir el costo y riesgo para las carteras de los integrantes, sin embargo, la crisis pondría en jaque la estabilidad de los acreedores.

Como se mostró en los cuadros anteriores los principales acreedores de México fueron bancos estadounidenses; por esta razón fue necesaria la intervención del gobierno de los Estados Unidos para frenar la debacle económica de 1982 y evitar la quiebra de los bancos en cuya cartera ocupaban un porcentaje importante los préstamos soberanos.

El endeudamiento del sector privado seguiría la misma característica que el endeudamiento estatal hacia 1982, préstamos a corto plazo y a mayores costos, los principales acreedores también serían bancos estadounidenses (ver cuadro 3). A diferencia de éste, tendrían un endeudamiento directo por la obtención de créditos y una canalización privilegiada de los recursos fondeados por los bancos en el exterior.

Los bancos mexicanos también participaron en los créditos soberanos a algunos países de América Latina. El beneficio otorgado por este hecho fue alcanzado gracias a la concentración bancaria y el resultado fue el mismo que para los bancos estadounidenses con la suspensión de pagos por los países deudores.

De los créditos directos adquiridos por el sector privado, el Citibank representaba con el 7.6% del total el principal acreedor. Razón de más para la intervención del gobierno estadounidense en el programa de rescate financiero en 1982.

Cuadro 3.

Principales acreedores del sector privado mexicano a fines de 1983 (millones de dólares- mdd-)		
Acreedor	Cantidad (mdd)	Participación en el total (%)
Citibank	1480,3	7,6
Bank of America	1235,7	6,4
Chase Manhattan	680,6	3,5
Manufacturer Hannover Trust	630,3	3,3
Morgan Guaranty Trust	495	2,6
Continental Illinois	488,7	2,5
Lloyds Bank	410,5	2,1
Midland Bank	378,2	2
Otros	13574,6	70,2
Total	19346,9	100

Fuente: GREEN, Rosario. *La deuda externa mexicana: 1973-1988*, Nueva Era, México, 1988, p.99

La estrategia de canalización del crédito de los bancos estadounidenses se vino abajo cuando comenzaron los problemas de pago. Como veremos enseguida, las condiciones de la amenaza de moratoria llevó al gobierno estadounidense a intervenir para evitar la desestabilización económica de su sistema bancario.

Por la cantidad de los créditos implicados, así como por el porcentaje que significaban en las carteras de los bancos privados estadounidenses, la crisis de pagos de 1982 significó un grave peligro para la estabilidad económica de los Estados Unidos, como manifiesta Paul Volcker el gobernador de la Reserva Federal:

“La situación que emergió (en 1982) fue única por su alcance y sus efectos potenciales. Involucró, a un mismo tiempo, a varios de los mayores deudores y amenazó con extenderse a otros, tanto débiles como fuertes. Es este potencial para precipitar presiones de liquidez, minando la estabilidad del sistema financiero, lo que ha demandado una acción rápida y enérgica (...) para proteger dicha estabilidad y la de nuestra economía.

El sistema financiero internacional no es separable de nuestro propio sistema bancario y de crédito. Están envueltas de las mismas instituciones en ambos mercados. Un choque en uno significaría un choque en otro (...) Nos estamos refiriendo a una situación que amenaza la

recuperación, los empleos y la prosperidad de nuestro propio país, una amenaza que esencialmente no ha tenido paralelo en el periodo de la posguerra²

La estrategia de otorgamiento de créditos de la banca estadounidense estaría enmarcada por la economía de su país de origen y se vería afectada por la crisis de pago mexicana. De igual forma, la economía mexicana se vería afectada por los cambios en la economía estadounidense y la contracción de los mercados internacionales de capital.

Características de la deuda

La menor liquidez de los mercados internacionales de capital y el giro de la política económica estadounidense incrementando las tasas de interés impregnó a los nuevos créditos, adquiridos entre 1978 y 1982 de una doble característica: préstamos encarecidos y cuyo vencimiento sería el corto plazo.

En el siguiente cuadro, puede observarse el incremento exponencial del porcentaje de préstamos con vencimiento a corto plazo en comparación con los de largo plazo con lo que se comprueba la tendencia descrita. Sin embargo, vale la pena observar que dicho incremento solo se dio entre 1981 y 1983, las razones del descenso serían parte de las nuevas reglas después de la crisis pagos.

Cuadro 4.

<i>ESTRUCTURA TEMPORAL DE LA DEUDA EXTERNA PUBLICA, 1980-1988</i>									
<i>(porcentajes)</i>									
PLAZO	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
Corto	4.41	20.31	15.84	15.63	0.55	0.63	1.85	0.69	0.96
Largo	95.59	79.69	84.16	84.37	99.45	99.37	98.15	99.31	99.04
Total	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Fuente: Testimonios del Mercado de Valores, tomo IV.								p. 625.	

El sobreendeudamiento externo sería una característica esencial del financiamiento público y privado en los setenta. El público de monto superior por su rectoría en el modelo económico con una política de gasto expansiva y el privado, por la facilidad otorgada por los mercados financieros en un momento dado y para en base a ello, consolidarse económicamente.

² Bendsky, Leon. "Los bancos comerciales de Estados Unidos y la deuda externa de América Latina" en Estados Unidos: perspectiva latinoamericana. CHDE, primer semestre de 1987, p.119.

Cuadro 5.

DEUDA EXTERNA TOTAL DE MEXICO*, 1982-1988							
<i>(millones de dólares)</i>							
CONCEPTO	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
TOTAL	92 408	93 779	96 651	96 567	100 991	107 470	100 384
Sector público	59 730	66 559	69 378	72 081	75 351	81 407	81 003
Sector privado	23 907	19 107	18 500	16 719	16 061	15 107	7 114
Sistema bancario ^a	8 531	6 909	6 340	4 824	5 551	5 837	7 481
Banco de México	240	1 204	2 433	2 943	4 028	5 119	4 786
* Saldos al 31 de diciembre							
^a Incluye recursos de la Commodity Credit Corporation (CCC)							
Fuente: Testimonios del Mercado de Valores, tomo IV, p.622							

Las reglas de financiamiento y las estrategias estaban dadas hasta presentarse la crisis de 1982. Ahora bien, hemos mencionado las tensiones en el modelo de crecimiento económico y los vicios internos de la economía bajo el mismo. Sin embargo, existieron ciertos detonantes para observar el estallido de la crisis en las dimensiones vividas.

el desarrollo de la crisis.

Los desequilibrios internos y externos tuvieron un difícil desenlace para los Estados Unidos. Los déficits gemelos (comercial y fiscal³) financiados con capitales externos promovieron el incremento de la tasa de interés, situación que agravó los pagos de principal e intereses de los deudores latinoamericanos y evidenció la contracción de los mercados internacionales de capital.

La crisis petrolera de 1973 fue resuelta por los países desarrollados: la caída de la demanda, producto de su recesión y una serie de medidas: ahorro de energéticos así como la búsqueda de otras fuentes alternativas a los hidrocarburos.

La exploración de pozos petroleros de menor productividad relativa (contribuyendo al aumento de la oferta al ser rentable su explotación) y, en el caso de Estados Unidos, la utilización de su reserva energética almacenada en años anteriores completaron la operación.

En 1979 Estados Unidos incrementó sus tasas de interés "internamente, se buscó controlar la demanda por su efecto en la inflación, y externamente, se pretendió fortalecer el dólar, a costa

³ Dos Santos, Theotonio "Recuperación económica y crisis financiera" en Alicia Girón y Eugenia Correa (coords) Crisis financiera: mercado sin fronteras, IIEc- El Caballito, 1998, p.p.67-86

de generar el crecimiento de las tasas de interés del resto de los países, que reaccionaron a fin de evitar la salida de capitales”⁴

El incremento en el endeudamiento de las empresas, los consumidores y el gobierno en los estadounidenses sirvió varias veces para redinamizar la economía, pero la explosión literal del endeudamiento, hacia 1980, puso a muchos en bancarrota o al borde de la misma.⁵

Esta situación al interior de los Estados Unidos se acompañó de la volatilidad de las tasas de interés internacionales y la consolidación de la *hegemonía compartida*, con Alemania y Japón como potencias mundiales. Los nuevos centros, a diferencia de la guerra fría, establecerían una integración comercial con sus periferias o zonas de influencia en lugar de un paraguas militar-estratégico.

El contexto internacional presionó a la economía mexicana pues cada vez disponía de menores créditos por la contracción del mercado internacional de capitales. Las condiciones de endeudamiento cada vez eran menos favorables y la necesidad de capitales cada vez más fuerte.

La caída de la tasa de ganancia experimentada desde fines de los sesenta era un claro indicador del deterioro del modelo de crecimiento por ello el financiamiento debía allegarse no importando el riesgo.

Las intervenciones gubernamentales paliaron la caída de la tasa de ganancia mediante una política monetaria y fiscal, es decir, subsidios y endeudamiento. El excesivo endeudamiento logrado y la sobreexpansión del crédito sólo lograron exacerbar otras contradicciones. En este contexto, el incremento de precios del petróleo en 1978 y la deuda externa fueron la fórmula para atacar el deterioro de las finanzas públicas, la inflación y el desequilibrio externo.⁶

La posibilidad de tener cuenta en dólares en las instituciones bancarias mexicanas, al tiempo que el sobreendeudamiento público a corto plazo en montos proporcionales a los desequilibrios económicos, acompañaban a los recortes presupuestales, sobre todo en el periodo 1980-81; se requerían pagos fuertes por dichos créditos y se presionó el aumento de las tasas de interés.

El 18 de febrero de 1982, el Banco de México anunció su decisión de retirarse temporalmente del mercado de cambios resultando una brusca devaluación. Ante la medida, el

⁴ Ugarte, Juan Manuel “La globalización y algunos de sus efectos” en Girón, Alicia y Correa, Eugenia (coords) *Crisis financiera : mercado sin fronteras*. IIEC-El Caballito, 1998, p. 150-152.

⁵ Sweezy, Paul “The economic crisis in the United States” citado por Alvarez, Alejandro *La crisis global del capitalismo en México. 1968-1985*. Fra, México, 1987, p 81.

efecto más importante de esta medida fue psicológico: fortaleció la adquisición de dólares al interior del mercado mexicano y recrudesció las presiones inflacionarias ante la incertidumbre de la cotización del peso.

La devaluación del dólar y la contracción interna de capital derivaron en la falta de liquidez detonante de la crisis bancaria ocurrida entre febrero y agosto de 1982. El problema fue exacerbado por la recesión internacional, el aumento de las tasas de interés estadounidenses y la especulación desenfrenada con dólares. Se añade el encadenamiento de quiebras en el sector productivo, la suspensión de sus pagos y el endeudamiento externo del propio sector bancario⁷.

Por otra parte “las compras masivas de dólares y las fugas de capital al exterior para invertirlo en bienes raíces o en otro tipo de inversiones, los depósitos a plazo en dólares en los bancos mexicanos y toda forma imaginable de especulación se desarrollaron a tal grado que casi agotaron las divisas de que podía disponer el Estado⁸”

Al tener un tipo de cambio fijo y con la diferencia de las inflaciones de México y la de Estados Unidos, la sobrevaluación alentó el aumento de las importaciones y por ende del desequilibrio en la balanza comercial. El grado de integración comercial, productiva, tecnológica y, desde los setenta, financiera entre México y Estados Unidos afectaron de manera directa los efectos de las políticas adoptadas en aquel país para subsanar sus problemas económicos.

De lo anterior podemos decir entonces que la crisis de 1982 fue una crisis global en el sentido de ser influenciada y afectada por el contexto internacional; sobre todo por la economía estadounidense, también en el sentido económico interno, al afectar a todos los sectores de la economía, incluyendo a los grupos financieros.

Este carácter global incluye al mismo tiempo el efecto semejante para otras economías con las mismas contradicciones: dependencia de los capitales externos y deterioro en los mercados nacionales producto de su interacción con el contexto internacional.

La crisis de 1982 frenó de tajo las dinámicas de financiamiento originadas en los setenta, para evitar una caída estrepitosa de la economía mexicana y con ella de los bancos estadounidenses, fue necesario tomar una serie de medidas.

En primera instancia, el gobierno mexicano ante el inicio de una fuerte crisis intentó contrarrestar la salida de capitales con dos políticas: el control de cambios y la nacionalización de

⁶ Alvarez, Alejandro La crisis global del capitalismo en México, 1968-1985. Era, México, 1987, p 83.

⁷ Ibidem, págs 93-94

⁸ Rueda Peiro, Isabel. Op cit, p.73

la banca, los efectos de las medidas estarían en el terreno político y en el económico poco lograron.

Cuando se dieron a conocer las medidas y los efectos no fueron determinantes, se elaboró un programa de rescate financiero en el cual participaron diferentes instituciones del exterior: el gobierno estadounidense, el Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial y los bancos comerciales acreedores.

La intervención sería aplicada en adelante para contrarrestar los efectos inmediatos de una crisis, parando la salida de capitales y permitiendo entonces tomar medidas de corto y mediano plazo para reiniciar la actividad económica.

Las políticas inmediatas para contrarrestar la crisis.

Las medidas gubernamentales ante la crisis económica mostraron una división al interior del gobierno federal. Ante la gravedad económica y la necesidad de mantener la continuidad de las políticas económicas se cometieron una serie de inconsistencias en las declaraciones y acciones hacia finales de 1982.

La razón de mantener el mayor tiempo posible la continuidad en las políticas económicas se debió al cambio presidencial. En el discurso, el gobierno adjudicó la crisis al sector externo y de manera particular, a la fuga de capitales. En consecuencia, los accionistas bancarios serían los directamente afectados por esta aseveración.

En un intento por controlar la situación económica y política en la crisis, el gobierno tomó dos medidas: el control de cambios y la nacionalización bancaria. Con ambas, se logró, desde un punto de vista político, recuperar el control presidencial ante una aparente desorganización en el gabinete, al final del sexenio.

Sin embargo, aún con éstas medidas de política económica, la fuga de capitales y la devaluación no pudieron ser frenadas. Lejos de ello, su aplicación marcó una fricción empresarios-gobierno, acompañada de una crisis de credibilidad, como lo muestra la declaración del Presidente del Consejo Coordinador Empresarial Jorge Chapa:

"De acuerdo con datos del Banco de México, de los 7 mil 200 millones de dólares que se fugaron en 1982, en el último trimestre de ese año salieron 2,656 millones de dólares, casi 40%

del total. Esto demuestra que ni la estatización de la banca, ni el control de cambios lograron contener la fuga, sino que fue la crisis de confianza la que la aceleró"⁹

Asimismo, la medida de nacionalización bancaria evidenció una división al interior del gabinete presidencial por la toma de decisiones, para lo cual, se consultó algunos y se enteró al resto de una forma arbitraria, ante lo cual sólo restaba su ratificación.

La nacionalización de la banca fue promovida por un reducido número de personas allegadas a José López Portillo, entre quienes figuraron: el licenciado Rafael Izquierdo, asesor financiero de la Presidencia; el licenciado José Andrés de Oteza, secretario del Patrimonio Nacional; el licenciado Carlos Tello Macías, exsecretario de Programación y Presupuesto"¹⁰.

Con este procedimiento, una buena parte del ejecutivo federal quedaría relegada, así también lo serían el ejecutivo estatal y el Congreso, único autorizado para legislar sobre la materia (instituciones de crédito), según el artículo 73 fracción X de la Constitución, sino hasta ese mismo día"¹¹

De igual forma, la medida sería sorpresiva para los banqueros y por tanto, la diversidad de respuestas mostraba la incertidumbre. De inicio, la defensa de los banqueros estuvo circunscrita a nivel de prensa, enunciando las medidas como contrarias a la Carta de Intención firmada en 1976 ante el Fondo Monetario Internacional y posteriormente, se acusaría la medida de nacionalización bancaria como anticonstitucional.

A pesar del recurso discursivo, el decreto del control de cambios no contrariaba los cánones establecidos sobre acuerdos cambiarios estipulados internacionalmente. La decisión número 6790 -(81/43) del 20 de marzo de 1981 del Fondo Monetario Internacional señalaba que ese organismo estaba "preparado para otorgar la aprobación de las prácticas cambiarias múltiples si se introducen o mantienen por razones de balanza de pagos, siempre y cuando los miembros y el Fondo acuerden que estas medidas son temporales en tanto los miembros logren eliminar los problemas de balanza de pagos"¹²

⁹ "Sacrifica la Banca Nacional al País por su rigidez crediticia. El crédito es excesivo: Jorge Chapa". Excelsior, Lunes 10 de octubre de 1983, p.2.

¹⁰ Pérez López, Enrique, Expropiación bancaria en México y Desarrollo Desestabilizador. Ed. Diana, México, 1987, p.91 cita al pie número 4.

¹¹ Pérez López, Enrique op. cit., p.92

¹² Ibidem, p.69

Tampoco procedió el amparo contra la inconstitucionalidad de la nacionalización bancaria. La supuesta violación de los artículos 28 sobre la formación de monopolios quedó atrás con la iniciativa de reforma enviada por el ejecutivo el 17 de septiembre.¹³

La protesta del sector bancario fue promovida por el Consejo Coordinador Empresarial cuyo dirigente Manuel J Clouthier establecería dos amparos judiciales: uno contra el decreto expropiatorio de los bancos privados (de septiembre 1 de 1982); y otro contra la reforma al artículo 28 de la Constitución (sometida al Congreso el 17 de septiembre de 1982) con el objeto de hacer constitucional la expropiación bancaria (retroactivamente)¹⁴.

Los amparos fueron desgastados por los jueces del distrito y, por consecuencia, instados a la Suprema Corte de Justicia. Su fallo en el segundo amparo, fue a favor del gobierno, bajo el argumento de su no procedimiento pues el artículo constitucional ya había sido aprobado y modificado mediante los procedimientos legales del artículo 135¹⁵. En consecuencia, la reforma tomó justificación y legalidad de rango constitucional con el cambio de este artículo, por tanto, tampoco procedió el primer amparo.¹⁶

La medida sería netamente de corte político, la afectación económica de los empresarios estaría matizada con algunas consideraciones. En primer término, en el decreto mismo de nacionalización quedaron explícitos dos compromisos del gobierno federal respecto a los banqueros. El gobierno federal absorbería los créditos a cargo de las instituciones bancarias y el pago de la indemnización a los accionistas bancarios en un plazo no mayor a diez años.¹⁷

Los pasivos bancarios (créditos) "representaban para fines de agosto de 1982 más de 7.000 millones de dólares"¹⁸ y el pago a los accionistas fue con base en el capital social de los bancos, es decir, "alrededor de 60 mil millones de los que casi 20 mil millones correspondían a Banamex, y 19 mil a Bancomer, a éstos seguían Banca Serfín con 7 mil millones y Multibanco Comermex con cerca de 4 mil millones y tras ellos venían otros cuatro bancos con capitales de más de mil millones cada uno: Atlántico con 1749, Banpaís 1406, el BCH 1290, y Bancreser

¹³ Véase Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, artículos referidos

¹⁴ "Cronología de 405 días de banca nacionalizada". Excelsior, México 10 de Octubre de 1983, sección Financiera-cultural, p.6.

¹⁵ Refiérase Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos

¹⁶ Cfr Pérez López, Enrique, op cit, p.99-100 y "Cronología de 405 días de banca nacionalizada". Excelsior, lunes 10 de octubre de 1983, p.6

¹⁷ Artículos 2 y 4 del decreto. Presidencia de la República, "Decreto de expropiación bancaria". Diario Oficial de la Federación, 2 de septiembre de 1982, p.6

¹⁸ "La nacionalización puede reorientar el rumbo. Recapturó México el mando". Excelsior, Sección Financiera-cultural. Lunes 10 de Octubre de 1983, p.7

1025 y cuatro bancos más: Confia, Cremi, Multibanco Mercantil, y Banco Regional del Norte, disponían de entre 500 y 950 millones de pesos"¹⁹

Los efectos políticos de las medidas descritas mostraron un fraccionamiento en el ejecutivo federal en torno a quienes idearon la medida. Además, mostraron una división en la reacción del bloque empresarial, como veremos. Pero lo más importante fue el conflicto empresarios-gobierno surgido por la nacionalización.

La nacionalización bancaria quitaba a los banqueros la facilidad en la obtención de recursos preferenciales. El conflicto derivado de ello fue coyuntural en tanto durante el sexenio de José López Portillo la relación entre ambos venía siendo cordial en relación con las diferencias respecto a su antecesor. Durante la presidencia de Luis Echeverría las políticas denominadas populistas habían causado reacciones encontradas entre el sector empresarial y gubernamental.²⁰

La esencia de la reacción empresarial ante este hecho estuvo determinada al interior del bloque por el ascenso de la fracción norteña en el momento más álgido de la crisis (1976). Esta fracción logra tener hegemonía dentro de la elite por la conducción del movimiento derechista a través de una nueva organización (el Consejo Coordinador Empresarial - CCE, surgida en 1975).

El Consejo ascendió al terreno político nacional con la adhesión a la acción desplegada en 1979 por la fracción radical dirigida desde la Coparmex por Andrés Marcelo Sada, para frenar el ingreso de México al GATT. Aunque durante el gobierno de Echeverría y principios del gobierno de López Portillo la actividad política del Consejo fue sólo defensiva y se redujo a hacer demandas como libre empresa, mercado, subsidios, frenar la intervención gubernamental²¹.

Al ascenso de la tecnocracia desde la elite política mexicana corresponde el ascenso de la fracción norteña empresarial, mostrando de inicio, en ambos casos desconcierto y desunión al interior de cada bloque. En la elite empresarial, la desunión fue el factor por el cual no prosperaron sus demandas legales frente a la nacionalización aunque no debe desdeñarse el factor sorpresa ante lo cual hubo desorganización y poca coordinación para movilizar conjuntamente una defensa.

¹⁹ Aguilar Monteverde, Alonso, La nacionalización de la banca, México, 1983, p.36-37

²⁰ Al respecto ver Luna, Matilde, *et al* "Los empresarios en los inicios del gobierno de Miguel de la Madrid" Revista Mexicana de Sociología, año XLVII, no. 4 octubre-diciembre de 1985, p 217.

²¹ La importancia del CCE consiste en reunir a las principales asociaciones de carácter nacional: Concanaco, Concamin, Coparmex, Amis, Consejo Mexicano de Hombres de Negocios, Consejo Nacional Agropecuario, Asociación Mexicana de Casas de Bolsa; y desde su creación pretendió frenar la política del gobierno de Echeverría e influir en la cercana sucesión presidencial. Luna, Matilde y Ricardo Tirado "Los empresarios en el escenario del

Como puede deducirse de lo hasta ahora expuesto, el conflicto empresarios-gobierno tampoco alcanzó niveles demasiado drásticos debido a que la medida de nacionalización bancaria sólo afectó a un pequeño grupo de empresarios. Para explicarme, habrá que mencionar cómo se encontraba la estratificación empresarial.

En la cúspide de la estratificación económica del empresariado, se encuentran los grandes empresarios representados por el Consejo Coordinador Empresarial y por Claudio X González en la presidencia 1985. Quien convergió no solo con los cambios en materia de política económica emprendidos por el gobierno de Miguel de la Madrid, sino con la ideología del ascendido grupo de los tecnócratas en la cúpula gubernamental.

A estos grandes empresarios quienes tenían su cabeza financiera en la industria, no les afectó mayormente la nacionalización salvo porque les quitaron su brazo financiero y el acceso preferencial a los recursos. Entre otros casos se encuentran el Grupo Monterrey quienes se venían conformando desde los setenta como grupo financiero y fue con el auge petrolero que alcanzaron gran poderío económico.

Hay un estudio hecho por Alonso Aguilar Monteverde en donde explica ampliamente la estratificación económica del empresariado mexicano y por qué a algunos grupos afectó más respecto de otros, extraigo de ese estudio la siguiente cita sintética:

“1) Quienes, siendo fundamentalmente banqueros, resultaron gravemente dañados (los cuales son los menos y destacan los adquirientes de acciones a través de la BMV y sobre todo, empleados banqueros y pequeños inversionistas)

2) quienes, aun siendo muy importantes las inversiones expropiadas, sólo eran parte de capitales mucho mayores (tal fue el caso de Vitro, Alfa y Cydsa)

3) quienes eran inversionistas minoritarios pero que ejercían influencia en ciertos bancos, o que aun no ejerciéndola tenían inversiones significativas en ellos

4) quienes perdieron en realidad el brazo bancario de sus grupos pero cuyos negocios industriales eran lo más importante (DESC, TAMSA, Aurrerá, Comercial Mexicana, el Puerto de Liverpool, Salinas y Rocha, el Palacio de Hierro, Celanese, Bimbo, Empresas La Moderna, entre otros).

5) inversionistas extranjeros de diversa significación

6) quienes, no teniendo en general mayores inversiones bancarias formaban parte de los consejos de administración de algunos bancos

7) la de personas en general relativamente modestas, incluyendo millares de funcionarios y empleados bancarios que mantenían parte de sus ahorros en acciones de los bancos expropiados"²²

Ahora bien, los tres bancos más importantes al momento de la nacionalización: Bancomer, Banamex y Serfín se encontraban en los casos 2 y 4 de la cita anterior. Es decir, si bien se les expropiaron capitales importantes, su inversión formaba parte de un negocio mucho mayor. Entonces hablamos de una pérdida estratégica por la posición del banco dentro del grupo más que económica.

De acuerdo con un estudio realizado por el CIDE a cargo de José Manuel Quijano, en el periodo comprendido entre 1970-79, los grupos financieros mencionados participaron de la internacionalización de los bancos a la usanza estadounidense. Orientaron una parte del capital bancario para unirse a los sindicatos y otorgar créditos:

INTER MEXICAN BANK. Conformado por:

<i>Banamex</i>	36.25%
Bank of América	27.50%
Deutsche Bank	14.50%
UB of Switzerland	14.50%
Dai Ichi Bank	7.25%
LIBRA BANK	
Chase Manhattan	23.6%
Royal Bank of Canada	10.6%
Mitsubishi Bank	10.6%
Estdeutsche Bank	10.6%
Swiss Bank	10.6%
<i>Bancomer</i>	8.0%
Banco Itáu S.A.de Brasil	8.0%
Crédito Italiano	7.1%
Banco Espirito Santo de Portugal	5.9%

²² *Ibidem*, p.38

Serfin, participa con el 4.8% en el Euro-Latinoamerican Bank, que está integrado en un 49.9% por bancos europeos y el resto latinoamericanos.²³ Gracias a los activos conformados mediante la centralización y concentración del capital en el país, los bancos múltiples tuvieron una buena participación en el Euromercado, en el cual por las condiciones internacionales se fundaron las entidades públicas y privadas.

Así, como se menciona en el estudio citado, "en el periodo 1974-78, la banca privada mexicana tuvo presencia (ya sea como líder del sindicato o como asociada) en aproximadamente un tercio (34.6%) de los recursos totales recogidos por México en el Euromercado"²⁴

Banamex fue líder del sindicato en cuatro ocasiones (para otorgar créditos a México); de éstas, una fue a Pemex y tres hacia "otros" (principalmente empresas privadas como Hylsa -35 millones-, Celanese -39 millones-, Cementos Mexicanos -31 millones-).

El nicho de mercado del Libra Bank es diferente al caso de Banamex. Las once ocasiones en que ha liderado un sindicato los créditos fueron orientados a las instituciones nacionales de crédito. Serfin otorgó un préstamo como líder a Pemex.²⁵

La participación de los bancos mexicanos en el otorgamiento de créditos sindicados a empresas del sector privado fue una muestra del papel de los bancos dentro de los grupos financieros, de ahí entonces el significado de la nacionalización bancaria. Ante la medida adoptada por el gobierno mexicano sólo quedaba la descalificación y la protesta por parte de los exbanqueros a pesar del pago de la indemnización.

Sin embargo, las medidas de la cúpula empresarial tuvieron un cierto efecto de presión porque la sucesión de poder se realizaba en condiciones de debilidad política y económica. El nuevo gobierno se consideró como el punto clave de ascenso de la tecnocracia política.

Cuando ambos cambios convergen en el contexto de la crisis, las políticas de acción inmediatas iniciadas por el gobierno de Miguel de la Madrid establecerían nuevos espacios de entendimiento. La estrategia empresarial durante los ochenta no abandonaba el tema de la banca, lo reorientaba a un punto para presionar al gobierno federal en torno a orientación de la banca, política económica y devolución de las empresas nacionalizadas vía activos.

²³ QUIJANO, José Manuel (comp) La nacionalización bancaria.CIDE, 1983, p.243-244

²⁴ *idem*

²⁵ *Ibidem*, p.248

Ante las circunstancias dichas, una deuda con vencimientos en el corto plazo, la creciente fuga de capitales, la contracción del mercado interno, la nacionalización de la banca y el cambio presidencial se hacía necesario un plan de freno para calmar la situación interna y evitar la moratoria.

El programa de rescate financiero.

La estrategia seguida por los acreedores durante la crisis de la deuda la resume Kraft²⁶ como sigue:

Los departamentos del Tesoro, de Agricultura, de Energía y la Reserva Federal, fueron movilizados con el objetivo de proporcionar el financiamiento requerido para evitar un rompimiento de los flujos hacia los bancos que implicara un choque sobre su estructura contable.

Al mismo tiempo, se organizaba la intervención del FMI y de otros bancos centrales por medio del Banco de Pagos Internacionales para apoyar la operación de "rescate financiero" de México y del propio sistema bancario comercial

A fines de 1982, Senior Interagency Group on International Policy aprobó un plan de cinco puntos para el rescate financiero internacional. Los puntos de la política seguida por el gobierno. Estos puntos son:

- 1) Deberían ampliarse los recursos del FMI para auxiliar a los países en desarrollo a cumplir con su servicio de la deuda a la par que se mantienen las importaciones esenciales;
- 2) El FMI y el gobierno norteamericano deberían continuar estimulando a la banca comercial a refinanciar los créditos que venzan y a extender nuevas líneas a países que adopten programas conjuntos con el Fondo,
- 3) Mientras se negocian programas con el FMI deberían extenderse líneas bilaterales de crédito a corto plazo en la forma de préstamos puente;
- 4) A medida que las economías de Estados Unidos y los otros países industrializados se recuperen gradualmente, proporcionarán un ambiente económico más saludable;
- 5) Finalmente, los países en desarrollo deberían ajustar sus economías - con la asesoría del FMI - mediante restricciones de la demanda y la liberalización de su comercio y su política cambiaria.²⁷

²⁶ Consultar, Kraft, Joseph *The Mexican Rescue*, New York, Group of Thirty, 1984

²⁷ Citado por Correa, Eugenia. *Op.cit.* p.82, número de cita 2 tomado de SELA, las relaciones económicas de América Latina con Estados Unidos 1982-1983. SXXI Editores, México, 1983, p. 74-75

En esta estrategia se observa con toda claridad la nueva política económica que debían emprender los gobiernos endeudados para revitalizar su economía, permitiendo por este medio de recuperación el reinicio de los flujos para el pago de sus deudas evitando la moratoria. Además, la reactivación económica y la apertura comercial permitirían continuar con el nivel de importaciones de productos estadounidenses, necesario para el saneamiento de su balanza en cuenta corriente.

La estrategia de intervención estaría delineada. Los créditos provenientes del FMI permitirían asegurar los cambios en materia financiera con la firma de la Carta de Intención en 1982, entre tanto, las líneas de crédito provendrían bilateralmente del gobierno estadounidense y de los bancos comerciales para refinanciar los vencimientos.

La intervención del Banco Mundial en el financiamiento tendría también un carácter rector por medio de la asesoría para cambios importantes en materia de recursos por medio de la desincorporación y venta de empresas paraestatales. Los avances serían enunciados por el gobierno federal en los memorándum de política económica presentados al Banco.

Cuando se hizo necesaria la participación de los acreedores para aportar recursos a los deudores el FMI presionó. De hecho, condicionaba su participación a las aportaciones de los bancos acreedores ofreciéndoles a cambio vigilar y dirigir los programas de política económica, complementando su estrategia con la participación del Banco Mundial.

Esta estrategia hizo innecesaria la intervención directa de los bancos en la definición de la estrategia de pagos, por tanto, pudieron concentrarse en su reestructuración para capitalizar intereses vencidos y fomentar su pago. Entonces incrementaron su flujo de capitales hacia países deudores para regresar a sus manos mediante el pago de intereses, pero, como capital nuevo (llamado transferencias netas positivas de capital) el flujo no volvió a enviarse sino hasta 1987.

Para la intervención en esta estrategia, los bancos comerciales se organizaron en bloque para sentarse a negociar de manera individual con cada deudor evitando con ello los intentos de presión colectiva por parte de los deudores en los Acuerdos de Cartagena. A cambio, continuaron los flujos hacia los deudores pero buscaron una mayor diversificación en la obtención de capitales buscando reestructurar sus activos.

El grupo asesor de bancos tenía como objetivo ejecutar una estrategia conjunta para asegurar su interés en las reestructuraciones, fue creado al inicio de las negociaciones de 1982 ante la imposibilidad física de negociar directamente con cada una de las instituciones bancarias

acreedores. Este grupo asesor se integró por 13 bancos, los principales acreedores de México, siete de Estados Unidos y seis de otras nacionalidades. Los integrantes por orden alfabético y su país de origen son:

Bank of America (Estados Unidos)

Bank of Montreal (Canadá)

Bank of Tokio (Japón)

Bankers Trust Co (Estados Unidos)

Chase Manhattan Bank (Estados Unidos)

Chemical Bank (Estados Unidos)

Citi bank (Estados Unidos)

Deutsche Bank (Alemania Federal)

Lloyds Bank International (Gran Bretaña)

Manufactures Hannover Trust (Estados Unidos)

Morgan Guaranty Trust Co (Estados Unidos)

Societe Generale (Francia)

Swiss Bank Corporation (Suiza)²⁸

Para la reestructuración de la deuda de los tres deudores más importantes - Brasil, México y Argentina-, el Grupo Asesor de Bancos estaría liderado por el Citibank, quien dominó en el proceso de reestructuración de carteras. Durante todo el proceso de negociación quedó claro que el FMI evitaría cualquier dificultad por la suspensión del flujo de capital hacia sus balances bancarios, evitando, asimismo, mayor presión sobre el sistema financiero estadounidense.

La operación de rescate estuvo dirigida a resolver problemas considerados como “crisis de liquidez” presentada en agosto de 1982 cuando las reservas internacionales se agotaban y se declaró una suspensión de pagos por cuatro meses.

La renegociación seguida de la operación de rescate comprende vencimientos de septiembre de 1982 a diciembre de 1984 por un monto de 23 mil millones de dólares a ocho años de plazo y cuatro de gracia. En 1983 se logra un crédito por 5 mil millones de dólares otorgado por quinientos bancos comerciales internacionales, si bien alivia el problema de la deuda, era una solución temporal y no implicó la entrada de “dinero fresco” .

En dicha renegociación los banqueros dejaron clara su posición, es decir, si bien financiarían las amortizaciones sujetas a reprogramación (200 millones de dólares), serían financiados con un recargo de 1.88% sobre la tasa LIBOR y con comisiones fijas de 1% sobre el monto reprogramado.

Además, la banca privada otorgaría un préstamo por 5 mil millones de dólares, siendo en la práctica “una manera disfrazada de reprogramar parte del pago de los intereses sobre deuda pendiente”; con un costo de 2.25% sobre la tasa LIBOR y comisiones fijas de 1.25%. Esto es, el costo del crédito sujeto a negociación se incrementó más del 180% por encima de lo que se tenía programado pagar.²⁹

Con el plan de rescate se evitó la moratoria con la inyección de capitales para refinanciar el adeudo externo. Pero, se necesitaba asegurar el pago futuro por ello fue necesario que el gobierno mexicano dictara su plan de política económica ante la contingencia.

Al asumir la presidencia Miguel de la Madrid Hurtado, dio a conocer un plan ortodoxo conocido como Programa Inmediato de Reordenación Económica cuyos objetivos centrales eran: “combatir a fondo la inflación, proteger el empleo y recuperar las bases de un desarrollo dinámico, sostenido, justo y eficiente”³⁰. Los puntos pragmáticos de dicho plan serían:

- 1) Disminución del crecimiento del gasto público mediante un presupuesto austero, con operación e inversión prioritaria, atendiendo al cumplimiento del pago de la deuda contraída y un freno al gasto corriente; en su mayor parte apoyado por la desincorporación de empresas del sector público.
- 2) Protección al empleo, *conteniendo el salario*, ampliando las obras de infraestructura para crear empleos y, desde luego, apoyo a la industria.
- 3) Continuación de las obras en proceso con un criterio de selectividad.
- 4) Reforzamiento de las normas de aseguren disciplina adecuada programación, eficiencia y escrupulosa honradez en la ejecución del gasto público autorizado, a través de la disminución

²⁸ El número total de instituciones acreedores de México fueron 784. Ver Guajardo Cantú, Gerardo, *et.al.* Impacto de la renegociación de la deuda externa en la estructura financiera de los bancos (el punto de vista acreedor). IMEF, 1989 p.64

²⁹ Devlin, Robert “Renegociación de la deuda latinoamericana: un análisis del poder monopólico de la banca” en Revista de la CEPAL No.20. Santiago de Chile, agosto de 1983, p.107

³⁰ Denominado ‘ortodoxo’ por los criterios exigidos por el Fondo Monetario Internacional y cuya principal característica es la recesión o paralización económica para comenzar cambios en la economía. Madrid Hurtado, Miguel de la “Mensaje a la Nación” Comercio Exterior, diciembre de 1982, p.1279.

de la intervención del Estado en la producción, procesamiento, distribución y consumo de la alimentación popular.

- 5) Protección y estímulo a los programas de producción, importación y distribución de alimentos básicos para la alimentación del pueblo.
- 6) Aumento de los ingresos públicos para frenar el desmedido crecimiento del déficit y su consecuente deuda pública; dichos aumentos se pretendían con una reforma fiscal y el incremento en los precios y tarifas de los bienes y servicios gubernamentales.
- 7) Canalización del crédito a las prioridades de desarrollo nacional, como correspondió con apego a la gran industria así como manteniendo el control y mayoría accionaria de las instituciones bancarias
- 8) Reivindicación del mercado bancario bajo la autoridad y soberanía del Estado, eliminando los subsidios cambiarios.
- 9) Reestructuración de la administración pública federal para que actúe con eficacia y agilidad.
- 10) Actuaremos bajo el principio de rectoría del Estado y dentro del régimen de economía mixta que consagra la Constitución General de la República.

Algunos de los puntos mencionados fueron recogidos por el Plan Nacional de Desarrollo, dado a conocer luego de la firma de la Carta de Intención con el Fondo Monetario Internacional. Con esto, quedaron establecidos los lineamientos a seguir para el establecimiento de la estrategia: demanda interna contraída mediante baja de salarios, del crédito y del gasto público, además de la subvaluación para fomentar las exportaciones.

Las medidas adoptadas por México en agosto de 1982 apartaron al país por una década de los mercados de crédito privados a nivel internacional a diferencia del programa de rescate aplicado en 1995, como veremos.³¹ La explicación de esta diferencia es el plazo de los préstamos otorgados, el uno (1982) eran pagaderos a un año, mientras el otro (1995) serían créditos a mediano plazo.

En comparación con el programa de rescate realizado en los noventa el monto involucrado en 1982 fue siete veces menor, ascendió a 4 550 millones de dólares (7 200 millones de dólares a valor constante de 1995) y la contribución del gobierno estadounidense fue tres veces menor, ascendió a 3 625 millones de dólares (5 700 millones a valor constante de 1995)³².

³¹ Lustig, Nora “ Los Estados Unidos al rescate: la asistencia financiera a México en 1982 y 1995”. Revista de la Cepal, No 61, abril de 1997, pp 39-61.

³² Ibidem, p.40

Pero llegado el momento retomaré esta cuestión. Las medidas adoptadas por México en materia de política económica en 1982 fueron duras pues el mercado internacional de capitales se encontraba reprimido. Además, hubo un incremento sin precedentes de las tasas de interés en Estados Unidos previo a la crisis y una caída estrepitosa de los precios del petróleo.

Los créditos otorgados entonces tuvieron como fin el financiamiento provisional (...) estuvieron destinadas a evitar una crisis bancaria a nivel internacional y dar tiempo al Gobierno mexicano para renegociar la deuda con los acreedores y llegar a un acuerdo con el FMI.³³ El tratarse de acreedores institucionales hizo más sencilla la renegociación de la deuda y la comunicación con ellos mediante el Club de París.

De las aportaciones de capital, una parte de los créditos (mil millones de dólares) provino del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos a favor de la Commodity Credit Corporation contra compras futuras de maíz estadounidense y otra parte (mil millones) se otorgó como anticipo a la venta de petróleo a la Reserva Estratégica de los Estados Unidos a 28 dólares el barril (cuando en el mercado estaba a 32) y con intereses al doble de la tasa de interés existente en el mercado (38%)³⁴.

Otra parte, vendría del Banco de la Reserva Federal y el Departamento del Tesoro, así como del FMI, Banco Mundial y los bancos comerciales. La explicación al respecto corresponde a que acreedores corrían un peligro inminente de crisis bancaria; existía la posibilidad dado el avance de las ideas liberales de implementar medidas de corrección y por último, los bancos tuvieron que ceder préstamos para evitar problemas en sus balances financieros.

Una vez resuelto el problema de liquidez en la economía mexicana. El gobierno federal firmó una Carta de Intención en la cual se refrendaban los puntos enunciados en el PIRE en materia de política económica. Los mismos puntos serían ampliados en el Plan Nacional de Desarrollo enunciado en 1984 y en el Plan Nacional de Financiamiento al Desarrollo dado a conocer en 1985.

La amplitud entre los programas gubernamentales a seguir se explica nuevamente por la repercusión de la crisis económica y por toda la reorganización que la misma implicó. Entre otras cuestiones, los cambios en la economía darían un giro a la estrategia de financiamiento estableciendo nuevas reglas para la obtención de recursos financieros.

³³ *Ibidem*, p 41.

³⁴ *Ibidem* p 47.

Para entender el sentido de los cambios mencionados habrá que referirse a la implantación de medidas correctivas a la economía. Como veremos enseguida, la década de los ochenta fue clave para establecer las bases de crecimiento económico dando el contexto para nuevas reglas y estrategias de fondeo.

CAPITULO TERCERO REFORMA FINANCIERA EN MÉXICO Y ESTADOS UNIDOS DURANTE LOS OCHENTA

Las medidas inmediatas

Una vez evitada la moratoria, Miguel de la Madrid asumió la presidencia en condiciones políticas adversas. Por una parte, debía implementar el programa de choque ortodoxo inscrito en 1982 en la Carta de Intención ante el FMI y en el PIRE (Programa Inmediato de Reordenación Económica). Documentos en los cuales quedaron explícitas las bases del nuevo modelo de crecimiento económico coincidiendo con las añejas demandas del sector empresarial: economía mixta.

Por otra parte, tenía que cubrir los lineamientos contenidos en el decreto de expropiación bancaria: el pago de la indemnización a los banqueros y la transformación de la deuda externa bancaria en deuda pública.

Entre las primeras acciones del gobierno delamadridista estuvieron aquéllas cuyo objeto fue solucionar el conflicto bancario e iniciar un proceso conciliatorio que marcó por ende un rompimiento con el sexenio anterior. Las medidas giraron en contraposición con las medidas tomadas el 1 de septiembre de 1982, a saber:

1. El control generalizado de cambios se convirtió en un control dual y se establecieron dos mercados de divisas: uno sujeto a control y otro sujeto a la oferta y demanda. El 2 de noviembre, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y el Banco de México autorizaron la operación de casas de cambio o de bolsa en la franja fronteriza norte y zonas libres, donde se podrían comprar y vender dólares a tipo de cambio diferente al dual de 50 y 70 pesos, divisas para hacer pagos al exterior o mantener cuentas en dólares¹
2. Se revertió la estatización de la banca al regresar el 34% de las acciones a los exinversionistas como parte de un cambio estructural denominado así en el Plan Nacional de Desarrollo. En la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito (diciembre de 1982), sus artículos 9 y 10 quedó establecida la representación del capital social en acciones denominadas "Certificados de Aportación Patrimonial". De las tres series, destacó la serie B por ser ésta donde se permitió la participación de particulares con un tope máximo del 1% en la tenencia de acciones. (anexo 1)

"La serie A, que representará en todo tiempo el 68% del capital de la sociedad y solo podrá ser suscrita por el gobierno federal y la serie B por el 34% restante que podrá ser suscrita por el propio Gobierno Federal, por entidades de la Administración Pública Federal Paraestatal, por los Gobiernos de las Entidades Federativas y de los Municipios, por los usuarios del Servicio Público de Banca y Crédito y por los trabajadores de las propias sociedades nacionales de crédito"²

También la legislación bancaria comenzaba a cambiarse. El 6 de septiembre de 1982 se emitió un decreto mediante el cual los bancos se denominaron Instituciones Nacionales de Crédito, organismos descentralizados cuya constitución las convirtió en sociedades anónimas.

El 31 de diciembre de 1982 se publicó en Diario Oficial la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito en donde se establecieron dos mecanismos importantes para los cambios en financiamiento: los Certificados de Aportación Patrimonial y en su artículo 4 fracción III la canalización prioritaria del crédito para mantener la actividad productiva y orientar créditos al sector privado.³

3. Se cumplió con lo establecido en el decreto de nacionalización al indemnizar a los exbanqueros expropiados y sanear los balances bancarios (art. 4 del Decreto). Dicho saneamiento fue relativamente fácil de hacer pues al estatizar los bancos, el gobierno absorbió su deuda.

El 21 de agosto la Secretaría de Hacienda en cumplimiento con el decreto de expropiación anunció la indemnización correspondiente a 11 instituciones bancarias cuyo monto fue por mil millones de pesos que corresponden al capital contable más 39 mil millones de interés haciendo un total de 110 mil millones de pesos.⁴

La indemnización se realizó mediante el canje de acciones bancarias por bonos emitidos del gobierno federal. El periodo de vida de los papeles fue a diferentes periodos de tiempo e implicó 35 pagos de interés y 7 amortizaciones anuales⁵. Además, se autorizó su operación y cotización como instrumento de inversión en la Bolsa Mexicana de Valores.

La posesión de los bonos de indemnización bancaria representaron para sus poseedores (cuadro 5) la posibilidad de un doble beneficio: vieron recuperada la pérdida bancaria, desde un

¹ "Cronología de 405 días de banca nacionalizada" Excelsior, Sección Financiera-cultural. 10 de Octubre de 1983, p.6

² Diario Oficial de la Federación, 31 de diciembre de 1982, México, p.20

³ Ver Diario Oficial de la Federación, 31 de diciembre de 1982, la sección, p.19

⁴ "Desató Polémicas la indemnización".Excelsior, Sección Financiera-cultural, México, Martes, 11 de Octubre de 1983, p.1.

⁵ "Desató...op cit.p.1

punto de vista económico y refrendada su posición desde un punto de vista político a mediano plazo por su participación creciente como en el nuevo modelo económico.

Con las medidas mencionadas se concluyó un conflicto entre el gobierno federal y los empresarios. Sin embargo, durante la década de los ochenta, el sector fue reorganizado en términos de sus instituciones de representación, el CCE adquirió mayor importancia y el sector financiero asumió parte en el escenario económico y político mexicano.

CUADRO 6.

<i>Bonos de Indemnización Bancaria, colocación global y tenencia por sectores (miles de millones de dólares)</i>							
Año	Sistema Bancario						TOTAL
	Banca de Desarrollo	%	Banca Comercial	%	Sectores no Financieros	%	%
1983	0.10	2.08	0.17	3.60	4.34	94.22	4.61 100
1984	0.00	0.00	1.44	28.27	3.65	71.73	5.09 100
1985	0.03	2.05	0.66	46.58	0.73	51.14	1.42 100
1986	0.04	5.12	0.19	26.60	0.50	68.28	0.73 100
1987	0.01	2.07	0.18	32.92	0.31	62.01	0.49 100
1988	0.01	2.30	0.00	0.48	0.26	97.21	0.26 100
1989	0.00	3.30	0.00	0.82	0.07	95.67	0.08 100
1990	0.00	4.55	0.00	0.91	0.02	94.55	0.02 100

Fuente: Informe Anual del Banco de México. 1991

Como puede observarse en el cuadro 5, el mayor porcentaje en la tenencia global de bonos quedó en manos del sector no financiero (léase industria, comercio, etc) quienes fueron a su vez los accionistas bancarios en los setenta. Con el cumplimiento de los decretos de expropiación los banqueros fueron indemnizados de la expropiación y el gobierno federal asumió el endeudamiento externo de las instituciones bancarias.

Cuando el gobierno federal expropió la banca, recogió temporalmente las acciones de la misma en empresas industriales, comerciales y de servicios. En 1984 fueron devueltos los activos a los exbanqueros y puestas en venta el 34% de las acciones de los intermediarios bancarios.

Una parte de las acciones industriales devueltas fueron adquiridas con el producto de la indemnización: "los activos no bancarios puestos en venta se valoraron en 102 000 millones de pesos y a esa misma fecha -1984-85- los exaccionistas bancarios compradores habían utilizado de su indemnización la cantidad de 80 000 millones para efectuar las compras"⁶. Otra parte más

⁶ *Ibidem.* p.181

se compró por nuevas alianzas entre capitales exbancarios e industriales o bien algunas fueron compras estratégicas (en este caso industriales).

Por ejemplo: "El Grupo VISA (Garza Lagüera), con el producto de su indemnización por Banca Serfin, adquirió en 1984 la mayoría de las acciones de la Arrendadora, la Afianzadora, la Almacenadora y la Compañía de Seguros Serfin. Compró además 20% de CYDSA, 12.8% de Seguros la Provincial y 20% de Transportación Marítima Mexicana. En 1985, por medio de Holding PROA compró la Cervecería Moctezuma que se encontraría en graves dificultades económicas"⁷.

En apoyo al sector privado a propósito de su endeudamiento externo, el gobierno federal anunció un programa llamado Ficorca para la venta de dólares a precios preferenciales a fin de realizar el pago del intereses y principal adeudado ante instituciones extranjeras.

Mediante este recurso se liberaron recursos frescos y permitieron junto con los cambios en materia de política económica que el sector privado asumiera una posición de mayor fuerza ante sus acreedores externos en las renegociaciones de la deuda externa para dar salida al problema y reorientar recursos financieros a su reestructuración. Entonces, la estrategia de financiamiento fue reorientada a la inversión de capital en el mercado financiero por dos vías: el manejo de los bonos de indemnización bancaria y la inversión de los recursos de las tesorías industriales.

La reestructuración del sector privado mexicano fue importante en un marco general de apertura económica y cambios en la elite política. Tales acciones tendientes a su fortalecimiento delinearón las nuevas reglas para conformar su estrategia de financiamiento.

El gobierno federal por su intervención en la deuda pública externa les permitió a los grupos industriales ahorrar una parte de recursos para su reestructuración industrial, la cual se incrementó con las exenciones fiscales, la posibilidad de obtener créditos a través de la banca estatizada, la inversión de su capital en la bolsa, los beneficios del juego de los bonos de indemnización bancaria en el mercado bursátil y su participación propia en el mercado de valores con la colocación de acciones.

Los recursos les permitieron a su vez reducir sus adeudos externos y modernizar la industria, en algunos casos, adquirir los paquetes accionarios en posesión de la banca ahora estatizada y las empresas puestas en venta como resultado de la proceso de privatizaciones. La

⁷ *Ibidem*, p.184

concentración de grupos industriales con posesión de recursos frescos les permitió también convertirse en acreedores del Estado a través de deuda pública interna.

Por otra parte, la consolidación como un sector industrial fuerte les permitió la salida al mercado internacional con la liberalización comercial y financiera pudiendo colocar mercancías y acciones en los mercados internacionales.

Bajo esta situación de nuevas formas de adquirir financiamiento, los superávits presupuestales del gobierno federal, resultado de los programas de estabilización, se aplicaron al pago de intereses de deuda pública externa e interna. Con la reforma del sistema financiero nacional la posesión y el manejo de los instrumentos de deuda gubernamental dieron la posibilidad de obtener recursos, sea por colocación o por adquisición de los mismos.

“En la medida en que el circuito financiero en que se sitúa la deuda pública, opera en un mercado interno deprimido y con fuerte caída de la inversión productiva, y en que los acreedores nacionales del Estado se concentra en un grupo reducido de empresarios privados, vinculados a los sectores productivos y financieros bursátiles, el nuevo manejo de la deuda pública, realizado en nombre de la ‘desregulación’, resultó de hecho un poderoso mecanismo de intervención estatal para echar a andar la reforma económica.

En efecto, mediante el circuito financiero y bajo la figura del pago de intereses reales positivos, se les ha estado reasignando a dichos acreedores partes sustantivas del capital existente en el país, con lo cual, además, se les ha colocado en una posición muy favorable respecto de otros capitalistas que no eran acreedores del Estado”⁸.

Los efectos mencionados corresponden solamente a la gran industria, la pequeña y mediana industria tuvieron en cambio condiciones cada vez más desfavorables, inclusive muchos de ellos quebraron con la apertura comercial. En cambio, la gran industria se benefició con la apertura comercial y el apoyo a las exportaciones en el marco de negociaciones internacionales.

La reorganización económica para el sector público y para el privado se llevo a cabo en una especie de acuerdo implícito sobre la liberalización económica como vía de crecimiento. Bajo las circunstancias descritas, la participación empresarial en las decisiones gubernamentales se dio por tres vías de acción:

a) La acción económico-administrativa –como grupos de presión- dentro de la administración central, la cual reactiva a las organizaciones empresariales. Muestra de ello fueron la creación de

⁸ *Ibidem* p 48

los Consejos de Planeación Industrial para un mejor entendimiento en 1983 y dentro del Pronafice (Programa Nacional de Fomento Industrial y Comercio Exterior) en 1984 la formación de la Comisión Consultiva de Planeación Industrial⁹.

b) La forma política. Quedo establecida en 1983 con la reunión en Sonora entre dirigentes del Partido Acción Nacional, dirigentes empresariales de la fracción más dura –norteña-, funcionarios de la embajada estadounidense, y el obispo Carlos Quintero Arce a fin de establecer una estrategia para ganar las elecciones regionales¹⁰.

c) La organización cívica, promovida por los empresarios en foros de opinión como “México en la libertad”, Foros de Consulta Popular, la participación en la educación nacional mediante escuelas particulares (ITESM, ITAM, IPADE, entre otras) y el manejo de la opinión pública¹¹.

La renegociación de la deuda y el cambio estructural.

Deuda pública.

Existió también una especie de acuerdo con los acreedores en el sentido de los cambios necesarios para la economía mexicana. En primera instancia, la Carta de Intención firmada en 1982 comenzó a dar frutos en cuanto controló la contracción económica nacional.

El siguiente paso fue la revisión de los avances en materia de política económica plasmados en la Carta de Intención firmada en enero de 1984. Esta renegociación logró instaurar la técnica de negociaciones multianuales y permitió la reestructuración de cerca de 48 mil

⁹ La idea de la delimitación de las funciones estatales venía desde 1964 en la Carta Económica Mexicana formulada por la Concamin y retomada en 1975 por el Ideario del Consejo Coordinador Empresarial, fue con la reforma administrativa de López Portillo que se concretaron algunas ideas y la estrategia corporativista se dio con la Alianza para la Producción. Al inicio del gobierno de Miguel de la Madrid, las declaraciones empresariales mediante sus corporaciones se diferenciaron, por ejemplo, la fracción radical se mostró con la Declaración de Principios de la Coparmex y las declaraciones de la Concancaco total oposición a la rectoría del Estado y la fracción negociadora de Concamin reconoce los Foros de Consulta Popular retoma las iniciativas gubernamentales. Matilde Luna, René Millán y Ricardo Tiraro “Los empresarios en los inicios del gobierno de Miguel de la Madrid” *op.cit.*, sobre todo la última parte del texto.

¹⁰ Hubo durante la primera mitad de los ochenta empresarios que bajo la bandera blanquiazul contendieron por puestos de representación popular. Los llamados *neopanistas* causaron un reacomodo dentro del PAN, los cuales, al igual que el caso de los tecnócratas en el PRI, ascendieron a las cúpulas partidistas (la elección de Pablo Emilio Madero para la presidencia del partido en 1984 y su clara vinculación con los empresarios norteños fue el caso) y pasaron a la contienda presidencial en 1988 con su candidato Manuel J Clouthier y su asesor de campaña Luis Felipe Bravo Mena. En esta parte fue muy importante para el PRI tratar de asegurar la alianza con las organizaciones empresariales institucionalmente, para seguir manteniendo un equilibrio político necesario para la implantación del neoliberalismo. Matilde, et.al *Idem*.

¹¹ Sea por intelectuales como Luis Spota y Luis Pazos con sus *bestsellerismos* o por medio de las televisoras (Televisa para ser exactos) con programas como “Hoy Mismo”, “24 horas”, “60 minutos”, etc. *Idem*.

millones de dólares que vencían originalmente entre 1985 y 1990. Además, anunció el inicio del programa Ficorca con el cual se realizó el pago de 1.1 miles de millones de dólares de adeudos atrasados¹².

Los cálculos logrados en la renegociación de 1984 fallaron en 1985 cuando los precios internacionales del petróleo bajaron a lo largo del primer semestre y los sismos del 19 y 20 de septiembre significaron una contingencia desfavorable. Entonces se efectuó una revisión de la Carta anterior y se firma una nueva.

La siguiente Carta de Intención (la última dentro del Acuerdo de Facilidad Ampliada), fue enviada el 24 de marzo de 1985; en ella, como en las anteriores se mencionan los "logros en materia económica" sobre todo en materia de gasto público y balanza de pagos, dando a conocer por último los criterios generales de política económica para 1985.

El contexto internacional en ese momento promovía la posibilidad de un acuerdo entre deudores, conocido como "Consenso de Cartagena" con el propósito de plantear una corresponsabilidad entre deudores y acreedores sobre pérdidas de deuda. La posibilidad fue rota cuando México negoció de manera individual, logró con ello la firma de la Carta de Intención y se hizo partícipe del Plan Baker.

Se conoció como Plan Baker a la iniciativa del entonces Secretario del Tesoro estadounidense dada a conocer en 1986 y mediante la cual la renegociación de la deuda entre 1986 y 1988 tenía la particularidad de recibir dinero fresco, luego de dos años de no contar con él. El ingreso de capital tendría una "cláusula gatillo" que indexaba la asistencia financiera a los precios internacionales del crudo.

El financiamiento otorgado dentro de la iniciativa Baker o apoyo sostenido combinaba la participación de acreedores privados (banca comercial e inversionistas) e instituciones multilaterales (FMI y BM). Consideraba también un incremento de ahorro e inversión interna para reactivar el crecimiento y el éxito dependía de las medidas de ajuste para la restauración del equilibrio externo y del crecimiento a largo plazo.¹³

La economía mexicana nuevamente vivió otra caída en los precios internacionales del petróleo y con ello se perdió un ingreso equivalente al 6% del PIB. Como respuesta, el 23 de

¹² Nafinsa, "Carta de Intención del Gobierno de México al FMI" en Testimonios del Mercado de Valores, Tomo II, 1990, p.270

¹³ El resaltado es mío. BAKER, James A. "Plan Baker programa para el crecimiento sostenido" en Testimonios del mercado de Valores. Tomo IV, p.548

junio de 1986 el gobierno federal emitió el Programa de Aliento y Crecimiento (PAC) con el objetivo de mantener firme su compromiso de pago de deuda y plantear medidas para la recuperación económica.

El programa gubernamental requirió un crédito por 14 420 millones de dólares; mismo que fue provisto por: fuentes oficiales (BM, FMI y otras, 6 mil millones de dólares) y la banca comercial internacional (dividido en tres tramos: uno petrolero de 720 millones de dólares y dos 'facilidades' o servicios, uno de 500 millones de dólares y otro de 1200 millones). Estos créditos concluyeron con la renegociación del 20 de marzo de 1987 desarrollada en tres pasos:

1. Acuerdos con organismos financieros internacionales. Carta de intención firmada el 22 de julio de 1986 a cambio de un financiamiento por 1 700 millones de dólares.

Se concertó a los gobiernos de los países industrializados y se obtiene respuesta de once bancos centrales de la OCDE¹⁴. Se sumaron los bancos centrales de España, Argentina, Brasil, Colombia y Uruguay. El monto bilateral fue de 1 100 millones de dólares y Estados Unidos contribuyó con casi el 50%.

2. Negociación del gobierno federal con el Club de París¹⁵. Abarcaron los vencimientos de septiembre de 1986 a marzo de 1988 por un monto de 1 500 millones de dólares y el 60% de intereses con vencimientos de septiembre de 1986 a finales de 1987 por 282 millones de dólares.

3. La negociación con la banca comercial por un monto de casi 44 mil millones de dólares, se cambió la tasa base de prime a libor y se obtuvo dinero fresco por 6 mil millones de dólares de créditos nuevos.¹⁶

La estrategia mexicana implicó una condicionalidad 'cruzada', es decir, las negociaciones se llevaron a cabo de forma simultánea y la conclusión de una dependía del resultado de la otra.

¹⁴ La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) fue la sucesora de la Organización Europea de Cooperación Económica fundada al término de la segunda guerra mundial para administrar el Plan Marshall. Se funda como tal el 14 de diciembre de 1960 y está formada por: Alemania, Austria, Bélgica, Dinamarca, Francia, Grecia, Irlanda, Islandia, Italia, Luxemburgo, Noruega, Los Países Bajos, Portugal, Reino Unido, Suecia, Suiza, Turquía, Estados Unidos, Canadá, España, Japón, Finlandia, Australia, Nueva Zelanda y México.

¹⁵ El Club de París data de 1956, su sede está en Francia y lo preside el Director del Tesoro Francés, entra en actividad con la renegociación de deuda brasileña en 1961 y a partir de entonces se ocupa de la deuda latinoamericana. Son miembros los países de la OCDE, en particular del Comité de Asistencia para el Desarrollo (CAD) con la participación ocasional del España. En el Club participan como observadores el FMI y BM. Su ejecución depende de contactos entre acreedores y deudores individuales. Entonces, no se ocupa de la política de deuda sino exclusivamente de la logística de reescalonamiento de pagos en mora. Ver Revista de Comercio Exterior. vol 40 No. 11, noviembre de 1990 pp. 1061-1063

Durante el proceso de renegociación se llevaron a cabo consultas financieras que implicaron costos adicionales y se sumaron a los costos de la deuda misma, los intereses y a las comisiones sobre la deuda reprogramada.

Las primeras reestructuraciones fueron mediadas por los organismos financieros internacionales (sobre todo FMI) quienes asumían las asesorías correspondientes. Por esta razón no fue necesaria la intervención directa de la banca comercial en las negociaciones aunque si en las aportaciones de capital.

Hacia la segunda mitad de la década, la banca comercial estadounidense mostró signos de recuperación en sus balances financieros y las dificultades de la economía internacional hicieron dudar las reestructuraciones de la deuda logradas hasta ese momento. Por ello se hizo necesario el otorgamiento de capital fresco y con esto, la negociación directa con el gobierno mexicano para continuar con las transferencias de pago.

La iniciativa Baker fortaleció la relación Banco Mundial, Fondo Monetario Internacional y banca privada porque consistía en los costos compartidos entre los bancos y los prestamistas gubernamentales hasta el efecto de las reformas económicas diseñadas por el FMI. En este ínterin los bancos podrían ganar tiempo para acumular reservas y reorientar sus inversiones. Entonces, los bancos transfirieron el riesgo a los prestamistas oficiales¹⁷.

Con el Plan Baker, se muestra la posición acreedora en bloque y se incorpora la tan repetida voz de los deudores de "crecer para pagar". Incluyó líneas de política económica para ser adoptadas por los deudores y:

"1) la privatización de las empresas públicas deficitarias o ineficientes, 2) el desarrollo más eficiente del mercado accionario; 3) la mejora del comportamiento de la inversión nacional y extranjera; 4) una reforma fiscal que promueva la inversión y el crecimiento; 5) la liberación comercial y la racionalización de los regímenes de importación"¹⁸

El éxito del programa se atribuyó al freno de posible moratoria por los deudores (conjunta e individual) y aseguró la puntualidad del pago de las obligaciones de deuda (mediante la implantación de políticas neoliberales). Pero, su fracaso se atribuyó a dos hechos: la escasa

¹⁶ Revisar GREEN, Rosario. La deuda externa de México: 1973-1987, Editorial Nueva Imágen, México, 1988; sobre todo el capítulo de Resumen y conclusiones pp.395-418

¹⁷ Lissakers, Karin. "Banca, deudores e instituciones. Análisis de las crisis en la deuda internacional" Ed. Gemika, México, 1993, p.313

¹⁸ Correa, Eugenia. Op cit pág. 98

afluencia de capitales suficientes, sobre todo de la banca privada y a la declaración de moratoria de Brasil en 1987.

Ese año, 1986 fue desastroso para las perspectivas de crecimiento económico incluidas en la renegociación de la deuda. Por esa razón, se emitió el Programa de Aliento y Crecimiento (PAC) el 23 de junio. En dicho plan se emitían ciertas políticas de ajuste para controlar la inflación y contrarrestar el efecto negativo de la baja en los precios del crudo.

Se requerían 12,000 millones de dólares para financiar el PAC y se obtuvieron en un proceso de negociación de tres etapas: la primera consistió en la firma de la Carta de Intención ante el FMI el 22 de julio de 1986 dentro del Acuerdo de Contingencia sólo para sanear la falta de ingresos provenientes de la contracción económica como resultado de la disminución en la venta petrolera.

En esta etapa, el Banco Mundial otorgó un préstamo a México cuyo volumen triplicó los montos normalmente brindados por el organismo. El convenio implicó atender tres áreas: apoyo crediticio para fomentar las exportaciones, financiamiento para la reconversión industrial del sector privado y créditos al sector agropecuario.

En la segunda etapa se obtuvieron recursos de los países miembros de la OCDE para apoyar a las reservas internacionales y se reestructuraron los vencimientos de deuda ante el Club de París. Además, se negoció un préstamo bilateral con el gobierno de Japón para el desarrollo de complejos petroleros en el Pacífico Mexicano (proyecto Siderúrgico Lázaro Cárdenas-Las truchas). La tercera etapa significó un refinanciamiento y reestructuración de los vencimientos para 1987 y 1988. Se logró también recursos contingentes por 500 millones de dólares¹⁹.

En 1987 se emitieron bonos de inversión a cambio de deuda pública (swaps) el mecanismo es captar el descuento dado por la comercialización del bono en los mercados secundarios. Se intercambia deuda vieja por bonos nuevos con un descuento, mediante una subasta, el monto sería el equivalente a la deuda que se cancele menos el descuento. El monto del bono sería respaldado con una inversión de reservas internacionales mexicanas en bonos cupón cero del Tesoro estadounidense²⁰.

El Plan Brady siguió la línea del Plan Baker, obtener recursos adicionales al refinanciamiento de la deuda externa necesarios para el financiamiento de los cambios en política

¹⁹ Las etapas de negociación fueron resumidas de: NAFINSA "Acuerdos recientes sobre la deuda externa de México", *El Mercado de Valores*, Año XLVII, No. 18, 4 de mayo de 1987.

²⁰ NAFINSA "Emisión de bonos de deuda pública" *El Mercado de Valores*, Año XLVIII, No 2. 15 de enero de 1988.

económica. Tuvo resultado dada la dinámica impuesta a partir de 1986 cuando comenzaron a negociarse por diferentes etapas sucedidas de acuerdos con cada deudor institucional y privado.

En este marco, la renegociación de la deuda externa dentro del nuevo gobierno de Carlos Salinas de Gortari en 1989 mostró la salida final al problema de pagos de 1982 desde el punto de vista financiero. México se mostró como un país solvente para volver al mercado internacional de capitales.

Reestructuración de la deuda privada

Las empresas privadas endeudadas mediaron la negociación con sus acreedores con la intervención del gobierno federal. El Ficorca y los swaps fueron muestra de la intermediación gubernamental para facilitar la reestructuración de la deuda privada. El primero dio a los deudores dólares preferenciales para el pago de su adeudo externo y los swaps fueron instrumentos de compra de deuda.

Bajo el contexto del Plan Baker también se negoció de manera directa acreedores con deudores privados, una vez que tanto la banca comercial estadounidense como los grupos privados mexicanos habían logrado una cierta solvencia y por tanto fortaleza para asumir su propia negociación.

Cuando el país se encontraba escaso de dividas, el gobierno mexicano pretendió refinanciar la deuda privada a largo plazo con base a la disponibilidad de divisas existente. Bajo las premisas enunciadas, se presentó el Programa de Pago de Deuda de México, cuyo director Ernesto Zedillo declaró:

"Después de cuatro meses de esfuerzos, el gobierno mexicano ha logrado convencer a los bancos extranjeros para que extiendan los términos de pago en solamente una pequeña porción de los 15,000 millones de dólares que han prestado a las compañías privadas en México"²¹.

En el decreto de control de cambios publicado en el diario oficial de la federación el 13 de diciembre de 1982 se dispuso la creación de "un sistema de cobertura de riesgo cambiario"²². El propósito fue sentar las bases para resolver la deuda externa privada contratada en su mayoría a corto plazo.

²¹ *Ibidem* p.33

²² Originalmente el programa estaría restringido a los deudores en moneda extranjera y cuyos adeudos fueron adquiridos antes del 20 de diciembre de 1982

Así se puso en marcha el Programa para la Cobertura de Riesgos Cambiarios Derivados de Endeudamientos Externos y para su manejo se formó el Programa para la Cobertura de Riesgos Cambiarios (Ficorca), comenzando su operación a partir del 11 de marzo de 1983.

El esquema contempló cuatro sistemas por los cuales los deudores podrían adquirir dólares a futuro a un tipo de cambio preestablecido, evitando el riesgo devaluatorio; las operaciones del Ficorca eran:

1) El primer sistema consistió en cubrir el riesgo cambiario solo del principal del adeudo reestructurado. La empresa pagaba al contado el importe en moneda nacional del valor de las divisas para ser entregados en fecha futura.

2) Este sistema también incluyó solo el principal, pero la operación implicó el otorgamiento de un crédito por el monto de la compra de dólares. El plazo del préstamo renegociado para los primeros dos sistemas era de tres años sin pago (o de gracia) y el pago debía realizarse en los siguientes tres años.

3) Cubrió el riesgo cambiario del principal y de los intereses. El pago de divisas se hizo al contado, pero esta cantidad se prestó a Ficorca por un periodo similar al del adeudo original; los intereses ganados por dicho préstamo fueron dados al acreedor y con ello cubrieron el pago de intereses de la deuda original.

4) Incluyó principal e intereses, dando un crédito en moneda nacional a una tasa de interés de mercado para el deudor a liquidarse en el mismo plazo que el adeudo original.

En las opciones 3 y 4 el vencimiento sería cuatro años y cuatro de gracia y podrían escoger entre una tasa Libor o Libor + 2.

El 25 de octubre se cerró el periodo de registro de operaciones con una inscripción total de 11 600 millones de dólares de deuda externa, de alrededor de mil 200 empresas privadas²³ dichas empresas se ahorraron aproximadamente 20 pesos menos por dólar y el gobierno federal asumió el subsidio que se estimaba en 50 mil millones de pesos²⁴

La opción más popular (ver cuadro 6) exigía pagos relativamente pequeños al principio y aumentaron conforme avanzaba el tiempo de vida de los préstamos. Sin embargo, se esperaba que la inflación fuera más elevada e hiciera más baratos los pesos y que el resultado del programa económico permitiera la recuperación empresarial para hacer posible el incremento de los pagos.

²³ "Carta de Intención enviada por el titular del Banco de México y la SHCP a nombre del gobierno mexicano al FMI el 3 de enero de 1984" en Testimonio del Mercado de Valores, NAFINSA, México, 1990, p.259

Cuadro 7.

Operaciones registradas bajo el ficorca* (millones de dólares)			
Sistema		Monto	%
	1	61,2	0,5
	2	458,9	4
	3	188,3	1,6
	4	10,899	93,9
Total		11,607	100

*Al 5 de noviembre de 1983
Fuente: Beristain Iturbide, Fernando y Katz Burstin, Isaac. Reestructuración de la deuda externa del sector privado. IMEF, 1989, p.38

Para 1986 la recuperación esperada no fue tal y se hizo necesario un replanteamiento, firmado el 20 de marzo de 1987 bajo el nombre de Acuerdo de Facilidad de Ficorca, abriéndose las siguientes alternativas:

"1) Seguir bajo el contrato original

2) Reestructurar. Se planteó la ampliación del plazo de amortización del principal al acreedor y Ficorca ofrecía dos esquemas alternativos: a) Tradicional: Nueva cobertura de Ficorca con plazos de ocho años y cuatro de gracia. El crédito se cobraría en pesos a una tasa de interés igual al promedio de tasas por depósito de tres y seis meses. b) Nuevo: Nueva cobertura, manteniendo los saldos vigentes ante Ficorca (significando un ahorro de 20%) a cambio de una tasa más elevada (110% CPP), reestructurando a doce años con seis de gracia.

3) Prepago de Ficorca mediante la capitalización de deuda pública. Esta opción incluía la inversión en instrumentos de deuda pública para el pago de la amortización anticipada del crédito en moneda nacional del Ficorca, con un ahorro del 30% del saldo en pesos".²⁵

Como consecuencia de la disposición de los acreedores (resolver sus créditos aún a costa de pérdidas) hubo cancelaciones masivas de contratos de cobertura, descendiendo la deuda cubierta por el Ficorca original de 10,000 millones de dólares en mayo de 1987 a 2,240 millones al término de 1988. De esta disminución de 7,560 millones de dólares, 1,330 aproximadamente

²⁴ Banco de México. Informe anual del Banco de México: 1982. Banxico, México, 1983, p.165

²⁵ Beristain Iturbide, Fernando y Katzburstin, Isaac. Reestructuración de la deuda externa del sector privado. IMEF, 1989, p.40

correspondieron amortizaciones nominales y 6,230 millones a la cancelación anticipada de coberturas.²⁶

Los swaps fueron autorizados en 1986, la empresa deudora compraba el instrumento bursátil (deuda externa del gobierno) a descuento y podía venderlos para obtener la cantidad a abonar como pago anticipado del crédito del Fícorca. Las operaciones en ese año fueron de 363,2 millones de dólares y para 1987 de 1,482.9 millones de dólares y se vieron suspendidas por diversas razones, entre ellas, el crac bursátil.

A consecuencia de la experiencia vivida en la crisis de pagos, muchos acreedores decidieron deshacerse de la deuda privada a través del mercado secundario o bien intercambiándola por pública (bajo el supuesto de mejor garantía de pago). La circunstancia daba a las empresas que tenían liquidez suficiente la posibilidad de aprovechar descuentos hasta por un 70% sobre el valor nominal de su deuda. El resultado fue un saldo de 7 mil millones de dólares para finales del sexenio²⁷.

Ahora bien, los cambios financieros iniciados por la reaganomía permitieron al sector bancario estadounidense contar con las posibilidades de sanear sus balances y reorientar sus recursos hacia los euromercados con un auge en materia de bonos y papel comercial. Por ello, el mercado latinoamericano en crisis y reestructuración dejó de ser atractivo en la primera mitad de los ochenta.

La renegociación directa por parte de la banca estadounidense pudo ser posible por una contracción financiera internacional, una disminución en las tasas de interés en Estados Unidos y el comienzo de una crisis bancaria de gran dimensión. Por otra parte, la posibilidad de incurrir en una falta de pago por la situación económica durante los años de 1984-1986 y la baja en los precios de petróleo.

La intervención gubernamental mediante la absorción de la deuda bancaria en 1982, la subvención de divisas mediante el Fícorca en 1983, así como la indemnización obtenida por la nacionalización dieron como resultado un sector privado cuyo desahogo de recursos pudo orientarlos a su desendeudamiento. La posibilidad se completó cuando la banca privada estadounidense en un esfuerzo por reestructurar su cartera otorga facilidades (descuentos en el mercado secundario, etc) a fin de desechar parte de la deuda incobrable.

²⁶ *Idem.*

²⁷ El resumen de los puntos anteriores, fue obtenido de Beristain Iturbide, Fernando *op.cit.* págs 41-48.

En el contexto de la estrategia de reestructuración de la deuda externa se encuentra el liberalismo fomentado por Estados Unidos y los Organismos Financieros Internacionales en concordancia con las convicciones académicas de los tecnócratas mexicanos. Por ello, los cambios en la economía mexicana delinearón nuevas reglas para la obtención de recursos financieros.

La reforma financiera en México.

La solución del problema de la deuda externa dado por la crisis de 1982 fue resuelto de dos maneras: por una parte las medidas inmediatas y la firma de la Carta de Intención permitieron a los acreedores tener la seguridad del compromiso de pago.

"Durante los próximos tres años, es imprescindible que la economía mexicana realice importantes ajustes que le permitan alcanzar un crecimiento sostenido de la producción y el empleo, superar el desequilibrio externo, abatir los índices de inflación y fortalecer las finanzas públicas. Ello hará posible que, pasado este periodo de ajuste, la economía alcance de nuevo su potencial de crecimiento a largo plazo"²⁸

Los ajustes estuvieron bajo la rectoría del Estado y en materia financiera, la política monetaria y financiera fue orientada a mantener la actividad productiva en especial de las ramas prioritarias (industria) mediante la canalización de un volumen de recursos crediticios, compatible con las metas de producción, de balanza de pagos y de combate a la inflación. Para respaldar esta política se adoptaron medidas en materia de tasas de interés y regulación financiera a fin de estimular el ahorro y la intermediación financiera, reducir subsidios y evitar al mismo tiempo alimentar presiones inflacionarias²⁹

Con esta estrategia se delinearón las nuevas reglas de financiamiento para el sector público y el privado. Destacan en la reforma financiera la canalización selectiva del crédito como medio para allegarse de recursos internos para su modernización industrial y el desarrollo del mercado de valores como forma de ahorro e inversión.

La estrategia se asentó tácticamente en los cambios legislativos y en los programas gubernamentales (Plan Nacional de Desarrollo y Plan Nacional de Financiamiento al Desarrollo),

²⁸ Nafinsa. "Cartas de México con el FMI en 1982" en Testimonios de El Mercado de Valores. Tomo II. Desarrollo Económico y participación del Estado en la Economía Nacional. Nafinsa, México, 1990, p.243

²⁹ Ibidem p.244-245

a lo cual se le conoció como "cambio estructural". Enunciado el 6 de junio de 1983, se iniciaron los cambios pertinentes mediante cuatro objetivos:

- " 1. Conservar y fortalecer las instituciones democráticas
2. Vencer la crisis
3. Recuperar la capacidad de crecimiento
4. Iniciar los cambios **cualitativos** que requiere el país en sus estructuras económicas, políticas y sociales."³⁰

Para cumplir con los objetivos "en el corto plazo lo fundamental es el combate a la inflación (...) la disciplina en la política del gasto y de ingresos públicos; el requerimiento de fortalecer el ahorro nacional; las restricciones del sector externo; y la necesidad de un menor ritmo de captación del ahorro externo"³¹

El mecanismo para lograr los objetivos del Plan sería por dos frentes: la reordenación económica y el cambio estructural.

La reordenación económica está directamente ligada con las recomendaciones clásicas de un programa de ajuste: disminución del gasto público, la canalización del crédito, el ajuste cambiario y, por las condiciones del mercado internacional de capitales, el incremento de los ingresos estatales, entre otros, destacando por supuesto la economía mixta como principio básico económico. En este sentido y en relación con el adelgazamiento del Estado se inició un programa de reestructuración de la Administración Pública.³²

En el cambio estructural se encontraba la esencia de lo que se denominó "economía mixta" y por supuesto incluyó aspectos importantes para el análisis de los cambios en el sistema financiero. Más aún, forjó el camino hacia la formación de los grupos financieros en tanto permitió a las empresas reorientar las salidas de capital y fortalecerlas para su crecimiento.

Por eso fue importante el establecimiento de áreas prioritarias para fomentar la actividad productiva y orientarla en el mejor de los casos para fortalecer su salida al comercio internacional.

Las empresas paraestatales fueron parte de las áreas prioritarias y se inició el programa de eficiencia para las empresas públicas por el cual se actualizaron los precios de bienes y servicios

³⁰ El subrayado es mío. Hurtado de la Madrid, Miguel " Presentación del Plan Nacional de Desarrollo" en Testimonio del Mercado de Valores, Año XLIII, No. 23, junio 6 de 1983, p.570

³¹ Ibidem, . p. 571

³² Estos puntos fueron contenidos en el Programa Inmediato de Reordenación Económica.

producidos por éstas consideradas prioritarias y el inicio de la desincorporación de las mismas bajo el principio de eficiencia para aquéllas consideradas no estratégicas.

En el camino a la canalización selectiva del crédito, en 1983 se iniciaron fusiones de instituciones bancarias bajo el rubro de Instituciones Nacionales de Crédito y se inició una proceso de concentración bancaria cuyo desenlace fue la privatización bancaria en 1990.

El 11 de junio de 1984 se publicó el Plan Nacional de Financiamiento al Desarrollo donde la política cambiaria y la canalización selectiva del crédito constituirían las bases del crecimiento sostenido. "En síntesis, si bien las relaciones financieras requieren para su adecuada evolución de un saldo positivo en el comercio exterior, de igual manera, en la reactivación de la economía nacional, es indispensable una política de operación crediticia interna que dinamice el crecimiento de las ramas prioritarias"³³

En el objetivo de apoyar los lineamientos dados en el Plan Nacional de Desarrollo era necesario "(...) recobrar y fortalecer el ahorro interno; propiciar la asignación y canalización eficiente y equitativa de los recursos, de acuerdo con las prioridades del desarrollo; reorientar las relaciones económicas con el exterior; y, por último, fortalecer el sistema financiero, así como promover su consolidación institucional"³⁴

La canalización del crédito implicó una restricción o ahorro en los recursos otorgados a las empresas paraestatales y una reducción en general del gasto público. Dichos flujos se orientaron posteriormente a través de la banca de desarrollo y los fondos de fomento (y con la respectiva participación de la banca nacionalizada) a los "sectores prioritarios".

El fortalecimiento del sistema financiero se derivó del desarrollo del mercado de valores en donde la desvinculación de los intermediarios financieros no bancarios permitió la formación de un ahorro institucional aunque fue de corto plazo y no de largo, como se pretendió. Al privatizar las Casas de Bolsa, se estableció una segunda línea de ahorro privado que en realidad resultó sumamente atractiva no solo para financiar a las empresas.

Además con el fomento a la intermediación bursátil se promovería la participación del pequeño inversionista en el mercado de capitales, conformándose las sociedades de inversión y desarrollando el mercado secundario tanto para los valores operados como para los principales instrumentos bancarios de captación.

³³ Hernández Cervantes, Héctor "Intervención del Secretario de Comercio y Fomento Industrial" en Testimonio ... p.587.

En 1985 se publicaron en el Diario Oficial de la Federación la Ley de Organizaciones y Actividades de Crédito, en enero y la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito. En ambas queda claro la separación patrimonial entre casas de bolsa y bancos.

"Artículo 37.- Las operaciones con valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, que realicen las instituciones de crédito en los términos previstos por la Ley y la Ley del Mercado de Valores, deberán llevarse a cabo con la intermediación de casas de bolsa y se sujetarán a la inspección y vigilancia de la Comisión Nacional de Valores, en coordinación con la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros"³⁵

El 8 de febrero de 1985, se publica en Diario Oficial la ley del Mercado de Valores, en la cual quedaron establecidas dos tipos de casas de bolsa: las privadas y las nacionales. En las segundas el gobierno federal, sea directamente o por organismos descentralizados (empresas de participación estatal; excepto bancos) detentaba la mayoría del capital social (50% ó más).

Se marcó un tope del 20% del soporte promedio para asegurar la diversificación de operaciones con valores y actividades (art. 22). Se evitaba la concentración y se fomentaba el crecimiento de las casas de bolsa al recibir créditos para la realización de sus actividades permitiendo la adquisición de valores aún sin contar con efectivo. La mayor parte de los créditos dirigidos a los intermediarios financieros fueron absorbidos por las empresas bursátiles para establecerse en su carácter privado.³⁶

El fomento al mercado de valores fue el punto clave para una nueva estrategia de inversión pues los grupos privados pudieron optar por la inversión financiera en inversiones llamadas "temporales" para incrementar su capital, por encima de la inversión productiva. Cabe aclarar que en el caso de las empresas dedicadas al comercio exterior, la inversión fue dedicada al fortalecimiento de su producción.

En un estudio sobre los grupos de capital financiero en México, se observó que los grupos quienes mayoritariamente aprovecharon la inversión en valores fueron los manufactureros, quienes además, concentraban la mayor parte de los recursos canalizados por los bancos. Asimismo, fue un sector orientado al comercio exterior, aprovechando las ventajas de su financiamiento y los acuerdos internacionales de liberalización comercial.

³⁴ Silva Herzog, Jesús. "Intervención del Secretario de Hacienda y Crédito Público" en Testimonio... p.581

³⁵ Diario Oficial de la Federación, lunes 14 de enero de 1985, segunda sección, p.9. Con respecto a la Ley de Organizaciones Auxiliares de Crédito, ver Diario Oficial, misma fecha, primera sección.

³⁶ Diario Oficial de la Federación, 8 de Febrero de 1985, primera sección, p.19

CUADRO 8.

CUADRO RESUMEN ESTRUCTURAS PORCENTUALES					
FLUJO DE EFECTIVO					
	1983	1984	1985	1986	1987
RECURSOS INTERNOS	65,74	40,74	43,55	29,79	41,33
CREDITO BANCARIO	34,26	59,26	56,45	70,21	58,67
TOTAL DE RECURSOS	100	100	100	100	100
CONCENTRACION DE CAPITAL					
INVERSION ACTIVO FIJO	97,28	35,72	46,35	32,17	22,54
COMPRA DE ACCIONES	2,72	2,74	5,96	2,62	3,44
INVERSIONES TEMPORALES Y EFECTIVO	0,00	61,55	47,69	65,21	74,02
TOTAL DE INVERSIONES.	100	100	100	100	100

Fuente: Elaboración con base en Carlos Morera Camacho. "Los grupos de capital financiero en México y las transformaciones en la apropiación privada de la riqueza social. Tesis doctoral. UNAM, México, 1997.

Como puede observarse, si bien no se descuida la inversión en activo fijo, parte importante del déficit comercial, se incrementan las inversiones en el mercado de valores que reflejan un cambio en la mentalidad empresarial en lo referente al manejo de recursos financieros.

Por otra parte también muestra el auge del mercado de valores dentro de la estrategia de fomento al ahorro a través de los intermediarios bursátiles. Al respecto, parte del financiamiento del sector público conocido como deuda interna provino de la colocación de bonos cuyo costo con respecto al PIB fue mayor al pagado por la deuda externa como se muestra en el siguiente cuadro.

La estrategia de financiamiento del sector público implicó un incremento considerable de los ingresos no petroleros producto de la venta de empresas paraestatales una disminución por tanto en la utilización del financiamiento externo. La política restrictiva de gastos permitió un ahorro combinado con la actualización de los precios de los productos gubernamentales y la reforma fiscal. Sin embargo, no se logró un superávit gubernamental pero sí un déficit controlable.

A la par del control de ingreso-gasto gubernamental se buscaron vías alternas de financiamiento. Los bonos presentó una innovadora forma de financiamiento a la par que los créditos externos seguían fluyendo como refinanciamiento para el pago de intereses. Por esta razón la diferencia entre el pago por concepto de intereses externos e internos.

CUADRO 9.									
FINANZAS PUBLICAS 1980-1988									
(Porcentajes del Producto Interno Bruto)									
CONCEPTO	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988p
INGRESO TOTAL	26.9	26.7	28.9	32.9	32.2	31.2	30.3	30.6	29.8
Sector Petrolero	7.3	7.3	9.9	14.2	13	11.5	9	9.8	7.5
Exportaciones	5.2	5.3	8.3	10.8	9.4	8.1	4.9	6	3.4
Ventas Internas	2.1	2	1.6	3.4	3.6	3.4	4.1	3.8	4.2
Sector no petrolero	19.6	19.4	19.1	18.7	19.1	19.7	21.4	20.8	22.3
Gobierno Federal	11.6	11.4	11	11.2	11.1	11.1	12.2	11.8	13.1
Tributarios	10.9	10.6	9.9	10.2	10.3	10.2	11.2	10.7	11.9
No tributarios	0.8	0.9	1.1	1	0.8	0.9	1	1.1	1.2
Empresas y organismos	6.5	6.5	6.9	6.2	7.2	7.7	8.1	7.9	7.9
Telmex, Metro y DDF	1.4	1.4	1.2	1.2	0.9	0.8	1.1	1	1.3
GASTO TOTAL	33.5	39.7	44.5	41	39.3	39.2	44.8	45	39
Gasto Corriente	23.3	26.4	33.4	33	32.1	32.6	38	39.3	34.6
<i>Pago de Intereses</i>	3.5	5	8.2	12.4	11.9	11.5	16.5	19.8	16.6
Internos	2.4	2.9	4.9	7.7	8	7.8	12.1	15.4	13.1
Externos	1.1	2.1	3.3	4.6	3.9	3.7	4.4	4.4	3.6
Otros pagos corrientes	9.8	21.4	25.2	20.6	20.2	21.1	21.5	19.5	18
Gasto de Capital	9.6	12.9	10.2	7.5	6.7	6	6	5.6	4.4
Obras Públicas	8	9.2	7.8	5.3	5	4.7	4.6	4.3	3.8
Otros gastos de capital	1.6	3.7	2.4	2.2	1.7	1.3	1.4	1.3	0.6
Déficit Extrapresupuestal	0.6	0.5	1	0.5	0.5	0.6	0.8	0.2	0.1
DÉFICIT ECONOMICO	6.5	13	15.6	8.1	7.1	8	14.9	15.1	10.7
INTERMEDIACION FINANCIERA	1	1.1	1.3	0.5	1.4	1.5	1.1	1	1.6
DÉFICIT FINANCIERO	7.5	14.1	16.9	8.6	8.5	9.6	16	16.1	12.3
p = Preliminar									
FUENTE: Depto de Estudios Sociales, BANAMEX. México Social 1988-1989, Ed. Banamex, México, 1989, p.416.									

El resultado del auge del mercado bursátil fue el ascenso de un nuevo tipo de empresarios con recursos suficientes para buscar su lugar en el escenario nacional. La concentración de capital por encima de los ahorros tradicionales enviados a los bancos los colocó en una posición única.

Cuando se vendieron las Casas de Bolsa a particulares hubo algunos industriales quienes aprovecharon el recurso para recuperar el instrumento orientador de recursos preferenciales, papel que ocupaba la banca en los setenta. Por ejemplo, la compra de Operadora de Bolsa, la primera Casa de Bolsa por su concentración y manejo de recursos durante el periodo 1984-1987, reunió a una asociación de viejos inversionistas bancarios.

Entre ellos, Eduardo Legorreta (su principal accionista y ex inversionista de Banamex), la familia Saba Rafful (Celanese Mexicana), Antonio Madero Bracho (San Luis), Israel Brenner (Pliana), Luis Prado Vicira (Super Mercados y DESC), Prudencio López (Condumex, DESC y Alcan Aluminio), Jorge Caso Brech (San Luis), Claudio X. González (Alcan Aluminio) Adrián Sada (Vitro), Alejandro Garza Lagüera (VISA) y Javier López del Bosque (Grupo Industrial Saltillo y Banpaís)³⁷

A propósito de este ejemplo, vemos parte de la estrategia de inversión de los industriales. Por un lado, orientaron sus recursos a la compra de empresas, a la modernización de su industria y por otro lado, los enviaron a la inversión en el mercado de valores, sobre todo bonos gubernamentales y a la compra de Casas de Bolsa cuya importancia como captadoras de recursos les valió la consideración de "banca paralela".

Como se observa en el siguiente cuadro, el número de cuentas manejadas por Casas de bolsa se incrementó de 106 429 en 1983 a 214 832 en 1987 y el número de Casas de Bolsa disminuyó debido a las fusiones dadas durante el sexenio. Del total de recursos captados entre los intermediarios bancarios y las casas de bolsa, la captación de las últimas se incrementó del 6.86% en 1983 a 13.26% en 1987.

Es interesante observar las fechas de captación pues no son ascendentes de modo lineal, en 1983, 1985 y 1987 se observa una baja respecto a 1984 y 1986. Los declives coinciden con un mercado internacional contraído. 1985, la baja del petróleo y 1987 el crac bursátil.

Por otra parte, las mismas fechas marcan igual la captación de las Casas de Bolsa que de las Instituciones Bancarias. Implica entonces la dirección proporcional entre la entrada de flujos de capital al país y su colocación en los intermediarios financieros.

³⁷ Ibidem, p.183

CUADRO 10.

EVOLUCION DE LAS CASAS DE BOLSA CAPTACION Y CAPITAL					
Concepto	1983*	1984*	1985*	1986*	1987*
Capital Contable (millones de dólares)	42,058	65,043	96,731	148,18	116,2
Efectivo y Valores de Clientes (a) (miles de millones de dólares)	5,5098	7,7249	5,3587	9,4612	5,8568
Pesos captados por c/peso De Capital Contable	131	118,17	55,4	63,85	50,4
No. de empleados	3378	4483	nd	7259	7701
No. de cuentas	106429	108591	118066	204832	214279
No. de casas de bolsa	31	30	29	26	26
Pasivos del sistema bancario Consolidado (b) (miles de millones de dólares)	74,788	88,651	71,426	77,501	38,304
Total de Recursos Financieros (c)=(a) + (b)	80,297	96,376	76,784	86,962	44,161
Participación (%) de la Captación de C. de Bolsa (a)/(c)	6,86	8,02	6,98	10,88	13,26
La conversión a dólares fue con el tipo de cambio al fin del período					
*Al 31 de diciembre en los años 1983 a 1986 y al 31 de marzo de 1987					
Fuente: El Mercado de Valores, año XLVII, No. 29, Julio 20 de 1987 p.783					

En 1987 los Certificados de Aportación Patrimonial fueron inscritos como instrumentos bursátiles. Los Bancos inscribieron el 34% de su capital social al mercado bursátil, representando el 13.46% de lo colocado en el sector accionario en esa fecha. El mercado bursátil en general tuvo un auge en los primeros nueve meses del año 1987, el 5 de octubre, se suspendieron operaciones, el 6 de octubre llegó a su nivel máximo y como sucede con las curvas de auge, se inicia el descenso el día 7, teniendo su nivel más bajo el 19.

A esa fecha, el instrumento más negociado correspondió a los CETES (Certificados de la Tesorería de la Federación), los cuales representaron el 78.2%, les siguieron las aceptaciones bancarias con el 8.3% y las acciones empresariales con el 7.4%³⁸.

El boom del mercado bursátil en los ochenta encontró freno en el crac experimentado en octubre de 1987, sin embargo, la estrategia de financiamiento quedó delineada y se seguiría después del suceso. Debe tomarse en consideración la concentración como un signo destacado de la economía mexicana. Las Casas de Bolsa, los Bancos, las grandes empresas manufactureras

³⁸ NAFINSA, "El comportamiento del Mercado de Valores en 1987". en El Mercado de Valores. No 3, febrero 1 de 1988

quienes concentraban las exportaciones, en fin. Sobre esta base de desarrolló el cambio estructural y gracias a él fue posible el cambio sin violencia.

El año de 1987 fue importante por los eventos surgidos durante el mismo: el crack bursátil, el Pacto de Solidaridad Económica y los bonos cupón cero. Sin embargo, los eventos mencionados tuvieron importancia dentro del contexto general pero ninguna ingerencia significativa en la estrategia de financiamiento delineada.

Termino aquí la exposición de los cambios en el sistema financiero mexicano de los ochenta pues 1988 representó un año electoral y como tal las políticas económicas esperaron a seguirse con el nuevo gabinete.

Los cambios en el sistema financiero mexicano tuvieron íntima relación con la política de deuda externa y con el cambio estructural. La estrategia de renegociación fue resultado de las transformaciones dadas por la banca acreedora, cuyos intereses cambiaron conforme se reestructuró su cartera y su contexto nacional tendió también a la liberalización.

El cambio estructural coincide en un marco general de liberalización de los sistemas financieros, dentro del cual, la reforma estadounidense marcaba las pautas a seguir por su papel preponderante en el sistema financiero mundial desde la segunda posguerra.

La reforma financiera en los Estados Unidos

Los cambios en la banca acreedora y la reforma estructural para asegurar el pago de la deuda forman dos caras de la misma moneda, ambas, nos remiten a la reforma financiera estadounidense en tanto las transformaciones de su economía afectaron directamente ambas consideraciones.

La crisis de pagos en 1982 afectó de tal forma a los bancos estadounidenses que el gobierno tuvo necesidad de intervenir. La intervención como vimos tuvo diversas facetas: el programa de rescate financiero, la reforma estructural en México para asegurarse el pago y la búsqueda de fuentes alternas de financiamiento para transformar la composición de la cartera de la banca acreedora.

La reforma financiera iniciada por el presidente estadounidense Reagan en los ochenta giró los flujos de capital de los préstamos a la inversión de cartera, como una parte de la adecuación a un mercado internacional cambiante y por el ascenso de otras potencias económicas.

Mientras se daban los cambios sincrónicos en México, la banca estadounidense reformaba su cartera, se recuperaba de una severa crisis y salía nuevamente al exterior para colocar sus capitales en un nuevo tipo de inversión.

La década de los ochenta fue conocida como la *reaganomics* por los dos periodos presidenciales ocupados por Ronald Reagan (1981-1987) y en ella se concretaron diversas reformas económicas tendientes a solucionar un problema de inflación y desempleo. Dentro de los cambios más importantes destaca el impositivo, para incentivar a los empresarios (desgravando las ganancias) a invertir y se disminuyeron los gastos gubernamentales en programas sociales, no así en programas militares.

El control de la inflación como variable económica principal se logró con la apreciación del tipo de cambio y una política de desaceleración de los costos salariales acompañado con una dura política laboral. La disminución del desempleo se asoció con la creación de empleos temporales y el auge del sector servicios (actividades comerciales, alimentación y salud).

Cambios guiados desde la rectoría del Estado y su forma de intervención en la economía fue definida mediante el presupuesto, la desgravación y las regulaciones.³⁹ El déficit fiscal se sostuvo durante el periodo debido al incremento de los gastos militares⁴⁰ y el pago de intereses por la deuda pública; aunado a la reducción de ingresos como consecuencia de la reducción impositiva.

De acuerdo con Bertrand Bellon, los ejes básicos del programa económico de Ronald Reagan durante su periodo, fueron:

- a) Reducir controles y en general el papel del Estado en la marcha de la economía
- b) Ajustar la distribución del ingreso a favor del capital y en contra de los asalariados para 'incentivar el ahorro, la inversión y el empleo', en la cúpula se privilegia al sector financiero sobre el industrial
- c) Impulsar el libre comercio de capital y mercancías, así como los procesos de apertura externa.

³⁹ Para profundizar sobre el intervencionismo del estado en Estados Unidos véase BELLON, Bertrand "El intervencionismo liberal. La política industrial del Edo Fed. Nortamericano" en Estados Unidos: Perspectiva latinoamericana. 1er Semestre de 1987 p.p. 177-188

⁴⁰ Para analizar el despliegue militar de Estados Unidos en la década, el recrudescimiento de la guerra fría con la política llamada "guerra de las galaxias" y las proporciones de gasto militar en un sentido estratégico, consúltese Kennedy, Paul Auge y caída de las grandes potencias Edit. SXXI, México; sobre todo en sus capítulos 7 y 8.

d) Como resultado del contexto generado por los aspectos ya mencionados, se supone que se lograría un sustancial incremento en los ritmos de inversión y crecimiento⁴¹

El Estado actuó como ente *regulador* sin dejar de participar en la actividad económica; al contrario, en su actuar delimita las reglas del juego económica en base a las cuales los actores se dirigen conforme a sus intereses. En términos generales, el modelo económico coloca en la base del crecimiento económico al sector financiero como intermediario de los flujos de capital y el sector industrial quien se encargó de la actividad productiva.

El sector industrial se benefició con la política fiscal y los incentivos para la innovación tecnológica aplicada a programas militares, participando en esta inversión. El sector financiero obtuvo su poderío de los flujos de capital provenientes del exterior, en consecuencia, el país se volvió de acreedor neto a deudor neto porque requería cada vez mayores entradas de capital.

A lo largo de la década se observó un constante déficit en cuenta corriente financiado por la afluencia de capitales y mantenido por el tipo de cambio sobrevaluado⁴². La política económica se llamó ofertista y en esa lógica todo ahorro se convierte en inversión, por tanto, para los estrategias económicos del régimen, el papel de la banca, trascendía los aspectos tradicionales.

“La sobrevaluación del dólar, exportó presiones inflacionarias y permitió que los estadounidenses gastaran por encima de la producción nacional durante un tiempo, originó además el déficit comercial masivo que convirtió al país en el mayor deudor del mundo e hizo que su economía dependiera de la atracción de 10,000 a 15,000 millones de dólares por mes en capital extranjero⁴³.”

El ahorro representaba el punto de inicio para el fomento a la inversión. Entre 1985 y 1987 se observó un incremento en el rubro fomentado por los siguientes cuatro elementos⁴⁴:

⁴¹ Fujii G., Gerardo y Valenzuela A. F., José “La Economía de Estados Unidos: tendencias y algunos problemas básicos” en *Investigación Económica* Vol. LI. Enero-marzo de 1992, No. 199, p.144

⁴² A pesar de iniciarse un periodo de devaluación gradual entre 1980 y 1985 (conocido como Acuerdo Plaza en Nueva York, 1985, donde Estados Unidos y los países del grupo de los cinco: Alemania, Japón, EU, Francia e Inglaterra acordaron esta medida. *Idem*

⁴³ Bergsten, Fred. C. “Los EU en la economía mundial. Una estrategia para la década de los noventa” Méx. Gernika, 1991 p. 97

⁴⁴ Aunque lo que parecía una recuperación podría confundirse: “Entonces, los componentes fuertes del ascenso económico: la construcción militar, los continuos déficit y el cambio estructural de la producción hacia las finanzas están perdiendo presión hacia el colapso de la ilusión (...) Los únicos componentes fuertes de la inversión en la recuperación vista desde 1983 en su mayor parte tienen que ver con la producción de dinero más que con la fabricación de bienes”. Complementando, se puede decir que mediante el manejo de instrumentos monetarios y financieros (tasa de interés y tipo de cambio principalmente) que Estados Unidos intentó recobrar su hegemonía económica con el amparo militar. Confrontar Magdoff, Harry y Sweezy, Paul M. *Op. cit.*, Siglo XXI, Méx 1988, p.90 y Guillen, Arturo “la fase delacionaria de la crisis y la recesión actual” en *Investigación Económica*, *num.cit.* p.151.

“- La sobrevaluación del dólar

- La elevación de las tasas reales de interés
- La desregulación de las actividades financieras
- La transferencia masiva de capitales de los países en vías de desarrollo a los países desarrollados para el pago del servicio de la deuda externa”⁴⁵

A mediados de la década la posición internacional neta de Estados Unidos pasaba de acreedor a deudor (cuadro 10). El cambio marcó un viraje en la dirección de los flujos de capital a nivel internacional de América Latina, beneficiada por ellos durante décadas anteriores, hacia los Estados Unidos.

Cuadro 11.

POSICION INTERNACIONAL NETA DE EU* 1981-88 (miles de millones de dólares)		
Posición		
Acreedor neto	1981	140,9
	1982	136,7
	1983	89
	1984	3,3
Deudor neto	1985	-111,4
	1986	-267,8
	1987	-378,3
	1988	-532,5
* La cifra resulta de restar los activos estadounidenses en el extranjero de los activos extranjeros en EU. No es comparable con las cifras que utiliza el Banco Mundial de deuda externa de los países en desarrollo, ya que éstas no se les resta los activos nacionales en el extranjero		
Fuente: Tomado de CORREA, Eugenia. <u>Los mercados financieros la crisis en América Latina</u> . UNAM-IIEc. México 1992, p.88		

La deuda creció del 30 al 45% del PNB entre 1980 y 1984 respectivamente. Al crecimiento acelerado este periodo se sumaron las altas tasas de interés y como consecuencia, el

⁴⁵ Es necesario aclarar que el autor ubica dicho periodo dentro de una categorización de la crisis denominada de “desregulación”. Es una crisis estructural caracterizada por la destrucción y restructuración del viejo modo de regulación y la creación de uno nuevo. Dicha crisis presenta dos momentos: la fase expansionista (propiamente la ruptura y donde predomina el proceso inflacionario y la expansión del mercado mundial) y la segunda, llamada deflacionaria (ubicada de 1982 a la fecha donde el crecimiento de obstaculiza y desaparece y la esfera financiera crece en desproporción, entre otros). Para mayor profundización al respecto a lo anterior véase Guillen, Arturo “la fase deflacionaria de la crisis y la recesión actual” en Investigación Económica, num.cit. p.159

pago por servicio de la deuda del 8.8% al 12.4% (estimado) del porcentaje de los gastos del gobierno federal, para los mismos años respectivamente.⁴⁶

El crecimiento explosivo de la deuda y de las operaciones diarias de las firmas financieras en la última década fueron consecuencia del auge alcanzado por la inversión indirecta. Entonces, el sistema financiero toma un papel mayor como dinamizador de la inversión pero ésta se va alejando de aplicación a la producción o distribución de bienes y servicios.⁴⁷

En 1984 la tasa de interés bajó por la afluencia de capital y la devaluación del dólar actuó como una medida de política económica para disminuir los déficits y la deuda externa. Sin embargo, la reactivación económica fomentada por la iniciativa duró hasta 1987 cuando nuevamente arremete otra devaluación y el crack puso en dificultades a los fondos gubernamentales para sanear a las instituciones en quiebra.

En la medida que crecían los déficits, la deuda y la transformación de las finanzas se observó una mayor inestabilidad económica hacia fines de la década. Los fondos provenientes del exterior llegaban como medio de financiamiento y contribuía al aumento de la tasa de interés, en consecuencia del protagonismo de la banca para la colocación de los flujos. "Así, en 1980, los fondos tomados en préstamos por los bancos sumaron casi 40% de sus préstamos e inversiones, financiados tradicionalmente por entero por los depósitos de los clientes"⁴⁸

Por el papel de la banca en este entorno, recibió beneficios fiscales con una reforma tributaria iniciada al inicio de los ochenta. Por ejemplo, cuando el ingreso externo era el 40% del ingreso global, el banco estadounidense podía reducir los impuestos (sobre el ingreso gravable total que le correspondía pagar) hasta en 40%."En 1985 el Citicorp abonó un impuesto federal de 30 millones de dólares por un ingreso de 1 716 millones de dólares"⁴⁹

La estrategia de financiamiento asignaba reglas específicas para la intermediación entre los flujos provenientes del exterior y su distribución interna. A la intermediación de la banca de inversión correspondió la colocación de valores en el mercado de dinero: certificados gubernamentales, papel comercial, aceptaciones bancarias, etc destacó la banca comercial. A la

⁴⁶ PNB (producto nacional bruto), tomado de dos tablas diferentes, *Ibidem*, págs 119 y 142.

⁴⁷ *Ibidem*, p.21. Cita tomada del informe anual de 1985 del Banco de la Reserva Federal de Nueva York para explicar la expansión del sector financiero.

⁴⁸ *Ibidem*, p. 136

⁴⁹ Ver LISSAKERS, Karin. *Banca, deudores e instituciones. Análisis de las crisis en la deuda internacional* Ed. Gernika. México, 1993 págs 160-68.

banca comercial le tocaba el papel en la asignación de recursos mediante créditos para la planta productiva, los servicios, etc.

La competencia entre ambas formas de financiamiento llevó hacia mediados de la década a una crisis económica sectorial, es decir, del sistema bancario tradicional: instituciones de ahorro y préstamo, excluyendo banca de desarrollo e inversión. Entre otras circunstancias, la debacle se atribuye a la desregulación financiera por la inadecuada regulación, supervisión y el uso desmedido del riesgo por parte de los banqueros.

Sin embargo, también se le atribuye el incremento de la tasa de interés y la recuperación observada a mediados de los ochenta en la economía estadounidense que tuvo como consecuencia la disponibilidad de recursos para reestructurar la cartera de créditos.

La desregulación financiera

Comenzó en 1980 con la ley de desregulación y control monetario de las instituciones de depósito (DIDMCA)⁵⁰. Fue la primera gran ley bancaria desde los treinta. Trató de reformar la estructura del sistema bancario, sin un éxito total, porque si bien se consiguió frenar la salida de los fondos de las instituciones de ahorro y préstamo, éstos se enfrentaron a la dificultad de conseguir dinero para pagar a sus clientes los altos intereses prometidos, pues sus ingresos aún dependía de préstamos a largo plazo, careciendo de capacidad para aumentar sus fondos.

En 1981 la Fed enmendó su regulación D (requerimientos de reservas) y su regulación Q (intereses sobre depósitos) para permitir la operación de la facilidad bancaria internacional (IBF). El propósito de la IBF fue lograr que los bancos estadounidenses compitieran con los bancos extranjeros sin utilizar una operación extranjera, es decir, se les autorizó - sobre todo a los Centros de Nueva York -City Bank; a establecer agencias y departamentos para realizar operaciones en el mercado internacional de capitales al margen e independientemente de cualquier regulación interna. A esta regulación se le atribuye el acelerado endeudamiento proporcionado a México bajo las condiciones ya descritas.

En 1982 la ley de instituciones de depósito Garn- St Germain autorizó las cuentas de depósito del mercado de dinero e incluyó diversas medidas que trataban de fortalecer a la industria de ahorros y préstamos. El propósito fue la homogeneización entre la banca comercial

⁵⁰ Esta sección de resumen legislativo se confrontaron los textos de Swary, Itzhak y Topf, Barry La desregulación financiera global. La banca comercial en la encrucijada., FCE, México págs 329-332 y Gutiérrez Pérez, Antonio" El sistema bancario estadounidense en los ochenta: tendencias y desafíos" en Comercio Exterior, abril de 1990 págs 351-52.

y la de ahorro y préstamos a quienes se le ofreció una cuenta corriente alterna a la ofrecida por los bancos comerciales - conocida como NOW- con un mínimo de 2,500 dólares y un interés atractivo. permitió préstamos de las S&L⁵¹ para inventarios y bienes de consumo.

El propósito de la St Germain era facilitar la diversificación de las inversiones de las S&Ls a fin de dar competitividad a los préstamos a largo plazo con altos intereses e inversión comercial.

- La ley de supervisión de los préstamos internacionales (1983) estableció normas obligatorias de informes y exposición para los préstamos extranjeros.

- La ley bancaria de igualdad competitiva (1987) trató de promover una competencia más intensa y más honesta en los servicios financieros, estableció un 'campo de juego nivelado' Su medida más específica prohibió el establecimiento de nuevos bancos no bancarios.

La apertura del sector financiero pretendió la recuperación de la competitividad de la banca estadounidense ante un mercado mundial cambiante y una economía en crisis. Las instituciones de ahorro y préstamo apoyadas en dicha regulación pudieron seguirse dedicando a los créditos de vivienda, es decir, al apoyo popular mientras la banca comercial continuaba enfocada a la industria.

La desregulación afectó al sector financiero en tanto la supresión de controles sobre precios, cantidades y movimientos internacionales de capital hizo vulnerable al mercado nacional y abrió paso a una desespecialización de las instituciones, con mayor libertad para seleccionar líneas de negocio dentro del desarrollo de nuevos nichos de mercado: swaps, etc.⁵²

La desregulación promovió la competencia entre instituciones y los costos de financiamiento incrementaron la desestabilidad porque sus activos eran de largo plazo y con una tasa de interés reducida o fija. El financiamiento se proveyó a corto plazo y el alza de los tipos de interés para financiar a interés fijo ocasionaron la crisis bancaria

Ya desde 1981 las instituciones de ahorro sufrían de una situación de menor solvencia, sin embargo, las reformas financieras pretendieron revertirlo, ampliando sus actividades y su seguro de depósitos (de 40,000 a 100,000 dólares en 1980). La medida permitió a las instituciones

⁵¹ Las S&L (Save and Load) son conocidas como Instituciones de Ahorro y Préstamo. Bancos cuyo mercado es el otorgamiento de créditos a largo plazo.

⁵² La siguiente sección se encuentra resumida del texto: Torrero Mañas, Antonio. La crisis del sistema bancario: lecciones de la experiencia de Estados Unidos Ed Civitas, serie especial, Madrid, 1993, p.56

competir en el mercado de certificados de depósito pues el importe mínimo de los títulos era precisamente de 100,000 dólares y de esta forma pudieron captar más recursos.

Se promovió de igual manera su ampliación territorial y se fomenta su conversión en sociedades por acciones (eran de carácter mutual) para atraer inversiones y fortalecer sus recursos propios, flexibilizando los requerimientos.

La ley Garn-St. Germain autorizó a las instituciones de ahorro a conceder préstamos hipotecarios a tipos de interés variable; amplía el campo de préstamos e inversiones, permite la actividad de tarjetas de crédito y préstamos al consumo hasta 30% de los activos, comerciales hasta un límite del 11% de los activos y tomar participaciones hasta por el 30%. Las instituciones de ahorro podían evitar la jurisdicción federal.⁵³

La promoción de las instituciones de ahorro atrajo empresarios nuevos al sector adquiriendo las existentes o creando nuevas. Para complementar el apoyo se establecieron beneficios fiscales para la inversión inmobiliaria en 1981 y se incrementaron los créditos por esta concepto sobre todo aquellos dedicados a la promoción y desarrollo de nuevos proyectos, concedidos sin garantía real, incrementando el riesgo.

Durante 1983 y 1984 los depósitos se incrementaron en un 18,7 y 20,3% respectivamente muy por encima de los bancos comerciales cuyo crecimiento fue en torno al 5% anual. En Texas, el crecimiento de los depósitos de las entidades de ahorro fue todavía mayor, del 32,4 % y 37,7% respectivamente.

Existió una relación importante entre la insolvencia y el sobreendeudamiento en certificados de depósito, préstamos de los reguladores y brokers. Explicada por la necesidad de colocarse en el negocio arriesgando el menor capital propio posible. Lo cierto es que la crisis sectorial afectaría a la par las actividades inmobiliarias, energéticas y agrícolas, se concentró en los estados de: Texas, California, y Oklahoma, en donde, las instituciones de ahorro proliferaron de manera importante.

En julio de 1985, el presidente de la FDIC, en un informe ante el House Banking Committee, afirma que de ochenta entidades bancarias con problemas entre 1982 y 1985, en casi la mitad los *brokered deposits* representaron más del 20% de los depósitos totales y en diecisiete más del 40%. Merrill Lynch fue una de las firmas especializadas en los *brokered deposits*.

⁵³ Torrero *op.cit.* pág 135

La intermediación de los brokered deposits fue el proveer de recursos a instituciones con bajos niveles de solvencia en cualquier parte del país y con éstos capitales podían incrementar su remuneración por la liberalización del margen financiero, arriesgando capital no propio pero cubiertos con el seguro de depósito.

En el momento en que podían afrontar la insuficiencia de reservas, 6 mil millones de dólares en el FSLIC, para cubrir un déficit patrimonial estimado en más de 100 mil millones un evento político no hizo posible su aumento pues tendría que pasar por el Congreso cuando la reducción de impuestos se realizaba como parte de la campaña.

Cuadro 12.

Situación de las instituciones de ahorro y préstamo a septiembre de 1990		
Número de instituciones (mmd)	Activos % del total	Situación financiera
Total.		
2526	1102	100
De las cuales		
490	246	19.398 Solvencia inferior a la ley de 1989.
830	586	32.858 Recursos propios inferiores a los requeridos para considerarse en posición sólida
206	100	8.155 En proceso de liquidación
1000	170	39.588 Plenamente solventes
mmd= miles de millones de dólares		
Elaboración propia con base a la información del texto de TORRERO MAÑAS, Antonio La crisis del sistema bancario..., pág. 149		

La actitud gubernamental se prestó para manejos ilegales en las instituciones de ahorro, en el 60% de las instituciones fracasadas se descubrieron operaciones fraudulentas y en la mitad de ellas, el mal manejo fue la causa principal de quiebra.⁵⁴ Algunas actitudes fraudulentas provinieron de aquellos dueños dedicados al negocio inmobiliario quienes obtenían recursos para su actividad a través de su propio banco.

Como se muestra en el cuadro, el 46% de las instituciones de ahorro para la fecha de entrada en vigor de la FIRREA tenían problemas de solvencia y 20% más se encontraban en liquidación. Las pérdidas para 1987 fueron por 6 000 millones de dólares y crecieron a 11 000 en 1988 y 20 000 en 1989.⁵⁵ La estimación oficial de la pérdida osciló entre 130 y 173 billones

⁵⁴ Guillen, Arturo "la fase delacionaria de la crisis y la recesión actual" en *Investigación Económica*, No. 199, enero-marzo de 1992, pág. 172.

⁵⁵ El FIRREA fue la rectificación legal ante la crisis, dictada en 1989. *Idem*.

americanos, o de 300 a 500 billones, dependiendo si se estima el costo actual o el financiado; de cualquier forma esta pérdida sería cubierta con erogaciones del presupuesto federal⁵⁶.

La crisis en la Banca Comercial

La desregulación, la crisis económica, el sobreendeudamiento y la crisis de las instituciones de ahorro tuvieron repercusiones negativas sobre la banca comercial. La liberalización financiera trajo consigo un giro de la banca hacia actividades no tradicionales: comisión por fusiones y adquisiciones, créditos inmobiliarios de carácter comercial, el mercado de dinero, etc; a pesar incluso de la competencia con otras empresas, como en el caso de las instituciones de ahorro.

Para permitir ese funcionamiento se estableció una política de tasas de interés altas para promover la inversión y la colocación de recursos se orientó en un 30% aproximadamente, entre 1980 y 1989 fueron colocados en créditos inmobiliarios a largo plazo financiados con pasivos comerciales a corto plazo provocando una crisis financiera.

Cuadro 13.

Estados Unidos: préstamos para bienes raíces. Banca comercial (como porcentaje del total de créditos)			
	Total	Residencial	Comercial
1980	29	19	10
1985	29	16	13
1987	34	18	16
1989*	37	19	18

* Datos a septiembre
Fuente: Tomado del artículo de Gregorio Vidal en la revista *Investigación Económica* No. 199 ene-mzo de 92, p.204

Las actividades de la banca comercial pueden dividirse en tres grupos: actividades tradicionales, anotadas en el balance, actividades no anotadas en el balance pero generadoras de comisiones y servicios relacionados. Un análisis del balance bancario permite saber cuáles fueron sus principales rubros: la aceptación de depósitos y el otorgamiento de cuenta de créditos representan dos tercios del balance.

Las operaciones fuera de balance adquirieron importancia entre ellas la creación y el intercambio de productos derivados (opciones, acuerdos de ventas a futuro, y otros acuerdos a

⁵⁶ Ramírez, Eduardo *Reformas al sistema financiero estadounidense*, CISAN-UNAM, (en prensa) 1998, p.18

futuro). La garantía y el comercio de valores de deuda (con restricciones) así como el comercio de divisas y metales preciosos. Los servicios bancarios de corresponsales, las transmisiones de pagos en diversas formas, los servicios de custodia y guardia, y los servicios de comercio exterior, son áreas importantes para muchos bancos.⁵⁷

Si bien, durante esta década, se vio disminuida la actividad tradicional dentro del balance bancario, hubo un incremento en el nivel de endeudamiento empresarial como resultado de la política de reestructuración de la propiedad a partir de Ofertas Públicas de Adquisición de Acciones (OPAS).

Entre 1984 y 1990 las deudas de las corporaciones se incrementaron en 1,1 billones de dólares. El incremento se derivó a la recompra de acciones a un ritmo de 90,000 millones de cada año. Esta espectacular reestructuración financiera no estaba conectada con la economía real, de esta manera la relación estadística entre crecimiento económico y deuda empresarial se desestabilizó.⁵⁸

El boom de fusiones y adquisiciones, operaciones fuera de balance, es explicable desde esta perspectiva y ello abre camino para la mayor competitividad de la banca de inversión en dichas operaciones de recompra accionaria.

La competencia provino también de otras instituciones financieras estadounidenses y de bancos extranjeros que ingresaron a Estados Unidos, para los cuales el área de interés era el mercado al mayoreo (préstamos empresariales). En el sentido comercial, el principal instrumento trabajado es la Carta de Crédito para el comercio exterior y todas las formas de pago para el mismo.

La crisis económica provocó en los grandes bancos estadounidenses una retracción respecto a su actividad internacional y con los propios problemas del sector bancario los bancos se vieron en la premura de salvar su cartera, en consecuencia, obtener por el pago de la deuda externa de los países latinoamericanos capital para su saneamiento⁵⁹.

La respuesta a la crisis bancaria provino de la FED (Reserva Federal) quienes prestaron 8,300 millones de dólares a un conjunto de bancos necesitados de liquidez para el pago de

⁵⁷ Swarry, Itzhak y TOPF, Barry *op.cit.* pág 312.

⁵⁸ Torrero Mañas, Antonio *op.cit.* pág 70 nota al pie no.8

⁵⁹ Guillen, Arturo "la fase delacionaria de la crisis y la recesión actual" en *Investigación Económica*. No. 199, enero-marzo de 1992.p. 173

depósitos no asegurados. El préstamo a bancos fue otorgado a 418 bancos y de ellos el 90% no pudieron recuperarse pasando entonces el problema a la FDIC.⁶⁰

Una de las principales quiebras más importantes está comentada como sigue: “Al finalizar el año de 1983, el Continental Illinois National Bank, con sede y única oficina en Chicago, era el séptimo banco de los Estados Unidos, con 30,000 millones de dólares en depósitos y 41,000 millones de activos; operaba básicamente en el segmento de grandes préstamos, especialmente en el ámbito industrial.

En julio de 1982 se había producido la quiebra del Penn Square Bank , en Oklahoma, un banco muy agresivo y con un crecimiento espectacular, que estaba especializado en la financiación de proyectos energéticos, cediendo participaciones de los préstamos a los bancos que, alejados de su Estado, deseaban participar en esta floreciente industrial.

Uno de los tomadores más importantes de esas participaciones fue el Continental, con más de 1,000 millones de dólares. con la caída del precio de los productos petrolíferos en 1981. muchos de los proyectos energéticos financieros resultaron inviables y se produjo un gran número de impagados en esa industria.

Hubo reclamaciones. cambio directivo y en 1984 los acontecimientos se precipitaron, los acreedores del Continental incrementaron el tipo de interés de sus préstamos, muchos los anularon o renovaron, tuvo lugar la retirada de grandes depositantes, la Reserva Federal anticipó cuantiosas sumas y organizó un crédito con un consorcio de bancos, en respuesta a ello, la FDIC por primera vez en su historia garantizó el reembolso íntegro de depósitos y préstamos en su mayoría no asegurados, al tiempo que compraba una emisión de deuda subordinada, préstamos de dudoso cobro y una emisión de acciones preferentes con cláusula de conversión de acciones, que en caso de realización, suponía el 80% del capital”⁶¹

El seguro de depósito cubre el 95% del total de las cuentas de depósito nacionales, es decir 77% del total de depósitos bancarios. Siguiendo con Swarry y Topf, la FDIC tiene tres métodos principales para tratar a los bancos quebrados: la liquidación y el pago de depósitos; la facilitación de la compra o la fusión del banco débil con un banco sólido; y la provisión de asistencia a los bancos en problemas (como ocurrió en el caso del Continental Illinois Corp. en 1984).

⁶⁰ *Ibidem.*, pág 240.

⁶¹ *Ibidem.*, pág 257

La desregulación financiera si bien fue una de las causas de desestabilización del sistema financiero, provocando crisis en la banca comercial y en las S&L; significó también una ampliación en los campos de actividad bancaria para contrarrestar la caída provocada por la crisis de pagos de 1982.

A razón de la liberalización financiera los bancos iniciaron un proceso de concentración mediante la fusión y adquisición de otras instituciones como se muestra en el siguiente cuadro. La estrategia de financiamiento de las instituciones bancarias quedó delineada por las reglas dictadas bajo la reforma financiera: obtención de recursos del mercado internacional atraídos al mercado estadounidense, orientados a actividades tradicionales y no tradicionales para su fortalecimiento dentro de su mercado nacional.

Cuadro 14

REESTRUCTURACION DEL SISTEMA BANCARIO ESTADOUNIDENSE					
<i>Quiebras bancarias</i>				<i>Fusiones y adquisiciones bancarias</i>	
Año (periodo)	Número de bancos	Total de depósitos (millones de dólares)	No. de bancos en problemas	Número	Activos adquiridos (millones de dólares)
1941-50	7.3 ^a	9.9 ^a		n.d.	n.d.
1950-60	4.3 ^a	10.5 ^a		n.d.	n.d.
1960-64	5.1 ^a	14 ^a		152.4 ^a	1780.2 ^a
1965-69	7.2 ^a	45 ^a		148.8 ^a	2800.2 ^a
1970	8	55.2		247	6663
1971	6	132.1		195	5647
1972	6	99.8		280	9000
1973	6	971.3		321	10864
1974	4	1575.8		262	9118
1975	14	340.6		137	6819
1976	17	865.7		135	5348
1977	6	205.2		138	7873
1978	7	854.2		144	5520
1979	10	110.7		179	7491
1980	10	216.3		188	9330
1981	10	3826	196	359	19546
1982	42	9.908	326	422	37129
1983	48	5441.6	603	432	42952
1984	79	2883.2	800	553	82900
1985	118	8059.4	1098	553	64725
1986	138	6471.1	1457	625	89100
1987	184	6281.5	1559	910	131410
1988	200	249311.3	1334	n.d.	n.d.
1989	206	24090	1093	n.d.	n.d.

Fuente: Reproducido de: Swary, Itzhak *La desregulación financiera global*, p.524
n.d. No disponible
^a Promedio anual por periodo

El vuelco hacia el mercado nacional hacia mediados de la década significó el abandono de las inversiones en los países endeudados y la presencia de crisis el interés de renegociar bajo otros términos la recuperación de capitales para evitar los problemas financieros mencionados.

Las circunstancias encontradas de fortaleza financiera de los grupos mexicanos derivada del cambio estructural y la necesidad de allegarse de recursos por parte de los acreedores estadounidenses fueron motivo de las negociaciones que en la segunda mitad de la década permitieron disminuir su endeudamiento externo a las empresas mexicanas.

Sin embargo, la reforma financiera estadounidense abrió mercado para nuevas formas de inversión las cuales fueron explotadas una vez dominada la crisis bancaria. En 1989 como resultado de la reforma económica mexicana y de la reestructuración de la deuda externa, el mercado nacional se reinsertó como receptor de capitales internacionales.

La crisis bancaria estadounidense liberó flujos de capital que pudieron ser reorientados hacia otros mercados. Los bancos comerciales estadounidenses como resultado de la solución a la crisis bancaria, pudieron salir nuevamente al mercado internacional después de un retraimiento hacia su mercado interno.

Sin embargo, hacia mediados de la década de los noventa, una nueva crisis económica establecería la contingencia por la cual la estrategia de financiamiento de las empresas mexicanas tendría que cambiar. Además, por la tendencia a las fusiones en los Estados Unidos, los bancos establecerían nuevas formas de relación con sus deudores llegando incluso a adquirir algunos de ellos una vez resuelta la contingencia.

CAPITULO CUARTO

LA CRISIS DE 1994 Y LOS CAMBIOS EN LA ESTRATEGIA DE FINANCIAMIENTO.

La reforma financiera mexicana en los ochenta trajo consigo dos consecuencias: el crecimiento de los empréstitos por bonos y el mayor papel de los inversionistas institucionales en el mercado de capitales. Cuando el mercado mexicano demostró solvencia como resultado del cambio estructural y la solución al problema de la deuda externa, se convirtió nuevamente en destino de los flujos internacionales de capital.

La estrategia de financiamiento del gobierno federal implicó la obtención de recursos vía bonos gubernamentales, ingresos fiscales, recursos obtenidos por la venta de empresas y endeudamiento externo por la recepción de capitales internacionales hacia fines de los ochenta. Estas variables permanecerían constantes en el sexenio siguiente hasta verse interrumpidas por la crisis económica.

Al asumir la presidencia en 1988 el presidente entrante Carlos Salinas de Gortari continuó con las reformas económicas hacia la liberalización. Su gabinete estuvo conformado por un grupo de personas quienes coincidieron en las aulas en algún momento, la característica estaría dada por los estudios en el extranjero, razón por la cual se les denominó: tecnócratas.¹

El antecedente inmediato de este grupo fueron los nombrados *financieros* aparecieron en los años cuarenta en la administración de Alemán (1940-1946), fueron los primeros profesionales que entraban al gobierno y controlaron al sector financiero gubernamental (Banco de México, SHCP, SPP). A diferencia de los tecnócratas, los financieros son profesionales y compiten por el poder dentro del partido.²

Su ascenso al poder se encuentra enmarcado por la presencia de crisis económicas en la década de los ochenta, su conocimiento técnico explica su dominio de las variables en juego. Por tanto, la conformación de la estrategia de financiamiento con base a las variables observadas en los ochenta y organizada en la consolidación del nuevo modelo de crecimiento económico. El cambio en la dirigencia nacional marcó también diversas salidas para una conformación de los grupos políticos diferente.

¹ Para un estudio desde el punto de vista de redes sociales sobre el ejecutivo mexicano ver: Gil Mendieta, Jorge y Samuel Schmidt La Red Política en México. Modelación y análisis por medio de la teoría de gráficas. IIMAS-UNAM, 1999, p1.

² Idem

En esencia, la presidencia de Carlos Salinas destacó por la afluencia creciente de capitales al país después de la reestructuración de la deuda en el Plan Brady (1989). A diferencia de las anteriores renegociaciones ésta implicó la entrada de capital fresco y no solo para refinanciar los préstamos. Por la afluencia de capital la política de tasas de interés tendió al ascenso, el tipo de cambio permaneció estable de tal suerte que incluso se desarrolló un instrumento de inversión en base al dólar.

Parte importante de la estrategia de financiamiento público fue la venta de empresas paraestatales continuando con la tendencia iniciada en los ochenta y comprendió sectores de importancia: los bancos, teléfonos, líneas aéreas, se otorgaron concesiones para autopistas y se reclasificaron las empresas en poder del estado, sobre todo la petroquímica básica y secundaria

Recordando la política de liberalización financiera y el papel de los bancos como proveedores de recursos, la privatización de la banca tendría importancia crucial en este sexenio. El 4 de septiembre de 1990 se publica en el Diario Oficial de la Federación las bases de la privatización de los bancos, resultado de una serie de discusiones y trabajo previo con asesores externos (Mc Kinsey & Co y Booz Allen & Hamilton de México). El Comité de Desincorporación Bancaria recogió además experiencias de otros países y los dieron a conocer en la famosa reunión en Ixtapa-Zihuatanejo con los diez puntos dados a conocer por Guillermo Ortiz dentro de la sexta reunión nacional de la banca³.

De la venta de empresas industriales propiedad del Estado así como de la privatización de los bancos surgieron nuevos grupos financieros nacionales, algunos de ellos de origen regional y aunque ya se venían conformando desde los ochenta, fueron legislados con la ley para regular las agrupaciones financieras emitida en julio de 1990 como parte del paquete para la modernización del sistema financiero mexicano.

La venta de los bancos y demás empresas continuaron como parte de la estrategia de inversión de los grupos industriales quienes desde los ochenta se venían consolidando y poseían por el capital suficiente para realizarla. Por la experiencia de los grupos financieros en los setenta el control de la banca representaba la posibilidad de allegarse de recursos preferenciales, por eso formaba parte a su vez de la estrategia de financiamiento de los propios grupos.

³ Ortiz Martínez, Guillermo. La reforma financiera y la desincorporación bancaria, México, FCE, 1994, págs 215-221.

En la legislación se contemplan tres clases de grupos financieros: a) los encabezados por una sociedad controladora, b) los encabezados por casas de bolsa y c) los encabezados por instituciones de banca múltiple, la clasificación respondió a vínculos patrimoniales⁴.

De la clasificación destacan los grupos formados a partir del liderazgo de las Casas de Bolsa que fueron exitosas en el período de nacionalización: el grupo Banamex-accival presenta un ejemplo de este caso cuya importancia radica en adquirir el banco más importante del sistema estatizado y el grupo financiero Serfin, el cual se estableció en torno a la primera Casa de Bolsa durante el periodo de auge del mercado de valores en los ochenta, Operadora de Bolsa⁵.

Con la venta de bancos algunos de los viejos banqueros regresaron al campo, tal fue el caso del grupo financiero Comermex-Inverlat, dirigido por Agustín Legorreta, quien había sido propietario tradicional de Banamex⁶. Sin embargo, hubo quienes se quedaron fuera de la inversión en bancos como le sucedió a Manuel Espinosa Yglesias exdirigente de Bancomer.

El exbanquero pretendió adquirir el banco del cual fue dirigente en los setenta: Bancomer pero claudicó ante la oferta del grupo VAMSA (dirigido por Eugenio Garza y Ricardo Guajardo) la cual significó un monto mayor al ofrecido por éste.⁷ El ejemplo funciona además para mostrar la adquisición de un banco por un grupo industrial fortalecido por las reformas económicas de los ochenta.

Los recursos para enfrentar la compra de empresas se obtuvieron mediante paquetes financieros en los cuales la aportación de capital propio fue minoritaria, por tanto, para los grupos la compra de empresas públicas significó al mismo tiempo, acceder al control de importantes montos de capitales de otros inversionistas⁸.

En algunos casos la compra de empresas consistió en un cambio de activos, desde títulos de deuda pública interna hasta activos reales de las empresas públicas porque algunos compradores poseían títulos de deuda pública. En otros hubo retorno de capitales desde el exterior dirigidos para la inversión en empresas públicas privatizadas.

⁴ Los vínculos patrimoniales se refiere a la posesión accionaria de una empresa que el permite tener el control de otra sin necesariamente tener el 100% de las acciones de la segunda. Consultar "Ley para regular las agrupaciones financieras" El Mercado de Valores, agosto de 1990.

⁵ Garrido, Celso, op.cit., p. 21

⁶ Ibidem p 22.

⁷ Para revisar sobre el perfil de los grupos postulantes y su proceso de adquisición ver Ortiz Martínez, Guillermo op.cit págs 239-245.

⁸ Garrido, Celso op.cit., p.13

Entonces, la estrategia de financiamiento del sector privado tuvo como novedad el agrupamiento con otros inversionistas para la adquisición de paquetes accionarios y el canje de títulos de deuda pública para la adquisición de empresas privatizadas.

“En general, el gobierno federal recibió por la enajenación de las acciones bancarias la cantidad de 37 856.36 millones de nuevos pesos. De esta cifra debe deducirse la correspondiente a los ajustes de precios derivados de las 18 auditorias de compraventa, mismas que ascienden a 1 382.5 millones de nuevos pesos, cifra que representa 3.65% del monto recibido por el gobierno federal”⁹.

Este 3.65% del monto recibido por el gobierno federal fue devuelto a los compradores de los bancos por concepto de auditorias mediante las cuales los inversionistas pudieron recibir la información detallada sobre los activos y la posición financiera del banco que adquirieron.

Cuadro 15

Banco	precio (millones de nuevos pesos)	devolución por auditoria (millones nuevos pesos)	% del precio devuelto
Bancomer	8564.22	110	1.28
Banamex	9744.98	283	2.90
Serfin	2827.80	43.4	1.53
Total	21137.00	436.4	

Fuente: Guillermo Ortiz Martínez *La reforma financiera y la desincorporación bancaria*, México FCE, 1994, p.353-354.

Tomando en cuenta el total ingresado, el monto recibido por Bancomer, Banamex y Serfin representó el 55.83% del total, situación que responde a la concentración bancaria. El monto de los ingresos fue encima del valor en libros pero los inversionistas esperaban retribuir su inversión, de hecho, por la diferencia entre tasa activa y pasiva casi lo lograban cuando vino la crisis económica.

El regreso de México al mercado internacional de capitales coincidió con una nueva etapa en la colocación de flujos financieros intermediada por la banca comercial estadounidense, resultado de su fondeo exterior luego de una crisis bancaria vivida en su mercado nacional.

La estrategia de inversión de la banca privada estadounidense

En 1987, tres de los principales bancos del país, Citicorp, J.P. Morgan y Bankers Trust (Compañías Controladoras Bancarias) solicitaron permiso para establecer subsidiarias no bancarias para suscribir y manejar valores. La solicitud fue aprobada por la Reserva Federal

aunque establecía como límite que las subsidiarias sólo podían suscribir una cantidad de valores ilegibles para los bancos que no fuera mayor a 5% de sus ganancias netas.¹⁰

A pesar de los intentos presidenciales por atraer capitales frescos al sistema financiero estadounidense, las pérdidas de las entidades financieras por la crisis seguían creciendo: “las casas suscriptoras e intermediadoras de valores sufrieron pérdidas en 1990 por \$162 millones y el ramo de seguros tuvo quiebras en el mismo lapso”¹¹.

En este contexto, el Citicorp también presentó problemas financieros; las ganancias del banco se redujeron y sólo logró acumular 458 millones de dólares en todo 1990. En el primer trimestre de ese año, registró utilidades de 70 millones de dólares, lo que significa una caída de 81 por ciento respecto al nivel de ese periodo de 1990.

Las necesidades de recursos de Citicorp lo llevaron a la búsqueda de una firma de banca de inversión para que se colocaran acciones preferentes y por ende obtener fondos adicionales. Morgan Stanley realizó este trabajo y consiguió recursos por mil 250 millones de dólares durante el primer trimestre de 1990. La mayor parte de los recursos de la operación fueron aportados por un príncipe saudí.

Cuando se logró el control de la crisis bancaria, el gobierno estadounidense continuó con la reforma financiera. Durante la administración Bush, la Ley de Seguridad de Instituciones Financieras y de Elección del Consumidor, conocida también como iniciativa HR1550; tenía como uno de sus propósitos ampliar el campo de operación de los bancos a través de todo el país, mediante la expansión entres sentidos: “a) posibilidad de realizar más variadas funciones financieras, b) posibilidad de conectar a éstos con el resto de agentes económicos permitiendo entre ellos relaciones de propiedad y c) posibilidad de abrir sucursales bancarias en cualquier estado.”¹².

Bajo esta visión se propuso la formación de entidades controladoras diferenciadas cuyo papel sería el tener la capacidad de ser propietarias de bancos. Tal diferencia sería dada por la siguiente su existencia dentro de la siguiente clasificación:

⁹ Ortiz Martínez, Guillermo, *op.cit* p.342.

¹⁰ En 1989 esa cantidad se elevó a 10% de las ganancias netas y la Reserva aprobó la solicitud del Bankers Trust para ocuparse de la colocación de todo tipo de activos financieros por medio de su subsidiaria. *Ibidem* p 38

¹¹ *Ibidem* p 34

¹² *Ibidem* p 25

- Diversificadas (CCD). Estas controladoras podrían adquirir bancos en propiedad a través de CCSF, además de poseer otras diversas empresas formadoras de un sistema económico horizontal y vertical¹³.
- Compañías Controladoras de Servicios Financieros (CCSF). Las empresas de este tipo constituyen la expansión del modelo establecido en 1956 e incluye la posibilidad de adquirir bancos, compañías emisoras de valores y casas de bolsa; aún en diferentes estados, manteniendo la entidad jurídica de cada uno de ellos en forma separada¹⁴

La estrategia de financiamiento en la Administración Bush también tendría como principal fuente el mercado externo, por ello era necesaria la atracción de capital. La nueva modalidad al respecto fue la autorización para la compra accionaria de bancos estadounidenses. “En noviembre de 1990, la Reserva Federal autorizó que la Credit Suisse Holding (filial del tercer banco suizo más grande) comprara acciones suficientes para controlar el CS First Boston Inc, propietario a su vez, de la importante firma bancaria americana de inversión First Boston Corp; la razón de la apertura inusitada fue el compromiso de recapitalizar con \$800 millones de dólares la firma adquirida”¹⁵.

De esta manera, la concentración bancaria iniciada en los ochenta comenzó a tomar caminos de inversión extranjera en la posesión de acciones del banco y en la fusión bajo una empresa controladora. Cuando la colocación de valores comenzaba a dar frutos para los balances de los bancos estadounidenses iniciaron una nueva estrategia para la asignación de recursos fondeados en el exterior.

El Citibank el principal acreedor del sector privado y uno de los cinco más importantes del sector público representa en el mercado estadounidense el primer lugar en importancia por el tamaño de sus activos. El JP Morgan, uno de los acreedores externos para la deuda externa mexicana presentó un incremento considerable en los mismos como resultado del auge alcanzado por el manejo de valores mediante la banca de inversión.

¹³ Como es el caso de American Express Co que es propietaria de la casa de bolsa Shearson Lehman Brothers Holdings Inc y de la S&L Boston Safe Deposit and Trust Co.

¹⁴ *Ibidem*, p 25-26

¹⁵ Ramírez, Eduardo, *op.cit* p 34.

Cuadro 16.

Los cinco primeros bancos por el tamaño de sus activos			
(miles de millones de dólares)			
Nombre	1980	Nombre	1988
Citicorp	114.9	Citicorp	207.6
BankAmérica	111.6	Chase Manhattan	97.4
Chase Manhattan	76.2	BankAmérica	94.6
Manufacturers	55.5	JP Morgan	83.9
JP Morgan	52	Security Pacific	77.8

Fuente: Gutierrez Perez, Antonio "El sistema bancario estadounidense en los ochenta: tendencias y desafíos" Comercio Exterior, abril de 1990 p 354

El tamaño de los activos es un parámetro financiero que muestra la fortaleza de un banco y la capacidad contra contingencias. Durante la década, el Citibank se conservó como el banco más importante en la Unión Americana. Asimismo, el J.P. Morgan subió sus activos de 52 miles de millones de dólares (mmd) a 83.9 mmd.

Cuadro 17.

Los cinco primeros bancos por el valor de mercado			
(miles de millones de dólares)			
Nombre	1980	Nombre	1988
BankAmérica	4.5	Citicorp	8.2
Citicorp	3	JP Morgan	6.4
JP Morgan	2	Security Pacific	4.4
Chase Manhattan	1.6	BankAmérica	3.9
First Interstate	1.4	PNC Financial	3.6

Fuente: Gutierrez Perez, Antonio "El sistema bancario estadounidense en los ochenta: tendencias y desafíos" Comercio Exterior, abril de 1990 p 354

Como consecuencia de la fortaleza de un banco, el valor de mercado es el precio que los inversionistas asignan a sus acciones. Bajo este parámetro, el Citicorp ocupó el primer lugar en 1988 y el JP Morgan el segundo. El Citibank es sin duda alguna un ejemplo obligado para la negociación de reglas de financiamiento en México. El JP Morgan lo constituyó en tanto adquiere fuerza en los ochenta por la intermediación en el mercado de valores y traslada su experiencia para colocación de papel mexicano.

Las oficinas del Citibank en México se remontan hacia principios del siglo, su permanencia durante las primeras décadas determinó que recibiera un trato de excepción entre las instituciones extranjeras. Antes de 1982 era el único banco extranjero con sucursal en México y después del decreto de nacionalización de la banca en 1982 fue -junto con el banco Obrero- la

única institución de banca privada que siguió en funciones.

La concesión otorgada por el gobierno mexicano hacia el banco estadounidense limitaba su campo de actividad, sin embargo, la limitación no fue impedimento para realizar más operaciones. “La fórmula era sencilla. Se creaban empresas que mantenían una cierta autonomía de Citibank y eran éstas las que realizaban operaciones que el banco tenía prohibidas. Tal fue el caso de ‘Asesores de Finanzas’, convertida en una auténtica rectoría de banca de inversión del ‘Citi’¹⁶.

El Citibank operaba como banca de inversión, se limitaba a cuentas de cheques tradicionales y créditos corporativos (banca de inversión). El 11 de octubre de 1990, la Secretaría de Hacienda autorizó a Citibank a prestar los servicios de Banca múltiple, es decir, a captar recursos del público ahorrador. En ese entonces también le fue autorizado un aumento de capital para ampliar su cobertura en el País.

Casi ocho meses después, Citibank inició operaciones de manera informal, (sin inauguración oficial), en las cinco sucursales de la Ciudad de México y en la de Monterrey. Hasta fines de los noventa operó tarjetas de crédito mediante Diner’s Club. Luego prestaría servicios de: cuentas de cheques tradicionales (CitiCredit, con apertura a partir de 5 millones de pesos), cuentas maestras (CitiOne), pagarés, mesa de dinero, cajeros automáticos (operando en el sistema Carnet) y cajas de seguridad. Los servicios que no operaría: créditos hipotecarios, los fiduciarios y las cuentas de ahorro¹⁷

Con la nueva concesión se le permitió, por ejemplo, las operaciones de ventanilla, emitir valores en el mercado bursátil como Certificados de Depósitos (CEDES), como lo hacía la Banca Comercial y con el incremento del capital se amplía su cobertura a nivel nacional.¹⁸

Cuando México y el Morgan Guaranty el 29 de diciembre de 1987 establecieron un canje de bonos a largo plazo por deuda externa fue necesario tener la aprobación del 51% de las casi 700 entidades acreedoras de todo el mundo, el Citibank negó la iniciativa y no se realizó porque el éste banco era el principal acreedor de los préstamos insolutos.¹⁹

Pero, ante el acuerdo preliminar con la Banca privada internacional, en 1987, el gobierno mexicano dio a escoger entre tres opciones de reducción de deuda a los más de 400 acreedores

¹⁶ *Idem*

¹⁷ Villegas J, Francisco “Operará aquí Citibank como Banca Comercial” *El Norte* 29 de Junio de 1991

¹⁸ Rodiles, Janine “Tendrá Monterrey sucursal de Citibank. Autoriza Hacienda al Banco extranjero ampliar operaciones e incrementar su capital en México. *El Norte*, México 11 de Octubre de 1990

privados, en esta ocasión, el Citibank, el principal acreedor y se inclinó por el otorgamiento de nuevos créditos.²⁰

El acuerdo de renegociación en 1987 tuvo importancia porque permitió la recalendarización de pagos y con el Plan Brady finalmente el país tuvo la posibilidad de recibir capital fresco independientemente del refinanciamiento a los préstamos de próximo vencimiento.

México regresó al mercado internacional de capitales, una de las primeras operaciones en los mercados mundiales fue una venta de llamadas por cobrar a cambio de financiamiento anticipado realizada por Teléfonos de México²¹.

La segunda de su tipo fue el financiamiento logrado por Petróleos Mexicanos. Su fórmula le permitió obtener un financiamiento por 366 millones de dólares a un plazo de siete años y medio, mediante ventas de derecho de cobro a futuro sobre menos del 1% del valor de sus exportaciones anuales de petróleo. El agente colocador fue el Citibank, la operación se apoyó con una parte de los derechos de la petrolera sobre las cuentas por cobrar de 10 clientes estadounidenses ante un fideicomiso en el extranjero, el cual a su vez emitió certificados de participación puestos a disposición de inversiones institucionales, quienes los adquirieron este mismo día.

Con el mecanismo, una parte del flujo de ingresos obtenido Pemex de 10 clientes estadounidenses se destinaría a un fideicomiso, el cual se encargaría de liquidar los pagos a los inversionistas que adquirieron los certificados de participación. La operación representó menos del uno % del valor de las exportaciones anuales de crudo. Los inversionistas sólo tuvieron derecho sobre una parte del flujo de ingresos de exportación en la medida en que el flujo se materializara²².

Las actividades descritas dieron la posibilidad al Citibank de intermediar en la obtención de financiamiento gubernamental a través de la colocación de instrumentos a futuro en los mercados mundiales como vía alterna para la obtención de capital. El banco estadounidense pudo incursionar en un mercado distinto al autorizado en su país como banco comercial. Esta

¹⁹ "La negativa del Citibank crea decepción en México" El Norte, 28 de enero de 1988

²⁰ Sarmiento, Sergio "Otogará préstamos el Citibank a México" El Norte, México 12 de Septiembre de 1989.

²¹ Lozano Estrella, Eva "'Facturas Anticipadas' el esquema. Espera Pemex un Crédito por 300 mdd del Citibank para finales de Abril" El Financiero, México, 10 de abril de 1992, p20.

²² Camarena Arcelia, Luz "Obtuvo Pemex un financiamiento por 366 millones de dls. a plazo de siete años" Uno más Uno, México 26 de mayo de 1993, p19.

posibilidad la orientó también bajo el mismo mecanismo para la obtención de recursos del sector privado.

La primera colocación de bonos privados mexicanos (y latinoamericanos junto con una empresa brasileña) en 1991 corrió a cargo de Cementos Mexicanos (Cemex). Los bonos fueron notas a mediano plazo con tasa fija (FRN), rendimiento de 11.45 por ciento anual y vencimiento en 1994. Fueron emitidos en Europa aunque con la posibilidad de comercialización en Estados Unidos (bajo la regla 144A). La emisión fue colocada en el mercado estadounidense entre inversionistas institucionales calificados y en el mercado europeo entre bancos inversionistas oficiales y privados.²³

Asimismo le otorgó un crédito a la cementera para adquirir el 24.9% de la Compañía Valenciana de Cementos Portland SA por un monto superior a los 311 millones de dólares e hizo una oferta pública para adquirir el porcentaje restante de la compañía cementera española. Las posturas en la compra de acciones de la Valenciana implicaron un múltiplo de precio/valor en libros de 5.31 veces y un precio/utilidad de 56.9 veces²⁴.

William Rhodes vicepresidente del Consejo de Citicorp, comentó en esa ocasión que mantenían relaciones con la empresa de tiempo atrás y "la participación del resto de los miembros del sindicato con sus experiencias en los mercados español y mexicano, refuerza nuestra convicción de que estas adquisiciones representan una oportunidad única y muy rentable para Cemex en su diversificación global"²⁵.

Bajo estos indicios, el éxito del Plan Brady consistió en el encauzamiento de la economía mexicana hacia la solución de la crisis de la deuda y los cambios en la economía lo reinsertaban en el mercado internacional de capitales. La inserción se realizó mediante la colocación de bonos y la obtención de créditos sindicados después de una década de no tener esa posibilidad.

En 1992 el Citibank participó en el crédito otorgado a Bancomer cuando la institución recién privatizada logró captar recursos con el respaldo de los pasivos de su tarjeta de crédito. De

²³ "Colocan bonos de México y Brasil en el mercado europeo y de EU por 350 mdd. de bonos latinoamericanos una de Brasil y otra de México por 350 millones de dólares fueron concretadas en los últimos días anuncio ayer el Citibank-Citicorp." *El Día*, México 30 de Octubre de 1991, p 9.

²⁴ "Financiamiento a largo plazo del Citibank para Cementos Mexicanos" *El Financiero*, México 8 de julio de 1992, p10.

²⁵ A Cemex, Crédito Puente por mil 160 mdd de Instituciones financieras Internacionales Instituciones financieras como el Citibank, Banco de Santander, Internationale Nederlanden Bank, Morgan Guaranty Trust Company de Nueva York y Westdeutsche Landesbank Girozentrale" *El Financiero*, México, 28 de agosto de 1992, p1.

la misma forma participó en la colocación de ADR'S²⁶ en el mercado estadounidense intermediando a empresas como CFE, Aerovías, Televisa, Carso, Vitro y TMM entre otras.

Del flujo de inversión extranjera que entró al país vía mercado de valores entre 1989 a 1990, la participación del intermediario estadounidense tuvo un significado de 80 por ciento y en la colocación de acciones B y C de suscripción abierta 66 por ciento²⁷.

Además de éstas formas de financiamiento, el Citibank participaba en el mercado mexicano como inversión extranjera en valores a través del Fondo Neutro Nafin (establecido en 1987), en el Fideicomiso de Acciones "A", cuyo valor de mercado ascendía al mes de julio a seis billones 831 mil 780 millones de pesos, monto que correspondía a la tenencia de 557 millones 843 mil 245 Certificados de Participación Ordinaria no Amortizables (CPO's).

El Citibank poseía 224 millones 713 mil títulos con un valor de dos billones 331 mil 825 millones de pesos, seguido por Indeval que poseía 160 millones 680 mil 256 unidades, cuyo equivalente es de un billón 333 mil 137 millones de pesos²⁸.

Por su parte, el JP Morgan tradicional banco de inversión en los Estados Unidos participó como banca comercial para las empresas mexicanas. Otorgó un crédito por 200 millones de dólares a los consejeros regionales de Bancomer a fin de que pudieran completar la suscripción del 25 por ciento del capital accionario del Banco.

El Grupo Valores Monterrey encabezado por Eugenio Garza Lagüera ofreció a los Consejeros Regionales una oferta de crédito y descuento siempre que acumularan en el Fideicomiso 800 millones de dólares, el plazo culminaba en los primeros días de enero, por ello, era necesario tener contar con recursos a más tardar en diciembre.

Consiguieron apoyos de los concesionarios de la Cervecería Cuauhtémoc y Moctezuma para ir por el banco, asimismo, también los embotelladores y las 400 promotorías con que cuenta Seguros Monterrey igualmente dieron su apoyo. Por su parte, el grupo de Eugenio Garza Lagüera contó con un préstamo de mil millones de dólares ofrecidos por el Morgan para la compra de Bancomer²⁹

²⁶ El ADR (American Depositary Receipt) es un recibo que ampara la adquisición comprada en una bolsa extranjera (no estadounidense), depositado con un custodio, por lo general un banco internacional.

²⁷ Aguilar, Roberto "Nombres, Nombres y ... Nombres" El Financiero, México 24 de Febrero de 1993, p 11

²⁸ "Citybank e Indeval, entre sus principales tenedores Fondo Neutro de Nafin ascendió a más de \$6 billones, al 3 de julio". El Nacional, México 13 de julio de 1992,

²⁹ "Ofrece JP Morgan créditos a VISA" El Norte, 17 de octubre de 1991, p 22A

Una filial del Grupo Valores Industriales (Fomento Económico Mexicano) vendió en aproximadamente 323 millones de dólares el 100% de las acciones de sus empresas fabricantes de aguas minerales a la empresa inglesa Cadbury Schweppes, con el fin de amortizar el 50% del crédito otorgado por el JP Morgan para la adquisición del banco mexicano³⁰

La incursión como proveedores de financiamiento directo e indirecto por parte de los bancos estadounidenses fue resultado de la reforma financiera en su país de origen, además, con la crisis bancaria viraron sus intereses del mercado local al mercado internacional con la posibilidad de ampliar su actividad en tanto no existieron las restricciones encontradas en Estados Unidos en materia de división en cuanto al funcionamiento de la banca comercial y de inversión.

Durante la Administración Clinton se presentaron cuatro propuestas de reforma del sector bancario, inmediatamente comenzaron las discusiones y los cabildos por parte de los bancos y compañías de seguros para su aprobación. Luego de un duro proceso el 16 de junio de 1995 el Comité de Comercio de la Cámara de Representantes aprobó la versión revisada de la iniciativa 1062:

La nueva versión obligaría a los bancos a aceptar una provisión que prohibía a la OCC (compañías controladoras) darles poderes nuevos para vender seguros, a cambio se les otorgaría una desregulación de los servicios bancarios (Regulatory Relief) que removería algunas medidas en beneficio de los consumidores y levantaría las leyes de reinversión en la comunidad, con el fin de darle a los bancos un margen de ganancias más amplio³¹.

Con el objeto de equilibrar los recursos del Estado durante la administración y estabilizar el SAIF (seguro de las S&L) se aprobó en 1997 la ley pública Omnibus Fiscal Appropriations (HR3610) con la cual el SAIF y BIF se fusionarían en enero de 1999 y ambos tendrían que capitalizar un fondo de depósitos aportando el 1.25% del total de depósitos. Además todos S&L debían convertirse en bancos.

Ante tales prohibiciones y la contracción del mercado financiero estadounidense a causa de la crisis, los bancos estadounidenses salieron al exterior para intermediar en la obtención de financiamiento a México. Las medidas de política económica daban la posibilidad de ser un mercado sólido para dicho fin y uno de los puntos clave para mostrar el éxito económico fue sin duda la firma del Tratado de Libre Comercio.

³⁰ Cárdenas, Lourdes "Pagará a JP Morgan el 50% de su deuda por la adquisición de Bancomer. Vendió FEMSA 3 refresqueras a una trasnacional en 325 mdd..." La Jornada, 19 de marzo de 1992, Distrito Federal, p 26.

³¹ La CRA, donde se obligaba a los bancos a invertir en las comunidades donde obtenían depósitos. Ibidem, p.49

Estados Unidos en una estrategia para desarrollar mercados latinoamericanos a fin de colocar sus mercancías y capitales implementó bajo la idea conocida como *iniciativa de las Américas*³², la negociación y firma del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN).

Con esta consideración, el TLCAN significó la consolidación de los logros económicos en materia de liberalización y crecimiento iniciados desde los ochenta. Implicó, desde el punto de vista económico, bajar costos para las grandes empresas quienes desde antes de la negociación aprovecharon los beneficios de la liberalización económica y después pudieron regular su competencia en el marco del tratado mismo.

La apertura económica se encontraba en un cierto nivel de avance y la firma del tratado vino a redondear el proceso. Bajo esta perspectiva, la crisis económica y el paquete de rescate sólo dieron la pauta para avanzar hasta un cierto punto para la apertura del sector financiero, delineada posteriormente en el TLCAN.

Para México, en particular, el TLCAN fue la oportunidad para consolidar sus políticas económicas y atraer capitales perdidos en los ochenta. También representó la posibilidad de poner en la mesa de discusión uno de los puntos que desde la política exterior estadounidense se planteaban como los nuevos problemas de la posguerra fría: migración, narcotráfico y democracia electoral.

El tratado permitió la creación de reglas mínimas de institucionalización de la apertura económica y mostró un tipo de negociación en el cual las fuerzas políticas internas y externas confluyeron en torno a un elemento dinamizador del cambio³³.

La negociación del TLCAN dio importancia decisiva al COECE, organización responsable de la representación empresarial en el proceso y mostró también la verticalidad característica de las organizaciones empresariales como el CCE. Originalmente, al COECE lo formaron un pequeño grupo de representantes de las organizaciones de comercio exterior: ANIERM, Conacex y CEMAI, comisionadas por el CCE para el estudio de un problema concreto: el programa para exportaciones.

³² Así se denominó a la Iniciativa pronunciada por George Bush, entonces presidente de los Estados Unidos en septiembre de 1990, con el objeto de inaugurar una nueva etapa de acercamiento y relaciones comerciales entre Estados Unidos y América Latina, bajo los principios de liberalización del intercambio de bienes y servicios en el marco de la Ronda del Gatt. Ver SELA "La iniciativa Bush para las Américas: análisis preliminar de la Sría Permanente del SELA" SELA XVI Reunión Ordinaria, 3 al 7 de sep de 1990.

³³ Puga, Cristina. México: empresarios y poder FCPyS-UNAM, México, 1993, p.2

Cuando el CCE tomó la decisión de participar en las negociaciones del tratado, hubo la necesidad de hacer modificaciones: el equipo se amplió para dar cabida a todos sus miembros y Juan Gallardo Thurlow Presidente en turno de la CEMAI fue designado coordinador del comisión³⁴

"A lo largo de los dos años que precedieron a la firma del TLC la labor del a comisión se orientó en tres direcciones: una interna, hacia las organizaciones y empresarios locales con el fin de recoger información y de generar un consenso favorable al TLC; otra, de acción conjunta con al comisión negociadora del gobierno bajo el esquema "cuarto de junto" (el cual consistió, según la autora en ... y una tercera orientada hacia el exterior en la cual se dio una acción simultánea de la COECE y de empresarios individuales, para relacionarse con las contrapartes canadiense y estadounidense -en particular esta última acción que incluyó pláticas con empresarios, lobbying sobre legisladores y obtención de apoyos entre organizaciones empresariales de Canadá y EU"³⁵

Para los Estados Unidos, sobre todo para los bancos comerciales quienes cabildaron fuertemente para promover su firma, significaba institucionalizar su competencia como intermediarios financieros en el mercado mexicano.

Cuando el Congreso estadounidense comenzó el examen del Tratado y sus acuerdos complementarios se realizaron diversos tipos de audiencias organizadas por comités, en ellos los dirigentes bancarios y consultores comparecientes expusieron sus opiniones encontradas. Ahí Jack Guenther, vicepresidente del Citibank expresó su "fuerte apoyo" al acuerdo comercial y urgió a los miembros del Comité de Banca a aprobar la legislación de aplicación que lo ponga en vigor en 1994.

"Este acuerdo es una oportunidad única para abrir un vibrante mercado para las exportaciones de bienes y servicios de Estados Unidos. Ello significar trabajos de calidad locales y al mismo tiempo ayudar a asegurar la estabilidad económica y política de México", subrayó ante los miembros del Comité³⁶. El Citibank, pidió el apoyo del público para el pacto comercial, para ello puso a disposición un número telefónico para enviar mensajes a los representantes en el Congreso en un esfuerzo por apoyar el Tratado antes de su aprobación por parte del Congreso.³⁷

³⁴ Ibidem, p. 6

³⁵ Idem

³⁶ "Inician audiencias en el Congreso de EU de análisis del Tratado los comités del TLC, oportunidad para exportar servicios a México: Henry González Se está abriendo un mercado potencial, asegura el vicepresidente del Citibank " El Nacional, México 09 de septiembre de 1993, p23.

³⁷ "El tratado es clave para EU, asegura el Citibank" Siglo 21, Guadalajara (Jal), 25 de Octubre de 1993 p27.

El movimiento del Citibank a favor del Tratado fue tal que en 1993 defendió en el Congreso junto con un grupo de empresarios del Estado de Illinois la importancia del Tratado de Libre Comercio de Norteamérica con la idea de influir en la posición de los legisladores. La denominada 'Coalición Tratado' estaba formada por 206 empresas entre las que están AT&T, Amoco, Caterpillar, Chrysler Corporation, Citicorp, Ford, Mayta International, Sears Roebuck y Zenith Electronics³⁸. Durante este evento se expresaron los beneficios para las grandes industrias y las oportunidades de expansión para empresas como Mc Donald's con la firma del Tratado como alternativa ante la difícil situación económica estadounidense.

Dentro del Tratado de Libre Comercio de América del Norte, el capítulo IV establece las ideas respecto a los servicios financieros y, en el artículo 1403 se enuncia el Derecho de establecimiento de Instituciones Financieras, con trato nacional, por ello, la legislación mexicana tuvo que adaptarse a dichos requerimientos en la materia permitiendo el establecimiento y funcionamiento de grupos financieros de origen extranjero³⁹.

De esta forma el 23 de diciembre de 1993 se modifica la legislación mexicana y se emiten las Reglas para el Establecimiento de las Filiales de Instituciones Financieras del Exterior, con la cual los intermediarios financieros del exterior podían operar en México a partir del segundo semestre de 1994 porque la fecha límite de recepción de solicitudes cerraba el 31 de julio de ese año.

Se recibieron las solicitudes de diversos intermediarios, entre ellos, el Citibank quien pidió autorización para operar como grupo financiero con una sociedad controladora, una institución de banca múltiple, una casa de bolsa y una arrendadora financiera. Por su parte, el JP Morgan también pidió operar como grupo financiero con una controladora, una institución de banca múltiple y una casa de bolsa⁴⁰.

En noviembre de 1995 en la contexto de la crisis económica, la Secretaría de Hacienda modificó la autorización otorgada a Citibank México para operar como grupo financiero con la que pudo constituirse y operar como institución de banca múltiple filial bajo las disposiciones de la Ley de Instituciones de Crédito. La Internationale Nederlanden Capital Holdings Corporation

³⁸ "Participan Citicorp, Chrysler, Ford, ATT y Sears 206 empresas en Illinois forman coalición de apoyo al TLC" El Nacional México 22 de mayo de 1993 p23

³⁹ Senado de la República-S.R.E Tratado de Libre Comercio, México, Estados Unidos, Canadá, América del Norte, Tomo 36, 1995, p. 705.

⁴⁰ "Establecimiento en México de Filiales de Instituciones Financieras del Exterior" El Mercado de Valores, No 9, septiembre de 1994, p. 35

es la propietaria del 51 por ciento del grupo financiero y el 49 por ciento restante fue participación nacional.⁴¹

La crisis económica y las medidas al respecto

En enero de 1994 entró en vigor el TLCAN y el levantamiento armado en Chiapas rodeó al hecho con un ambiente de incertidumbre y crisis política. En marzo es asesinado el candidato a la presidencia Luis Donald Colosio y en el segundo semestre pierde la vida el líder del Partido Revolucionario Institucional Ruiz Massieu. Ante los acontecimientos, las autoridades decidieron esterilizar la caída de las reservas internacionales aumentando el crédito interno y reemplazando los cetes por tesobonos (deuda interna pagada en dólares).

La medida fue en ascenso hasta que comenzaron los temores de incumplimiento de pagos, debido al monto de los vencimientos y a la reunión extraordinaria del pacto en la cual se resolvió elevar la banda de fluctuación del dólar, haciendo inminente la devaluación.⁴²

La crisis de 1994 se presentó como parte de un ciclo financiero cuyos componentes fueron: 1) la correspondiente expansión del financiamiento internacional logrado por las grandes empresas mexicanas, operado por bancos transnacionales, 2) el incremento de los créditos que la nueva banca nacional otorgó al sector privado del país 3) la extraordinaria entrada de inversión extranjera de cartera al mercado de valores. Todo ello derivó en la crisis de cartera vencida y la crisis cambiaria de tesobonos; el error del Secretario de Hacienda Serra Puche en el manejo cambionario sólo los disparó a los niveles registrados desde 1995.⁴³

En 1995 la drástica caída en la afluencia de capitales a México se debió al descenso de las colocaciones de las empresas que operan desde éste país, agobiadas por sus deudas y por la situación económica nacional⁴⁴. Además, la desaceleración económica vivida por la contracción de la inversión real motivó también la caída de flujos hacia el país porque: “La variación en el índice de precios y cotizaciones de las empresas en la Bolsa Mexicana de Valores (medidos en

⁴¹ “Autorizan a Citibank a operar en el país como banca múltiple”. *La Jornada*, 24 de noviembre de 1995

⁴² Ver Lustig, Nora y Jaime Ros *op.cit* págs 225-229.

⁴³ Garrido, Celso “Actor bancario y poder financiero en México. Incertidumbres y Desafíos” en Esthela Gutierrez Garza (Coordinadora Gral) *El Debate Nacional Tomo IV Actores Sociales*, p 62-63

⁴⁴ Ver Vidal, Gregorio “Mercados internacionales de capital e inestabilidad financiera” *Problemas del Desarrollo*, México, vol 26 no 100, enero-marzo de 1994, 87-114p.p.

dólares) tiene una relación directa con las variaciones de la inversión real con un trimestre de rezago”⁴⁵.

La caída de la cotización de los valores de empresas mexicanas cotizados en el exterior cayó por la acumulación de pérdidas: Grupo Financiero Invermexico, Bancomer, Quadrum, Serfin, Cemex, Carso, Vitro, Femsa, Cifra, etc. En 1994 los ADR'S mexicanos cayeron en promedio 43%, siendo uno de los mayores descensos el de Serfin 74%.⁴⁶

Mientras disminuía el ingreso de capitales a México hubo salida de capitales vía venta de valores gubernamentales. El pánico se alcanzó con la caída de un poco más de la mitad de las reservas internacionales de enero a abril de 1994. De dicha salida el 74.2% fue obra de mexicanos y después de la devaluación la mayoría de los inversionistas extranjeros decidió disminuir de manera importante sus posiciones en México.⁴⁷

En parte, la disminución de la entrada de capitales a México se debió al aumento en las tasas de interés estadounidenses. Sin embargo, aun con los incrementos en las tasas de interés a corto plazo, se asistió a un nuevo periodo de debilitamiento del dólar, promovido por tres circunstancias :

a) La publicación de los datos definitivos acerca de la balanza comercial en 1994. El déficit alcanzó en ese año los 166 mil millones de dólares, mostrando así que las cuentas externas de Estados Unidos seguían muy lejos de entrar a una etapa de mejora.

b) Las negociaciones entre Washington y Tokio acerca de la apertura del mercado japonés, sobre todo en referencia al sector automovilístico (el cual constituye el 60 por ciento del déficit comercial de Estados Unidos frente a Japón), siguieron estancadas.

c) Después de las victorias republicanas en el Congreso de Estados Unidos, la crisis de credibilidad se hacía mayor por la inconsistencia de la futura política económica sobre todo en una fase de acercamiento a la próximas elecciones presidenciales.

El hecho es que, nos encontrábamos entre un ahorro interno bajo y la acumulación de deuda externa (asociada al financiamiento de los saldos comerciales negativos), los cuales podrían poner en peligro la supuesta ‘recuperación económica’⁴⁸

⁴⁵ Mántey de Anguiano, Guadalupe *op.cit*, p.32.

⁴⁶ Correa, Eugenia y Ricardo Calvo *op.cit* p 292

⁴⁷ Heath, Jonathan “ La inversión extranjera de cartera en México” *Comercio Exterior*, vol.46 No.1 enero de 1996, p.36-37.

⁴⁸ Pipitone, Ugo “El dólar, enfermedad de todos” *La Jornada*

Bajo las circunstancias descritas, la crisis económica mexicana abría nuevamente espacios para la reformulación de la estrategia de financiamiento de los sectores público y privado mexicano. El mecanismo de intervención como programa de rescate financiero realizado en 1982 se repitió en enero de 1995, la lógica de otorgar capitales emergentes fue el mismo, los condicionamientos en materia de política económica con la firma de Cartas de Intención también, sin embargo, tuvieron importantes diferencias.

En 1995 las medidas seguidas ante la crisis permitieron un rápido acceso a los mercados internacionales de capital privados⁴⁹ a diferencia de 1982 donde tardó una década para regresar al mercado internacional. La explicación radica en el plazo de los préstamos otorgados, el uno (1982) eran pagaderos a un año, mientras el otro (1995) serían créditos a mediano plazo.

A diferencia de 1982, el monto otorgado en febrero de 1995 fue casi siete veces superior al proporcionado entonces. En los noventa el monto del rescate fue de 20 mil millones de dólares mientras en 82 fue de 7 200 millones a valor constante de 1995. Del monto brindado en 95 la contribución de Estados Unidos se triplicó de 5 700 millones de dólares aportados en 82 a valores constantes de 95 a 20 mil millones de dólares, aunque los desembolsos reales elevaron la aportación a 13 500 millones de dólares (en valores reales, más del doble de la contribución de 1982)⁵⁰.

Si bien en la implantación de ambos programas por parte del fondo para resguardar la política económica siguió los lineamientos seguidos desde los ochenta, la diferencia en la coyuntura de los noventa marcó mayor dureza porque el mercado internacional se encontraba menos reprimido.

Las medidas de 1995 fueron orientadas a atender la crisis de liquidez (Tesobonos) y cambiar la deuda del sector privado extranjero en el corto plazo a una deuda con el Departamento del Tesoro en los Estados Unidos y el FMI en el mediano plazo. Lo anterior permitió a México regresar inmediatamente a los mercados internacionales donde logró reunir más de 8 mil millones de dólares en mejores condiciones entre mediados de 1995 y febrero de 1996.⁵¹

El “éxito” de las medidas de recate financiero de 1995 se debió también a la nula discrepancia en la explicación de la crisis y las medidas a adoptar. Por otra parte, los acreedores

⁴⁹ Lustig, Nora “ Los Estados Unidos al rescate: la asistencia financiera a México en 1982 y 1995”. Revista de la Cepal, No 61, abril de 1997, pp 39-61.

⁵⁰ Ibidem, p.40

⁵¹ Ibidem, p 41.

ahora serían inversionistas de cartera, por ello la intervención del Banco Internacional de Pagos fue estrictamente en la aportación de 10 000 millones de dólares.

Entonces, a diferencia de los ochenta con el liderazgo ejercido por el Club de París, ahora el liderazgo lo ejerció el Departamento del Tesoro y el FMI para promover el paquete de rescate⁵². Sin embargo, aún cuando el FMI y el Banco Mundial intervinieron en ambos programas de rescate, las medidas económicas posteriores serían más severas en 1995 sobre un programa económico de liberalización en funciones a diferencia de una situación de implantación vivida en 1982.

En 1995, se había firmado y puesto en marcha el Tratado de Libre Comercio de América del Norte, dentro del cual, los socios comerciales (Estados Unidos y Canadá) abrieron una línea de crédito recíproco por 6 mil millones de dólares luego del asesinato de Luis Donaldo Colosio el 24 de marzo de 1994, con el fin de evitar a toda costa un cambio en la política cambiaria que afectara la relación comercial.

Posteriormente, vino otra ayuda por la misma cantidad, ésta vez reunida entre Europa y Japón para apoyar al gobierno mexicano hasta las elecciones de agosto de 1994, la ayuda fue significativa en tanto los Estados Unidos habían logrado una capacidad de convocatoria inaugurada en 1991 con la utilización de la fuerza multinacional en la operación conocida como “Tormenta del Desierto” y el financiamiento de la guerra del Golfo Pérsico.

Cuando la política cambiaria se modificó elevando el techo de la banda de fluctuación a un 15%, las reservas se encontraban en un nivel demasiado bajo y no había margen para que se preparara un apoyo financiero para amortiguar la devaluación.

La estimación del valor total de las obligaciones de corto plazo con vencimiento en 1995 era por 50 500 millones de dólares: 6 300 millones para amortización de deuda pública de corto plazo; mil millones para amortización al FMI; 6 mil millones para amortizar deuda pública de largo plazo; 6 100 millones debido a los bancos por el sector privado no bancario; 2 100 millones adeudados por el sector privado no bancario a instituciones no bancarias y 29 mil millones en Tesobonos⁵³

En enero de 1995 comenzaron las negociaciones y declaraciones de apoyo a México por parte del Presidente Clinton dando como resultado el apoyo por 20 mil millones de dólares por

⁵² *Ibidem*, p. 42

⁵³ *Ibidem*, p. 54

parte del gobierno estadounidense. Además, el FMI anunció que iba a elevar a 17 800 el acuerdo de crédito contingente, el más alto otorgado por dicho organismo tanto en valor como en porcentaje, pues un país miembro puede pedir un préstamo por una suma igual al 100% de su cuota anual, acumulativo hasta un 300% y el 1 de febrero México recibió un préstamo equivalente a 688.4% de su cuota anual⁵⁴

Lo anterior transcurrió mientras el presidente Ernesto Zedillo se comprometió a cumplir con las medidas impuestas por el FMI en su Carta de Intención y por el Departamento del Tesoro en el llamado memorando sobre política económica (Anexo C). Entre otras, las medidas del Departamento del Tesoro incluían la idea de elevar las tasas de interés internas al punto de generar utilidades incluso a muy corto plazo y realizaron labores de seguimiento y fiscalización para asegurar el cumplimiento de los acuerdos en materia de política económica.

Para Nora Lustig, el éxito del paquete de rescate financiero permitió al gobierno mexicano recolectar capitales y pagar en enero de 1997 la totalidad de los 13 500 que adeudaba a los Estados Unidos cuando tenía hasta junio de 1997 y junio del 2000 para hacerlo. Sin embargo, al igual que en 1982, México comprometía el petróleo, solo que ahora no se trataba del cobro adelantado de compras por parte de Estados Unidos, sino el depósito en una cuenta en el Banco de la Reserva Federal a favor de éste último de los ingresos petroleros.

La rigidez de los candados para el otorgamiento de los créditos contingentes implicó una mayor transparencia en la información financiera otorgada por México ante los acreedores. Debía publicar constantemente el nivel de las reservas internacionales y la evolución de las variables macroeconómicas.

La intervención del Banco Mundial también implicaría mayores exigencias en materia de privatizaciones. En la tercera ola de privatizaciones, el gobierno mexicano anunciaba el abandono por parte de Pemex de la obligación exclusiva de perforar los pozos petroleros en tierra, para contratar los servicios de compañías privadas, nacionales y extranjeras⁵⁵.

Durante la presidencia de Ernesto Zedillo la tercera etapa de privatizaciones incluyeron sectores como ferrocarriles, puertos, aeropuertos, telecomunicaciones, petroquímica y los almacenes nacionales de depósito⁵⁶. En opinión de algunos ingenieros de PEMEX los recursos

⁵⁴ *Ibidem*, p 56.

⁵⁵ Documento conocido como circular STA-295-89. *El Financiero*, 17- enero - 95.

⁵⁶ Para mayor información sobre el detalle de las desincorporaciones puede consultarse los informes publicados por SHCP sobre los avances de la Desincorporación de las empresas paraestatales, a lo largo de cada sexenio. Por

petroleros de la región chiapaneca se mantienen en el olvido porque desde fines de los ochenta esa zona es conocida como la verdadera reserva estratégica de Estados Unidos, cuyo gobierno cuenta con informes geológicos precisos”⁵⁷

A cambio del rescate financiero, el peso de las presiones estadounidenses fue dado en la aplicación de una política económica determinada y fue aceptado por México no solo por depender de ellos en cuanto a capitales y mercancías se refiere, sino también porque un país en una situación de crisis económica se vuelve vulnerable. En tanto estalló la crisis económica el gobierno mexicano puso en funcionamiento programas de recuperación.

El programa inmediato para frenar el colapso fue el conocido como PABEC enunciado el 4 de septiembre de 1994 y los principales puntos eran: el compromiso del sector privado para reducir precios mientras que los del sector público se fijen en base a calidad y competitividad internacionales, mantener el presupuesto equilibrado, estabilizar el deslizamiento de 0.0004 nuevos pesos por dólar, el déficit presupuestado debía permanecer en 7.8% del PIB financiado con inversión extranjera y el aumento del salario mínimo estaría en proporción la inflación.

El 20 de diciembre de 1994 se anunció el PABEC II donde se ratifica lo anterior y se sube 0.53 nuevos pesos la banda de flotación. El 22 de diciembre de 1994 un día después del envío al gobierno estadounidense de un memorandum se anuncia el PABEC III, donde se menciona que no se incrementarán los precios públicos y que el Banxico sale del mercado de cambios dando paso a la flotar el dólar.⁵⁸

En el Acuerdo de Unidad para Superar la Emergencia Económica (AUSEE), firmado el 2 de enero de 1995 los sectores obrero, campesino, empresarial y gubernamental anunciaron el objetivo de lograr una reducción del déficit en cuenta corriente de manera ordenada, a niveles manejables en el corto plazo; crear las condiciones para una pronta recuperación de la actividad económica, el empleo y conseguir que el efecto inflacionario de la devaluación sea lo más reducido y corto posible.”⁵⁹

Los objetivos se obtendrían por las siguientes fuentes: la privatización de ferrocarriles, telecomunicaciones, puertos y aeropuertos; el incremento de la participación de intermediarios

ejemplo, “Avance del proceso de desincorporación de entidades paraestatales” El Mercado de Valores, febrero de 1996, pp.3-5.

⁵⁷ El Financiero, 17-01-1995

⁵⁸ Sauri, Gustavo “Concertación: mecanismo incapaz de generar confianza; se ajustó el programa económico en cinco ocasiones” El Financiero, sábado 25 de febrero de 1995, p.52

financieros del exterior en el capital de las instituciones financieras del país. El financiamiento del déficit en cuenta corriente sería por inversión extranjera directa y un endeudamiento tanto público como privado moderado»⁶⁰

En la segunda quincena de febrero de 1995 se modificó el AUSEE y en ello se marcaron los incrementos negociados entre la Secofi y los sectores. Sin hacer explícito el incremento de precios públicos, se marca la meta de un superávit económico de 0.53 puntos del PIB, la flotación del dólar y se estima un tipo de cambio promedio de 4.5 pesos.⁶¹

El 9 de marzo de 1995, el Secretario de Hacienda y Crédito Público Dr Guillermo Ortiz Martínez dio a conocer un paquete de medidas para reforzar el programa económico, conocido como Programa de Acción para Reforzar el Acuerdo de Unidad para Superar la Emergencia Económica (PARAUSEE). El programa fue necesario para reforzar la estrategia pues el diagnóstico que dio sustento al Acuerdo de Unidad dejó de ser realista en tanto no sería posible financiar un déficit moderado de 4% del PIB.

“En lo fundamental se refuerza el Acuerdo de Unidad con cuatro líneas complementarias de acción:

- Se realizará un ajuste adicional de las finanzas públicas para elevar el ahorro interno.
- Se dará prioridad inicialmente, mediante una política monetaria restrictiva, a la estabilización de los mercados financieros.
- Se otorgará atención especial a los problemas financieros de los hogares, las empresas y los bancos.
- Se protegerá el empleo y se desarrollarán programas públicos orientados al desarrollo social.

62

En concreto: el ajuste en las finanzas públicas se daría en el gasto corriente, se incrementaría los precios del sector público, 35% gasolina y diesel, 20% el gas LP y la tarifa eléctrica para uso residencial, manteniendo además el desliz de 0.8% mensual, 2.5% por mes en

⁵⁹ Zedillo Ponce de León, Ernesto “Acuerdo de Unidad para Superar la Emergencia Económica” El Mercado de Valores. Año LV, No 2, Febrero de 1995, p.4.

⁶⁰ Ibidem págs 8-9.

⁶¹ Sauri, Gustavo...op.cit, p 52.

⁶² Ortiz Martínez, Guillermo. “Programa de Acción para reforzar el Acuerdo de Unidad para Superar la Emergencia Económica” El Mercado de Valores, Año LV, No 4, abril de 1995, p.4.

las tarifas de los Aeropuertos y Servicios Auxiliares, Caminos y Puentes Federales y Ferrocarriles Nacionales y el IVA iría del 10 al 15%.⁶³

En pocas palabras el programa se sustentaba en una reducción del gasto público (8.9% respecto a 94), en el incremento de impuestos y tarifas (IVA, gasolinas, electricidad, gas aeropuerto caminos y puentes y ferrocarriles), en un aumento adicional a los salarios mínimos generales (12%), en la bonificación fiscal a quienes ganen hasta cuatro salarios mínimos, en la libre negociación de contratos colectivos de trabajo, en la extensión de la cobertura del sistema del seguro social a desempleados, en la reestructuración de créditos a empresas y a personas físicas y en el establecimiento de garantías suficientes para la capitalización bancaria.

Además, el programa derivaba en la implantación de un dique a la demanda total, pues por un lado congela los salarios al no permitir que se ajusten a la inflación y por otro da rienda suelta al manejo flexible de los precios de los bienes y servicios cuya fijación queda al buen juicio de los empresarios.

En las medidas de política fiscal y monetaria se sigue un modelo restrictivo, teniendo como sustento los niveles creciente de tasa de interés bajo un crecimiento restringido del PIB ya que dependería del abatimiento del consumo, la inversión interna y del decremento drástico de las importaciones.⁶⁴

Después de la crisis, el gobierno entrante debía recuperar la credibilidad en los mercados de capital y fue hasta marzo de 1995 cuando los mercados comenzaron a reaccionar favorablemente por: el superávit comercial de febrero. Con ello se demostró que era factible un ajuste drástico, además, la estabilización de las tasas de interés en Estados Unidos y la marcada disminución de la deuda en Tesobonos durante los primeros meses de 1995 con pagos financiados con fondos del FMI y del Departamento del Tesoro estadounidense reforzaron las medidas.⁶⁵

Tratando de establecer algunas semejanzas entre ambos programas de recuperación podríamos mencionar que se trata de ajustes en la demanda, como en los programas clásicos del Fondo Monetario Internacional: reducción en el gasto público, privatizaciones, incremento en las

⁶³ Ibidem, p.5.

⁶⁴ Cfr Montemayor Seguy, Rogelio "Apertura externa y crisis financiera" Comercio Exterior Vol 45 No 9, Septiembre de 1995, p 664 y Manrique Campos, Irma "Financiamiento de la crisis: dilema mexicano" Momento Económico No.78, marzo-abril de 1995 p 8.

⁶⁵ Lustig, Nora "México y la crisis del peso: lo previsible y la sorpresa" Comercio Exterior Vol 45 No 9, septiembre de 1995, p 382.

percepciones gubernamentales por incremento de impuestos y precios de los bienes y servicios públicos, pago de deuda a toda costa vía endeudamiento (extranjero e interno) e inversión extranjera, política monetaria restrictiva basada en una tasa de interés alta, en el control del tipo de cambio, restricción a las importaciones y lo primordial para el control de la inflación control de los precios y *congelamiento salarial*. En un sentido estricto, ambos programas paralizaron la economía para a partir de entonces comenzar su recuperación.

Sin embargo, la sombra de la crisis económica mexicana se transmitió a otras zonas geográficas, ahora en Asia y los esquemas de “rescate financiero” aplicados a México tendrían que aplicarse en dicho mercado, acompañadas de programas de reordenamiento económico al estilo FMI.

La crisis económica nuevamente abrió ventanas de oportunidad para reformar la estrategia financiera realizada hasta ahora. A diferencia de la estrategia de lo setenta, en los ochenta hubo una combinación de endeudamiento externo vía créditos y colocación de bonos, por tanto, la participación de inversionistas oficiales, bancarios e institucionales.

Las reglas de financiamiento estarían dictadas por la liberalización de los mercados financieros permitiendo la diversificación de las fuentes de recursos y los mecanismos para adquirirlos. Sin embargo, el peligro latente de la especulación financiera no pudo ser evitado como se muestra con el escándalo Salinas y el poderío de los flujos de capital radicaría entonces en una economía dependiente de la recepción de capitales con políticas de tasa de interés atractivas.

En el epílogo de la crisis de 1994 un artículo del Financial Times calificó como “embarazoso” para el Citibank el monto de la cuenta de 22.7 millones de dólares que Raúl Salinas (hermano del expresidente) depositó bajo el alias de Juan Guillermo Gómez Gutiérrez en la sucursal del banco en Londres. Dicho descubrimiento fue un paso de la investigación internacional encabezada por la Agencia Antinarcoóticos (DEA) de Estados Unidos, el gobierno mexicano y las autoridades suizas.

“La policía británica congeló la cuenta bajo los estatutos de un acuerdo orientado al combate al narcotráfico signado por los gobiernos de México y Gran Bretaña en 1990, cuando Carlos Salinas de Gortari era presidente, señala el texto investigado por Stephen Fidler en Londres y Leslie Crawford en la ciudad de México”.⁶⁶

⁶⁶ “Congelan la cuenta de Raúl Salinas en GB” *La Jornada*, México 9 de diciembre de 1995

La investigación comenzó cuando la esposa de Raúl Salinas, Paulina Castañón, fue arrestada después de intentar retirar dinero de una cuenta en Génova supuestamente con documentación falsa. Sitúa además el monto de los depósitos en Suiza en 100 millones de dólares, supuestamente ligados con el narcotráfico. Además Carlos Salinas (el expresidente) huyó del país poco después de que su hermano fue arrestado y luego acusado en febrero en relación con el asesinato del secretario del PRI José Francisco Ruiz Massieu.

Ante una situación delicada económica y políticamente los mecanismos de freno a la primera repercutieron de manera favorable para paralizar la economía y entonces iniciar nuevamente programas tendientes a reestablecer la actividad económica mexicana.

Bajo la estrategia seguida a principios de los noventa con el papel de la intermediación bancaria como proveedor de recursos financieros como lo era en los setenta, la adquisición de los bancos por empresarios y dueños de casas de bolsa propició un nuevo endeudamiento bancario ante el cual, se presentó una crisis del sector que obligó a una nueva intervención gubernamental.

La liquidez otorgada por la eliminación del encaje legal y los superávit fiscales derivados de los programas de ajuste de los ochenta, dieron a la banca posibilidades de acumular recursos para una canalización selectiva dirigida principalmente al sector industrial. Los recursos para bancarios fueron también fomentados por: las altas tasas de interés para fomentar la inversión y la apreciación cambiaria (dólar barato) con fines de reducir la inflación⁶⁷.

Como parte de la liberalización financiera en México, las reformas importantes en el marco bancario fueron las siguientes: el encaje legal en 1989 fue sustituido por el coeficiente de liquidez y obligó a las instituciones a mantener un 30% de su captación en valores, efectivo en caja y/o depósitos a la vista en el Banco de México.

En 1991, el coeficiente de liquidez fue eliminado para profundizar la desregulación, así también, los cajones crediticios⁶⁸. La liberalización de recursos fue canalizada a los sectores llamados prioritarios (principalmente industriales), los cuales, con la crisis de 1994 se vieron imposibilitados a pagar los créditos bancarios.

Para expandir los créditos internos los bancos recurrieron a deuda externa, volviendo complicado su refinanciamiento conforme la crisis comenzaba a causar estragos, tanto por la

⁶⁷ Remitirse al capítulo primero sobre las crisis para articular cada una de las variables mencionadas en su conjunto.

⁶⁸ Para ver en específico las reformas a la banca para la privatización ver Ortiz Martínez, Guillermo. La reforma financiera y la desincorporación bancaria, FCE, México, 1994, sobre todo la segunda parte del texto sobre la desincorporación bancaria.

ausencia de dólares resultado además de la salida de capitales como por la disminución drástica de las reservas internacionales.

Bajo estas circunstancias, el panorama bancario se encontraba en los problemas siguientes:

- “Los bancos tenían obligaciones de corto plazo con el exterior (...)
- El capital de los bancos, mermado de tiempo atrás, se deterioro con la crisis
- La necesidad de grandes sumas de capital fresco para hacer frente a las pérdidas de la banca era imperiosa; sin embargo, en esos momentos su acceso a los mercados estaba cerrado
- Una inmensa cantidad de deudores, debido a la devaluación del peso y al alza de los intereses, no podían hacer frente a sus deudas con los bancos, los que a su vez no estaban en posibilidad de responder a las obligaciones de sus depositantes.
- Algunos bancos se encontraban en situación de insolvencia e inminente quiebra, ya fuera por administración deficiente o por operaciones presuntamente fraudulentas que se habían detectado desde antes de 1995⁶⁹.

La crisis, entonces, dejaba en una grave situación de insolvencia a los bancos mexicanos, por ello, el gobierno tuvo que lanzar programas de rescate financiero: procapte, Fobaproa, Udis paquete de apoyo crediticio en divisas, fueron algunos para capitalizar el sistema financiero y reducir la cartera vencida.

El Fondo Bancario de Protección al Ahorro fue oficialmente creado por el Gobierno Federal en 1990, en cumplimiento del artículo 122 de la Ley de Instituciones de Crédito con el fin de atender problemas financieros de las instituciones en forma aislada, sin embargo, la crisis generalizada del sector rebasó con creces los recursos aportados por los bancos razón por la cual el Gobierno Federal respaldó el fondo⁷⁰.

Existieron otros programas de apoyo para el sector bancario: 1) El Programa de Capitalización Temporal (Procapte), anunciado en los primeros meses de 1995 y permitía a los bancos fortalecer su capital, reformando la legislación para facilitar la inyección de capital.

2) Programa de apoyo a deudores (ADE), se firmó el 23 de agosto de 1995 como Acuerdo de Apoyo Inmediato a Deudores de la Banca, a fin de que los deudores cumplidos y aquellos

⁶⁹ SHCP El Fobaproa, la verdadera historia, México, SHCP, 1998, p.29.

⁷⁰ Ibidem, p.33.

quienes entraron en la tregua hasta el 31 de enero de 1996, arreglaran sus adeudos con la banca mediante tres mecanismos: reducción de tasas de interés y reestructuración de la deuda, ya sea en UDIs u otros mecanismos⁷¹.

3) Reestructuración de créditos en Unidades de Inversión (UDIs). Este programa tenía como fin la actualización de los créditos conforme a la inflación para evitar que dicha inflación disminuya el valor real del principal de la deuda afectando a la banca⁷².

4) Programa de intervención y saneamiento de los bancos. Entre 1994 y 1995 varias instituciones bancarias cayeron en graves problemas financieros, tanto por malos manejos administrativos por los cuales el gobierno presentó más de 40 procesos legales contra altos ejecutivos bancarios, incluyendo tres expresidentes de consejos de administración, como por problemas de insolvencia.

Cuando los recursos de capitalización vía accionistas o socios nuevos no fue posible, entonces Fobaproa procedió al saneamiento de la institución. Algunas de las instituciones ya saneadas, fueron vendidas a otras instituciones, como el caso de Promex a Bancomer, Confía a Citibank y Serfin a Hong Kong of Nova Scotia⁷³.

5) Programa de capitalización y compra de cartera. Mediante este programa el gobierno federal se comprometió a comprar parte de la cartera vencida de las instituciones bancarias a cambio de que los dueños aportaran más capital o buscaran nuevos socios para dicho fin. Los bancos recibieron por este conducto pagarés del Fobaproa con el aval del Gobierno Federal y cuando los bancos lograban recuperar los créditos adquiridos por el Fondo el dinero se dedicaba a la liquidación de los pagarés. De los dieciocho bancos privatizados entre 1991 y 1992, solamente en cinco de ellos los accionistas originales conservan el control⁷⁴.

6) Otros programas de apoyo, entre ellos: Programa Complementario de Apoyo para Créditos Hipotecarios, enunciado en mayo de 1996; Programa de Apoyo al Sector Agropecuario y Pesquero (Finape), el Programa de Apoyo a la Micro, Pequeña y Mediana Empresa (Fopyme) y el Acuerdo de Apoyo Crediticio a los Estados y Municipios, todos ellos tratando de

⁷¹ Pagos mínimos a tarjetas de crédito, garantías, condonación de intereses moratorios, gastos notariales, etc. Los gastos del programa serían compartidos entre el gobierno federal y la banca. NAFINSA, "Acuerdo de Apoyo Inmediato a Deudores de la Banca" El Mercado de Valores, octubre de 1995, pp. 14-18.

⁷² Véase NAFINSA "Las Unidades de Inversión (UDIs), mecanismos antiinflacionarios". El Mercado de Valores, mayo de 1995, pp. 18-21.

⁷³ SCHP Fobaproa...op. cit. pp. 36-38.

⁷⁴ Ibidem pp.38-40.

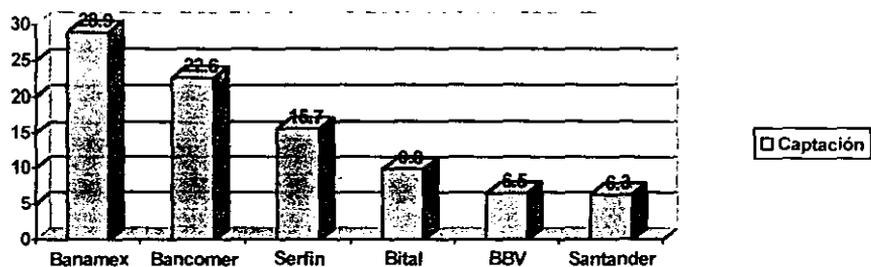
complementar los programas de apoyo a la banca y a los deudores para cerrar el saneamiento al sector financiero⁷⁵.

Con esta estrategia, el gobierno federal inició las medidas de apoyo necesario para reiniciar la actividad financiera, sin embargo, existieron ciertos problemas cuyo costo fue absorbido por el gobierno federal como costo fiscal. Podemos mencionar por ejemplo los manejos dudosos, los préstamos concentrados en algunos grupos incluso. En fin, para los pequeños deudores y acreedores, los programas aseguraron su reintegración al manejo de su capital por vía bancaria.

Tratando de acercarnos a uno de los problemas mencionados, la concentración del sistema bancario fue una de las características existente en el sistema mexicano desde los setenta, asimismo quisiera hablar ahora de una doble concentración tanto de los bancos como de los beneficiarios de créditos.

El 90% de la captación la concentraron seis instituciones bancarias, las tres más importantes: Bancomer, Banamex y Serfin, concentran en lo individual, arriba del 15% de captación total.

Gráfica 1



Fuente: Excelsior, 8 de junio de 1998, p.2-F

La concentración en los créditos fue creciente: los cerca de 400 préstamos otorgados por el sector bancario representan por sí mismos 40 por ciento de estos activos⁷⁶. Bajo estas directrices se inscribe entonces el problema de los archivos del Fobaproa y la discusión en torno a los autopréstamos y pocos créditos millonarios salvados por la intervención gubernamental.

⁷⁵ Para mayor información sobre todos los programas de apoyo para el saneamiento financiero tras la crisis puede consultarse la revista del Mercado de Valores.

⁷⁶ El resto, según el titular de Hacienda, se encontraban atomizados en miles de clientes. Contreras Salcedo, Jaime "Vengan y audítenos; abran los libros de Fobaproa: Gurria" Excelsior, 2 de junio de 1998, primera plana y p. 8-A.

Dentro de las operaciones de rescate de la banca, una de las más costosas fue sin duda el caso de Serfin, el tercer grupo financiero de importancia a nivel nacional, por ello, abordaremos el proceso de saneamiento.

El 30 de junio de 1995 el Fobaproa adquirió cartera por 4, 940 millones de pesos, para su capitalización, Fobaproa adquirió nuevamente el 30 de abril de 1996, 19,968 millones de pesos.

El 20 de junio de 1996, intervino para la capitalización del banco el ING Bank con 360 millones de dólares, interviniendo el Banco Obrero como fideicomisario y representante de Fobaproa. El 1 de julio, el fondo pagó 2,646 millones de pesos para rescatar créditos o préstamos para vivienda en cartera del banco.

Ese mismo mes de julio, JP Morgan adquirió obligaciones emitidas por Serfin por 290 millones de dólares, suscribiendo con Fobaproa y el Gobierno Federal un contrato mediante el cual JP Morgan tenía derecho a vender las obligaciones subordinadas con ciertas características operacionales y Fobaproa a comprarlas. Como resultado de la operación de compra de acciones por parte del Fobaproa, el JP Morgan ganó 29 millones de dólares. El monto total invertido por Fobaproa para el rescate de Serfin fue de 58, 064 millones de pesos⁷⁷.

La deuda del Fobaproa a 1998 era de 552 mil millones de pesos y la deuda total sería entonces de más de un billón de pesos, contando el costo fiscal y otros gastos.

Cuadro 18

Costo Fiscal de los programas de apoyo al sector financiero		
Programa	% del PIB ¹	Miles de millones de pesos
Apoyo a Deudores	3	112.8
Intervención y Saneamiento ²	8.3	312.4
Compra de Cartera ³	2.6	98.3
Créditos Carreteros ⁴	0.5	18.8
Total	14.4	542.3
(menos) Monto ya cubierto ⁵	2.5	94.1
Total no cubierto	11.9	448.2

Fuente: SCHP Fobaproa: la verdadera historia, 1998.

¹ El PIB estimado en 1998 fue de 3,762.8 miles de millones de pesos

^{2,3} Son operaciones relacionadas con las acciones del Fobaproa

⁴ Este monto se señala con fines informativos solamente

⁵ Este monto incluye 80 mil millones de pesos del importe ya pagado de operaciones del Fobaproa.

⁷⁷ Esta parte estuvo resumida del texto Huerfano González, Arturo El debate del Fobaproa. México, DF Diana, 1998, págs 67-69.

Parte de los resultados de los programas mencionados fue el saneamiento de los bancos y permitieron bajo el TLC la adquisición y fusión de diversos intermediarios financieros, sobre todo en el sector bancario. Esta nueva tendencia de la estrategia de financiamiento se inscribe en un nuevo marco legal promovido en los Estados Unidos.

De los grandes grupos financieros: Bancomer participó en el proceso de adquisición de otras instituciones intervenidas por Fobaproa, adquiere Banco Promex, una operación que implicó 200 millones de dólares – incluye un monto superior al capital- y con ella se coloca como el primer grupo financiero por el monto de sus activos.

El precio de compra pagado al Fobaproa fue de 1,769 millones, compuesto por 1,012 millones en efectivo (casi 120 millones de dólares) y la entrega de 145.7 millones de acciones serie B del Grupo Financiero Bancomer (valuadas en 757 millones de pesos)⁷⁸.

También el Citibank participó de este proceso, una vez concluido el saneamiento de banca Confía con el contrato establecido entre el gobierno federal y el banco el 28 de enero de 1998 por 600 millones de pesos. El Fobaproa aportó 26, 534 millones de pesos y el Citibank compra el banco saneado por 1, 635 millones de pesos, ampliando con ello la participación del banco estadounidense como banco de menudeo⁷⁹.

El JP Morgan fungió, además, como asesor del gobierno mexicano para la colocación de bonos y la obtención de un crédito en los mercados internacionales para continuar fondear los pasivos a corto plazo del sistema bancario; entre tanto, el Citibank, en ese mismo esfuerzo, encabezaba la lista para la obtención del crédito mencionado⁸⁰.

Los grupos empresariales se financiaron por créditos y colocaciones, tanto a nivel interno como en los mercados internacionales en los cuales, la banca estadounidense fungió la intermediación. El mecanismo encontró contexto en la combinación entre superávit gubernamental y el ahorro externo al que acceden en los mercados financieros internacionales voluntarios, tanto de deuda como el mercado accionario de Nueva York (ADR'S)⁸¹

A raíz de la crisis, los espacios de negociación del paquete de apoyo financiero y las políticas económicas a seguir para contrar el mercado nacional para luego fomentar su crecimiento, la estrategia de financiamiento giró nuevamente a la recuperación de la inversión

⁷⁸ Contreras Salcedo, Jaime "Autorizan Compra de Banco Promex. Supremacía Nacional de Bancomer" Excelsior, 16 de mayo de 1998, Sección Financiera, p. 1 y 7-F

⁷⁹ Huerta González, Arturo. El debate del Fobaproa...op.cit p.64

⁸⁰ "En breve nuevo crédito para los bancos" La Jornada, 5 de mayo de 1995.

extranjera directa como medio de capitalización de las instituciones bancarias.

Perspectivas de la estrategia financiera.

La tendencia hacia fusiones bancarias comenzó desde la década de los ochenta en México y Estados Unidos. Sin embargo, 1997 y 1998 fueron los años de fusiones, varias empresas estadounidenses, se beneficiaron con la apertura financiera y realizaron fusiones de gran importancia, una muestra de ellas fue la realizada por el Citibank con la primera firma de servicios financieros: Travelers Group., el resultado significó el mayor conglomerado para el sector grupos de servicios financieros.

Travelers Group, era un conglomerado de seguros, empresa corredora de bolsa y asesora de inversiones. Entre sus filiales figuraban Salomón Inc (líder en transacciones de bonos y corretaje al menudeo), Smith Barney, Travelers Life & Annuity, Travelers Property Casualty Corp, Primerica Financial Services y Commercial Credit. Tras la fusión, los accionistas de cada empresa poseerán el 50% del conglomerado⁸².

J.P Morgan uno de los principales competidores del Citicorp ha disminuido sus ganancias luego de la experiencia de combinar como estrategia de crédito y banca de inversión. Ante esto, en 1997 se fusionó Morgan Stanley (el banco de inversión) con Dean Witter Discover, una empresa de corretaje de valores y tarjetas de crédito⁸³.

Morgan planeó un giro de estrategia reduciendo a la mitad su cartera de créditos la cual fue en 1997 de 31,000 millones de dólares, con el fin de destacar su papel como banca de inversión⁸⁴. Sin embargo, los problemas financieros se arreglaron el 14 de septiembre del 2000 cuando se anunció la adquisición del JP Morgan & Co Inc por 34, 000 millones de dólares en acciones a cargo del Chase Maniatan Corp, el tercer grupo bancario en Estados Unidos⁸⁵.

Las dos instituciones bancarias anunciaron su acuerdo para fusionarse en una transacción de unión de intereses. Chase pagará a los acciones de Morgan 3.7 acciones de Chase por cada acción de Morgan, valuando las acciones de Morgan en alrededor de 207 dólares cada una.

Las fusiones se enmarcaron en las reformas financieras logradas por el gobierno de William Clinton. En 1997, el Comité Bancario del Congreso aprobó por una mínima diferencia la

⁸¹ *Ibidem*, nota al pie No. 3, p.4

⁸² "Es la fusión más grande en la Historia. En juego, 70,000 millones de dólares; cuenta con 100 millones de clientes" *Excelsior*, 7 de abril de 1998, p 1 y 7-F.

⁸³ Yonan, Alan "Bajo la lupa jurídica, la fusión de Citicorp y Travelers" *Excelsior*, 20 de abril de 1998, p 1 y 9-F.

⁸⁴ "Cambios drásticos en JP Morgan", *Excelsior*, 20 de abril de 1998, p 1 y 9-F.

⁸⁵ www.terra.com.mx

iniciativa HR10, en ella se permite a la banca comercial y a la banca de inversión mezclar sus actividades, se permite también la asociación de bancos con aseguradoras.

A las Compañías Controladoras se les permite ocuparse de actividades no financieras siempre que no excedan el 15% de las ganancias totales y a entidades comerciales se les permite comprar un banco siempre que las ganancias de éste no excedan el 15% de las ganancias totales dicha compañía. Se propone la creación de un nuevo tipo de banco: el Wholesale Financial Institution (WFI)⁸⁶

La iniciativa HR10 fue resultado del permiso otorgado por la Reserva Federal en 1996 para que los bancos pudieran obtener 25% de las ganancias de sus casas de bolsa subsidiarias (no un 10% como se había previsto desde 1989).

A pesar de los intentos, la recuperación económica estadounidense volvió a verse mermada hacia 1998, sobre todo por los efectos de la crisis asiática. Se experimentó una desaceleración en el crecimiento económico promovido por la baja en la producción de bienes ligados a la exportación y la contracción internacional de capitales, a pesar de la disminución de las tasas de interés internas.

En sólo 10 meses la tasa de fondos federales se había elevado de 3 a 5.5%, situación por la cual algunos intermediarios habían presentado pérdidas. La situación se empeoró por la desconfianza provocada con la pérdida de control del Congreso por parte del presidente Clinton, la cual, precipitó un cambio de gabinete, con la salida del Secretario del Tesoro Lloyd Bentsen y su sustitución por Robert Rubin⁸⁷

La estrategia de inversión de los bancos estadounidenses estuvo entonces dirigida ahora a la inversión extranjera directa o participación en las instituciones bancarias mexicanas producto de la necesidad de capitalizarlas tras la intervención gubernamental.

Los bancos saneados fueron vendidos a bancos extranjeros quienes adquirieron algunos paquetes accionarios. La venta dio origen a adquisiciones como fue el caso del banco español Bilbao Vizcaya quien compró el banco Mercantil Mexicano para ponerle su nombre,

⁸⁶ Ibidem, p 64.

⁸⁷ Correa, Eugenia y Ricardo Calvo "Inversión de cartera y sector externo en la economía mexicana" Comercio Exterior vol 46. No 4, abril de 1996 p 293.

desapareciendo al segundo. Citibank adquiere Confía pero no se fusiona, se mantuvo como un ente autónomo, para consolidar su propia estrategia⁸⁸.

Otra forma de capitalización de los bancos en la nueva vertiente de la estrategia de financiamiento es la aportación de una parte del capital como fue el caso de Bancomer. El Banco de Montreal aportó recursos líquidos al capital social como el Hong Kong Bank a Serfin (aportaron cerca del 20% del capital).

La posibilidad de capitalización vía inversión extranjera directo tomó pues diversas formas: la adquisición de bancos puestos en venta por el fobaproa luego de su saneamiento, la participación de liquidez en el capital social a cambio de control accionario y la fusión como parte de una estrategia grupal.

En este tipo de estrategia se insertó la fusión entre el banco español Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) y Bancomer a pesar de la propuesta de alianza ofrecida por el Grupo Financiero Banamex-Accival.

El acuerdo se firmó el 31 de marzo del 2000 y la fusión les permitirá colocarse como segundo banco en importancia en América Latina con activos de 35 789 millones de dólares y una cartera de crédito de 25 263 millones de dólares⁸⁹. El banco español ofreció 1.200 millones de dólares para capitalizar al banco mexicano a cambio del 30% del control accionario y con posibilidades de expandir la oferta para adquirir el 40%.

El grupo financiero BBVA-Bancomer concluyó la integración operativa de las 500 sucursales y oficinas de Banca Promex a su plataforma. Con esta fusión incorporan una variedad de productos financieros al grupo: banca comercial, corporativa y de empresas, tesorería, organización, operaciones, finanzas y recursos humanos. Al concluir la operación se anunció el establecimiento de sucursales del grupo en los Estados Unidos fortaleciendo la estrategia de expansión.

La autorización a la fusión fue enunciada por el gobierno federal el 28 de mayo del 2000 al asegurar que la unión concentraría un segmento del mercado está dentro de los límites establecidos por la legislación mexicana.

Cuando se saneó el grupo financiero Serfin en el cual participó JP Morgan promoviendo créditos para inyección de capital, el banco fue puesto a la venta y el 8 de mayo del 2000 el IPAB

⁸⁸ Brito, Julio A. "Riesgos y rendimientos: Citibank y Confía" *Excelsior* 20 de marzo de 1998, Sección Financiera, p. 1 y 8-F.

⁸⁹ Revisar la noticia Reforma 12 de mayo del 2000. Bajada de la página web www.reforma.com

(Instituto para la Protección al Ahorro Bancario) otorgó el 100% de las acciones del Grupo Financiero Serfin al Grupo Financiero Santander Mexicano. La oferta dada por la agrupación española fue de 14,650 millones de pesos y representa el 1.59 veces el valor en libros al 31 de marzo del 2000⁹⁰.

En esta tendencia, el JP Morgan, a través de Argo Partnership II, su fondo exclusivo de bienes raíces, adquirió mediante un aumento de capital, el 20% del total accionario de Grupo Empresarial Metropolitano (GeMet) e ingresa al mercado de bienes raíces⁹¹.

De igual forma, el gobierno autoriza con el expediente CNT-06-2000 del 27 de enero del 2000 la adquisición por parte del Citibank Overseas Investment Corporation (COIC) y Citibank México de títulos representativos de capital social de afore Garante, propiedad de Banca Serfin SA. Garante entonces cuenta con Serfin (51%), Citibank México (40%) y Habitat Desarrollo Internacional (19%) como sus accionistas⁹².

La importancia de la adquisición de Garante y de GeMet permite especular sobre las tendencias de los negocios futuros en materia financiera. La importancia de las afores como estrategia de financiamiento para los intermediarios financieros y grupos quienes coticen sus valores será de importancia básica en los siguientes años.

La estrategia de financiamiento de los sectores público y privado siguió la tendencia marcada con las reformas financieras en los ochenta y profundizó en la obtención de fuentes diversificadas de obtención de recursos para realizar su actividad.

El sector público sancó sus finanzas logrando con la reforma del Estado la obtención de un ahorro que le permitiera orientar bajo criterios de eficiencia empresarial los ingresos hacia sectores prioritarios.

Los ingresos siguieron la línea de los ochenta: un replanteamiento de la proporción de recursos provenientes de la deuda externa respecto a la deuda interna (colocación de bonos, obtención de financiamiento vía instituciones bancarias mexicanas, etc), créditos bilaterales y multilaterales, recursos fiscales, ingresos provenientes de las privatizaciones, concesiones, fusiones y liquidaciones de empresas paraestatales.

⁹⁰ www.terra.com.mx

⁹¹ Brito, Julio A "JP Morgan adquiere el 20%...op cit p 9-F.

⁹² www.reforma.com

El sector privado de igual forma siguió su financiamiento con la tendencia marcada en los ochenta: colocación de bonos, venta de acciones, fusiones, obtención de créditos bancarios, deuda externa y exportaciones o ventas según el caso.

Ante la crisis de 1994, las tendencias de financiamiento se modificaron en términos del cambio en el énfasis, del manejo de los instrumentos bursátiles hacia la inversión extranjera directa: venta de acciones, fusiones, adquisiciones, capitalizaciones, marcando nuevas tendencias.

Las tendencias hacia la fusión entre grandes empresas ya se venía observando desde los ochenta, sin embargo, en México con respecto a la inversión extranjera hasta fines de los noventa se autorizaron como nuevas formas de capitalización empresarial sin que derive en la pérdida de control accionario.

La fragilidad del sistema financiero dependiente de los flujos de capital volátil externo colocado en los mercados de valores fue una de las consideraciones para girar nuevamente la variable principal en el financiamiento.

Si bien es cierto que los mercados bursátiles representan una opción para captar los capitales internacionales por sus grandes rendimientos, los costos son mayores respecto de los beneficios por ello, se torno necesario el regreso a un tipo de inversión a mayor plazo: la inversión extranjera directa.

Las tendencias de las fusiones marcaron también un nuevo tipo de nicho de mercado, no solo en cuanto a la adquisición de acciones dentro de otra empresa incluso de diferente giro, sino en tanto las fusiones de bancos con empresas inmobiliarias representan una reorientación del crédito a la usanza de los S&L estadounidense en los ochenta.

Es decir, se trata de mantener los recursos de ingreso y colocación bancaria en el mayor plazo posible para otorgar mejor estabilidad a la cartera. Se trata también de mantener el equilibrio entre ingreso-gasto porque las captaciones de largo plazo pueden ser colocadas de mejor forma en el largo plazo, evitando así los problemas de las crisis bancarias anteriores tanto en México como en los Estados Unidos.

CONCLUSIONES

El establecimiento de reglas mediante las cuales los actores económicos se allegaban de recursos financieros para su actividad implicó un cambio por la crisis de 1982. Con ella, se demostró la ineficiencia de las reglas existentes y ante una circunstancia nueva la negociación interinstitucional en base a la información y adecuación a la rutina permitió una readecuación de las nuevas reglas para financiarse.

El cambio institucional tuvo lugar cuando se implantó un nuevo modelo de crecimiento económico cuyas bases se formaron en la década de los ochenta. A principios de los noventa, las características del medio permitieron nuevamente una afluencia de capitales internacionales hacia el mercado mexicano. La solución a la crisis de la deuda daba un signo de solidez económica; consolidó el modelo de crecimiento basado en la liberalización económica y la reforma del Estado.

Sin embargo, una nueva crisis daría paso a la contingencia ante la cual debían readecuarse las reglas al medio hostil. Como el cambio se realizó bajo el modelo de liberalización económica las medidas para controlar la situación de crisis fueron más severas pero eficaces en tanto permitieron el regreso casi inmediato de México al mercado internacional de capitales.

Las crisis de 1982 y 1994 si bien tienen semejanzas para poderlas comparar en términos de su desenvolvimiento y mecanismos de solución, las diferencias entre ambas en tanto estrategias de financiamiento son cruciales para el establecimiento de reglas cuya aplicación cambiaría la manera de allegarse de recursos tanto para el sector público como para el privado.

La crisis de 1982 significó el punto de quiebre de un modelo de crecimiento económico donde el Estado ocupaba el papel rector de la economía y el endeudamiento externo la manera óptima de allegarse de recursos para orientarlos a una política expansiva de gasto.

El gobierno federal fondeaba en el mercado internacional de capitales mediante créditos sindicados, esos recursos los distribuía entre sus empresas y gastos presupuestarios dando como resultado una espiral ascendente. La mayor absorción de capital hacia principios de la década de los ochenta se explicó por el incremento en los precios del petróleo y la necesidad de más inversiones para su explotación con el descubrimiento de nuevos mantos.

El mercado internacional de capitales marchó del auge y liquidez hacia la contracción debido a las bajas en los precios del petróleo, la decreciente situación económica en los Estados Unidos y la reorientación de los flujos de capital hacia el mercado europeo y estadounidense.

Las circunstancias derivaron en un endeudamiento contratado bajo condiciones adversas, con vencimientos a corto plazo y altas tasas de interés. La dependencia de los flujos externos hizo imposible evitar éstas circunstancias y la economía nacional empeoró cayéndose en una imposibilidad de continuar con el pago al exterior.

El gobierno mexicano en un intento por tomar el control de las variables económicas enuncia la nacionalización bancaria y el control de cambios, medidas que por lo demás no pudieron contrarrestar la creciente fuga de capitales e inevitablemente se presentó la crisis.

Ante la coyuntura, el gobierno estadounidense a través de su Departamento del Tesoro en compañía del FMI promovieron un programa de rescate financiero para evitar la moratoria. A cambio de créditos contingentes el gobierno mexicano se comprometió a adoptar medidas de política económica conducidas por el Fondo y el Banco Mundial para asegurar la recuperación de la economía y el pago de la deuda.

En esta circunstancia se modificaron las reglas de financiamiento y las negociaciones dictaron los lineamientos bajo los cuales dichas estrategias debían moverse en su sucesivo. Las nuevas formas de fondeo fueron inscritas en contextos económicos nacionales promovidos en un marco de liberalización financiera. Asimismo, la transformación mostró cambios: reacomodos y ascensos de elites económica y política mexicana así como en las estrategias de financiamiento e inversión de la banca comercial estadounidense.

La crisis de 1982 interrumpió la manera de allegarse de recursos de los sectores público y privado. El sector público fondeaba en el mercado internacional de capitales para funcionar en su actividad interventora y fungir como eje de la producción nacional. El modelo económico conocido como sustitución de importaciones pretendió mediante una política de gasto expansiva y un tipo de cambio fijo hacer crecer la producción nacional.

Sin embargo, el modelo comenzó a mostrar problemas graves porque la importación de maquinaria y equipo era necesaria, provocaba un déficit en cuenta corriente por el pago adjunto de servicios por importaciones y servicio de deuda externa. Por otra parte, la producción nacional y el mercado cerrado evitaron la modernización de la planta industrial.

Por estas causas, la inversión privada era sustituida por una creciente inversión pública y el gobierno promovía facilidades al desarrollo del sector privado, entre ellas, la expansión del crédito, reducciones impositivas, libertad cambiaria, entre otras. Subsidios y endeudamiento eran el trasfondo de la estrategia de fondeo pública.

El incremento en los precios del petróleo dio el punto clave para volcar la inversión y el endeudamiento. Los niveles de endeudamiento a esta sazón se incrementaron de manera exponencial entre 1980 y 1982. La devaluación de febrero por la compra masiva de dólares y el incremento de las tasas de interés en Estados Unidos fueron las gotas que derramaron la crisis.

En momento en la economía mexicana coincidió con un mercado internacional en el cual los bancos comerciales estadounidenses recuperaban de los mercados petroleros y euromercados, flujos de capital los cuales orientaron, a países como México. El líder de la estrategia fue Citibank, principal acreedor del sector privado y uno de los cinco más importantes del sector público.

De ahí las facilidades brindadas para la contratación de créditos soberanos y por tanto, del cambio del auge a la contracción en los mismos, así como de las necesidades del mercado estadounidense su incremento en costo y acortamiento en plazo.

El financiamiento privado era proveniente del mercado internacional de capitales por dos vías: en fondeo bancario con la respectiva la canalización preferencial de créditos y préstamos sindicados otorgados de manera directa a los grupos industriales mexicanos. El otorgamiento de préstamos en las instituciones bancarias representaba el canal interno por el cual se llegaban de recursos.

El escaso ahorro interno lo orientaban al sector bancario del cual en algunos eran propietarios. La posibilidad de tener cuentas en dólares les dio la seguridad ante la inflación pero presionó el tipo de cambio en la situación de crisis, vino una compra masiva y tuvo que declararse entonces el control de cambios.

La composición de los Consejos de Administración da la posibilidad metodológica de observar cómo se detentaba el poder en la toma de decisiones de las instituciones bancarias. La presencia de industriales en los mismos es reflejo también de sus posesiones accionarias dándoles la posibilidad de pertenecer a las dos ramas (industrial y financiera) verificando una de las características de la economía mexicana: la concentración.

Esta característica se rastrea en estudios empresariales desde los sesenta donde además, ciertos empresarios ocupaban también algunos cargos en la administración pública y, como resultado de la corrupción política, algunos exadministradores o políticos se convirtieron en empresarios.

La crisis de pagos vivida por el sector bancario y la imposibilidad de enfrentar sus adeudos externos dieron motivo para declarar la nacionalización bancaria. La medida aparte de originar un conflicto entre el sector empresarial y el gobierno, expropió la posibilidad de tener el control de los recursos internos.

Ocasionó también una división en el ejecutivo mexicano: entre quienes tomaron la medida sin consultar al resto y aquellos que solo recibieron la noticia en un famoso desayuno, provocando incluso la renuncia del director del Banco Nacional de Comercio Exterior Adrián Lajous Martínez al no firmar la ratificación de las medidas.

Ante el riesgo de pagos, la acción del gobierno estadounidense fue organizar entre varios acreedores un préstamo al gobierno de México para salvar la situación de insolvencia. Es decir, los créditos tuvieron por fin un financiamiento provisional para dar tiempo al gobierno mexicano a negociar un acuerdo en materia de política económica con el FMI.

La renegociación de la deuda al ser con acreedores institucionales: Club de París, FMI, BM, Departamento de Agricultura de Estados Unidos, Banco de la Reserva y Departamento del Tesoro hacía relativamente más sencilla llegar a un acuerdo. Además, la afectación a los balances financieros de los bancos comerciales estadounidenses daba una posibilidad al gobierno mexicano pues de lo contrario podrían caer en graves problemas por la cantidad de capitales otorgados como préstamos soberanos.

La negociación la llevo a cabo el gobierno federal como representante de los deudores, para ello, al nacionalizar la banca absorbió los adeudos de la misma y anuncio el Ficorca para vender dólares preferenciales al sector privado para promover de flujos para el pago de su deuda externa.

Las medidas de ajuste estructural aplicadas por Carta de Intención ante el FMI coincidieron en contenido con el PIRE, ambas orientadas a paralizar la actividad económica para dar tiempo a asumir otras estrategias. Este hecho mostró un cierto acuerdo entre el gobierno entrante, los acreedores y el sector empresarial sobre la forma de guiar la economía para recomenzar el crecimiento.

Lo anterior se explica por un ascenso mostrado desde los setenta que sería más evidente en los ochenta. Me refiero al ascenso de la fracción norteña en el escenario político mexicano quienes se colocaron en la cúspide de la organización empresarial al mando del CCE. Ya desde el gobierno de José López Portillo propugnaban por un mayor espacio para la actividad empresarial y uno menor para el Estado. Fue en la coyuntura de la nacionalización que pudieron nuevamente poner las cartas sobre la mesa acompañadas de la presión ante la medida de nacionalización bancaria.

Por otra parte, al gobierno de Miguel de la Madrid se le ubicó como el punto clave donde la llamada tecnocracia política asumió el poder. Los conocimientos técnicos sobre las variables económicas en el auge del endeudamiento adquirieron importancia vital para los puestos del gabinete económico cuyos Doctorados en Universidades del extranjero les dieron la posibilidad protagónica en el ejecutivo.

El debate sobre la importancia de la preparación técnica para ciertos puestos en la administración pública se comenzó con el gobierno de Miguel Alemán (46-52) cuando el impulso a la industrialización dio origen a un sector empresarial determinado y requirió como parte de las políticas públicas un grupo especializado para su conformación, entonces, se integraron algunos miembros del gabinete con preparación universitaria.

Desde un análisis de redes sociales en la política mexicana se distinguen tres momentos en la misma: el primero de la revolución hasta el gobierno de Miguel Alemán caracterizada por cohesionarse en torno a la lealtad dada por la participación en la revolución y constituida en su mayoría por militares.

El segundo, de los cuarenta a los setenta donde la clase media urbana con acceso a la educación superior sobre todo en la carrera de abogacía y en la Universidad Nacional Autónoma de México se convierte en semillero de la élite gobernante mexicana. Su cohesión seguía en la institucionalización de la revolución como ideología del Partido Revolucionario Institucional, los lazos familiares y amistosos seguían siendo vías de selección y reclutamiento, pero ahora la presencia en la universidad, en la administración pública y la ausencia de experiencia electoral serían los nuevos ingredientes para la ascensión a la élite gobernante.

El tercero, de los setenta a los noventa donde las prácticas de reclutamiento sufrieron un cambio importante, Luis Echeverría cuando fue electo como presidente y siendo el poder de la

presidencia una característica esencial del sistema político mexicano, cambió generacionalmente la élite política comenzando con su gabinete y jubilando a los militares a favor de la juventud.

La presencia de la crisis económica y el manejo de la economía en general dio origen a un cambio en la profesión predominante de la abogacía a los economistas sobre todo en la Secretaría de Hacienda, la que se convertiría en la SECOFI y la creación de la Secretaría de Programación y Presupuesto para la planeación nacional.

Sin embargo, el gobierno de José López Portillo incorporó en su gabinete a tecnócratas en el sentido descrito y a políticos de la vieja guardia razón por la cual no se considera consolidación de la tecnocracia en la toma de decisiones sino hasta el gobierno de Miguel de la Madrid.

El gobierno de Miguel de la Madrid se considera como la consolidación tecnocrática porque el reclutamiento seguiría en las instituciones tradicionales ya mencionadas pero además de considerar la formación universitaria, ya se consideraba los posgrados en universidades del extranjero. Además, ya desde su candidatura Miguel de la Madrid incorporó a su gente en los altos mandos de la política nacional.

Al interior de su gabinete y por un intento de no romper de tajo sus lazos con el partido, se consideraron algunos políticos tradicionales en ciertos puestos de la administración pública, la aplicación de las políticas anticrisis originó importantes divisiones al interior de la élite política mexicana: los tecnócratas quienes compartían las políticas neoliberales y los tradicionales quienes consideraban el descuido populista o del sector social como un error importante, sin dejar de lado su desplazamiento de los altos mandos y los intentos por recuperarlos.

Carlos Salinas de Gortari representa la cúspide de la tecnocracia, su rompimiento con los políticos tradicionales se mostró con su desplazamiento hacia puestos de segundo orden: en el partido, en los sindicatos, en las gubernaturas y en el Congreso.

Entonces, el ascenso de los tecnócratas al poder tiene que ver con las nuevas formas de reclutamiento de la élite política mexicana, es decir, la socialización primaria (familia) y secundaria (amigos de escuela, compañeros de trabajo) donde la familia revolucionaria se difuminaba dentro del partido y tendría una cierta independencia del mismo.

Por otra parte, la movilidad política no estaría dada (como nunca se dio) de puestos menores dentro del partido y por mérito un ascenso hacia mejores posiciones, siempre estuvo determinada desde antes a una cierta clase urbana, cuyos familiares ya pertenecían a la política, media con acceso a la educación universitaria y de posgrado, de esta forma, con el ascenso

tecnócrata el partido que de inició fue antidemocrático colocaba en la cúspide a los tapados provenientes de las redes descritas.

Esto explica de alguna manera los desplantes democratizadores al interior del partido en algunos momentos o las disidencias como protesta a la elección de candidatos, convirtiendo al desertor en el candidato opositor pues formaba alianza con sectores excluidos del juego político.

El caso cumbre al respecto fue la formación de la corriente democratizadora que culminó en 1988 con la candidatura de Cuauhtémoc Cárdenas a la presidencia bajo una alianza de partidos de oposición.

Bien, cierro el largo paréntesis de ascenso tecnocrático, importante para entender en el terreno político cómo la crisis transformó también la élite política mexicana para seguir con el argumento principal del trabajo, es decir, cómo las contingencias o crisis económicas dieron paso a cambios en los patrones de financiamiento nacional, tanto del sector público como del privado.

Como en toda crisis, ésta dio la oportunidad para cambiar la política económica, de inicio, se adoptó el programa de choque ortodoxo del FMI. Después, la renegociación de la deuda externa permitió reestructurar los créditos con vencimiento entre 83 y 85, en tanto se reorganizaba la economía.

Posteriormente, en la Carta de Intención de 1984 se estableció el compromiso de reiniciar los pagos de la deuda externa incluso los adeudos atrasados del sector privado. El Ficorca comenzó a operar desde 1983 y ya se habían cumplido los puntos del decreto de nacionalización a saber: la indemnización a los exbanqueros y la absorción de la deuda externa de la banca.

Además, en ese año se devolvieron las acciones que estaban en posesión de los bancos al momento de ser nacionalizados y vendieron el 34% del control accionario de la banca a particulares. En ese mismo año se elaboró el Plan Nacional de Desarrollo y el Plan Nacional de Financiamiento al Desarrollo con los cuales se establecieron las nuevas reglas a seguir para la obtención de financiamiento nuevo y el pago de los adeudos ante acreedores extranjeros.

En ese momento comenzaron los cambios en materia de política económica y de delinearon las nuevas reglas bajo las cuales tendría lugar el financiamiento. A fin de revertir la tendencia hacia el financiamiento externo, se promovió el ahorro público y privado, para ello, se inició el desarrollo del mercado de valores poniendo como eje de la estrategia al manejo de valores de acuerdo con la tendencia del mercado internacional.

Con el Plan Nacional de Desarrollo y de Financiamiento al Desarrollo se dejó clara la prioridad: comenzar a crecer y pagar. En este sentido, había que desarrollar algún medio de ahorro e inversión suficiente para reactivar la actividad productiva y crear flujos de capital de pago a la deuda externa e interna, para el caso del gobierno federal.

La ley de Organizaciones y Actividades de Crédito dictada en 1985 comenzó por separar patrimonialmente Casas de Bolsa e Instituciones Bancarias. El principio de la acción fue mantener separadas las actividades de ahorro entre los depósitos y las inversiones en el mercado de valores.

Posteriormente, la ley del Mercado de Valores estableció las Casas de Bolsa privadas y nacionales para permitir en el segundo caso la participación gubernamental hasta en un 50% o más del capital social. Cabe mencionar que en su mayoría las Casas de Bolsa fueron privadas, sobre todo aquellas quienes se convirtieron en las más importantes hacia fines de la década.

Las reglas mencionadas permitieron una diversificación en las fuentes de ahorro e inversión. El sector público emitió Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES) y junto con otros instrumentos los canalizó mediante intermediarios bursátiles a inversionistas privados.

De esta manera, a partir de 1985 el balance público se inclinó a un mayor pago por concepto de intereses de deuda interna que de deuda externa. El indicador mide también la importancia del mercado de valores a partir de entonces y de la posibilidad de inversión para el sector privado en un instrumento seguro y rentable.

Los grupos industriales habían liberado recursos financieros por diversas consecuencias: el Ficorca, la renegociación de la deuda y la canalización de créditos. De esta manera, los flujos liberados pudieron ser invertidos en diferentes actividades: la modernización de la planta productiva, la ampliación del grupo por la compra de empresas o paquetes accionarios y la inversión en instrumentos de renta fija o bonos gubernamentales en el mercado de valores.

La inversión de recursos manejados en las tesorcerías empresariales en el mercado bursátil fue una de las innovaciones principales de la década. Entre la entrada y salida de recursos de la tesorería éstas invirtieron el capital en instrumentos de corto vencimiento logrando una ganancia por dicha inversión y moviendo recursos hasta cierto grado ociosos.

La estrategia de financiamiento e inversión de los grupos logró consolidarlos y orientarlos a diferentes rubros de la economía. Para algunos, sobre todo los del sector manufacturero, la canalización del crédito les permitió su modernización para salir al exterior con la apertura

comercial iniciada en 1986 con la entrada de México al Acuerdo General sobre Aranceles y Comercio (GATT).

Otros, fueron beneficiarios de la política financiera del gobierno mexicano y pudieron incrementar sus recursos invirtiéndolos en la diversificación del grupo con la compra de empresas desincorporadas. Ambos grupos industriales y comerciales, disfrutaron de la reforma financiera en tanto poder obtener recursos e invertirlos en instrumentos rentables.

Además, el desarrollo del mercado de valores permitió a los dueños de Casas de Bolsa privadas elevar sus niveles de rentabilidad e ingresos. Hacia fines de la década, el crack bursátil interrumpió su ascenso de manera momentánea pero pudieron abrirse espacio en la representación del gremio ante las organizaciones empresariales, sobre todo al interior del CCE.

La renegociación de la deuda externa de 1984 conocida como Plan Baker tuvo el fin de allegar de recursos a los deudores de forma que pudieran profundizar los cambios en materia de política económica y frenar la transferencia neta de recursos para el pago de intereses por concepto del servicios de la deuda..

El éxito del plan consistió en la condicionalidad respecto a la participación de varias instancias acreedoras para conformar los fondos de recursos frescos a otorgar a los beneficiarios del Plan y contrarrestar los conatos de unión deudora.

Sin embargo, aún cuando ya se tenían comprometidos los recursos, éstos no llegaron finalmente a tener el efecto deseado por la insuficiencia en el monto y la baja de los precios internacionales del petróleo, razones por las cuales el plan se vino abajo. Quedo como antecedente importante de la necesidad de otorgar recursos frescos a los deudores más allá del refinanciamiento de la deuda.

Ante la contracción económica de 1986 provocada por la baja de los precios del petróleo, el gobierno mexicano tuvo que recurrir a créditos contingentes solicitados al FMI respaldados en una Carta de Intención dentro del Acuerdo de Contingencia. Los recursos otorgados por el Fondo fueron para contrarrestar la pérdida por el diferencial de precios de petróleo y para fortalecer las reservas internacionales ante los efectos de la caída de los ingresos petroleros.

También se solicitaron créditos contingentes con el Banco Mundial los cuales fueron otorgados con una condicionalidad en la canalización de recursos: debían ser utilizados para la política comercial de apertura y a la promoción de exportaciones; a la reconversión industrial y al

sector agropecuario porque una insuficiencia en la producción llevó a México a la importación de granos estadounidenses a principios de la década de los ochenta.

Los acuerdos firmados con el FMI y el BM dieron la credibilidad necesaria al gobierno mexicano para destinar esfuerzos en una segunda etapa de renegociación de la deuda a la negociación con las agencias financieras gubernamentales de los acreedores privados. Con OCDE se logró otro crédito contingente para fortalecer las reservas internacionales, con el Club de París se logró reestructurar los adeudos oficiales y con el gobierno de Japón financiar bilateralmente el Proyecto Petrolero del Pacífico.

En este mismo afán de reestructuración de la deuda llevado a cabo entre 1986 y 1988, el gobierno en una tercera etapa pudo negociar directamente con los bancos privados internacionales. El acuerdo logrado implicó tres posibilidades de financiamiento interrelacionadas: la reestructuración de la tasa, la recandelarización de los plazos y el financiamiento fresco.

Esta estrategia para la obtención de financiamiento externo fresco ante la contingencia económica presentada a mediados de la década tuvo una importancia vital para comenzar el camino hacia el regreso al mercado internacional de capitales.

Para llegar a este punto, pasaron algunas características tanto en el mercado mundial como en el mercado mexicano cuya combinación se logró derivar en los acuerdos mencionados. El giro de los recursos hacia mercados como el estadounidense hacia mediados de la década imposibilitaba la obtención de recursos por las vías de política económica, es decir, incremento en las tasas de interés, etc. Además, la transferencia neta de recursos no permitía el cambio sustancial en las variables macroeconómicas.

La banca privada estadounidense comenzaba a mostrar signos de crisis, por ello necesitaban contar con el flujo de recursos hacia sus balances bancarios para recuperar la cartera vencida e invertir en los nuevos nichos de mercado derivados de la reforma financiera.

La contracción del mercado internacional de capitales imposibilitaba la obtención de recursos por una sola vía, por ello, se tuvo que recurrir a diversas instancias en tres etapas de fondeo internacional.

Así, el financiamiento condicionalizado pudo obtenerse en esos años a pesar del capítulo de crack bursátil. En este marco general, dicha contrariedad pudo controlarse para evitar una repercusión superior, pues en esos años estaban llegando créditos contingentes.

Cuando los créditos contingentes llegaron al mercado mexicano había que utilizarlos en los fines condicionados. La necesidad de fondeo internacional seguía siendo importante para el gobierno mexicano y para los particulares. Entonces la opción, bajo el marco de la reestructuración financiera internacional y por ende, mexicana, la presentó la emisión de bonos de deuda externa.

Los deudores privados pudieron comprar su propia deuda en los mercados secundarios de bonos a precios incluso de pérdida para los acreedores, pero ellos, necesitaban la liberalización de flujos para paliar su crisis o bien cambiar nuevamente el giro de su fondeo y colocación.

El gobierno federal, pudo anunciar la emisión de bonos de deuda externa con el mismo fin: aprovechar los descuentos para recomprar su propia deuda con los descuentos dados en ese momento en los mercados financieros internacionales. La emisión de bonos estaría resguardada en el principal por un monto equivalente de las reservas internacionales invertido en bonos cupón cero. Los bonos cupón cero son bonos obligaciones emitidas por el gobierno estadounidense a 20 años.

En el intermedio, hubo un intercambio de deuda por capital en 1986-87 (swaps) y fue limitado por el gobierno entrante de Salinas de Gortari con el objeto de controlar el capital comprometido a los adquirientes de swaps. Para ello, solo se comprometió hasta la mitad del valor de la venta de los activos realizados por el sector público para inversiones en infraestructura.

El redondeo de la renegociación de la deuda fue el control del endeudamiento excesivo y la posibilidad de obtener recursos frescos. Bajo este argumento, se anunció la solución al problema de la deuda con la cual México volvía a ser mercado para la recepción de los flujos internacionales de capital.

En 1988 asumió el poder un nuevo gobierno en México. La presidencia de Carlos Salinas de Gortari fue famosa porque el país se reinsertó en el mercado mundial de capitales y de mercancías. Se profundizaron las medidas de liberalización comprometidas en la obtención de créditos descrita.

Se conoce a ésta administración por ser la consolidación de los tecnócratas en el gobierno y su consolidación al frente del gobierno coincidió con aquella vivida por dos grupos de empresarios de reciente ascenso como resultado de las políticas económicas en los ochenta.

Uno sin duda fueron los empresarios financieros resultado de la política de desarrollo del mercado de valores, ascendieron al escenario económico nacional y obtuvieron su espacio de representación dentro de las organizaciones empresariales como el CCE a esta categoría pertenecen empresarios del renombre de Carlos Slim y Roberto Hernández, gentes cuya formación técnica les ayudo a amasar importantes capitales por el desarrollo del mercado de valores durante los ochenta.

Ellos participaron directamente en la adaptación de los lineamientos de liberalización financiera para México. Desde 1982 como gremio ascendente incluido también el Consejo Mexicano de Hombres de Negocios, los bursátiles establecieron contacto directamente con los tecnócratas para moldear la economía dando auge a la bolsa mexicana de valores.

Este acuerdo interinstitucional se mostró en el diseño de los petrobonos por parte de Roberto Hernández y José Madariaga, además, los dos al igual que Carlos Slim no provenían de las grandes familias tradicionales de industriales, eran agentes independientes que comenzaron su ascenso por el negocio bursátil y se colocaron al frente del gremio y la Bolsa Mexicana de Valores con importantes sumas de dinero y redes de negociación con los tecnócratas políticos.

Otro fueron los industriales dedicados al comercio exterior. La apertura comercial y el fomento a las exportaciones les dio la posibilidad de desarrollar su industria, consolidándose en la punta de la pirámide comercial. Asimismo, su espacio en la representación empresarial se fue abriendo hasta culminar con su participación en el cuarto adjunto para la negociación del Tratado de Libre Comercio.

Dentro de la profundización en las medidas de política económica dada en el gobierno de Carlos Salinas, bajo la asesoría del Banco Mundial se pasó a una segunda etapa de privatizaciones, esta vez, de sectores de servicios como teléfonos, banca, etc. La privatización de 1990 fue acompañada de una ley con la cual se permitía la formación de grupos financieros.

Las reglas enunciadas permitieron la organización de conglomerados financieros retomando algunos de ellos la importancia de los intermediarios bancarios como fuente de recursos preferenciales, un poco como en los setenta.

De los tres principales bancos estatizados en 1982: Banamex, Bancomer y Serfin; el primero y el tercer banco fueron adquiridos por los dueños de Casas de Bolsa. A Banamex lo compró una Casa de Bolsa, Accival la cual fue una de las primeras cinco más importantes durante los ochenta.

A Serfin lo adquiere la primera Casa de Bolsa de importancia en los ochenta: Operadora de Bolsa. Ambas, estuvieron durante toda la década en los primeros lugares por captación y rentabilidad, por ejemplo. La posibilidad de adquisición de éstas estuvo dada por la poca movilidad en las Casas de Bolsa, es decir, unas pocas concentraban la captación e colocación de recursos y ellas mismas permanecieron en los primeros cinco lugares de importancia durante toda la década.

El control de los recursos jugados en el mercado de valores les permitió juntar capital propio y organizar una oferta para la adquisición de los Bancos. La opción de obtener paquetes financieros fue tal que el capital propio invertido por las Casas de Bolsa fue minoritario, la mayor parte provendría de otros inversionistas quienes bajo su dirección ponían capital propio a cambio de una parte accionaria del banco.

En algunos casos, las aportaciones de capital por parte de los compradores podían ser en activos de empresas, acciones de empresas propias, incluyendo el cambio por posesión de títulos de deuda pública.

Bancomer fue comprado por un viejo accionista, dirigente del grupo VAMSA cuyo giro de importancia lo presentaba la industria y el sector de seguros. Esta compra mostró además la consolidación del grupo empresarial regiomontano que comenzó su ascenso desde los setenta.

De la formación de grupos financieros resultó la reglamentación de una concentración económica que se venía conformando desde una década anterior. Pero permitió una fortaleza económica ante competidores externos sobre todo en el ámbito comercial.

La estrategia de financiamiento gubernamental siguió la tendencia: ya podía fondear deuda externa por los acuerdos de renegociación, tenía la deuda interna como financiamiento en el mercado de valores, contaba con los recursos provenientes de los primeros superávits presupuestales resultado de la reforma al sector público y con los recursos obtenidos de la privatización.

El mercado internacional de capitales volvió a una coyuntura de relativa liquidez resultado de la globalización financiera donde las posibilidades de inversión eran diversas y del deterioro del mercado estadounidense para seguir como principal receptor de recursos.

A principios de los noventa, Estados Unidos debió resolver una crisis bancaria y por ende estuvo en poca posibilidad de seguir captando los capitales externos. Además, como resultado de su reforma al sistema de pensiones, las sociedades de inversión conformadas Bushcaron salir al

mercado internacional a invertir en varios instrumentos financieros y obtener ganancias diversificando riesgos.

En este proceso, la banca de inversión estadounidense adquirió importancia, la más importante por este concepto es el JP Morgan el cual logró una internacionalización mediando la colocación de bonos y la inversión de las asociaciones financieras. La ley estadounidense que permitió la ampliación de actividades de la banca hacia el manejo de valores se conoció como HR1550. La organización entre dichas actividades la realizarían compañías controladoras.

Bajo este panorama, el Citibank, el primer banco de importancia en Estados Unidos, el cual había permanecido en México como representación y banca de mayoreo otorgando créditos a empresas; Bushcó bajo las nuevas reglas financieras una ampliación en sus actividades dentro del territorio nacional para sanear sus balances bancarios por afectación de la crisis bancaria estadounidense y con la posibilidad dada la restricción interna, de ejercer como banca de inversión en extraterritorialmente.

Con este fin, modificó su permiso ante el gobierno mexicano y le fue concedido para participar del auge del crédito interno dirigido a consumo, terreno donde tenía experiencia por el proceso vivido en el mercado estadounidense en la primera mitad de los ochenta. La tarjeta de crédito y las cuentas maestras fueron su ampliación inicial.

La estrategia de financiamiento del gobierno de Bush presentó una innovación al permitir participación accionaria en los bancos estadounidenses de inversión extranjera como una nueva forma de participación sin perder el control. Es decir, ahora la inversión extranjera fomentada a fin de contrarrestar el auge en los valores sería a través del incremento de la participación en el capital social del banco sin que se pierda en control de dicho banco.

En el mercado de valores, la tendencia hacia la emisión de bonos permitió dar diversas posibilidades de colocación a las empresas como medio de allegarse de recursos. Entonces, por la reforma a la ley estadounidense, se permitió la entrada de bonos de empresas mexicanas conocidos como ADR'S con el fin de amparar la adquisición de una acción en una bolsa extranjera, en este caso, en la Bolsa Mexicana de Valores donde se cotizaban las acciones que amparaban los ADR'S.

Cuando la economía mexicana adquirió fortaleza resultado de la reforma estructural y los ingresos de capitales provenientes del exterior eran crecientes, el gobierno mexicano comenzó las negociaciones del Tratado de Libre Comercio con América del Norte.

Las negociaciones implicaron una fuerte actividad de cabildeo dentro del Congreso de los Estados Unidos ante reticencias de diversa índole. El Citibank realizó una campaña para promover a firma del Tratado que se complementó con los costos por cabildeo pagados por el gobierno salinista. De tal suerte, el gobierno demócrata estadounidense logró la firma del Tratado sin implicar mayor desgaste ante el Congreso.

Por otro lado, el Tratado incorporó a Canadá en base a un Tratado de Libre Comercio firmado previamente entre Estados Unidos y Canadá en 1989. Los tratados de libre comercio se inscriben dentro de la tendencia mundial a la regionalización de los mercados cuyo mayor exponente lo significa el mercado europeo.

A razón de la declaración hecha por el presidente George Bushh en 1990 conocida como Iniciativa de las Américas, la estrategia de expansión regional estadounidense estuvo orientada hacia América Latina, México fue el primer caso y se pretendía extenderlo a otras naciones latinoamericanas.-

En las negociaciones del Tratado, los empresarios mexicanos tuvieron un papel protagónico con su participación en todo momento a través del conocido como Cuarto Adjunto en donde se concentraban representantes de los sectores claves de la economía. Destacaron, como mencioné antes, los papeles de las organizaciones de empresas de comercio exterior y de intermediarios financieros, sobre todo los del ámbito bursátil.

En la fecha de entrada en vigor del Tratado, el levantamiento armado del Ejército Zapatista de Liberación Nacional (EZLN) en 1994, el asesinato del candidato presidencial Luis Donaldo Colosio en ese mismo año y del líder del Partido Revolucionario Institucional Ruiz Massieu desató una reacción en cadena de desconfianza, salida de capitales y debacle económica.

La desconfianza ocasionada por la inestabilidad política en un periodo electoral, provocó una actitud por parte del gobierno dirigida a la mayor emisión de Tesobonos (deuda pagada en dólares) pretendiendo evitar con ello la salida masiva de capitales. Por otra parte, ante la fuga de capital se declaró la esterilización de las reservas internacionales.

Las medidas asumidas por el gobierno salinista y las declaraciones del gobierno de Clinton en cuanto al otorgamiento de créditos contingentes en el marco del TLCAN calmaron las ansias y permitieron el cambio presidencial.

Sin embargo, la incertidumbre permaneció y al tardanza para organizar el nuevo gobierno desató una segunda oleada de desconfianza conduciendo a la baja las cotizaciones de empresas

mexicanas en la Bolsa Mexicana de Valores y en los mercados internacionales. Dicha baja se unió a una nueva situación de sobreendeudamiento de los grupos financieros.

La estrategia de financiamiento de los grupos fue la obtención de créditos mediante la canalización selectiva en los ochenta, el ahorro de recursos dado por el Ficorea, la reforma fiscal, la inversión de la tesorería en el mercado de valores, la colocación de papel bursátil en mercados internacionales, en el mercado bursátil mexicano y la obtención de créditos externos para la compra de empresas privatizadas.

En la obtención de créditos y la colocación de bonos en mercados internacionales, la banca privada estadounidense tuvo una participación importante. A diferencia de los créditos brindados al sector privado en los setenta, ahora también les colocarían bonos en el exterior.

Conforme avanzó la apertura externa y la desconfianza hizo caer la cotización de sus acciones. los grupos se vieron en problemas de solvencia para el pago de sus adeudos con el exterior. Tanto para el pago de créditos internos y externos como para enfrentar las pérdidas derivadas de los precios de sus acciones.

Entonces en un nuevo contexto de crisis el gobierno mexicano echó a andar el mismo mecanismo que en 1982. Un programa de rescate para frenar la contingencia acompañado de la firma de la Carta de Intención, la renegociación de los adeudos con vencimiento inmediato y el freno de la economía para posteriormente reorganizarla.

Como ya se había iniciado el cambio estructura, a diferencia del programa de rescate financiero de 1982, éste implicaría mayores recursos, mayores plazos de vencimiento y mayores condicionamientos. La rigidez en las medidas a adoptar correspondía a una economía de determinado avance de liberalización económica.

Por el monto de los recursos comprometidos se pidió una mayor transparencia en las acciones de política económica a adoptar en lo sucesivo así como del nivel de las reservas nacionales. Ya no sólo se le rendirían cuentas al FMI y al BM, también al Departamento del Tesoro estadounidense mediante el memorando sobre política económica.

Además, se tomó como garantía al petróleo. A diferencia de 1982 no serían compras a futuro sino el depósito de los ingresos por este concepto en una cuenta a favor del Banco de la Reserva Federal. Sin embargo, las medidas descritas le permitieron al gobierno entrante de Ernesto Zedillo regresar de inmediato a los mercados internacionales de capital.

Asimismo, se dio a conocer un programa de políticas de choque para frenar la crisis, se conoció como PABEC y se establecieron las medidas inmediatas a seguir, el déficit presupuestado, la devaluación y el ajuste en los precios.

El PABEC se revisó y derivó en PABEC II, después en AUSEE y PARAUSEE entre 1994 y 1995. La cantidad de programas gubernamentales se explica porque las condiciones económicas no permitían partir de un cálculo exacto de ninguna de las variables entonces el programa vigente debía actualizarse.

Hasta 1995 los mercados comenzaron a reaccionar favorablemente. Volvieron algunas inversiones al mercado de capitales, los créditos surtieron efecto pues se logró una renegociación de la deuda externa tanto pública como privada. Se anunció también un programa de auxilio a los bancos para sanear su balance financiero y se disminuyó la emisión de Tesobonos.

La crisis económica nuevamente tendría una fuerte repercusión en los intermediarios bancarios y en algunas Casas de Bolsa. Por esta razón fue necesaria una intervención por parte del gobierno federal ante una situación financiera compleja: los vencimientos a pagar en el corto plazo, necesidad de inyección de capital frente a las pérdidas ocasionadas por la falta de pago de los deudores por la crisis y los malos manejos.

Se dieron a conocer programas de saneamiento al sector financiero: el Procapte a fin de inyectar capital a los bancos, ADE para reformular los pagos de los deudores ante la banca, los UDIs con el objeto de actualizar los adeudos a la inflación, el Programa de Intervención y Saneamiento de los Bancos el cual pretendió rescatar aquellos en quiebra y el Programa de Capitalización y Compra de Cartera que derivó en una compra de cartera vencida a cambio de capital de los accionistas o de nuevos accionistas.

En la reorganización de las estrategias de financiamiento, se autorizó la operación de grupos financieros extranjeros bajo el auspicio de las reglas de trato nacional firmadas en el TLCAN. La entrada en operación de los nuevos intermediarios se vio suspendida por la crisis y reorganizada con la venta de paquetes accionarios en poder del gobierno federal luego de la intervención en algunos bancos.

Esta tendencia ya se mostraba en los Estados Unidos desde el periodo de George Bush las reglamentaciones respectivas se incrementaron en el periodo de Clinton donde además se autorizaron grandes fusiones como el caso de Citibank- Travelers Group y adquisiciones tal fue el caso de JP Morgan & Co Inc comprado por el Chase Manhattan Corp.

En México la tendencia fue incorporada y reglamentada bajo el Fobaproa poniendo un tope en la concentración del mercado mexicano adquirida por las instituciones extranjeras. Sin embargo, por las condiciones de la banca mexicana se vendieron finalmente algunos bancos a inversionistas extranjeros.

Entonces, la nueva tendencia de financiamiento hacia la segunda mitad de los noventa la presentaron tres opciones de inversión: la primera derivada del programa de intervención y saneamiento donde fueron adquiridos Promex por Bancomer y Confia por Citibank, por ejemplo.

La segunda proveniente del programa de compra de cartera y capitalización con la cual Banco de Montreal tendría una participación accionaria en Bancomer y Hong Kong Bank en Serfin.

Y la tercera, resultado de la tendencia hacia fusiones como estrategia financiera el caso más importante lo presenta Banamex – BBVA a pesar de los ofrecimientos dados por el grupo Banamex-Accival. La fusión con el banco español fue autorizada por el gobierno federal y representó un atractivo mayor para Bancomer que el ofrecimiento del grupo mexicano.

Por la concentración bancaria el caso más sonado fue sin duda el de Banca Serfin, el tercer banco de importancia nacional el cual fue intervenido por quiebra técnica a pesar de los créditos otorgados por el JP Morgan y luego de ser saneado, lo compró el grupo financiero de origen español: Santander Mexicano.

Con la crisis de 1994 nuevamente se modificaron las reglas bajo las cuales operaron las estrategias de financiamiento, las fuentes seguirían siendo el mercado exterior y la canalización interna de recursos, solo que ahora tendrían una nueva característica.

Por una parte, los capitales externos orientados al mercado de valores fueron mediatizados por la venta de paquetes accionarios para promover la inversión extranjera directa. Los fondos por colocación de bonos en el mercado internacional y el otorgamiento de créditos continuaron siendo fuentes de obtención de recursos.

Por otra parte, la canalización interna de créditos vía intermediación bancaria y las cotizaciones en la Bolsa Mexicana de Valores también continuaron su papel de fondeo empresarial. Sin embargo, las estrategias de internacionalización empresarial de algunos grupos mexicanos derivaron en un fracaso debido a la competitividad, la apertura excesiva del comercio en México y por ende la pérdida en los precios de sus acciones en la Bolsa Mexicana de Valores

y en los mercados internacionales (ADR's), mencionadas en el primero y cuarto capítulo del trabajo.

Entre los grupos más afectados se encuentran justamente los grupos norteros quienes fueron adquiriendo importancia como concentradores de la actividad económica mexicana y en los noventa su importancia les permitió la colocación de papel en los mercados internacionales como forma de fondeo. Con la privatización, como se mencionó en el capítulo cuarto, compraron bancos, sobre todo adquirieron participación accionaria en Bancomer y con la crisis de 1994-95 se vieron obligados a permitir la capitalización del banco.

Con la capitalización del banco mediante la venta de paquetes accionarios, el control del mismo se comparte con los nuevos inversionistas, extranjeros, como se vio, razón por la cual los grupos financieros mexicanos han mermado su ascenso y aunque mantienen el control de sus empresas han tenido que ceder parte accionaria de las mismas a inversionistas extranjeros o recurrir a otro tipo de alianzas estratégicas para sanearse luego de la debacle económica estallada a mediados de los noventa.

Por eso es importante nuevamente, marcar el análisis de la crisis de 1994 porque a partir de entonces la reorganización interinstitucional ha variado pero no de manera drástica como en los ochenta, ahora han tenido que aprender de la crisis a no depender solamente de las inversiones en papel y acelerar su modernización para adecuarse a los requerimientos internacionales de competitividad para volver a fortalecerse.

Por esta razón dieron paso a participación de agentes externos a los grupos financieros mismos, es decir, la venta accionaria, las alianzas estratégicas y la inversión extranjera directa son formas mediante las cuales se trata de absorber tecnología y a partir de ahí adecuarla, incorporarla a la nación para ascender a los estándares de competitividad mundial, es decir, regresando a la inversión productiva para entonces complementar con las estrategias de financiamiento provenientes del sector financiero.

A la secuela económica descrita, resultado de la crisis de mediados de los noventa, se añade una secuela política. El gabinete entrante del gobierno de Ernesto Zedillo, tecnócratas en el sentido descrito anteriormente, le tocó el ajuste de la crisis y el asentamiento de las nuevas bases de financiamiento, la continuación del modelo liberalizador y su legitimación como gobierno electo por el llamado "voto de miedo".

Ya desde López Portillo que fue el único candidato a la presidencia, las elecciones en el sistema financiero mexicano han servido como consolidadoras de acuerdos previos determinados desde la elección del candidato. Posteriormente y sobre todo desde el gobierno de Miguel de la Madrid, la legitimación de sus gobiernos se ha buscado mediante alianzas con otros sectores, no solo los tradicionales sino con los empresarios.

Este acuerdo intrainstitucional de fidelidad al partido y disciplina se fue mermando con el ascenso de tecnócratas quienes no eran políticos tradicionales, no pasaron por puestos de elección popular y tenían poca experiencia en los procedimientos tradicionales de la política en México.

Sin embargo, destacaron por conciliar con los sectores tradicionales para emprender la tarea del cambio en el modelo económico sin evitar, en cambio, el desgaste del partido por la dicotomía entre políticos tradicionales (dinosaurios) y tecnócratas cuyas diferencias ideológicas desestabilizaron al PRI.

El desgaste del partido desde su interior es acompañado por un desgaste externo de los gobierno priístas, los tecnócratas tuvieron que cambiar las bases de la economía con una dura cuota de desempleo y marginación social, pobreza, delincuencia, quiebra de pequeñas y medianas empresas por la liberalización económica y las políticas liberalizadoras en general.

Si bien podría hablarse de un partido dúctil para adecuarse a circunstancias externas como explicación de su larga duración en la presidencia, el desgaste interno y la presión externa promovieron una serie de concesiones en términos de apertura política traducidas en reformas electorales para mostrar la “democracia mexicana”.

Existen muchos trabajos al respecto ahora solo quiero dar una pequeña explicación según la cual después de muchos años en el poder, la presidencia pasó a manos de un panista en las elecciones del 2000.

No es objeto de este trabajo, sin embargo, para darle actualidad me permito abrir esta ventana de explicación. El desgaste del partido interno, no solo provocado por el ascenso tecnócrata sino por el resultado de la apertura política. La competencia partidista, los espacios cedidos a partidos de oposición como las gubernaturas en los ochenta al PAN y en los noventa al PRD dieron signos contrarios a lo esperado, las tácticas tradicionales para seguir contando con el voto popular ahora no tuvieron efecto.

El PAN había adquirido importantes adeptos en el norte del país donde se encuentran los principales empresarios, algunos de ellos, no los mayores, apoyaron las candidaturas del PAN e

incluso formaron parte de sus filas, esta tendencia observada desde los ochenta fue importante porque con la entrada de empresarios a las filas del PAN se habla del ascenso de los neopanistas, gente que al igual que los tecnócratas en el PRI, se colocaron al frente del partido con poca experiencia política y con una conciencia empresarial que les permitió modernizar la imagen del partido para cooptar a la clase media urbana de los noventa, quitándole esa fracción al PRI.

Las alianzas con la iglesia y los sectores conservadores de la sociedad mexicana fueron otra explicación del incremento de la importancia en cuanto a base votante del PAN, además, el PRD vivió una crisis interna cuya división evitó una alianza con los sectores de izquierda como se dio en 1988, restándole fuerza política.

La crisis económica y sus resultados sociales fueron, junto con lo mencionado sintetizados en un voto a favor del PAN en la presidencia de la República en el 2000 por primera vez desde la revolución mexicana.

Para concluir me gustaría hablar de las tendencias internacionales en cuanto al modelo de crecimiento, las políticas económicas de los ochenta hacia la liberalización se inscribieron en una especie de consenso entre los economistas estadounidenses, los directores de la administración económica de aquel país y los directores de los organismos financieros internacionales.

Este consenso fue llamado en los noventa como “Consenso de Washington” acuñado por John Williamson un destacado economista estadounidense con la caída de las economías del bloque socialista y bajo la idea de un solo modelo triunfante de economía: la de mercado.

Sin embargo, la crisis mexicana de 1994 y la crisis asiática de 1998 fueron detonantes que pusieron en duda el consenso, pues el listado de políticas económicas tuvo como resultado un desastroso final para las economías quienes las adoptaron de manera literal e ideológica.

Dentro de este consenso se explica por qué hubo una especie de entendimiento implícito entre las políticas dictadas por los organismos financieros internacionales, los Estados Unidos, la tecnocracia mexicana y los empresarios mexicanos respecto al camino económico a seguir y la forma en cómo debía seguirse.

Y, nuevamente, la contingencia de crisis cambió las reglas institucionales no rompiendo de tajo el consenso de Washington sino matizándolo en la cumbre del G-7 en 1998 y la Cumbre de las Américas, en ese mismo año. Ahora, el acento será dado en una mayor promoción de la inversión extranjera directa en lugar de depender de los capitales volátiles, la tecnología y el

capital humano para adaptarla a los procesos productivos tendientes a la competitividad y la innovación.

Este matiz de los lineamientos de política económica dados por las instituciones internacionales están siendo todavía objeto de debates sobre todo después de la experiencia mexicana y asiática de la liberalización comercial a ultranza, en la primera y financiera, en la segunda.

Existen adecuaciones al respecto, diferencias entre organismos como la CEPAL sobre el papel del capital humano, la forma en que debe adaptarse la tecnología y promoverse la innovación fuera de un ámbito externo, proveniente de los países industrializados, como parecen proponer los miembros del Consenso de Washington (Estados Unidos, en el complejo político-económico-intelectual, el FMI y el BM).

Habría de darle continuidad al respecto para observar cómo en un ambiente político y económico distinto en México se adecuarán los nuevos lineamientos internacionales sobre las bases ya establecidas pero aún sin una aplicación práctica por la recién toma de posición del gobierno panista y el ambiente incierto de la nación mexicana.

BIBLIOHEMEROGRAFIA

- "A Cemex, Crédito Puente por mil 160 mdd de Instituciones financieras Internacionales Instituciones financieras como el Citibank, Banco de Santander, Internationale Nederlanden Bank, Morgan Guaranty Trust Company de Nueva York y Westdeutsche Landesbank Girozentrale" El Financiero, México, 28 de agosto de 1992, p1.
- Aguilar Monteverde, Alonso. La nacionalización de la banca, México, 1983
- Aguilar, Roberto "Nombres, Nombres y ... Nombres" El Financiero, México 24 de Febrero de 1993, p 11
- Alvarez, Alejandro La crisis global del capitalismo en México. 1968-1985. Era, México, 1987
- Asociación de Banqueros de México, Anuario Financiero de México de 1981, México, 1982
- "Autorizan a Citibank a operar en el país como banca múltiple". La Jornada, 24 de noviembre de 1995
- Banco de México. Informe anual del Banco de México: 1982, Banxico, México, 1983
- Baker, James A. "Plan Baker programa para el crecimiento sostenido" en Testimonios del mercado de Valores. Tomo IV, p.548
- Bendesky, Leon. "Los bancos comerciales de Estados Unidos y la deuda externa de América Latina" en Estados Unidos: perspectiva latinoamericana. CIDE, primer semestre de 1987
- Bellon, Bertrand "El intervencionismo liberal. La política industrial del Edo Fed. Norteamericano" en Estados Unidos: Perspectiva latinoamericana. 1er Semestre de 1987
- Bergsten, Fred. C. "Los EU en la economía mundial. Una estrategia para la década de los noventa" Méx. Gernika, 1991
- Beristain Iturbide, Fernando y Katzburstin, Isaac. Reestructuración de la deuda externa del sector privado. IMEF, 1989
- Brito, Julio A. "Riesgos y rendimientos: Citibank y Confía" Excelsior 20 de marzo de 1998, Sección Financiera, p. 1 y 8-F.
- Camarena Arcelia, Luz "Obtuvo Pemex un financiamiento por 366 millones de dls. a plazo de siete años" Uno más Uno, México 26 de mayo de 1993, p19.
- "Cambios drásticos en JP Morgan", Excelsior, 20 de abril de 1998, p 1 y 9-F.
- Cárdenas, Lourdes "Pagaré a JP Morgan el 50% de su deuda por la adquisición de Bancomer. Vendió FEMSA 3 refresqueras a una trasnacional en 325 mdd..." La Jornada, 19 de marzo de 1992, Distrito Federal, p 26.
- "Citybank e Indeval, entre sus principales tenedores Fondo Neutro de Nafin ascendió a más de \$6 billones, al 3 de julio". El Nacional, México 13 de julio de 1992
- "Colocan bonos de México y Brasil en el mercado europeo y de EU por 350 mdd. de bonos latinoamericanos una de Brasil y otra de México por 350 millones de dólares fueron concretadas en los últimos días anuncio ayer el Citibank-Citicorp." El Día, México 30 de Octubre de 1991, p 9.
- "Concentración en la Banca Mexicana" Excelsior, 14 de Octubre de 1983, Sección Financiera, p.19
- "Congelan la cuenta de Raúl Salinas en GB" La Jornada, México 9 de diciembre de 1995
- Contreras Salcedo, Jaime "Autorizan Compra de Banco Promex. Supremacía Nacional de Bancomer" Excelsior, 16 de mayo de 1998, Sección Financiera, p. 1 y 7-F Contreras

Salcedo, Jaime "Vengan y audítenos; abran los libros de Fobaproa: Gurría" Excelsior, 2 de junio de 1998, primera plana y p. 8-A.

Correa, Eugenia "Reorganización de la intermediación financiera, 1989-1993" Comercio Exterior, vol.44, No 12, diciembre de 1994

Correa, Eugenia y Ricardo Calvo "Inversión de cartera y sector externo en la economía mexicana" Comercio Exterior vol 46, no 4, abril de 1996

"Cronología de 405 días de banca nacionalizada". Excelsior, 12 de Octubre de 1983,p.3.

Chomsky, Noam y Dieterich, Heinz La Sociedad global., Planeta, México, 1996

Dabat, Alejandro "La coyuntura mundial de los noventa y los capitalismos emergentes" Comercio Exterior, vol.44 No.11, noviembre de 1994.

Dabat, Alejandro "La crisis mexicana y el nuevo entorno internacional" Comercio Exterior, vol.45, No.11, noviembre de 1995

"Desató Polémicas la indemnización".Excelsior, Sección Financiera-cultura, México, Martes, 11 de Octubre de 1983, p.1.

Devlin, Robert "Renegociación de la deuda latinoamericana: un análisis del poder monopólico de la banca" en Revista de la CEPAL No.20. Santiago de Chile, agosto de 1983

Diario Oficial de la Federación 29 de diciembre de 1970

Diario Oficial de la Federación 2 de enero de 1975

Diario Oficial de la Federación 27 de diciembre de 1978

Diario Oficial de la Federación, 31 de diciembre de 1982

Diario Oficial de la Federación, lunes 14 de enero de 1985

Diario Oficial de la Federación, 8 de Febrero de 1985

Dos Santos, Theotonio "Recuperación económica y crisis financiera" en Alicia Girón y Eugenia Correa (coords) Crisis financiera : mercado sin fronteras. IIEC- El Caballito, 1998

"El sistema de banca múltiple aceleró la monopolización. Las Empresas de la rama financiera" Excelsior, 11 de Octubre de 1983, sección Financiera-cultura p.1,4 y 5

"El tratado es clave para EU, asegura el Citibank" Siglo 21, Guadalajara (Jal), 25 de Octubre de 1993 p27.

Elizondo Mayer-Serra, Carlos "Tres trampas: sobre los orígenes de la crisis económica mexicana de 1994" Desarrollo económico Buenos Aires, Argentina, vol 36 no 144, enero-marzo de 1997 pp 953-969

"En breve nuevo crédito para los bancos" La Jornada, 5 de mayo de 1995.

"Es la fusión más grande en la Historia. En juego, 70,000 millones de dólares; cuenta con 100 millones de clientes" Excelsior, 7 de abril de 1998, p 1 y 7-F.

Fernández Aldecua, Ma. José El gremio bursátil y los nuevos empresarios financieros. Cuadernos de investigación Proyecto: Organizaciones Empresariales en México, Cuaderno No 6, FCPyS-IISoc-UNAM, México, 1993.

Fujii G., Gerardo y Valenzuela A F., José "La Economía de Estados Unidos: tendencias y algunos problemas básicos" en Investigación Económica Vol. LI. Enero-marzo de 1992, No. 199

"Financiamiento a largo plazo del Citibank para Cementos Mexicanos" El Financiero, México 8 de julio de 1992, p10.

Garrido, Celso "Actor bancario y poder financiero en México. Incertidumbres y Desafíos" en Esthela Gutierrez Garza (Coordinadora Gral) El Debate Nacional Tomo IV Actores Sociales

Gil Mendieta, Jorge y Samuel Schmidt La Red Política en México. Modelación y análisis por medio de la teoría de gráficas. IIMAS-UNAM, 1999

Girón, Alicia y Eugenia Correa (coords) Crisis financiera : mercado sin fronteras. IIEC- El Caballito, 1998

Goleman, Daniel La inteligencia emocional. Por qué es más importante que el cociente intelectual. Javier Vergara Editor, Buenos Aires, 1995.

Granados Chapa, Miguel Angel La banca nuestra de cada día, Ed. Océano, México, 1982

Green, Rosario. La deuda externa de México: 1973-1987. Editorial Nueva Imágen, México, 1988

Griffith Jones, Sthepany El crecimiento de la banca multinacional, el mercado de eurodólares y sus efectos sobre los países en desarrollo, citado por Correa, Eugenia. Los mercados financieros y la crisis de América Latina. México UNAM, IIEC, 1992

Griffith-Jones, Stephany, Marr, Ana y Rodríguez, Alicia "El retorno de capitales a América Latina" Comercio Exterior, México, enero de 1993

Guajardo Cantú, Gerardo, *et.al.* Impacto de la renegociación de la deuda externa en al estructura financiera de los bancos (el punto de vista acreedor). IMEF, 1989

Guillen, Arturo "la fase delacionaria de la crisis y la recesión actual" en Investigación Económica. No. 199, enero-marzo de 1992

Guillén. Arturo "Opciones frente a la crisis de México" Comercio Exterior, vol 46, No 4, abril de 1996

Gutiérrez Pérez, Antonio "El sistema bancario estadounidense en los ochenta: tendencias y desafíos" en Comercio Exterior, abril de 1990

Heath, Jonathan "La inversión extranjera de cartera en México" Comercio Exterior, vol.46 No.1 enero de 1996

Huerta González, Arturo El debate del Fobaproa. México, DF Diana, 1998

Hounic, Adela (et al) "La CEPAL y las nuevas teorías del crecimiento" Revista de la CEPAL, Número extraordinario, Santiago de Chile, 1999.

"Inician audiencias en el Congreso de EU de análisis del Tratado los comités del TLC, oportunidad para exportar servicios a México: Henry González Se está abriendo un mercado potencial, asegura el vicepresidente del Citibank " El Nacional, México 09 de septiembre de 1993, p23.

Kennedy, Paul Auge y caída de las grandes potencias Edit. SXXI, México, 1990

Kraft, Joseph The Mexican Rescue, New York, Group of Thirty, 1984

"La economía de Estados Unidos, en una era dorada" La Jornada 15 de mayo de 1995.

"La nacionalización puede reorientar el rumbo. Recapturó México el mando" Excelsior, Sección Financiera-cultural. Lunes 10 de Octubre de 1983, p.7

"La negativa del Citibank crea decepción en México" El Norte, 28 de enero de 1988

Lindau, Juan Los tecnócratas y la élite gobernante mexicana. Cuadernos de Joaquín Mortiz, México, 1992

Lissakers, Karin. Banca, deudores e instituciones. Análisis de las crisis en la deuda internacional Ed. Gernika, México, 1993

Lozano Estrella, Eva "'Facturas Anticipadas' el esquema. Espera Pemex un Crédito por 300 mdd del Citibank para finales de Abril" El Financiero, México, 10 de abril de 1992, p20.

Luna, Matilde, Millán, Rene y Tirado, Ricardo "Los empresarios en los inicios del gobierno de Miguel de la Madrid" en Revista Mexicana de Sociología, Octubre-diciembre de 1985

Luna, Matilde y Ricardo Tirado "Los empresarios en el escenario del cambio. Trayectoria y tendencias de sus estrategias de acción colectiva". Revista Mexicana de Sociología. Año LV, No 2, abril-junio de 1993

Lustig, Nora "México y la crisis del peso: lo previsible y la sorpresa" Comercio Exterior Vol 45 No 9, septiembre de 1995

Lustig, Nora " Los Estados Unidos al rescate: la asistencia financiera a México en 1982 y 1995". Revista de la Cepal, No 61, abril de 1997, pp 39-61.

Lustig, Nora y Jaime Ros "Las reformas económicas, las políticas de estabilización y el 'síndrome mexicano' ". Desarrollo económico, Buenos Aires -Argentina-, vol 37 no 148, enero-marzo de 1998 503-532 pp.

Madrid Hurtado, Miguel de la "Mensaje a la Nación" Comercio Exterior, diciembre de 1982

Madrid Hurtado, Miguel de la " Presentación del Plan Nacional de Desarrollo" en Testimonio del Mercado de Valores, Año XLIII, No. 23, junio 6 de 1983

Manrique Campos, Irma "El signo financiero de la economía mexicana en los últimos veinticinco años" Problemas del desarrollo, IIEc- UNAM ; vol 26 no.100, enero-marzo de 1995

Manrique Campos, Irma "Financiamiento de la crisis: dilema mexicano" Momento Económico No.78, marzo-abril de 1995

March, James y Johan Olsen El redescubrimiento de las instituciones. La base organizativa de la política. FCE-Universidad Autónoma de Sinaloa- Colegio Nacional de Ciencias Políticas y Administración Pública. México 1997

Montemayor Seguy, Rogelio "Apertura externa y crisis financiera" Comercio Exterior Vol 45 No 9, Septiembre de 1995

Nafinsa "Acuerdos recientes sobre la deuda externa de México", El Mercado de Valores, Año XLVII, No.18, 4 de mayo de 1987.

Nafinsa "Emisión de bonos de deuda pública" El Mercado de Valores, Año XLVIII, No 2. 15 de enero de 1988.

Nafinsa, "El comportamiento del Mercado de Valores en 1987". en El Mercado de Valores. No 3, febrero 1 de 1988

Nafinsa, "Carta de Intención del Gobierno de México al FMI" en Testimonios del Mercado de Valores, Tomo II, 1990

Nafinsa, "Ley para regular las agrupaciones financieras" El Mercado de Valores, agosto de 1990.

Nafinsa, "Establecimiento en México de Filiales de Instituciones Financieras del Exterior" El Mercado de Valores, No 9, septiembre de 1994

Nafinsa "Las Unidades de Inversión (UDIs), mecanismos antiinflacionarios". El Mercado de Valores, mayo de 1995

Nafinsa, "Acuerdo de Apoyo Inmediato a Deudores de la Banca" El Mercado de Valores, octubre de 1995

Nafinsa, "Avance del proceso de desincorporación de entidades paraestatales" El Mercado de Valores, febrero de 1996

North Douglass Instituciones, cambio institucional y desempeño económico. FCE, México 1993

"Ofrece JP Morgan créditos a VISA" El Norte, 17 de octubre de 1991, p 22A

Ortiz Martínez, Guillermo. La reforma financiera y la desincorporación bancaria, México, FCE, 1994

Ortiz Martínez, Guillermo. "Programa de Acción para reforzar el Acuerdo de Unidad para Superar la Emergencia Económica" El Mercado de Valores, Año LV, No 4, abril de 1995

"Participan Citicorp, Chrysler, Ford, ATT y Sears 206 empresas en Illinois forman coalición de apoyo al TLC" El Nacional México 22 de mayo de 1993 p23

Pérez López, Enrique, Expropiación bancaria en México y Desarrollo Desestabilizador. Ed. Diana, México, 1987

Presidencia de la República, "Decreto de expropiación bancaria". Diario Oficial de la Federación, 2 de septiembre de 1982, p.6

Puga, Cristina. México : empresarios y poder FCPyS-UNAM, México, 1993

Quijano, José Manuel. México, Estado y Banca Privada, Ensayos del CIDE, México, 1981

Quijano, José Manuel (comp) La nacionalización bancaria. CIDE, 1983

Ramírez, Eduardo Reformas al sistema financiero estadounidense, CISAN-UNAM, (en prensa) 1998

Rodiles, Janine "Tendrá Monterrey sucursal de Citibank. Autoriza Hacienda al Banco extranjero ampliar operaciones e incrementar su capital en México. El Norte, México 11 de Octubre de 1990

"Sacrifica la Banca Nacional al País por su rigidez crediticia. El crédito es excesivo: Jorge Chapa". Excelsior, Lunes 10 de octubre de 1983, p.2.

Sarmiento. Sergio "Otorgará préstamos el Citibank a México" El Norte, México 12 de Septiembre de 1989.

Sauri, Gustavo "Concertación: mecanismo incapaz de generar confianza; se ajustó el programa económico en cinco ocasiones" El Financiero, sábado 25 de febrero de 1995, p.52

SELA "La iniciativa Bush para las Américas: análisis preliminar de la Sría Permanente del SELA" SELA XVI Reunión Ordinaria, 3 al 7 de sep de 1990.

Senado de la República-S.R.E Tratado de Libre Comercio, México, Estados Unidos, Canadá, América del Norte; Tomo 36, 1995

SHCP El Fobaproa, la verdadera historia, México, SHCP, 1998

Suarez Farias, Francisco Elite, tecnocracia y movilidad política en México, UAM, México, 1991.

Swary, Itzhak y Topf, Barry La desregulación financiera global. La banca comercial en la encrucijada, FCE, México, 1992

Torrero Mañas, Antonio. La crisis del sistema bancario: lecciones de la experiencia de Estados Unidos Ed Civitas, serie especial, Madrid, 1993

Uí Haque, Nadeem. Et al "Afluencia de capitales a los países en desarrollo y en transición" El Mercado de valores, México, mayo de 1997

Ugarte, Juan Manuel "La globalización y algunos de sus efectos" en Girón, Alicia y Correa, Eugenia (coords) Crisis financiera : mercado sin fronteras, IIEc-El Caballito, 1998

Vidal, Gregorio "Mercados internacionales de capital e inestabilidad financiera" Problemas del Desarrollo, México, vol 26 no 100, enero-marzo de 1994, 87-114p.p.

Villegas J, Francisco "Operará aquí Citibank como Banca Comercial" El Norte 29 de Junio de 1991

Yonan, Alan "Bajo la lupa jurídica, la fusión de Citicorp y Travelers" Excelsior, 20 de abril de 1998, p 1 y 9-F.

Zedillo Ponce de León, Ernesto "Acuerdo de Unidad para Superar la Emergencia Económica" El Mercado de Valores. Año LV, No 2, Febrero de 1995

Anexo 1

ANEXO			
TENENCIA ACCIONARIA DE LA BANCA NACIONALIZADA			
BANCO NACIONAL DE MEXICO			
Empresa		Acciones propiedad del Banco	% del capital
AC Mexicana		146665	10.67
Alcán Mexicana		711599	3.33
Apasco		3698284	7.49
Aurrerá (A)		243246	0.32
Aurrerá (B)		128511	0.17
Berol		159300	2.65
Celanese Mexicana		8319732	14.09
Central de Malta		507390	5.62
Cervecería Moctezuma		3052790	1.8
Compañía Hulera Euzkadi		809000	0.77
Compañía Industrial de San Cristobal		3309754	3.31
Compañía Minera Autlán		376200	5
Desc. Sociedad de Fomento Industrial		1168283	0.92
Eaton Manufacturera		976563	7.66
El Palacio de Hierro		74182	0.71
El Puerto de Liverpool		879591	0.46
Empresas La Moderna		386917	1.79
Empresas Tolteca de México		543760	0.58
Fondo de Inversiones Banamex		41860789	59.8
Grupo Condumex		1816370	7.87
Grupo Industrial Alfa		105586	0.03
Grupo Industrial Bimbo		196143	0.97
Grupo Industrial Minera México		254731	0.87
Grupo Pliana		3178699	5.15
Hulera El Centenario		175620	4.75
IEM (nominativas A)		1234080	9.14
IEM (al portador A)		1018480	7.55
IEM (nominativas B)		279820	2.07
IEM (al portador B)		11599	0.09
Industrias H-24		273048	5.05
Industrias Luismin		7281651	32.56
Industria Nacobre		607345	3.82
Industrias Peñoles		187000	0.73
Industrias Resistol		333121	0.54
Industrias Synkro		531524	5.64
John Deere		2202912	49
Kimberly Clark de México		1195617	1.29
Motores y Refacciones (nominativas A)		4046	0.02
Motores y Refacciones (al portador A)		696121	3.57
Motores y Refacciones (nominativas B)		3626	0.02
Motores y Refacciones (al portador B)		10145	0.05
París Londres (A)		439346	1.32
París Londres (B)		389596	1.17
Porcelanite		602743	29.62
Química Hooker		639360	2.66
Química Penwalt		212112	3.5

Anexo 1

Reynolds Aluminio		114240	14.63
Sanborn's Hermanos		178800	0.37
Seguros América Banamex		674401	76.55
Seguros La Comercial		57	0
Spicer		590837	1.38
Teleindustria Ericson		972800	6.99
Texaco Mexicana		93314	2.09
Unión Carbide Mexicana		724895	2.36
Valores Industriales		78750	0.11
Aditivos Mexicanos		9600	1.22
Aeroperonal		106996	99.99
Anglo-Mexicana de Seguros		48849	8.14
Asbestos de México		3486363	54.9
Asea		510000	51
Brewster Mexicana		300	10
Bufete Industrial		6606118	40.04
Camino Real		3165452	75.36
Camino Real Mazatlán		289248	20.29
Camino Real Puerto Vallarta		529100	34.81
Cementos Anáhuac		26595	0.64
Crysler de México		500	0.01
Compañía de Seguros La Veracruzana		28368	56.74
Compañía Industrial de Mexicali		19325	10
Consortio Industrial		100	1
Corporación Internacional de Negocios		218	4.36
Corporativo Idsa		85308	21.33
Danone de México		9435	10.04
Dialmecón		85640	59.58
Diblo		756	0
Ecermex		250	4.09
Eyelet Mexicana		2	1.25
Factoring Banamex		49996	99.99
Fapartel		101203	27.58
Fibracel		1183	0.2
Hipocampo		396910	66.16
Honeywell, Sistema de Información		1000	1.67
Hotel Alameda		708240	45.99
Hotel Calinda Acapulco		380000	88.27
Hotel Calinda Cancún		1699999	99.99
Hotel Camino Real Cancún		31246	25
Hotel Camino Real Ixtapa		3980460	66.34
Hotel Las Brisas		2999996	100
Hoteles Calinda		18125	25
Hoteles Camino Real		1263500	50.54
Industrias Fibracel		4222371	72.54
Industrias Guillermo Murguía		375000	25
Industrias Tecnos		325784	27.84
Inmobiliaria El Caballito		3266096	50.25
KBS Mexicana		100000	25
La Peninsular, Compañía de Seguros		71891	55.3
Latinoamericana de Cables		924830	11
Lister Diesel		165075	29.38
Manufacturera e Inversionista		93600	59.39
Minera Cuicuilco		5100	51

Anexo 1

Fondo Accivalmex		2000000	6.67
Fricso		86163618	68.93
Fundidora de Aceros Tepeyac		251804	2.12
General Electric		385612	2.74
Grupo Condumex (nominativas A)		90032	0.4
Grupo Condumex (nominativas B)		1360	0.01
Grupo Industrial Camesa		176882	4.76
Grupo Industrial Saltillo		563662	1.86
Grupo Pliana		216000	0.35
Grupo Sidek		35050	0.7
Holding Fiasa		6889	0.09
Hulera El Centenario		408022	11.04
Industrial Eléctrica		400564	6.21
Industrias Martín		299200	1.74
Industrias Nacobre		62866	0.4
Industrias Peñoles		129310	0.5
Industrias Resistol		248832	0.4
Industrias CH		797424	1.69
Kimberly Clark de México		542576	0.59
El Puerto de Liverpool (nominativas)		43051	0.02
El Puerto de Liverpool (al portador)		437715	0.23
Vitro		145262	0.5
La Guardiania		63000	15
Martell de México		1120320	16.97
Mexalit		15922983	26.96
Motores Perkins		185744	1.58
Organización Robert's		741439	8.82
Porcelanite		263745	12.96
Puritan		84071	2.11
Química Hooker		1794408	7.48
Química Penwalt		656119	10.85
Sociedad Electromecánica		1013437	13.51
Spicer		269997	0.63
Super Diésel (A)		426726	3.55
Super Diésel (B)		232926	1.94
Teleindustria Ericsson		181304	1.3
Transmisiones y Equipos Mecánicos		2326908	3.61
Tubacero		630135	3
Transportación Marítima Mexicana (A)		610170	2.71
Transportación Marítima Mexicana (B)		22660	0.1
Unión Carbide Mexicana		173702	0.56
Pigmentos y Productos Químicos		2650880	40.5
Valores Industriales		89287	0.13
Adidas de México		10999	25
Adidas Industrial		7499	25
Albacor		147112	1.25
Apoyo Industrial		31250	41.67
Atoquim		22500	50
Basf Vitaminas		14575	25
Bayer Industrial Ecatepec		100799	30
Cremi Corporación		147112	0.96
Compañía Mexicana de Concreto Pretens		25000	25
Industria Eléctrica de Productos de Oficina		30000	25
Industria Mexicana Toshiba		800000	25

Anexo 1

Intramex Internacional		5749	25
Melco de México		11000	10
Nippon Electric Company de México		23748	40
Polímeros de México		479454	45
Productos Pelikan		52219	17
Productora Mexicana de Fármacos		442500	14.75
Química Fluor		1379200	17.24
Productora Mexicana Química Industrial		261598	60
Almacenadora del Nordeste		7260	6.05
Seguros Bancomer		2999996	99.99
Inmobiliaria Frisco		1499996	99.99
Arrendadora Bancomer		150000	15
Aviones BC		21498	43
Casa de Bolsa Bancomer		999996	99.99
Compañía Mexicana de Aviación		930967	1.48
Fundidora Monterrey		1376	0
Teléfonos de México (82-A)		1663086	0.49
Teléfonos de México (82-B)		35357	0.01
Teléfonos de México (83-A)		136587	0.04
Teléfonos de México (83-B)		32013	0.01
Cobatel		20150000	39.05
Bancomer Holding		30000000	100
BANCA SERFIN			
Grupo Industrial Alfa		4362	0
AC Mexicana		323750	23.54
Apasco		39664	0.08
Fondo Arka		250000	23.32
Grupo Industrial Camesa		81307	2.19
Unión Carbide Mexicana		29224	0.09
Cementos Guadalajara		36128	0.45
Celanesa Mexicana		189061	0.32
Cementos Mexicnaos		42	0
Cervecería Moctezuma		2585424	1.53
Grupo ConduMex		117964	0.51
Compañía Industrial de San Cristóbal		206664	0.21
Cydsa		8255311	20.64
Desc, Sociedad de Fomento Industrial		312141	0.25
Eaton manufacturera		784780	6.16
EPN y compañías subsidiarias		332478	3.89
Fondo de Inversiones Banamex		555610	0.79
General Electric de México		19276	0.14
Grupo Industrial Saltillo		51500	0.17
Grupo Industrial Munera México		327380	1.11
Química Hooker (A)		449620	1.87
Hulera El Centenario (A)		41641	1.13
Industria de Telecomunicación		243961	1.46
Industria Resistol		549306	0.88
Kelsey Hayes de México		164719	0.79
Kimberly Clark de México (A)		392103	0.42
Ladrillera Monterrey		26680	1.33
El Puerto de Liverpool		93250	0.05

Anexo 1

Fábricas de Papel Loreto y Peña Pobre (A)	392483	5.1
Fábricas de Papel Loreto y Peña Pobre (B)	391866	5.09
Industrias Luismin	183132	0.82
Motores y Refacciones (A)	149165	0.76
Motores y Refacciones (B)	21400	0.11
Industrias Nacobre	441852	2.78
La Nacional, Compañía de SEguros	29995	2.15
Nagromex (A)	2024	0.03
Nagromex (B)	16	0
París Londres (A)	406620	1.23
París Londres (B)	360587	1.09
Industrias Peñoles	189240	0.74
Petrocel	32034	0.05
Seguros La Provincial	180166	12.87
Puritan	177102	4.45
Seguros Monterrey Serfín	2111082	82.79
Sociedad Electromecánica	227318	3.03
Grupo Sidek	40708	0.82
Spicer	248266	0.58
Tubos de Acero de México	462	0
Texaco Mexicana	99548	2.23
Transportadora Maritima Mexicana	4473060	19.9
Empresas Tolteca de México	554744	0.59
Transmisiones y Equipos Mecánicos	491221	
Empresas Villareal	512430	1.14
Vitro	1295746	4.47
Cosnrucciones Tasmí	30000	25
Factoring Serfín	334490	51.46
Fonlyser	58	58
Fomento Industrial del Norte de México	76679	0.48
Inmobiliaria Cancún Caribe	10000	25
ICL	105000	25
Nortexport	50	0.15
Nylon de México	313590	3.27
Perforaciones Marítimas Mexicanas	3250000	25
Pricsa	250	25
Fomento Proa	99996	99.99
Servicio Proa	11096	99.96
Tasmí	250000	25
Empaques de Cartón Titán	10131	0.46
Afianzadora Serfín	541131	86.58
Almacenadora Serfín	363408	55.91
Arrendadora Serfín	788446	54.38
Casa de bolsa Madero	201650	33.5
Altos Hornos de México	115375	0.06
Teléfonos de México (83-A)	70002	0.02
Teléfonos de México (83-B)	29541	0.01
Teléfonos de México (82-A)	835511	0.25
Teléfonos de México (82-B)	39539	0.01
BANCO NACIONAL DE MEXICO		
ACCIONES QUE SE CONSERVAN		

Anexo 1

Empresa		Acciones propiedad del Banco	% del capital
Bancomer		176766	0.34
Cía Minera Cananea A		754544	1.76
Cía Minera Cananea B		124200	0.29
Industrias Honeywell °		105	7
Corporación Financiera Colombiana		21574	0.05
Azufrera Panamericana		184000	4
Banamex Holding		375800	100
Banco de México		505085	1.01
Banco del Pequeño Comercio del DF		95	0
Banco Latinoamericano de Exportación		20	0.05
Banco Mexicano Somex		99	0
Intermex Holding		809119	25
Alimentos Lerna °	nd		nd
Dirección Profesional		23496	99.98
Banco Nacional de Comercio Exterior		4083	1.22
Banco Nacional de Obras y Servicios Públ		45697	0.09
Banco Nacional Pesquero y Portuario		2500	0.05
Banco Provisional del Norte		497397	99.48
Fondo Impulsor de la Construcción °		99950	nd
Industria Papelera Nacional		12996	99.97
Inversora de Dirección Profesional		2619043	100
Mexinox		460039	5.66
Tiempo Compartido		74247	99
Central de información de Occidente		193	6.44
Central de informes y Cobranzas		450	6
Servicio Panamericano de Protección		98245	4.91
Inmuebles Banamex		299996	99.99
Compañía San Noe °		125500	nd
Centro Médico Privado °		99.996	nd
BANCOMER			
ACCIONES QUE SE CONSERVAN			
Empresa		Acciones propiedad del Banco	% del capital
Banco Internacional		1485288	2.91
Banco de México		408436	0.38
Nacional Financiera		317110	0.75
Banco de México		528848	1.06
Banco del Pequeño Comercio		60	0
Banco de Comercio		4999800	99.99
Banco de Provincias		5790	0.39
Pescado de Chiapas		15552	35.53
Prograsa		566728	96.87
Seguridad Impresa		12496	49.99
Banco Latinoamericano de exportación		20	0.05
Libra Bank Limited.		1304000	8
Society Forworldwide Interbank		25	0
Arrendadora Banpesca		11249	25
Central de información y Cobranzas		675	9
Central de información de Occidente		623	20.77
Servicio Panamericano de Protección		95000	4.75
Inmobiliaria Bancomer		1499996	99.99

Anexo 1

BANCA SERFIN				
ACCIONES QUE SE CONSERVAN				
Bancomer			10000	0.02
Banco BCH			173125	0.27
Banco Nacional de la Propiedad			31906	96.68
Banco Azteca			539018	99.82
Banco de México			226736	0.45
Banco Latinoamericano de exportación			13	0.03
Eurolatinoamerican Bank			9750	0
Central de información y Cobranzas			675	9
Promoción y Operación			7057	17.68
Servicio Panamericano de Protección			196490	9.83
Inmobiliaria Banversa			4546	99.9
Fomento Inmobiliario Tampico			75913	94.89
Inmobiliaria Blymsa			399993	99.99
Inmobiliaria Bimsa			22996	99.98
Inmobiliaria Campos Eliseos			21115	51.66
Inmobiliaria Serfin			199993	99.99
Society Forworldwide Interbank			13	0
° En liquidación				
FUENTE: Periódico <i>Uno más uno</i> , 10 de marzo de 1984, páginas centrales				