



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA
DE MEXICO

ESCUELA NACIONAL DE ESTUDIOS PROFESIONALES
CAMPUS ARAGON

"POLITICA MONETARIA Y MARGEN FINANCIERO EN
LA BANCA COMERCIAL EN MEXICO (1990 - 2003)"

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:

LICENCIADO EN ECONOMIA

P R E S E N T A N :

EMANUEL RODRIGUEZ REYES

ADRIAN URIEL SOSA DIAZ

ASESOR: MTRO JOSE LUIS MARTINEZ MARCA

MEXICO

2004



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

AGRADECIMIENTOS

A la Universidad Nacional Autónoma de México,
por abrirme las puertas del conocimiento y
formarme profesionalmente.

A los profesores de esta Institución
que compartieron conmigo sus
conocimientos y experiencias.

A mis amigos: Uriel, Ricardo, César, Claudia,
Tania, Fernando, Carlos, Miguel, Pablo, Javier y Simón,
por brindarme su amistad incondicional
apoyo y comprensión
durante el periodo escolar.

Emanuel

DEDICATORIAS

A MIS PADRES Y HERMANO:

Por todos sus desvelos,
Apoyo y ayuda que me han brindado.

A MIS MAESTROS:

Que hicieron posible la
realización de este trabajo
y en especial a los Profesores:
José Luis Martínez Marca
Feliciano Salazar Bueno
Roberto Soto Esquivel.

A MIS PRIMAS MONI Y VERO

Por su ayuda y comprensión.

Emanuel

AGRADECIMIENTOS

A la Universidad Nacional Autónoma de México,
por abrirme las puertas del conocimiento y
formarme profesionalmente.

A los profesores de esta Institución
que compartieron conmigo sus
conocimientos y experiencias.

A mis amigos y compañeros: Emanuel, Ricardo, César, Claudia,
Tania, Fernando, Carlos, Miguel, Pablo, Javier y Simón.
Que compartieron la misma experiencia
de estudiar la Licenciatura

Adrián

DEDICATORIAS

A MIS PADRES Y MIS HERMANOS Y TODA MI FAMILIA:

Por todos su apoyo y paciencia
que me han brindado durante
todo este tiempo,
especialmente a mi Madre
que ha sido la que más apoyo
en los últimos años y
quiero decirles que todavía me falta.

A MIS MAESTROS:

Que me ayudaron en la
realización de este trabajo
y en especial a los Profesores:
José Luis Martínez Marca
Roberto Soto Esquivel.

Adrián

CONTENIDO	Pag.
Tema	
INTRODUCCIÓN	2
CAPÍTULO I. APROXIMACIONES TEORICAS	3
1.1 TEORIA KEYNESIANA	3
1.2 ASPECTOS BÁSICOS SOBRE LA TEORÍA NEOCLÁSICA	11
1.3 TEORÍA POSTKEYNESIANA (MINSKY)	22
1.4 ORÍGENES DE LA BANCA COMERCIAL	27
1.5 ESTRUCTURAS FINANCIERAS	32
CAPÍTULO II. ANTECEDENTES	38
2.1 POLÍTICA ECONÓMICA EN MÉXICO (1972-1982)	38
2.1.1 Reformas institucionales.	40
2.1.2 Fuentes de financiamiento.	43
2.1.3 Ruptura del sistema financiero.	47
2.2 POLÍTICA ECONÓMICA EN MÉXICO (1983-1987).	48
CAPÍTULO III. CRISIS	59
3.1 CRISIS FINANCIERA (1988-1994)	59
3.2 CRISIS FINANCIERA (1994-1995)	69
3.2.1 Problemas de endeudamiento externo	72

3.2.2 Inicio de la crisis financiera y bancaria	74
3.2.3 Crisis financiera y desarrollo de la deflación	76
3.3 MÉXICO POST-CRISIS	83
CAPÍTULO IV. PANORAMA ACTUAL	91
4.1 COMPORTAMIENTO DE LOS MERCADOS INTERNACIONALES	91
4.2 PROCESO DE EXTRANJERIZACIÓN DEL SISTEMA BANCARIO	103
4.2.1 Privatización de la banca	104
4.2.2 Extranjerización de la banca	106
4.2.3 Funcionamiento de la banca extranjerizada	110
4.3 ANÁLISIS DEL MARGEN FINANCIERO	115
4.4 COMPORTAMIENTO DEL AHORRO E INVERSIÓN	121
CONCLUSIONES	127

INTRODUCCIÓN

Actualmente la economía ha sufrido una evolución, a partir de los cambios ocurridos a nivel mundial en años de finales de los 70's y principios de los 80's, el panorama mundial tuvo un cambio hacia la globalización de los sistemas financieros y una apertura comercial, principalmente de los países denominados como subdesarrollados, que fueron presionados, por los países desarrollados y por las grandes instituciones como el Fondo Monetario Internacional, para integrarse a este modelo económico. Como parte del proceso de titulación en el área de la Economía, se ha desarrollado el presente documento cuyo contenido trata de resolver y dar a conocer los problemas de la banca comercial y el margen financiero.

A partir de los cambios originados con la apertura de México al mundo, modificaron la manera de aplicar la política monetaria en México, lo cual ha liberalizado las tasas de interés y el tipo de cambio y como repercusión el margen financiero se ha elevado, es decir es muy caro pedir crédito y no atractivo ahorrar.

La Banca Comercial ha dejado de financiar a la Economía lo que ha ocasionado que el financiamiento se busque de manera externa, lo cual genera grandes deudas. La otra manera de financiamiento es con el mercado de valores, pero este se presta a especulaciones y a capitales golondrinos que no provocan que ese financiamiento se convierta en inversión y en crecimiento de la economía.

Entonces el tema central de este trabajo será explicar que ha originado que el margen financiero sea tan alto y que papel desempeña este en la Banca Comercial, en el financiamiento, en la inversión y finalmente en la economía mexicana.

Esperemos que el tema aquí tratado sea de interés para aquellas personas que busquen información sobre la banca comercial y que sirva para clarificar la forma más adecuada de utilizar el margen financiero.

CAPÍTULO I. APROXIMACIONES TEORICAS

1.1 TEORÍA KEYNESIANA.

Sobre la tasa de interés

Empezaremos diciendo que es la tasa de interés en la teoría Keynesiana:

Keynes dice: la tasa monetaria de interés juega el papel en la fijación de un límite en el nivel de ocupación, desde el momento que marca el nivel que debe alcanzar la eficiencia marginal de un bien de capital durable para que se vuelva a producir. La tasa monetaria de interés no es otra cosa que el por ciento de excedente de una suma de dinero contratada para entrega futura.¹

La importancia de la tasa de interés monetaria surge de la combinación de las características de que, a través de la actuación del motivo liquidez, primero, la tasa puede ser, en cierto modo, insensible a un cambio en la proporción que la cantidad de dinero guarda con otras formas de riqueza medidas en dinero, y segundo, a que este tiene elasticidades nulas de producción y de sustitución. La primera condición significa que la demanda puede dirigirse predominantemente al dinero; la segunda, cuando esto ocurre, no puede emplearse trabajo en producir más dinero; y la tercera, que no hay atenuación a ninguna parte debido a la posibilidad de que cualquier otro factor sea capaz, si es lo bastante barato, de desempeñar el papel del dinero tan bien como el.

De este modo una alza en la tasa monetaria de interés retarda la obtención de todos los objetos cuya producción es elástica sin poder estimular la producción de dinero. La tasa monetaria de interés, al dar la pauta a todas las demás tasas-mercancía de interés refrena la inversión para producirla, sin que sea capaz de estimular la necesaria para

¹ Keynes John Maynard, Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero, Fondo de Cultura Económica, P. 208.

producir dinero, que por hipótesis, no puede ser producida. Más todavía, debido a la elasticidad de la demanda de efectivo líquido, medida en deudas, un pequeño cambio en las condiciones que rigen esta demanda puede no alterar mucho la tasa monetaria de interés, mientras que es también impracticable para la fuerzas naturales abatir la tasa monetaria de interés influyendo sobre la oferta, debido a la inelásticidad de producción del dinero. En el caso de una mercancía ordinaria, la elasticidad de la demanda de existencias líquidas de la misma permitiría que pequeños cambios de la demanda impulsarán la tasa de interés hacia arriba o hacia abajo atropelladamente, mientras que la elasticidad de su oferta también influiría para evitar una gran prima de las entregas presentes sobre las futuras.

La teoría general de la tasa de interés nos dice que el interés es la recompensa por privarse de liquidez durante un periodo determinado., porque dicha tasa de interés, en si misma, más que la inversa de la proporción que hay entre una suma de dinero y lo que se puede obtener por desprenderse del control del dinero a cambio de una deuda durante un periodo determinado de tiempo.

La tasa de interés no es precio que pone en equilibrio la demanda de recursos para invertir en la buena disposición para abstenerse del consumo presente. Es el precio que equilibra el deseo de conservar la riqueza en forma de efectivo, con la cantidad disponible de este último lo que implica que si la tasa de interés es menor el volumen total de este que el público desearía conservar excedería la oferta disponible y que si la tasa de interés se elevara habría un excedente de efectivo que nadie estaría dispuesto a guardar.

La cantidad de dinero y la preferencia por la liquidez son los factores que determinan la tasa real de interés en circunstancias dadas. La preferencia por la liquidez es una potencialidad que fija la cantidad de dinero que el público guardará cuando se conozca la tasa de interés.

Las tres clases de preferencia por la liquidez dependen del motivo transacción, es decir, la necesidad de efectivo para las operaciones corrientes de cambios personales y de negocios; el motivo precaución, corresponde al deseo de seguridad respecto al futuro equivalente en efectivo de cierta parte de los recursos totales, y el motivo especulación, tiene el propósito de conseguir ganancias, por saber mejor que el mercado, lo que en el futuro traerá consigo. Por ejemplo: si la tasa de interés es baja, la preferencia por la liquidez es encaminada al motivo transacción; si esta se incrementa a cierto punto en donde exista incertidumbre respecto al futuro habrá preferencia por la liquidez en el motivo precaución y por último el motivo especulación se da cuando el agente económico espera obtener ganancias de las diferencias de las tasas de interés.

Sobre la inversión.

Para Keynes los principales determinantes de la inversión son: la eficiencia marginal del capital (EMC) y la tasa de interés. La EMC la define como una tasa de descuento que iguala el precio de oferta de un bien de capital con los rendimientos probables que se le suponen a dicha inversión, es decir, se estima el monto de rendimiento esperados del bien de capital y lo compra con el precio de oferta.²

Así, la EMC dependerá del precio de oferta de bien de capital y los rendimientos futuros actualizados de dicho bien. Keynes al definir el precio de oferta la diferencia con su precio de mercado, definiendo la primera como el precio que bastaría exactamente para inducir a un fabricante a producir una nueva unidad adicional del mismo, lo que algunas veces se llama puesto de reposición.

Por lo tanto el precio de oferta del bien de capital estará determinado por las condiciones prevalecientes en la esfera productiva de dichos bienes, especialmente por su capacidad productiva y su elasticidad de la oferta. Ahora bien, los acervos de capital

² Idem p. 32, 125

al final de su periodo de vida económicamente útil puede tener un valor residual, esto influye en una variación de los rendimientos que podrían obtenerse de dicho acervo.

Keynes establece que existe inelasticidad en el mercado productor de bienes de inversión y libre competencia en el mercado de bienes y servicios finales. De esta forma, un incremento en la demanda de inversión provoca en el corto plazo, incrementos en el precio de los bienes de capital, y en el largo plazo una disminución en los ingresos futuros provenientes de la inversión: Keynes no desecha la posibilidad en la variación de los rendimientos causados por cambios tecnológicos y estructuras de mercado, además, acepta una casi nula capacidad ociosa en la esfera productiva de los bienes de inversión, pues ante incrementos de la demanda de dicho bien existe una respuesta inmediata en el incremento en los costos de producción y por lo tanto se ve reflejada en los precios de mercado.

Por otra parte, Keynes utiliza al precio de demanda como un indicador de ganancias, los cuales son los rendimientos futuros actualizados sobre la base de una tasa de interés, dicha tasa de interés servirá como referencia de los rendimientos en instrumentos financieros alternativos de la producción. De esta forma el volumen de inversión llegara hasta un punto en el que el precio de oferta de los bienes de capital sea igual a su precio de demanda, o también cuando la EMC sea igual a la tasa de interés. En términos gráficos, la curva de la EMC es de pendiente negativa bajo los siguientes argumentos : existe una tendencia a la baja en los rendimientos esperados, en tanto que a medida que aumenta la inversión, el equipo ya instalado ha de competir año con año con el más reciente que se va agregando; este último, en tanto que puede incorporar mejoras técnicas resultará menos costoso y más eficiente que el que se proyecta invertir en el presente; en la medida que el progreso técnico es visualizado como probable, los rendimientos esperados de la inversión caerán, esta baja será tanto más marcada cuanto más largo sea el periodo de tiempo durante la cual dure el equipo productivo en el que se materialice la inversión.

Así, el precio de oferta creciente de los bienes de inversión junto con la competencia que ejerce el nuevo sobre el ya instalado y reduce los rendimientos esperados, actúan haciendo caer la EMC puesto que el precio de oferta aumenta mientras que los rendimientos esperados caen. En el análisis Keynesiano la propia marcha de la inversión genera las fuerzas que al reducir la EMC cortan la posibilidad de proseguir con el proceso inversor.

Sobre el financiamiento de la inversión

Keynes sostiene que la inversión en una economía monetaria requiere de dos tipos de financiamiento. Inicialmente, los empresarios buscan un financiamiento de corto plazo para cubrir los gastos necesarios en el periodo de producción o instalación de bienes de capital fijo. Específicamente, el productor de bienes de capital fijo pide prestado para cubrir los gastos de capital circulante; y el comprador de bienes de capital fijo pide prestado para pagar las máquinas, una vez que han sido entregadas. En esta primera etapa se anula la deuda del productor de maquinarias y se mantiene únicamente la de este último.

Una vez realizada la inversión, los empresarios recurren a financiamiento de largo plazo, mediante proceso de fondeo de largo plazo para cubrir sus obligaciones de corto plazo, es decir, anulan a los créditos bancarios. Ello, de acuerdo a Keynes, se hace a través de la emisión de acciones. En palabras de Keynes:

“El empresario, al decidir la inversión, debe satisfacer uno de los aspectos, primero, mantener el financiamiento de corto plazo para el periodo de gestación de la inversión; segundo, un financiamiento de sus obligaciones en largo plazo bajo condiciones favorables. En consecuencia, los términos de la oferta de financiamiento requerido por la inversión dependen del estado existente de las preferencias por la liquidez en

conjunto con la oferta monetaria determinada por las fuerzas políticas del sistema bancario.³

Los contratos pueden determinar el financiamiento con los flujos previstos, antes del inicio de la venta de bienes y servicios. Si hay suficiente liquidez para satisfacer la demanda de dinero o financiamiento, y está es cubierta con la venta de acciones, es posible incrementar el ahorro, incluso antes de que se incorpore el bien físico al proceso de acumulación.

Keynes aclara que el empresario puede estar en posibilidad de utilizar sus propios recursos o realizar emisiones de largo plazo. Esto no modifica el monto de financiamiento que debe ser abastecido por el mercado; únicamente afecta los canales de distribución, mediante los cuales el empresario recibe el financiamiento, y a la probabilidad de que una parte de este será financiada mediante la emisión de efectivo sobre depósitos previos del empresario o del resto del público.

Keynes sostiene que dicho financiamiento tiene un carácter revolvente, debido a que los créditos del productor de bienes de capital se anulan con los créditos del demandante de dichos bienes, los cuales, a su vez se anulan con la emisión de títulos. Si las previsiones sobre el futuro son avaladas por el presente, la inversión produce su propio financiamiento, y de mantenerse la situación favorable, ejerce un efecto positivo sobre el mercado financiero, creándose un círculo virtuoso entre ambos mercados, que permite proseguir aumentando la tasa de inversión, es decir, los créditos otorgados al productor son anulados con el crédito otorgado al demandante, este último, se anula con la venta de acciones de la empresa.

Este fondo tiene la característica de suministrar los recursos necesarios para el periodo de transición que abarca desde el momento en que el empresario organiza el financiamiento al momento en que obtiene el bien del capital, en este periodo hay una

³ Idem p. 217

mayor demanda de financiamiento que requiere de una mayor oferta, y esta debe de ser provista por especialistas, particularmente por los bancos, que organizan y dirigen el fondo revolvente de financiamiento líquido o de corto plazo. Este fondo no emplea ahorros. Keynes añade que estas transacciones son únicamente contables y por tanto no absorben ni agotan recursos.

El papel del ahorro en la inversión restituye la cantidad de préstamos de los bancos, evitando una reducción de liquidez y aumento de la tasa de interés. Su tarea es cerrar el círculo del financiamiento en la inversión.

Sobre el Ahorro

Todo el mundo está de acuerdo en que el ahorro significa el excedente del ingreso sobre los gastos de consumo. Así pues, cualquier duda relacionada al significado de ahorro tiene que surgir de dudas a los conceptos de ingreso o de consumo. El ingreso se define como: ingreso del empresario que es el excedente de valor de su producción terminada y vendida durante un periodo sobre su costo primo, es decir, que el ingreso del empresario se considera igual a la cantidad que depende de la escala de producción, que se esfuerza por llevar al máximo, por lo tanto su ganancia bruta en el sentido usual del término, lo que está de acuerdo con el sentido común. Finalmente el ingreso del resto de la comunidad es igual al costo de factores del empresario.⁴

Los gastos en consumo durante cualquier periodo deben significar el valor de los artículos vendidos a los consumidores durante el mismo, lo cual nos hace retroceder al problema de que se entiende por consumidor-comprador. Cualquier definición razonable de la línea de separación entre consumidor y comprador e inversionista y compradores será igualmente útil a condición de que se aplique de manera congruente. Se ha hablado de problemas tales como si es correcto considerar la compra de automóvil como un gasto de consumo y la de una casa como otro de inversión.

⁴ Idem p 62

Por consiguiente, como el monto del ahorro es una consecuencia del proceder colectivo de consumidores individuales, y el monto de la inversión lo es de la conducta colectiva de los empresarios individuales, estas dos cantidades son necesariamente iguales, ya que cada una de ellas es igual al excedente del ingreso sobre el consumo. A mayor abundamiento, esta conclusión, no depende de modo alguno como de cualquier sutileza o peculiaridad de la definición de ingreso expuesta antes: si se admite que el ingreso es igual al valor de la producción corriente, que la inversión es igual al valor de aquella parte de dicha producción que no sea consumida y que el ahorro es igual al excedente del ingreso sobre el consumo. Todo lo cual está de acuerdo tanto como el sentido común como con la costumbre tradicional de la gran mayoría de los economistas, la igualdad entre el ahorro y la inversión es una consecuencia necesaria.

La equivalencia entre la cantidad de ahorro y la de inversión surge del carácter bilateral de las operaciones entre el productor, por una parte, el consumidor o el comprador de equipo de producción, por la otra, el ingreso se crea por el excedente de valor que el productor obtiene de la producción que ha vendido sobre el costo de uso; pero toda esta producción debe haberse vendido a un consumidor o a otro empresario; y la inversión corriente de cada empresario es igual al excedente del equipo que ha comprado a otros empresarios sobre su propio costo de uso.

Por consiguiente, el conjunto, el excedente del ingreso sobre el consumo, al que llamamos ahorro, no puede diferir de la adición al equipo de capital, al que llamamos inversión. Lo mismo pasa con el ahorro neto y la inversión neta. El ahorro, de hecho no es más que simple residuo.

1.2 ASPECTOS BÁSICOS SOBRE LA TEORÍA NEOCLÁSICA

La corriente neoclásica es la que nos rige en la actualidad, esta corriente retoma los pensamientos de la teoría clásica de Adam Smith, David Ricardo, y otros; y los aplica desde el rompimiento del sistema de Bretton Woods que significó el rompimiento de la economía keynesiana.

La teoría neoclásica, conocida también como neoliberal, tiene las siguientes características:

- 1) Lucha obsesionada contra la inflación, es el centro de la política económica, puesto que la consideran como elemento que impide el desarrollo económico, oponiéndolo al crecimiento y a la creación de empleo.
- 2) Invertir en el sentido de la distribución para favorecer el incremento de los beneficios en detrimento de los salarios, estrechar y hacer más regresiva la distribución que se realiza mediante los impuestos y el gasto público.
- 3) Desacreditar todo lo público y ampliar al ámbito y el beneficio privado a través de la consecución y un cambio ideológico que llevara a percibir negativamente las prestaciones y servicios públicos, la regulación estatal y la participación del sector público en la economía identificando, sin embargo, la privatización y la extensión del mercado como elementos progresistas.
- 4) Forzar un cambio en un equilibrio de poderes dentro de la sociedad, debilitando los sindicatos en particular y en general las organizaciones sociales cuya existencia contrapesa el funcionamiento del mercado.

- 5) El control de la política monetaria es importante para estabilizar los precios y controlar la inflación. además, se considera que si se aplica una política de comercio exterior y de control cambiario, junto con la política monetaria, se puede afrontar todo tipo de problemas que implican el crecimiento de un país.

Por otra parte, es necesario mencionar los supuestos principales bajo los que se rigen el neoliberalismo para permitir que se efectúen transacciones en el mercado:

- Libertad de expansión del capital global.
- Libre propiedad privada.
- Libertad absoluta en el campo económico.
- Libertad de competencia, el mercado se regula por si solo.
- Libertad de producción.
- Libre comercio nacional e internacional.
- Libertad de trabajo.
- Libertad de los precios.
- Libertad de consumo.

El postulado principal del neoliberalismo es que la esfera de acción del Estado, tiene necesariamente que reducir a su mínima expresión, la forma más directa que

existe es retirarlo de toda actividad económica al minimizar su intervención, la economía quedará sujeta a las leyes del mercado, es decir, a partir de este momento el sector privado asume el control del conjunto de la economía por encima del poder gubernamental y de la sociedad.

La política neoliberal sigue los planteamientos de lo que se denomina el consenso de Washington. Este consiste en una serie de medidas económicas sobre las cuales todas las instituciones financieras internacionales están de acuerdo. La teoría económica neoliberal erigió al fondo monetario internacional como el supervisor principal, juega un papel de juez y parte en el control de la ejecución de los acuerdos que debe de llevar a cabo todos los países socios además tiene una destacada intervención como intermediario para sugerir posibles soluciones a los países pobres con grandes niveles de deuda externa.

Este pensamiento también insiste en la apertura de la periferia a las importaciones y se ejerce presión al incremento de las exportaciones, incluso para la sustitución de los productos y la sumisión al sistema de los precios relativos del centro.

Poco a poco estas reglamentaciones se han extendido a todo el mundo, especialmente en el campo del comercio exterior y de la inversión extranjera directa, de manera que ha surgido una perfecta competencia entre todos los trabajadores de la industria y entre todos los agricultores del mundo. Esta teoría busca que el capital se movilice por todo el mundo lo que es normal a escala nacional, buscando la igualdad de todo ante las leyes. En esa competencia, las regulaciones del centro no se trasladan a la periferia, si no que la ausencia de reglas de la periferia tiende a transferirse hacia el centro. Así, las empresas transnacionales, que en su país de origen están sometidos a las diversas leyes exigen una libertad completa en sus plantas en el extranjero.

La teoría neoclásica busca la globalización de los mercados. El concepto de globalización viene siendo utilizado durante las últimas dos décadas desde variadas

perspectivas, con significados muchas veces diferentes y contradictorios. Muchos lo asocian a términos tales como los de competitividad internacional, interdependencia, integración internacional, mundialización, trasnacionalización, internacionalización, etc., los que a su vez conducirían a asociaciones como una sociedad mundial entre otras similares.⁵

Algunos autores dicen que la globalización es un conjunto de procesos de internacionalización social, económica y política y comprende, por otro lado, los fenómenos de interdependencia: todo aquello en lo cual los seres humanos somos dependientes unos de otros a escala planetaria. En un sentido propio, la globalidad comienza en el último tercio del siglo XV, cuando se establece la posibilidad real de que todos los hombres estén en contacto los unos con los otros y tiene todos los elementos de la globalización contemporánea.⁶

Es significativo que no se hable más de economía internacional, desde el punto de vista de la economía real, pero sí de la mundialización, de la globalización financiera y el mundo de las finanzas. En general resultan del proceso de liberalización y de la ampliación de los mercados financieros, de la importancia creciente de las inversiones extranjeras directas y de la transferencia de muchos servicios del centro a la periferia. Si esos procesos no están acabados, las fuerzas dominantes consideran que el futuro del mundo se encuentra en poder culminarlos.

El proceso de globalización se caracteriza, en términos generales; por:

1) la integración de los mercados internacionales que vinculan a las principales potencias económicas:

⁵ Puyana Ferreira Jaime, lectura "Globalización, Neoliberalismo y la Crisis: la necesidad de un nuevo orden financiero internacional" p 143

⁶ Correa Eugenia, Giron Alicia, Martínez Ifigenia, "Globalidad, Crisis y reforma monetaria" p. 5

2) la integración se ve claramente en el desarrollo de un mercado de capitales a nivel mundial.

3) la desregulación de los mercados financieros internacionales y nacionales, así como por la liberalización del sistema financiero a nivel internacional y

4) las innovaciones tecnológicas tanto en el campo de las comunicaciones y la informática, como las innovaciones financieras en productos e instrumentos de bajo riesgo y alta rentabilidad.

Existen tres condiciones de globalización:

1.- La producción debe ser global.

2.- La posición del competidor en el mercado nacional de ser afectado fundamentalmente por su posicionamiento en el ámbito mundial.

3.- La ausencia de preferencia operacional por el país de la zona de implantación original.

La globalización, entonces es un efecto de una economía capitalista neoliberal. El modelo neoliberal señala teóricamente en sus principales postulados el fortalecimiento del sector privado y la restauración del papel del mercado. El libre juego de los precios, determinados por la ley de la oferta y la demanda, será el principal mecanismo para asignar recursos y reorientar la economía, la adopción implica un profundo cambio que consiste en la reducción de la ingerencia del Estado en la economía, lo que implicaba disminuir su importancia como productor o empresario, y las facultades de que estaba dotado. En adelante, el agente dinámico sería el sector privado, y se limita al Estado a

crear condiciones generales para que envíe señales e incentivos al mercado, para que operara libres de distorsión e indiferencias.⁷

La teoría neoclásica le ha dado una relevante importancia a la aplicación de la política monetaria, porque con ella se logran los principales objetivos que tiene el pensamiento neoclásico.

Entonces, la política monetaria consiste en la acción emprendida por las autoridades monetarias para cambiar la cantidad, la disponibilidad o el coste del dinero, para controlar el objetivo más importante para la política monetaria que es la estabilidad de precios.⁸

De esta definición se deduce que la política monetaria consiste en la utilización de unos determinados mecanismos: Los instrumentos monetarios para alcanzar los objetivos económicos mencionados. Estos objetivos son los propios de las denominadas políticas de estabilización: Actuaciones a corto plazo que pretenden mantener un nivel de demanda efectiva suficiente para alcanzar un nivel aceptable de crecimiento de la renta y del empleo sin presionar excesivamente sobre el nivel de precios.

Los agentes encargados de aplicar la política monetaria de un país son el Banco Central, que es el encargado de manipular los instrumentos monetarios que regula la liquidez y el Gobierno quien establece los objetivos económicos que pretende lograr; la tasa de crecimiento de los precios, la tasa de crecimiento del PIB o el nivel de empleo, cuando se pretende mantener un tipo de cambio fijo este puede ser o estar determinado, desde dentro o fuera del país.

Dada la relación que existe entre los instrumentos monetarios y los últimos objetivos, el banco emisor, es quien suele fijar los objetivos intermedios,

⁷ Ramos Joseth, Política Económica neoliberal. Edit. Fondo de Cultura Económica.

⁸ Cuadrado Roura, Juan R. Introducción a la Política Económica. Mc. Graw. Hill, 1995, p.527

representativos de la liquidez del sistema, para poder realizar el control monetario con más facilidad.

Algunas características de la política monetaria en la actualidad son:

1. Independencia del banco central respecto al gobierno. La consecuencia de que un banco central tenga un grado de autonomía importante debe ser para mantener un objetivo prioritario, la estabilidad de precios y la posibilidad de llevar una política monetaria férrea y estable.

2. La estructura del sistema financiero. Cuanto más especializado y potente sea el sistema financiero de un país, mayor será la diversificación de la política monetaria. Dependerá de si la bolsa es suficientemente amplia y profunda; de si los mercados monetarios cuentan con emisiones de títulos en variedad y número suficiente y de si existe una gran cantidad de compradores y vendedores. De lo contrario cuando un país cuenta con un sistema financiero que ha experimentado escasamente el proceso de desintermediación, la política monetaria deberá ser más directa. La posibilidad de usar el mercado abierto o el redescuento esta, estrechamente relacionada con la existencia de mercados amplios y profundos.

3. Establecimiento de los objetivos monetarios en términos de agregados. Deberá hacerse sobre definiciones de dinero estrechas en aquellos países cuyos mercados monetarios están poco desarrollados, a diferencia de aquellos en los cuales existen gran diversidad de títulos fácilmente sustituibles por dinero.

Los bancos centrales realizan estudios estadísticos y econométricos para evaluar en que medida los objetivos monetarios satisfacen las condiciones exigibles para que una variable monetaria desempeñe el papel de objetivo intermedio de la política monetaria. La posibilidad de que las autoridades monetarias elijan entre un agregado monetario o un tipo de interés depende de:

- a) La estabilidad de relación entre el objetivo monetario y final. Si se considera que la demanda de dinero muestra una estabilidad mayor que la relación de comportamiento que liga los tipos de interés a la demanda efectiva y a la renta las autoridades optaran por la cantidad de dinero.

- b) La capacidad del banco central de influir sobre cada una de las variables. Aquellos países con mercados financieros suficientemente desarrollados pueden utilizar como objetivo el tipo de interés. En caso contrario deberán optar por un agregado monetario.

- c) La disposición del banco central a aceptar movimientos frecuentes e importantes en los tipos de interés. El mercado monetario, como resultado de la voluntad de mantener la evolución de la variable regulada dentro de unos márgenes frente a variaciones imprevistas o indeseadas en la demanda de efectivo del público o en la demanda de reservas de los bancos.

- d) La elección pueden depender incluso de la postura que adopten las autoridades monetarias respecto a las corrientes del pensamiento tradicionales. Si son de corte monetarista establecerán como objetivo la tasa de crecimiento de alguna definición de dinero, generalmente aceptando que esta oscile en torno a una banda y actuando en política monetaria únicamente cuando se sobrepase dicha banda.

- e) Del tipo de cambio. Si en el país se mantiene un tipo de cambio fijo respecto a otras monedas, el tipo de cambio es un objetivo más que debe alcanzar el banco central y por tanto, su preocupación se extenderá también a la evolución de los tipos de interés.

Los instrumentos de la política monetaria

Los instrumentos más clásicos son: las operaciones de mercado abierto, la manipulación de tasa de redescuento y las variaciones de los porcentajes de reservas obligatorias.

Operaciones de mercado abierto

Es el instrumento fundamental de la política monetaria en la actualidad. Estas operaciones consisten en la compra y venta de fondos públicos por parte del banco central, que dota de liquidez al sistema financiero o la retira según las necesidades fundamentales de la economía. Hay dos tipos fundamentales de operaciones de mercado abierto: las operaciones en firme y las operaciones con pacto de compra, se pueden realizar cuatro tipos de actuaciones:

- a) Elevación de los tipos de interés de los valores. Al principio los bancos mantendrán valores en función de la rentabilidad que les reporten: cuanto mayor sea esta, mayor será el interés por conservarlos o adquirirlos.
- b) Disminución de los tipos de interés de los valores. Su efecto es inverso al anterior.
- c) Venta de valores por parte del banco central. Producirá una retracción de liquidez de los bancos cuando estos los adquieran.
- d) Compra de valores por parte del banco central. Se inyectará dinero al resto del sistema financiero.

Según el plazo de los valores utilizados puede distinguirse entre:

1. Operaciones sobre obligaciones públicas a corto plazo, lo que normalmente supone el aumento o reducción de emisiones de títulos de hasta 90 días.
2. Compra-venta de valores a largo plazo por el banco central, con el objeto de variar el tipo de interés de estos.

El redescuento.

Este instrumento consiste en la adquisición por la autoridad monetaria de valores y sus efectos descontados con anterioridad por la banca. En la práctica funciona como créditos concedidos por el banco central a los bancos, con o sin garantía de títulos.

El volumen de redescuento será afectado por tres tipos de variables:

- a) Las líneas de redescuento o límites máximos que puede redescantar el banco central.
- b) Los sectores económicos sobre los que existe compromiso de redescuento.
- c) La tasa de redescuento, es decir, el tipo de interés al cual realizar la operación.

Variaciones en los porcentajes de reservas obligatorias.

La legislación de muchos países exige las entidades financieras de mantenimiento de unas reservas frente a sus depósitos ya sea en dinero legal o en depósitos en el banco central; estas reservas pueden cumplir varios fines: solvencia, liquidez, control monetario, incluso financiación del déficit público.

La forma más actual de las reservas bancarias es el coeficiente de caja, establecido como una proporción del volumen de depósitos y todas las posibles formas de captar fondos por parte de los intermediarios financieros. La cantidad resultante debe ser depositada en el banco central, pero también cabe que puede ser mantenido en caja por los bancos. Estos es para cumplir con dicha obligación, informan al banco central periódicamente el volumen total de sus depósitos dato que es importante para controlar la liquidez.

Por último, cabe mencionar que esta corriente también tiene su propio concepto sobre la tasa de interés la cual nos ayudará a entender su funcionamiento en años recientes, y dice que la tasa de interés es considerada como el factor que equilibra la demanda de inversiones con la inclinación al ahorro. La inversión representa la demanda de recursos invertibles y los ahorros la oferta, en tanto que la tasa de interés es el precio de los recursos invertibles al cual se igualan ambas, del mismo modo que el precio de una mercancía se fija necesariamente en el nivel en que la demanda es igual a la oferta, así la tasa de interés necesariamente se detiene, bajo el juego de las fuerzas de mercado, en el punto donde el monto de la inversión a esa tasa de interés es igual al de los ahorros, a dicha tasa de interés.

1.3 TEORÍA POSTKEYNESIANA (MINSKY)

La aportación de Minsky es con la hipótesis de la inestabilidad financiera el cual fue creado para explicar las crisis financieras dentro de un marco del pensamiento postkeynesiano. Explica que dentro de un entorno de crecimiento económico sostenido, acompañado del desarrollo financiero, se generan condiciones de inestabilidad financiera que resultan en una crisis económica. Minsky menciona que la política monetaria será central en la eliminación de la inestabilidad financiera, como una política contra cíclica.⁹

Es necesario introducir algunos aspectos acerca de las empresas que Minsky considera en su hipótesis. En primer lugar, reconoce tres tipos de empresas que operan dentro del entorno económico; se clasifican de acuerdo a su grado de endeudamiento y en relación con sus ingresos:

1. Empresas cubiertas (Hedge). Se caracterizan por cubrir sus deudas con los ingresos que obtienen.
2. Empresas especulativas. Tienen la característica de que sus ingresos sólo alcanzan a cubrir los intereses generados por las deudas contratadas, durante el primer periodo. Debido a que estas no pueden pagar el principal de la deuda requieren de financiamiento adicional o un proceso de refinanciamiento para cubrir sus compromisos.
3. Empresas ponzi. Con sus ingresos, no pueden pagar ni los intereses generados por la deuda ni tampoco el principal, durante el primer periodo. Es por ello que requieren de refinanciamiento de su deuda en mayor grado que las especulativas.

⁹ Minsky, Hayman P. Las Razones de Keynes, Fondo de Cultura Económica, México D.F. 1987

La inestabilidad financiera se da cuando el sistema económico pasa a ser dominado por las empresas Ponzi y especulativas, en lugar de las empresas cubiertas. Para entender esta transición, es necesario explicar el principio del riesgo creciente de Kalecki y la determinación de los componentes de inversión.

El principio del riesgo creciente indica que las empresas se enfrentaran a mayores tasas de interés, cuando aumenta su apalancamiento y de inversión. El riesgo se explica sobre la base de dos elementos. Incrementa a medida que crece el monto invertido en relación con los fondos internos de la empresa, y a mayor inversión más alto el riesgo de no valorizar su capital adelantado, tornándose peligrosa la situación en caso de existir capital de préstamo. Debido a que el riesgo se incrementa, los prestamistas no estarán dispuestos a arriesgarse por lo que impondrán una mayor tasa de interés para compensar un nivel mayor de riesgo.

Por otra parte, Minsky se basa en los determinantes de la inversión que Keynes establece. Estos son la diferencia entre el precio de oferta y el precio de demanda de los bienes de capital, y la relación entre la tasa de interés de corto plazo y la eficiencia marginal de capital. Entonces, para que exista inversión el precio de demanda debe ser mayor al de la oferta y la eficiencia marginal de capital debe rebasar a la tasa de interés.

El precio de oferta de los bienes de capital se definirá como aquel que bastaría exactamente para inducir a un fabricante a producir una unidad adicional del mismo, es decir, lo que algunos llaman costo de reposición. Este precio depende de los costos financieros, los costos de los insumos productivos y de la tasa de ganancia.

Asimismo, Keynes establece la eficiencia marginal de capital como si fuera igual a la tasa de descuento que lograría igualar el valor presente de una serie de anualidades dadas por los rendimientos esperados, a su vez, al precio de oferta.

Por otra parte, el precio de demanda se define como el valor actualizado de los rendimientos esperados, en función de una tasa de interés y de las expectativas futuras.

Se debe subrayar que ambos precios son susceptibles a los efectos del principio del riesgo creciente. Esto es más evidente dentro del esquema de dos precios desarrollado por Minsky. Este esquema incorpora el principio del riesgo creciente como riesgo del prestamista y del prestatario. El riesgo del prestamista afecta al precio de oferta de los bienes de capital, ya que a mayores niveles de préstamos y de inversión, crece la posibilidad de que no se pague la deuda. Esto implica que los bancos compensen el incremento en los niveles de riesgo con una prima, que repercute en la elevación de la tasa de interés y se traduce en aumentos en los costos de los productores de bienes de capital, dependiendo del nivel de apalancamiento de cada productor. O bien, otra alternativa es que el precio de oferta se mantuviese constante para el vendedor, más no para el comprador, pues éste, dado su nivel de deuda, se vera afectado por el ascenso de los costos financieros. De esta forma se plantea porque crece el precio de oferta a mayores niveles de apalancamiento e inversión.

En cuanto al precio de demanda, es afectado por el riesgo del prestatario, de forma negativa. Al crecer el nivel de inversión e incrementar el nivel de apalancamiento dentro de un ambiente de incertidumbre, no se posee la seguridad sobre los ingresos futuros. Por lo tanto, el prestatario acrecentara la tasa de descuento ante un nivel mayor de inseguridad, reduciendo el precio de demanda a medida que aumenta la inversión.

La inestabilidad financiera puede explicarse dentro del marco del ciclo económico. En un periodo de auge las empresas aumentan su inversión y las instituciones financieras elevan sus préstamos, este periodo suele estar dominado por empresas cubiertas las cuales pueden cumplir todos sus compromisos.

Durante el mismo periodo de auge, se emprende la administración de pasivos y las innovaciones financieras por parte de las empresas y bancos, lo que los lleva a incurrir mayores compromisos, creando un ascenso del riesgo de cada unidad.

Minsky señala, el desarrollo de un auge ve la experimentación con pasivos en tres niveles. Las empresas se comprometen más decididamente en el financiamiento por deuda, las familias y las empresas recortan su efectivo y su posesión de activos líquidos en relación con su deuda y los bancos incrementan sus préstamos a expensas de la posesión de valores, especialmente deuda pública. Más todavía, en medida siempre creciente, los bancos dependen de la administración de sus pasivos para acoger deudores, y las empresas deudoras emprenden una activa administración de pasivos para financiar su posición de activos.

Así, las empresas en pleno auge, al aumentar la inversión y al recurrir a las innovaciones financieras y la administración de pasivos, desarrollan estructuras de pasivos complejas que suelen implicar compromisos, en efectivo, mayores a los ingresos esperados, debido a los mayores niveles de riesgo implícitos.

Esto ocasiona que las empresas cubiertas pasen a transformarse en especulativas y/o ponzi: mientras que las empresas especulativas se convierten en ponzi. En un sistema económico dominado bajo el último tipo de empresas, éste entra en una fase de inestabilidad financiera, ya que estas empresas suelen reducir la inversión, lo que se traduce en reducciones de la demanda agregada y de las ganancias esperadas.

Las empresas alcanzan un límite en su capacidad de endeudamiento y con compromisos mayores a sus ingresos, sólo podrán tomar dos acciones: a) reducir la adquisición de activos; y b) vender activos para cumplir con sus obligaciones. La conjunción de ambas situaciones terminará por desencadenar una crisis de deflación de deuda, pues cuando las empresas e instituciones financieras tratan de vender sus activos

para cubrir sus deudas, provocan una caída en su precio, que se manifiesta como una caída en el precio de las acciones.

El incremento del costo de las deudas, la reducción de la inversión, de las ganancias esperadas y del valor de los activos conduce sin duda a un periodo de depresión, en el que muchas empresas incumplen el pago de compromisos y provocan quiebras.

La hipótesis de la inestabilidad financiera nos muestra como se gestan crisis financieras dentro del ciclo económico. Ante esta situación, Minsky explica que el papel de la política monetaria es relevante tanto en el auge como en la crisis, en cuanto política contra-cíclica. El Banco Central tiene la función de ser el prestamista de última instancia, ya que provee de los recursos necesarios a los bancos para mantener su liquidez, es decir, por medio de políticas monetarias que aseguren un dinero barato, para refinanciar las deudas y evitar procesos de deflación de deuda.

1.4 ORÍGENES DE LA BANCA COMERCIAL

Cuando el comercio se volvió internacional, en la Edad Media, el uso de múltiples monedas hizo necesaria la actividad especializada de los cambistas, estos, al principio, sólo realizaban cambios “a la mano”, pero pronto se convirtieron, además, en depositarios de monedas y metales, sobre los que ofrecían garantías. Llevaban cuentas a sus clientes, los cuales podían hacer retiros directamente o bien ordenar efectuar pagos a terceros. Los cambistas también extendían crédito en cuenta corriente a sus clientes; esto sucedía, por ejemplo, en Génova durante el siglo XII. Ellos fueron los primeros banqueros profesionales.

Los mercaderes, al llegar a una ciudad, solían depositar sus metales preciosos con el banquero, y lo que circulaban eran los certificados de depósito que éste emitía.

Los riesgos de transportar metales preciosos para el comercio de mercancías en épocas de gran inseguridad en los caminos, y la solvencia económica y moral supuesta en personajes tales como el cambista o el orfebre, dieron a los certificados de depósito de metales preciosos emitidos por éstos el carácter de moneda en las transacciones.

Muy pronto los depositarios de esa riqueza se pudieron percatar de que era improbable que todos los depositantes reclamaran simultáneamente sus tesoros. En la práctica, sólo una fracción de éstos permanecía activa como medio de cambio de valor intrínseco; el resto circulaba simbólicamente a través de los certificados de depósito.

Sobre la base de esa escasa probabilidad de retiro de la riqueza metálica, cambiantes y orfebres se dedicaron a la creación de dinero fiduciario. Cada uno emitía certificados de depósito que sólo podían ser convertibles en fracción que la práctica comercial requería como medio de cambio con valor intrínseco. Pronto, la riqueza en metales preciosos efectivamente depositada sólo significaba esa fracción del total de depósitos emitidos.

Dinero fiduciario público y privado

Las letras de cambio y el dinero cambiario son dinero fiduciario porque se aceptan como medios de pago gracias a la confianza que se tiene en quien los emite, y se les llama dinero fiduciario privado porque los emiten personas privadas.

El dinero fiduciario público, es decir, emitido por el Estado, apareció en China en el siglo X. Ahí el Estado abrió oficinas para el depósito de metales preciosos, las que expedían certificados que circulaban como dinero.

Los mercados financieros en el siglo XVI

Durante el siglo XVI los mercados financieros europeos experimentaron importantes transformaciones. Varios factores contribuyeron a su desarrollo, entre ellos:

- La bancarrota de las casas de la banca privada debido a la expansión excesiva del crédito, que condujo a la formación de bancos públicos.
- La emisión de valores negociables tanto por los estados como por los particulares, y el establecimiento de bolsas de valores.
- La revolución comercial que siguió el descubrimiento de América y que contrajo aparejadas la expansión de compañías por acciones para el comercio colonial y una mayor demanda de créditos.
- Los desórdenes monetarios en que ocurrieron los monarcas para financiar sus gastos llevaron a la pérdida de confianza del público en los medios de pago que circulaban en Europa a principios del siglo XVI. El dinero fiduciario de aquella época consistía en certificados de depósito de bancos privados, o de otros depositarios de riqueza

(como los orfebres en Inglaterra). Estos certificados, al ser emitidos sin el necesario respaldo metálico, ocasionaron una fuerte inflación que minó la confianza del público en ellas, y llevó a la bancarrota a las casas de banca al serles exigida su conversión en metales.

Esta experiencia condujo al establecimiento de bancos públicos, que fueron los antecedentes directos de los bancos centrales de hoy. A finales del siglo XVI y durante el siglo XVII aparecieron el banco de Rialto de Venecia (1587), el Banco de Ámsterdam (1609), el Banco de Hamburgo (1619), el Banco de Suecia (1656) y el Banco de Inglaterra(1696). Estos Bancos tenían dos funciones:

- Dar seguridad al depositante de que no se emitiría dinero por encima de cierta cobertura en metálico.

- Dar prioridad al gobierno como usuario de crédito.

- Los mercados de valores también experimentaron importantes desarrollos en esta época. Durante el siglo XVI comenzaron a emitirse bonos de la deuda pública con carácter transferible, creándose las primeras bolsas de valores para realizar estas y otras transacciones financieras. La letra de cambio, igualmente, se hizo negociable, permitiéndose a sus tenedores endosarlas y descontarlas en los bancos.

Relaciones entre el sistema bancario y el resto de la economía

El principio sobre el cual descansa la capacidad de los bancos para expandir los medios de pago en circulación (a través del crédito). No difiere del que determinaba la creación de dinero por los orfebres en la antigüedad. La improbabilidad de que todos los clientes retiren al unisono sus ahorros, es lo que ha permitido a los depositarios de todos los tiempos prestar más de en lo que realidad tiene.

Para controlar los medios de pago en circulación, las autoridades monetarias cuentan con varios instrumentos, siendo los más usados los siguientes:

- a) La emisión primaria de billetes.
- b) Los coeficientes de reserva legal.
- c) Las tasas de interés.

La multiplicación de bancos privados emisores de billetes, y el uso generalizado del papel moneda, con el tiempo crearon la necesidad de uniformar la emisión de billetes y de regular la cantidad de ellos en circulación. Esto condujo a los gobiernos de los países a conceder a un solo banco el monopolio de la emisión; por regla general el banco así privilegiado se convirtió en el banco central de cada país, con deberes y responsabilidades que cumplir como agencia semipública.

El dinero del banco central constituye la base para la expansión del crédito por los bancos comerciales, y en este sentido juega un papel igual a la reserva metálica en la expansión del crédito de los orfebres.

La expansión de los medios de pago que crean los bancos comerciales también puede controlarse mediante el establecimiento de requisitos de reserva legal; la autoridad monetaria puede obligar a los bancos comerciales a transferir una parte de los depósitos de sus clientes como reserva obligatoria en el banco central. Esta reserva, al igual que la reserva de efectivo, para enfrentar la posibles retiros de sus clientes.

Finalmente, la autoridad monetaria puede influir sobre los medios de pago en circulación, fijando algunas tasas de interés. El banco central puede poner límites a las tasas de interés que los bancos comerciales paguen por los depósitos. Cuanto más altas

sean las tasas pasivas, mayores habrán de ser las tasas que los bancos cobren por los préstamos que otorguen; esto reducirá la demanda de crédito y con ella los medios de pago en circulación.

El banco central también puede influir sobre el crédito que dan los bancos comerciales fijando las tasas de interés a las cuales da préstamo a esos bancos o recibe depósitos de ellos. Cuanto más alto sea el costo de los fondos del banco central, más altas serán las reservas líquidas que mantendrán los bancos comerciales, y menor será la expansión de crédito.

De manera similar, mientras más alta sea la tasa que pague el banco central por los depósitos que en él hagan los bancos comerciales, mayores serán las reservas voluntarias de éstos en el instituto emisor, y menor será su capacidad para expandir el crédito.

1.5 ESTRUCTURAS FINANCIERAS

Existen distintas organizaciones financieras que se han desarrollado en el sistema capitalista para captar el ahorro proveniente del crecimiento y determinar sus características para asegurar el círculo del financiamiento, inversión y ahorro.¹⁰

Históricamente, la sociedad capitalista ha conocido dos organizaciones financieras. Una esta basada en el mercado de capitales, con una interferencia mínima del Estado, de carácter regulatorio, y la otra basada en el mercado de créditos, donde interviene activamente el Estado. Este último factor subdivide a esta organización financiera en dos: una en la que el Estado regula el marco de acción de los agentes productivos y, la otra, donde interviene activamente en la economía, e impone precios.

Para caracterizar a las diferentes organizaciones financieras es necesario analizar la estructura de los mercados y, fundamentalmente, las bases ideológicas sobre las cuales se rige el Estado. Una se rige sobre las que dan sustento al libre mercado y los precios también se determinan a través del libre movimiento de oferta y demanda. Y la otra es la interferencia estatal que se limita a las decisiones jurídicas y administrativas.

Estructura financiera basada en el mercado de capitales

Los países que han desarrollado este sistema financiero se caracterizan por tener un mercado de capitales fuerte, es la principal fuente de financiamiento de largo plazo y los bancos únicamente otorgan préstamos de corto plazo.

Los instrumentos financieros se caracterizan por tener una larga madurez, se componen por las acciones corporativas, los bonos, las hipotecas, los títulos gubernamentales, etc., para los cuales debe existir un mercado primario y otro

¹⁰ Levy Orlik Noemi, Cambios Institucionales del sector financiero y su efecto sobre el fondeo de la inversión pag 101

secundario. Esto es, debe existir un mercado que ofrezca instrumentos que recolecten los fondos generados por la inversión; a la par debe existir otro mercado, donde revendan los instrumentos emitidos con anterioridad. Este último tiene el papel de otorgar liquidez a las inversiones productivas, permitir el cambio de propiedad de los bienes productivos y existentes y servir como guía para imponer precios a los instrumentos nuevos.

Este tipo de estructura financiera debe tener un mercado de capitales fuerte, implica muchos oferentes con una extensa variedad de títulos y muchos demandantes, de tal suerte que el mercado no sea tan fácilmente controlado por un grupo de agentes. Un mercado fuerte debe garantizar que cualquier vendedor encuentre un comprador y, así, la fluctuación de precios será menor en comparación a un mercado pequeño.

Los precios en este tipo de mercado son determinados de manera competitiva, es decir, ningún agente particular puede influir en los precios de los bienes y no requiere de la intermediación bancaria para que los ahorradores e inversionistas compren y vendan sus activos.

Los intermediarios financieros son fundamentales para el desarrollo del mercado de capitales, para lo cual, debe existir una amplia variedad de instituciones financieras no monetarias como por ejemplo: bancos hipotecarios, bancos de inversión o sociedades financieras, compañías de seguro y fondos de pensión, casas de bolsa, bolsa de valores, arrendadoras financieras, empresas de factoraje, almacenes generales de depósitos y uniones de créditos.

El papel del banco central en el mercado de capitales es controlar fundamentalmente los agregados monetarios, tales como la oferta monetaria o la tasa de interés. Eventualmente puede intervenir en la distribución de los recursos entre los usuarios, pero de manera secundaria: en ser prestamista de última instancia; y afectar el mercado

de capitales, sólo mediante la venta o compra de instrumentos financieros, para crear condiciones favorables para determinadas políticas económicas.

El gobierno actúa como un ente autónomo y no está capacitado para intervenir en la dirección de los flujos a través del mercado de capitales.

Estructura financiera basada en el mercado de créditos

Este sistema financiero se caracteriza por tener un mercado de capitales relativamente débil y poco desarrollado, y los mercados de créditos son las principales fuentes de financiamiento. Las empresas dependen fundamentalmente de crédito bancarios. En este tipo de sistema no existe el proceso de fondeo expuesto por Keynes, por el bajo desarrollo del mercado de capitales, lo cual tiene dos consecuencias: a) el financiamiento tiende a ser a corto plazo y puede desarrollarse un racionamiento de créditos, que limita el crecimiento y b) lo anterior provoca, que tanto los bancos como las empresas productivas tengan situaciones financieras de extrema fragilidad, que pueden causar crisis recurrentes en las economías.

En esta estructura, el financiamiento hacia la industria es otorgado por los bancos que, a su vez, obtienen fondos depositados por las familias y de instituciones especializadas que operan en los mercados de capitales y de dinero.

Entonces, el crecimiento económico depende de la preferencia por la liquidez bancaria que tiene periodos que impulsa el crecimiento y periodos que lo detiene. Es decir, el crecimiento económico se encuentra sujeto a constantes arranques y frenos, lo que impide el desarrollo pleno de las fuerza productivas para superar el subdesarrollo.

En este tipo de organizaciones, los agentes no acceden directamente al mercado de capitales. Los bancos son intermediarios cruciales para operar en el mercado de capitales. Asimismo, la oferta de créditos bancarios se vuelve un punto crucial para el

desarrollo, y los bancos intervienen directamente en las empresas, mediante la posesión física de acciones o a través del control de las decisiones administrativas.

El papel del Estado se puede limitar a imponer un marco regulatorio para los agentes financieros o bien dirigir directamente las actividades productivas.

En cualquiera de los casos anteriores, este tipo de organización financiera necesita de mecanismos compensatorios que ocupen el lugar del proceso de fondeo. En otras palabras, dada la inexistencia de mecanismos que garanticen la conversión de deudas de corto plazo en largo plazo, se crean instituciones que compensen dicha situación, las cuales van desde la regulación del marco de operación de los agentes financieros, hasta la unificación entre empresas productivas con empresas bancarias, bajo imposición de precios por parte del Estado.

El Estado juega un papel central en el proceso de industrialización de los países que utilizan esta estructura financiera, desechando el planteamiento que sustenta las bases del libre movimiento de factores productivos. De entrada, se supone que la distribución espontánea de los factores y recursos productivos que realiza el mercado deficiente y, por tanto, se apoya la intervención activa del Estado en el desarrollo de las fuerzas productivas.

Funcionalidad del sistema financiero

La funcionalidad del sistema financiero se mide a través de la creación de financiamiento para la inversión y la recolección del ahorro, que produce dicha actividad, es decir, mediante el crecimiento económico y la ausencia de crisis financieras.¹¹

¹¹ Idem, 116

La teoría económica tiene dos visiones sobre la efectividad del sistema financiero. Unos sostienen que debe ser eficiente y, otros, plantean que debe ser funcional.

De manera general un sistema financiero además de ser eficiente, deber ser funcional, lo cual implica otorgar suficiente financiamiento, independientemente del volumen de los recursos reales: generar mecanismos para asegurar que los flujos monetarios se utilicen en el financiamiento de la inversión productiva; captar el ahorro generado por la inversión a fin de convertir las deudas de corto plazo; y, finalmente, anular las deudas de largo plazo con las utilidades producidas por la inversión.

La funcionalidad del sistema financiero tiene dos dimensiones una macroeconómica y la otra microeconómica. La dimensión macroeconómica esta relacionada con los desequilibrios financieros que son provocados por periodos de crecimiento acelerados de no existir procesos de fondeo eficaces. Por tanto, la funcionalidad debe ser evaluada con base en la efectividad con que se ejecutan las funciones de financiamiento, evitando crisis por devaluaciones, por deflación de deuda, etc.

La dimensión microeconómica de la funcionalidad del sistema financiero se relaciona con la distribución eficiente de recursos entre los diversos proyectos y la recolección del ahorro. Es decir, debe de garantizar la óptima captación y distribución de recursos, pero no acotados por el cálculo costo-beneficio, sino por el potencial crecimiento económico que generen los recursos.

El financiamiento de la inversión no debe limitarse únicamente a incrementar el uso de los recursos existentes, sino que el financiamiento también debe destinarse a la creación de nuevos sectores, es decir, promover el desarrollo. Por tanto, una política de distribución eficiente de recursos debe estar acompañada por una política industrial destinada a la incorporación de nuevos sectores que garanticen el crecimiento.

En general, la dimensión microeconómica está relacionada con el destino de los recursos financieros y la forma de la captación del ahorro. La eficiencia bancaria se debe realizar con base en cálculos funcionales e incluir el efecto del desarrollo económico de un país.

CAPÍTULO II. ANTECEDENTES

2.1 POLÍTICA ECONÓMICA EN MÉXICO (1972-1982)

Como antecedentes, mencionaremos que durante el periodo de 1960-1971 las determinaciones del Sistema de Bretón Woods garantizaron la estabilidad en los flujos de capital y suficientes préstamos externos, a precios bajos y plazos largos, que permitieron financiar las importaciones necesarias para el proceso de crecimiento. Consecuentemente, no hubo crisis por el pago de la deuda externa.

Debe llamar la atención que la particularidad del modelo de sustitución de importaciones mexicano, frente a similares experiencias en el sudeste Asiático, fue una libre convertibilidad de la moneda, la ausencia de fuertes lazos entre el capital productivo y financiero.

En México, en el periodo de 1972-1982 fue el último de rápido crecimiento, se ubicó en el modelo de acumulación con sustitución de importaciones, que se distinguió por una amplia participación del Estado en la actividad económica, la cual fue marcadamente superior a la ocurrida en la década anterior, pero se caracterizó por ser altamente inestable. El régimen cambiario de la paridad fija a flotante, lo que provocó fuertes variaciones de las tasas de interés externas. Este conjunto de factores debilitó al modelo de acumulación dominante en México (sustitución de importaciones), manifestándose a través de arranques y frenos en el crecimiento económico, incremento de las tasas de interés nominales nacionales que pasaron de 9% en 1972 a 55% en 1982 y aceleración de la inflación, que tornaron negativas a las tasas de interés reales; hubo una constante y creciente fuga de capitales que representó durante el periodo acumulado de 1.8% con respecto al PIB; y ocurrieron dos macro devaluaciones (1976 y 1982) que incrementaron tres veces la tasa de cambio.

Todos estos elementos (junto al aumento en 1982 de las tasas de interés externas y la restricción de créditos internacionales) provocaron el estallamiento de la crisis de 1982, que terminó por sepultar el modelo de sustitución de importaciones.

En este periodo se conservaron los mecanismos compensatorios de la etapa anterior (se mantuvo, aunque simplificado el encaje legal; aumentó el número de bancos de desarrollo, así como su proporción respecto al total de créditos otorgados; se incrementó la participación estatal directa en la economía; y ocurrieron modificaciones institucionales en el sistema financiero.

Que abarcaron la creación de la banca múltiple, el fomento a la conformación de grupos privados nacionales (GPN), las reformas al mercado bursátil, la emisión de Certificados de la Tesorería (Cetes), la internacionalización de la banca privada que fue expropiada y, finalmente, la imposición aunque por un breve periodo, del control de cambios.

La participación estatal en la economía adquirió particularidades específicas en este periodo.

En el ámbito de la inversión, su participación en el total se incrementó en casi diez puntos con respecto al periodo anterior y su tasa de crecimiento se duplicó, especialmente en el rubro de los organismos descentralizados y empresas del gobierno federal.

El incremento de la inversión pública respondió a la reducción de la tasa de crecimiento de la inversión privada, es decir, cuando el crecimiento económico empezó a mostrar signos de debilidad (reducidas tasas de crecimiento), el Estado ejerció un mayor gasto público y, particularmente mayor inversión, para mantener la tasa de crecimiento del producto y, especialmente, del empleo.

La intervención estatal en la economía no respondió a una política de fortificación productiva en determinados sectores económicos que, posteriormente, pudiesen ser los motores del crecimiento o asegurar el financiamiento de las importaciones.

Durante estos años en México la intervención estatal fue ineficiente y creó inestabilidad. Se implementó una política de subsidios del sector privado, a través de medidas tendientes a reducir costos.¹²

Y a incrementar sus utilidades, sin garantizar la reinversión de dichos recursos en la producción.

La protección al mercado interno fue ilimitada en el tiempo, y sólo incluyó productos finales y duraderos con mercados restringidos, al poder de compra de las clases sociales medias y altas.

2.1.1 Reformas institucionales.

Entre las políticas más importantes destinadas a crear un proceso de fondeo de la inversión se encuentran la promoción al mercado de valores, el impulso a los grupos privados nacionales (GPN) y hacia los grupos financieros.

En 1975 se inició la promoción del mercado de valores mediante la promulgación de la ley del Mercado de Valores. Que otorgó al mercado bursátil su propio marco jurídico.¹³

¹² La reducción de los costos de producción privados se logró mediante cuantiosas obras de infraestructura y una política de subsidios, directa e indirecta, a los factores de la producción (precios bajos de insumos controlados por el Estado, tales como el agua, gasolina, etc. y reducción del costo de mano de obra a través de subsidios a los alimentos, educación, salud, etc.)

¹³ Entre las principales modificaciones se consideran las siguientes: en 1975 el mercado de valores dejó de ser una institución auxiliar de crédito y de estar regulada como tal, y se fusionaron las bolsas de valores de México, Guadalajara y Monterrey en un organismo de carácter nacional denominado Bolsa Mexicana de

De manera particular, en 1976 (después de la primera devaluación del periodo), el mercado de valores empezó a tener un crecimiento significativo, a través de la cual se buscó implementar y desarrollar una política de financiamiento directo a la inversión, se fomentó el mercado bursátil, incluyendo estímulos y exenciones fiscales.¹⁴ Destacando los créditos bancarios en apoyo al mercado de valores que, efectivamente, consiguieron en 1978 un fuerte crecimiento de la actividad bursátil.¹⁵

El fracaso de estas políticas era previsible y sus causas la no- realización de las formas fiscales, la cual actuó como una limitante, desde el periodo pasado, segundo, Cardero y Quijano añaden la recesión mundial en un contexto de fuerte movilidad de capitales privados internacionales, tercero, hubo una débil supervisión de las autoridades fiscales para que los estímulos otorgados fueran efectivamente utilizados en la promoción del mercado primario de acciones. Así, las políticas exenciones y subsidios fueron desviadas de su propósito inicial, que fue ampliar el fondeo para la inversión productiva, aprovechándose de ello el sector bancario para desarrollar movimientos especulativos, con el único fin de ampliar sus ganancias.

Por tanto su estructura de Fondeo, en este periodo, siguió basándose, en el mercado de créditos, característica que compartió con el periodo pasado.

Una segunda política impulsada por el Estado, fue la promoción de grupos privados nacionales, que tuvo como objeto crear grandes consorcios productivos y ligar la estructura productiva con la bancaria, en 1973 las leyes de promoción a la inversión

Valores, en abril de 1978 se creó el Instituto de Depósito de Valores (IDV) que funciona como depositario de valores bursátiles.

¹⁴ entre las políticas para estimular el mercado bursátil se encuentran.

- a) cajones para estimular la inversión en acciones de los departamentos de ahorro que en 1976 fueron de 4.2% para los valores bursátiles y de 2.1% para financiar la Bolsa de Valores.
- b) Se aprobaron medidas como exenciones fiscales de ganancias de capital de operaciones bursátiles; autorización para la mexicanización de las empresas de capital extranjero mayoritario a través de la Bolsa de Valores (mayores referencias, Cardero y Quijano, en Quijano, coors 1983:233).

¹⁵ Cardero y Quijano reportan que en 1978 los pesos transados en la Bolsa de Valores mostraron una tasa de crecimiento de 424% con respecto al año anterior y la euforia alcanzó a emisores, casas de bolsa y público en general.

mexicana y se regulo la inversión extranjera directa; y en 1975 se normó la transferencia tecnológica.

En este contexto se empezaron a difundir los holdings. Para los cuales se establecieron estímulos, ayudas y facilidades.¹⁶

Las razones de fracaso de esta política fueron diversas, entre las cuales se destacan las relaciones de grandes empresas con la banca, que fueron sumamente desiguales, y no hubo un marco institucional que las rigiera.¹⁷

Los GPN, en el plano financiero, no lograron articular una relación estable entre la banca y la industria, a la manera que lo hicieron los países que desarrollaron el fondeo en el mercado de créditos.

Es más, estos grupos realizaron el fondeo de su inversión con base en créditos externos, al igual que las empresas estatales y los organismos descentralizados, lo cual provoco que las devaluaciones de 1982 debilitaran fuertemente su posición, y debieron ser rescatados en 1983 por el Fideicomiso de riesgo bancario (Ficorca). La tercera y ultima política estatal relevante a considerar fue el impulso a los grupos financieros.¹⁸

¹⁶ De acuerdo con Jacobs (1982) el grueso de las medidas de aliento a los Grupos Privados Nacionales se encontró bajo dos leyes ya existentes que fueron: la ley que declara la utilidad nacional el establecimiento y ampliación de empresas y b) el decreto que establece que los estímulos, ayudas y facilidades que se otorgaban a las empresas industriales para propiciar la descentralización industrial y el desarrollo regional.

¹⁷ Tello (1984) encontró tres modalidades de actuación. Unas empresas crearon sus propios bancos(Serfin , Comermex y Banpais) y operaron como un todo estructurado, un segundo tipo de relación se caracterizo por ser menos formal y estrecho y aunque no hubo una empresa holding existió un grupo que opero con bastante unidad (Atlántico y Banca Cremi) y finalmente, existió una práctica donde la banca compró mediante la adquisición de un porcentaje de capital social con un grupo de empresas, y en este tipo de relacion los intereses bancarios predominaron sobre los demás (Bancomer y Banamex)

¹⁸ Los grupos financieros se definieron como "asociaciones, unas veces formales y otras sólo informal, de instituciones de crédito de igual o diferente naturaleza" by su legislatura tuvo como objeto imponer la obligación de seguir una política financiera coordinada y de establecer un sistema de garantías recíprocas en caso de pérdida de sus capitales pagados(Financiera Nacional Azucarera) Finasa la ley general de instituciones de crédito y Organizaciones Auxiliares, citado en Tello,1984:30.

Mediante su introducción a la legislación bancaria, con el fin de facilitar la creación de los lazos entre las instituciones del mercado de dinero y de capitales. Hasta la creación de la Banca Múltiple.¹⁹

Generando con ello una reforma a la legislación bancaria en 1974, que entro en vigor el 18 de marzo de 1976, este cambio institucional respondió a las transformaciones de orden monetario mundial que se encaminaba a imponer un sistema financiero globalizado, esa política fue más eficiente que las demás. En 1978 empezaron a predominar los bancos múltiples y a desaparecer la banca especializada.

La banca múltiple tuvo sus orígenes en el sistema financiero alemán, aunque el modelo impuesto a México, distó mucho del original, porque se aglutinó a todas las funciones de la banca especializada (de depósitos, de inversión, etc.).

El objetivo de la banca múltiple fue ofrecer créditos con diversos plazos que estuvieran protegidos con la captación de recursos del público, también con distintos plazos, para así estimular el fondo revolvente y reducir la inestabilidad inherente al crecimiento económico. Esta política, a diferencia de las anteriores, logró efectivamente modificar el sistema financiero mexicano y así tuvo la eficiencia esperada: ampliar el financiamiento hacia la inversión con bases estables, o sea generar instrumentos de fondeo.

2.1.2 Fuentes de financiamiento.

En el ámbito general podemos sostener que se mantuvieron las características del sistema financiero del periodo anterior, impero el mercado de créditos con los

¹⁹ Se definió a la banca múltiple como personas morales que de acuerdo con su concesión puedan realizar todas las operaciones crediticias, o sea, las de depósito, financieras hipotecarias, de ahorro y fiduciarias, así como los servicios bancarios complementarios y operar con todo tipo de inversiones y plazos, en Finasa, citada en Tello, 1984: 31

correspondientes mecanismos compensatorios y se mantuvo la predominancia de los recursos internos en el financiamiento de la inversión.

FINANCIAMIENTO DE LA INVERSIÓN TOTAL.

Las fuentes internas de financiamiento fueron las de mayor magnitud en relación con la formación bruta de capital fijo (FBKF), la participación de las fuentes de financiamiento externas a la empresa aumentaron considerablemente.

Si analizamos las tasas de crecimiento medias anuales de las anteriores variables nos percatamos que, por orden ascendente, tuvieron mayor crecimiento; los flujos de valores (33%), los flujos de crédito (26%), el saldo de la cuenta de capitales (221%), el consumo de capital fijo (7%) y el excedente neto de operaciones (5.2%) con base en lo anterior debe resaltarse que en estos años en comparación con todo el periodo, las fuentes internas de financiamiento de la empresa se caracterizaron por tener una reducción significativa con respecto a la inversión.

Los rasgos generados de esta fuente de financiamiento, durante el periodo, fueron: crecimiento acelerado de los créditos públicos, aumento considerable de la participación de éstos en el crédito total (paso de 12 a 54% entre los periodos 1961-1971 y 1972-1982).

La etapa de mayor crecimiento económico en México, desde la posguerra, estuvo asociada con un aumento en los créditos, concentrados en el corto plazo, con un crecimiento en la demanda de los créditos gubernamentales y mayor disposición de éstos por parte de las propias instituciones financieras estatales.

Resumiendo, en el periodo de mayor crecimiento económico del modelo de sustitución de importaciones aumentó la participación de las variables que conforman el

financiamiento externo de la empresa, especialmente los valores y los créditos, que se caracterizaron por ser de corto plazo y públicos.

FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS PÚBLICAS.

En términos de inversión, la pública logró su participación más alta en la total, destacándose el dinamismo en la porción de las empresas del gobierno federal y de los organismos descentralizados.

El financiamiento bancario nacional y de valores en relación con la inversión en empresas públicas, se mantuvo relativamente constante, pasando de 14 a 16% entre ambos periodos, a partir de lo anterior se puede suponer nuevamente que dichos recursos fueron utilizados para financiar el gasto público.

FINANCIAMIENTO PRIVADO: LAS EMPRESAS Y AGENTES PRIVADOS.

La relación entre las fuentes de financiamiento y la inversión privada se debe realizar en dos etapas, una que comprende entre los años 1972-1977 y otra que abarca de 1978-1982, debido a que las estadísticas nacionales, en este periodo modificaron su presentación, particularmente a partir de 1978 podemos conocer el monto de créditos privados.

También debe señalarse que no es posible descomponer, en los ámbitos privado y público, el consumo de capital fijo ni el excedente neto de operación. Entre 1972-1977 encontramos que aumenta la participación de los créditos y el financiamiento externo con respecto a la FBKF de las empresas con relación al periodo anterior.

Entre 1978-1982 la relación entre fuentes de financiamiento externas a la empresa e inversión privada muestra que los créditos ostentan el primer lugar, seguidos por el financiamiento externo.

A partir de lo señalado se deben destacar tres elementos: primero la principal fuente de financiamiento de las empresas, tanto en el ámbito público como privado, el siguiente en importancia son los créditos y en último término se encuentran el financiamiento externo; los valores prácticamente no inciden como fuente de financiamiento de la inversión productiva. Segundo a medida que aumenta la tasa de crecimiento de la inversión se incrementa la oferta de créditos internos y el financiamiento externo de la economía. Los cuales son captados fundamentalmente por la inversión pública. Tercero la estructura financiera es altamente vulnerable, dado que los créditos son de corto plazo y la economía se caracteriza por tener importaciones fijas de capital.

CAPTACIÓN DE RECURSOS

Los factores que destacaron en este periodo fueron: a) el surgimiento de la banca múltiple, que se generó a partir de la conformación de grupos financieros; b) el aumento de la especulación del mercado internacional, que elevó las tasas de interés, la inflación y modificó el régimen de la tasa de cambio, de fijo a flotante, en los países desarrollados; c) la internacionalización de la banca privada; d) el aumento de la liquidez mundial, y e) el aumento del riesgo cambiario, que generó desintermediación financiera y fuga de capitales.

Dadas las condiciones de inestabilidad financiera externa y la percepción del sector privado sobre el agotamiento del modelo de acumulación dominante, se modificó la estructura y plazos de captación, provocando un aumento en la vulnerabilidad del sistema financiero, que fue la otra fuente de explicación de la crisis de 1982.

2.1.3 Ruptura del sistema financiero.

En general podemos sostener que el desorden financiero nacional fue producto entre otras causas de la libre convertibilidad de la moneda, que en un ambiente de fuerte movilidad del capital e incertidumbre, el tradicional mecanismo del fondeo del gasto público, lo cual fue especialmente nocivo en un contexto de crecimiento de crédito.

El Estado siguió con el esquema de fondeo utilizado en la década anterior financiándose mediante la emisión de bonos gubernamentales, que debían ser comprados por la banca privada, para lo cual aumentó y desreguló la tasa de encaje legal; e impuso tasas marginales, tornándose inestable por el aumento de la liquidez de los instrumentos financieros y las fugas de los ahorros al exterior.

Específicamente, el sector privado bancario presionó por mayores tasas de interés, generó instrumentos de ahorro con menores plazos, lo cual provocó una desintermediación financiera, que el Estado intentó neutralizar mediante la creación de instrumentos de ahorro atados al movimiento del precio de las divisas.

La primera expresión de fracaso de este círculo se manifestó en 1976, a través de la devaluación del peso y, posteriormente, en la crisis de 1982.

El segundo elemento a considerar es el desorden del sistema monetario mundial que, a lo largo de los setenta, presentó abundantes recursos, reinvirtiéndose en 1982 con la reducción del volumen de crédito a altas tasas de interés, así fue como los bancos nacionales, las empresas estatales y organismos desincorporados y los grupos privados nacionales entraron en solvencia.

2.2 POLÍTICA ECONÓMICA EN MÉXICO (1983-1987)

Después del rompimiento del modelo de sustitución de importaciones, este periodo fue clave como un periodo donde se sentaron las bases para el cambio de modelo. Tanto la nacionalización de la banca, que tuvo lugar el 1° de septiembre de 1982, junto con la inconvertibilidad de la moneda, generaron un dilema en la política económica, en donde se tuvieron dos posibilidades para buscar el crecimiento económico como lo dice Noemí Levy en una de sus obras.²⁰

La primera fue que el Estado, a través del control de la banca comercial que anteriormente fue privada, canalizara directamente la creación de dinero (créditos) hacia el sector productivo, es decir una intervención estatal directa en la economía que provocó especulaciones financieras por parte del sector bancario.

Se tuvo la posibilidad de que la política industrial basada en la intervención estatal en la economía, se beneficiara directamente de la capacidad para generar créditos, lo cual provocaría crecimiento económico, que podría ser estable, si los ahorros se reciclaran al sistema financiero, en un ambiente de control de cambios y una política de industrialización que diera prioridad a sectores que financiaran el desarrollo.

La segunda opción fue dar marcha atrás en la nacionalización de la banca y recomponer las alianzas con el sector privado, lo cual implicaba regresar la intermediación financiera al sector de la clase dominante afectado por dicha nacionalización, y garantizar la convertibilidad de la moneda. Considerando el contexto en que ello sucedía, esta salida suponía renunciar a cualquier política de desarrollo y priorizar el pago de la deuda externa y combate de la inflación, es decir, someterse a los lineamientos del Fondo Monetario Internacional.

²⁰ Levy Orlik Noemi, Cambios Institucionales del sector financiero y su efecto sobre el fondeo de la inversión pag. 205

Lo ocurrido en los sexenios de Miguel de la Madrid y de Salinas de Gortari indican claramente que se optó por la segunda opción y se renunció a la posibilidad de aplicar una política estatal intervencionista sosteniéndose que ésta no estaba con el nuevo entorno internacional, y es cierto porque el nuevo modelo buscaba cada vez menos la participación del Estado en la Economía.

Entonces, en este periodo el Estado impuso el nuevo modelo de acumulación que modificó las relaciones en la esfera económica y financiera; el Estado redujo su participación en la economía, eliminando los mecanismos compensatorios tradicionales sin ser remplazados por otros, lo que junto con la reducción de la entrada de capital externo, el compromiso de pagar la deuda externa y de controlar a la inflación, generaron expectativas negativas en los agentes económicos. El conjunto de estos factores redujo drásticamente la tasa de crecimiento de la inversión fija y alentaron la especulación; también aumentó la liquidez y la dolarización de la captación financiera.

Las modificaciones provocadas por el nuevo modelo de acumulación tuvieron su inicio a partir del sexenio de De la Madrid. Los cambios más destacados fueron las reformas financieras, la privatización de la economía, la apertura comercial y una nueva política monetaria basada en la flexibilidad de la tasa de cambio y las altas tasas de interés.

En el ámbito financiero hubo dos momentos clave, entre 1983-1987. El primero tuvo lugar en 1983 y estuvo destinado a mediatizar los efectos de la nacionalización bancaria. Las medidas más relevantes fueron:

- permitir a los particulares la posibilidad de participar hasta en un 34% de las acciones de la banca nacionalizada;
- invitación a los anteriores funcionarios de la banca privada a contribuir en la administración del sistema financiero;

- otorgar una generosa indemnización a los exbanqueros,
- y devolver las acciones de las empresas no bancarias.

El segundo momento ocurrió en 1984 y estuvo contenido en la reforma financiera de dicho año, que prohibió la intervención de la banca en el mercado bursátil, cediendo ese espacio a los exbanqueros que se agruparon en el sector bursátil.

Los efectos de la desregulación financiera se expresaron en varias políticas:

- Primero se suprimió de manera paulatina la tasa de encaje legal, empezando el proceso en 1985, con la reducción de 50 a 10% de la tasa de encaje legal que fue sucedida por un acuerdo con los bancos comerciales de destinar 35% de sus recursos financieros al gobierno federal. En 1986 se desincorporaron las aceptaciones bancarias de la base de los recursos financieros destinadas al gobierno federal, limitando con ello el monto del encaje legal.
- En segundo lugar, se incrementó la colocación de la deuda interna, con lo cual el sector privado retuvo la posibilidad de limitar la acción del Estado, presionando al aumento de las tasas de interés en los activos sin riesgo (Cetes).
- Tercero, la separación entre el sector bursátil (reservado al sector privado) y el bancario (dominado por el Estado) provocó un retroceso en la incipiente integración generada entre el sector productivo y el financiero.

Por otro lado, el cambio del modelo acumulación tuvo varios efectos en el sector productivo. El Estado empezó con la privatización de numerosas empresas de control estatal reduciéndose a la mitad el número de empresas públicas. Otro elemento importante de la privatización económica fue la reducción de la inversión pública.

El objetivo de la privatización económica fue reducir el gasto público para eliminar los déficits, y lograr finanzas públicas equilibradas con el fin de erradicar la inflación. El problema que surgió fue que el sector privado no pudo dinamizar la economía. El aumento de su gasto en inversión no contrarrestó la reducción del gasto público, provocando un estancamiento en la actividad productiva.

Otro aspecto fue el inicio de un proceso de liberalización comercial, que inicialmente se basó en la reducción unilateral de aranceles y permisos previos y después se expresó en la decisión de México de ingresar al GATT.

También debe destacarse que en estos años se implantó una política monetaria que se basó en altas tasas de interés y se combinó con tasa de cambio subvaluadas para reducir las importaciones e impulsar las exportaciones y así eliminar el déficit de la cuenta corriente. Es decir, se ancló la tasa de interés a un nivel alto para controlar la inflación y recolectar el ahorro interno, que se transfirió al exterior para cumplir con el compromiso de la deuda externa, convirtiendo a la tasa de cambio en la variable equilibradora del modelo, cuyo objetivo fue lograr un equilibrio en el saldo de la cuenta comercial.

Estas políticas tenían como objetivo primordial contener la inflación e iniciar el crecimiento. De manera específica, la apertura comercial tuvo como objetivo volver más competitiva la economía, aumentar la productividad de las empresas, reducir los precios internos y atraer recursos externos, lo cual fue acompañado de altas tasas de interés y tasas de cambio subvaluadas, que redujeron la disposición de los créditos e incrementaron su costo, generando un fuerte proceso inflacionario.

Sin embargo, el retiro del Estado de la economía, en lugar de lograr las finanzas públicas equilibradas y eliminar los procesos inflacionarios, redujo la actividad económica sin lograr cumplir con los anteriores objetivos.

Las condiciones macroeconómicas se caracterizaron por un estancamiento del PIB con una tasa de crecimiento media anual de 0.2%, una fuerte inflación entre el 60 y 120% anual, con un aumento en la tasa de cambio de casi nueve veces su valor, y una triplicación en la tasa de interés nominal, superando el 100% en los años 1986 y 1987, mientras que la tasa de interés real, debido a la fuerte inflación, fue negativa en 1983-1984 y 1987.²¹

Las cifras anteriores nos indican que no se cumplieron los objetivos gubernamentales. Las crecientes devaluaciones generaron mayor inflación, por los mayores costos de los insumos y de los bienes internacionales. Y para evitar la salida de capitales y recolectar el ahorro interno se aumentaron las tasa de interés, que encarecieron los créditos e incrementaron los rendimientos de los instrumentos del mercado bursátil. Esto indujo a los agentes privados a dirigir su ingreso excedente al sector financiero, que descapitalizó al sector productivo y generó especulación.

La combinación de la desregulación del sistema financiero con la apertura económica y la reducción de la participación del Estado en la economía, atentaron contra la demanda de la inversión, lo cual produjo especulación y un desorden bursátil en 1987.

FUENTES DE FINANCIAMIENTO

El resultado de políticas realizadas en este periodo no modificaron sustancialmente la relación entre las fuentes de financiamiento y la inversión, se incrementaron la participación de los créditos con respecto a la FBKF, y se redujo la relación entre el saldo de la cuenta corriente y la FBKF.

En este periodo se destacan dos aspectos, el aumento significativo de los créditos bancarios que, sin embargo, no se destinaron a la inversión productiva; y, aumentó la

²¹ Idem p. 209

importancia de las fuentes de financiamiento interno a la empresa, distinguiéndose por estar acompañada de un fuerte proceso inflacionario.

Con lo que respecta al financiamiento bancario pese a que los créditos bancarios sobrepasan en su monto a la FBKF tienen una tasa de crecimiento menor que en el periodo anterior y son absorbidos principalmente por el sector público.

En consecuencia, dichos recursos no fueron destinados a la inversión pública, sino al pago de la deuda externa, idea que se refuerza al revisar el comportamiento del nivel de apalancamiento de las empresas más grandes. Efectivamente, entre 1983 y 1988 hubo un descenso constante de la tasa de apalancamiento, al caer por debajo de los niveles alcanzados en los años anteriores, lo cual indicaría que a pesar de que aumentaron los créditos, éstos no fueron utilizados para fondar la inversión productiva en dicho periodo.

El gobierno captó casi tres cuartas partes de los créditos totales y utilizó dichos recursos para pagar el servicio de la deuda pública interna y de la externa. También los créditos que fueron demandados por el sector privado no se dirigieron mayoritariamente a la inversión fija, debido a las altas tasa de interés y a la fuerte inflación que sirvió como fuente de financiamiento para la inversión privada. Consecuentemente, los agentes privados utilizaron estos recursos para solventar gastos de capital de trabajo, consumo duradero y especulación financiera.

Por parte del financiamiento bursátil, el mercado bursátil vuelve a ser dinamizado por el Estado, la nacionalización de la banca provocó una mayor concentración en este mercado. En 1982 existían 34 bancos múltiples, que descendieron a 29 en 1983, y en 1987 sólo había 19 instituciones bancarias, las cuales, sin embargo, se mantuvieron en manos del Estado, por la nacionalización de la banca ocurrida en 1982.

La contrapartida de este cambio fue un aumento en las instituciones del mercado bursátil. Aunque se mantuvo constante el número de casas de bolsa, aumentó el número de sucursales de 90 en 1982 a 246 a 1987. Las sociedades de inversión pasaron de 12 a 70, las cuales se dividen en sociedades de renta fija y variable, lo cual permitió una reducción en la concentración de casas de bolsa.

Entre 1983-1987, la actividad en las casas de bolsa y sociedades de inversión fueron mucho mayores que en las instituciones de crédito tradicionales. Particularmente, las sociedades de inversión tuvieron un fuerte dinamismo, incrementando sus activos en casi 250%, en especial los activos de renta fija, que se convirtieron en una opción adicional de inversión para el público en general, y su monto de ingreso se incrementó en 300%. Mientras que las instituciones bancarias tradicionales, que en dicho periodo financiaron el gasto público del gobierno federal, únicamente incrementaron sus pasivos 20%.

El mercado bursátil fue específicamente estimulado por:

a) el aumento de la colocación de deuda interna en el mercado de valores, explicado por la reducción del encaje legal;

b) la prohibición a las instituciones nacionales de crédito para operar directamente en el mercado de valores y participar patrimonialmente en las casas de bolsa, y

c) el impulso de las sociedades de inversión.

No obstante, este sector no aumentó la tasa de crecimiento de los valores por la recesión económica y la gran captación de recursos que realizó el sector público para enfrentar los pagos de la deuda externa. Asimismo, debe resaltarse que el sector público es el que tuvo más participación en el mercado.

El mercado bursátil continuó caracterizándose por tener poca robustez, explicada por la poca funcionalidad del sistema financiero. lo cual se debió a varias razones:

- Primero, el sector bancario adquirió en promedio, entre 1983-1987, casi la mitad de los instrumentos gubernamentales, que no fueron reciclados a la actividad productiva. O sea, los recursos bancarios fueron empleados en adquirir títulos de deuda pública, en vez de constituir una base para el otorgamiento de préstamos, lo cual fue redituable para las bancos por las altas tasas de interés de los Cetes, a ser instrumentos de bajo riesgo. Esto es importante, porque pese a que el gobierno redujo de manera drástica su gasto, especialmente el relacionado a la inversión pública, siguió colocando instrumentos a altas tasas de interés, lo cual no fue utilizado para fondar la inversión, sino que fue adquirido por la banca, que recibió altos rendimientos por ellos.
- Segundo, este sector tuvo una alta especulación, es decir, la mayor circulación de las acciones generó un aumento del índice de precios y cotizaciones, sin inducir a incrementos significativos de emisión de títulos en el mercado primario.
- Tercero, el mercado bursátil estuvo dominado principalmente por instrumentos de corto plazo del mercado de dinero, y el mercado de capitales, instrumentos de largo plazo, tuvo una participación muy baja.

En conclusión, el mercado bursátil fue dinamizado por el gobierno, con títulos de corto plazo que tuvieron como objetivo financiar el gasto corriente, especialmente el pago de intereses. Además, los títulos fueron adquiridos mayoritariamente por los bancos que obtuvieron altas tasas de interés con títulos de bajos riesgos; y los instrumentos bursátiles privados tuvieron una participación pequeña. Con lo que se puede decir que el sector bursátil no fue funcional para el fondeo de la inversión privada ni pública y fue extremadamente especulativo y poco profundo.

Al igual, el financiamiento externo en este periodo fue absorbido casi en su totalidad por el sector público, captando una parte importante su sector bancario, el cual fue utilizado para pagar la deuda externa y no para fondear la inversión productiva, por la baja actividad de este sector.

Por tanto, estos años se caracterizaron por una reducción en la captación de ahorro externo, y la mayor parte de los recursos que entraron fueron captados por el sector público, y no fueron utilizados para incrementar el acervo fijo, sino para pagar deudas y enfrentar los pagos del gasto corriente. De hecho en estos años, hubo un ahorro externo negativo generándose una fuga de recursos que atentaron en contra del crecimiento económico.

La inversión pública entre 1983-1987 tuvo una tasa de crecimiento media anual negativa (-8%), así como todas las fuentes de financiamiento externas de las empresas públicas. Se destaca la tasa de crecimiento positiva de los ingresos internos que, también, fue resultado de un incremento de precios.

Cabe señalar que la principal característica de la política del gobierno federal, durante los años 1983-1987, fue reducir el gasto público, generando con ello un superávit económico primario, el cual, empero, fue acompañado de un balance financiero negativo.

Esto se explica por el aumento sin precedente de los intereses originados por la política gubernamental de pagar la deuda externa, contener la inflación y permitir la libre convertibilidad de la moneda.

Incluso, entre 1984 y 1987, la variación de depósitos netos del gobierno federal en el Banco de México fue positiva, es decir, parte de la colocación neta de la deuda interna fue depositada en el Banco Central para combatir la inflación, elevar la tasa de interés y atraer ahorro interno y externo.

En conclusión en este periodo se remplazan las políticas estatales y, en general, los mecanismos compensatorios, destinados a generar y recolectar el ahorro, por instrumentos de mercado que debían dinamizar la inversión. Particularmente, a los agentes privados se les asignó la tarea de invertir, a las instituciones financieras bancarias la creación de créditos de corto plazo, y a las instituciones financieras no bancarias, las de largo plazo, pero esto no se llevo a cabo.

Por el lado de la generación de ahorro, la función del agente público en la inversión no es asumido por el sector privado y desaparecen los mecanismos compensatorios destinados a crear un mínimo de inversión productiva que garantice el crecimiento económico; y por el lado de la captación de ahorros, no obstante que aumentó la profundización financiera, especialmente del sector bursátil, ésta fue realizada en instrumentos de corto plazo, altamente volátiles, lo cual impidió a este mercado realizar la tarea de fondear la inversión productiva. Los recursos financieros captados por este sector fueron destinados a la especulación financiera.

El mercado internacional también incidió sobre la inestabilidad financiera con la reducción de créditos externos y el pago de la deuda externa se transfirió ahorro interno al resto del mundo, teniendo el efecto de una fuga al multiplicador del ingreso, en tanto el ahorro generado por la inversión no fue captado por el sistema financiero nacional, lo cual impidió a la inversión productiva fondearse. Otro efecto negativo generado por el mercado internacional fue la entrada de masiva de bienes finales, intermedios y de capital que destruyó una parte importante de la planta productiva, e incrementó el coeficiente de importaciones en el ingreso.

En consecuencia, la privatización junto con la apertura comercial redujeron la actividad de la inversión, y la liberación financiera redujo el financiamiento de corto plazo hacia la inversión productiva, lo que estimuló la inversión riesgosa, que fue acompañada de un mercado bursátil dominado por instrumentos de corto plazo que impidió la generación de instrumentos financieros de largo plazo.

Transitar hacia un mercado de capitales generó falta de inversión e inestabilidad financiera. Estos años caracterizados como un periodo de transición al modelo neoliberal fueron también caracterizados como el origen de las crisis financieras.

CAPÍTULO III. CRISIS

3.1 CRISIS FINANCIERA (1988-1994)

Este periodo tuvo una característica común con el anterior: estar antecedido por una crisis devaluatoria 1987, pero a diferencia de aquél no se modificó el rumbo económico, con excepción de la política monetaria, que congelo el típico cambio, impidiendo la libre determinación de este precio.

En este subperiodo se profundizó la liberalización financiera mediante la desregulación y reprivatización de la banca comercial, así como la autonomía de la banca central; se continuo con la apertura económica y privatización de la economía; y se implementaron nuevas políticas económicas destinadas a controlar la inflación.

REFORMAS FINANCIERAS Y NUEVAS POLÍTICAS ECONÓMICAS.

En estos años se logró desregular el sistema financiero, restituyendo a la banca su característica de universal; se terminó de liberalizar la tasa de interés; se suprimió la política de encaje legal, para finalmente privatizar el sistema bancario. Se otorgó autonomía al Banco de México, con el fin de asegurar la continuidad de la política económica, independientemente de los cambios políticos. Se firmó el tratado de libre comercio de América del norte (TLCAN). La política monetaria se basó en la fijación de la tasa de cambio, acompañada de una tasa de interés flexible, considerada como la variable equilibradora de la entrada y salida de capitales; y se renegocio la deuda externa.

DESREGULACIÓN FINANCIERA Y PRIVATIZACIÓN BANCARIA.

La desregulación financiera consistió en culminar el proceso de liberalización de la tasa de interés, eliminar el encaje legal y permitir la participación de inversionistas no residentes en el mercado financiero.

En 1988 se eliminaron los toques de las tasas de interés de las instituciones bancarias, con la pretensión de que fueran fijadas con la oferta y la demanda, o sea el precio debía ser determinado por las condiciones de mercado. Con respecto al encaje legal, este se eliminó por completo en 1991, previo a la desincorporación de la banca comercial del sector público.

La historia de la desaparición del encaje legal como política de fondeo del gasto público fue larga, empezó en 1985 logrando una reducción en la canalización obligatoria de recursos de los bancos al gobierno; en 1990 se eliminaron los controles a la tasa de interés y a la canalización de créditos y se estableció un coeficiente de liquidez de 10% en moneda nacional que, en 1991 se eliminó por completo.

La supresión de la tasa de encaje legal aumentó la disponibilidad de fondos prestables para el sector privado, y se complementó con el otorgamiento de una mayor autonomía de gestión a las instituciones bancarias. Es decir, los bancos comerciales, al no tener que destinar parte de su captación al financiamiento del gasto gubernamental, pudieron ampliar su disponibilidad de créditos y valores para financiar al sector privado.

Se restituyó la banca comercial la función de banca de inversión, delegando la actividad bancaria tradicional de emitir activos financieros. Esto modificó el orden de prioridades de la banca comercial, pasando la intervención bursátil a representar la actividad principal de ésta.

A finales de 1989 se reconoció legalmente la conformación de grupos financieros y se autorizó la constitución de agrupaciones con diversos tipos de intermediarios.

En 1990 se permitió la inclusión de bancos comerciales, impidiéndoles fusionarse con empresas no financieras, aunque podían realizar operaciones de factura en su representación.

La desregulación de la actividad bancaria con la vinculación de los intereses bursátiles y bancarios restituyó a la banca su característica de universal y fueron las políticas que pavimentaron el camino para la reprivatización de la banca comercial, que inició en 1991 y fue vendida a los principales grupos bursátiles.²²

REFORMAS AL MERCADO DE VALORES.

Una de las modificaciones inmediatas después del crac bursátil de 1987 fue establecer un fondo para apoyar a las casas de bolsa y a las instituciones que pudiesen estar en problemas, se evitaron las crisis bursátiles.

Se establecieron mecanismos de autorregulación para evitar la especulación ocurrida en periodo anterior, y se disminuyó la interferencia de las autoridades en la operación de mercado.

²² A continuación se presentan el cuadro de compradores de unos bancos.

Nombre del banco	Postor ganador.
Multibanco Mercantil Comermex	Grupo Financiero Probusa.
Banpais	Grupo Financiero Maxival
Banca Cremi	Empresarios de Jalisco.
Banca Confia	Grupo Financiero Abaco.
Banco de Oriente	Grupo Financiero Margen
Bancreser	Grupo encabezado por R. Alcantara
Banamex	Grupo Financiero Banamex Accival
Bancomer	Grupo Financiero Monterrey
BCH	Grupo del Sureste

Fuente: Informe Anual 1991 del Banco de México, p. 229

Finalmente la modificación más importante del mercado bursátil fue la internacionalización de sus operaciones, lo cual permitió a las empresas mexicanas emitir acciones que podían ser compradas por no residentes.²³

Y se autorizó la colocación de títulos de empresas mexicanas en el exterior, apareciendo los fondos de inversión mexicanos en otras monedas.

Las reformas del mercado bursátil tuvieron como objetivo atraer capitales, especialmente foráneos, pero ello se realizó en un ambiente de convivencia con el sector bancario, permitiendo a éste asegurar sus utilidades independientemente de realizar préstamos, porque podían comprar valores gubernamentales con tasas de rendimientos sustancialmente mayores que los depósitos bancarios, lo cual nuevamente impidió que se desarrollara el mercado de capitales de largo plazo, y especialmente de fondo para el sector privado.

AUTONOMÍA DE LA BANCA CENTRAL

La autonomía de la banca central entró en vigor en 1994, tuvo como objetivo limitar el financiamiento público para evitar que el Estado incurriera en déficit (supuestamente generados de inflación). Y mantener una tasa de cambio estable.²⁴

En palabras más sencillas, esta medida implicó que el Banco de México estuviera en posibilidades de expandir la base monetaria sólo en concordancia con el objetivo de la estabilidad de precios.

²³ Los no residentes pueden comprar las acciones mediante fideicomisos que no dieran derechos patrimoniales sobre las empresas pro se permite obtener dividendos y realizar ganancias en las acciones.

²⁴ En palabras de las Autoridades del Banco de México (informe anual 1994:50), la banca central, tiene como principal objetivo procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional, otorgándole la facultad de manejar automáticamente su propio crédito, la cual puede definirse como la capacidad para determinar la política monetaria

Dado que el tipo de cambio influye de manera determinante sobre el nivel de precios, el control de éstos debe estar acompañado por políticas de reservas internacionales, para lo cual es necesario tener una estructura adecuada de tasas de interés.

En condiciones de escasez de divisas, El crédito interno debe adecuarse a las variaciones de las reservas internacionales, lo cual se logra en un mercado competitivo, mediante variaciones de la tasa de interés interbancaria. TIIB (Tasa de interés de reservas del banco central), que debe ser mayor a la tasa de interés sobre depósitos bancarios (TBD) y ésta a su vez, mayor que la tasa de interés de los activos de riesgo, para así elevar el ahorro interno y su canalización institucional. En consecuencia, la relación entre las tasas de interés debería ser de la siguiente manera: TIIB mayor que TBD mayor que TCETE (Mántey: 1996).

Específicamente, ante la baja no deseada de divisas, el banco central, debería de contraer su crédito, lo cual presionaría a una alza del TIIB. El mayor precio de las reservas monetarias debería presionar a los bancos comerciales a vender parte de sus carteras gubernamentales de corto plazo (reduciéndose TCETE) y elevar las tasas de interés que ofrezcan a sus depositantes (TBD) de esta manera la TIIB determinaría a la TBD y al resto de la tasa de interés de mercado.

La Autonomía del Banco de México no logró imponer la anterior estructura de tasas de interés, debido al carácter oligopólico del sector bancario y la autonomía protegida del Banco de México. Lo primero implicó que las tasas de interés sobre depósitos se mantuvieron artificialmente bajas; y lo segundo, que la autoridad monetaria impusiera una tasa de interés sobre activos sin riesgo, con base en sus reservas de activos internacionales.

Consecuentemente, el Banco de México primero definió el monto de reservas internacionales y, con base en ello, establecía el monto necesario de deuda pública para

mantener su objetivo de estabilidad de precios, con lo cual se determinaba la tasa de interés de los activos gubernamentales sin riesgo, que regían a las demás tasas de interés.

Ello provocó que se ampliara el diferencial entre las tasas de interés de los Cetes y los depósitos bancarios y se redujera entre la tasa de interés interbancaria y los Cetes. O sea la estructura de la tasa de interés permitió que se obtuviera mayores rendimientos de los instrumentos sin riesgo en relación con los depósitos bancarios, situación que se mantuvo en el periodo anterior. Y una reducción no deseada de las reservas internacionales generaba un aumento de la colocación de la deuda interna que disminuía el crédito interno, y aumentar la tasa de los Cetes en vez de la tasa de interés sobre los depósitos bancarios, para atraer un mayor volumen de recursos al sistema financiero, tanto del mercado interno como externo, debilitando al anterior señalado por Mántey.

Una autonomía protegida del banco central, que generó cuasi-rentas o ingresos monopólicos para la banca comercial, que están definidos como la diferencial entre la tasa de valores gubernamentales (TCETES) y la tasa de depósitos bancarios.

La distorsión de la autonomía de la banca central, aunada a la oligopolización del sistema bancario, provocó que la liberalización de la tasa de interés tuviera efectos contradictorios.

El efecto sobre el fondeo de la inversión de este tipo de políticas fue que la tasa de interés de los depósitos bancarios resultó muy baja, reduciendo la captación bancaria y generando un alto margen de intermediación (diferencia entre TCETES y TBD), consecuentemente, los préstamos bancarios debieron de ser de corto plazo, y a los bancos, al igual que a los demás agentes económicos, se les abrió una opción adicional de obtener utilidades, que eran comprar bonos gubernamentales, desviándose dichos recursos de instrumentos

Que fondearan el gasto productivo. El objetivo de esta política fue generar un sobreendeudamiento público sin gasto público, afectando el erario nacional, lo cual conllevó a la inestabilidad financiera.

DESREGULACIÓN COMERCIAL Y PRIVATIZACIÓN DE LA ECONOMÍA

El gobierno, con el afán de reforzar las bases del modelo de acumulación impuesto en el subperíodo anterior, continuó con la privatización de la economía al vender las empresas más grandes y que causaban mayor controversia.²⁵

Ello redujo el flujo de ingresos del sector público, aunque obtuvo cuantiosos recursos para sus ventas.

Asimismo, se continuó con la apertura comercial que culminó, con el tratado de libre comercio de América del Norte, firmado en 1993, uno de esos objetivos de esa política fue el de reducir la inflación y dinamizar, la inversión productiva, se creyó que la apertura comercial generaría una competencia entre los bienes transables internos y externos. Imponiéndoles la ley de un sólo precio, la cual posteriormente afectaría a los bienes no transables, eliminada la inflación, la entrada de recursos se dirigía al sector productivo. Aumentando el volumen de la inversión y asegurándose su realización debido a la apertura comercial.

En conclusión, los defensores de esas medidas, sostuvieron que su fin era sanear las cuentas públicas y abatir la inflación, atraer recursos externos que deberían reciclarse al sector productivo, lo cual cerraría el círculo: apertura financiera, apertura comercial, privatización de la economía y crecimiento económico.

²⁵ Entre 1988 y 1994 se vendieron 405 empresas, encontrándose entre ellos Telmex, Cananea, La banca nacional, con excepción de PEMEX.

En otras palabras, la privatización de la economía eliminaría el déficit fiscal y la apertura comercial controlaría la inflación, equiparando la tasa de rendimiento de la inflación fija mexicana con los demás países. Fomentándose el crecimiento económico.

NUEVA POLÍTICA DE INFLACIÓN Y RENEGOCIACIÓN DE LA DEUDA EXTERNA.

A raíz del crac bursátil de 1987, y el asentamiento económico ocurrido en el periodo 1983-1987, se considero que la inflación era originada por las constantes devaluaciones que mantenían equilibrado el saldo de la cuenta comercial, y la imposición de altas tasas de interés nominales cuya función era atraer ahorro interno a la estructura financiera y pagar la deuda externa. En México se estabilizo la moneda convirtiendo a la tasa de cambio en el ancla básica de los precios.

La tasa de interés sería la variable equilibradora del modelo, para lo cual se impuso una reforma monetaria sustentada en la paridad cambiaria nominada fija (con un posterior deslizamiento en menor proporción al diferencial de precios entre México y E.U.) para que conjuntamente con la apertura comercial externa disminuya la presión sobre los precios y finanzas públicas (Huerta, 1994:63-65).

Específicamente, se impusieron acuerdos a través de la política de los pactos, con base en los movimientos en la tasa de cambio para controlar los precios de insumos primarios, también se llevó acabo una contención salarial.

La mecánica fue especificar un deslizamiento diario de la tasa de cambio e imponer una banda de fluctuación, que sería establecida por el movimiento de las reservas internacionales, la tasa de interés fue determinada por la colocación de la deuda interna necesaria para mantener un monto adecuado de reservas internacionales.

En síntesis, la política económica imperante en este periodo puede ser resumida en los pactos, los cuales indicaron de manera global los requisitos que debían lograrse para garantizar un crecimiento económico estable.

- Corregir en forma permanente las finanzas públicas, reduciendo el tamaño del sector público y privatizando las empresas no estratégicas (sin aclarar cuales son estas).
- Aplicar una política monetaria restrictiva, una vez que se establecieron los objetivos de la inflación, y de reservas monetarias internacionales, la expansión crediticia tendría lugar al aumento que se consolidaran las expectativas y la reactivación del crecimiento.
- Corregir la inercia salarial, los acuerdos de los trabajadores se centraron en el abandono de los contratos de corto plazo con indexación *ex post* completa y la adopción de contratos de más largo plazo, definidos en términos de una inflación anticipada (indexación *ex ante*).
- Apertura comercial: la ley de un solo precio debería comenzar a funcionar (aunque lentamente) para fijar un límite superior a los precios de los bienes comerciables y contribuir al abatimiento de los costos de los bienes intermedios.
- Optar por el control de la inflación y la negociación de los precios líderes en lugar de la congelación total de los precios.
- Adoptar controles de precios negociados para evitar especulación y acumulación de inventarios.

Los resultados de las reformas financieras y los cambios en la política monetaria parecían dar buenas señales. El producto interno bruto y la formación bruta de capital fijo tuvieron un crecimiento positivo, aunque la participación de la FBKF en el PIB. Se mantuvo relativamente baja: la inflación bajo drásticamente y se revirtió la transferencia del ahorro exterior. En este periodo la FBKF fue encabezada por el sector privado. Efectivamente la economía prosiguió con el proceso de privatización.

Con base en las mismas estadísticas fue posible detectar tres puntos críticos de esta nueva política económica. Primero, las tasas de interés tuvieron un movimiento errático (1988 y 1991) fueron negativas, incrementándose posteriormente de manera sostenida, la cual fue una señal preocupante, porque indicaba que el gobierno se endeudaba de manera creciente para atraer las reservas internacionales.

Segundo, entre 1988-1994 entro mucho capital extranjero (capital golondrino que fue producto de las privatizaciones y de las inversiones en cartera), sin embargo, este tuvo la característica de ser de corto plazo y de enquistarse en el sector especulativo, lo que aunado a un aumento peligroso del déficit de cuenta corriente (producto de la apertura comercial) generó riesgo cambiario.

Tercero, aumento de manera explosiva la relación de carteras vencidas a recursos bancarios totales, pese a que aumento la tasa de crecimiento de la inversión, la banca no recupero los prestamos que realizaba, y consecuentemente no pudo reconstruir su fondo "revolvente" lo cual engendro la futura crisis bancaria.

3.2 CRISIS FINANCIERA (1994-1995)

La crisis que detonó la devaluación del peso de 1994, empezó con la apertura comercial y financiera emprendidas desde 1983, es decir se enmarca en los procesos de desregulación y liberalización financiera de los sistemas bancarios mundiales y de su inserción en la globalización. Todo esto se encuadra en la teoría clásica de donde los bancos y la industria tienen una correspondencia muy estrecha y son precisamente los cambios en el sector productivo que determinan el comportamiento del financiamiento y del crédito. Así, el patrón de financiamiento observado en un país corresponde al grado de desarrollo que tiene su proceso de industrialización.²⁶

La competencia que trajo esta liberalización y desregulación no sólo en México sino en la mayoría de los países de la zona, causó la búsqueda de mejores servicios financieros, la creación de nuevos instrumentos, la aparición de nuevos intermediarios, la búsqueda por atraer más inversionistas, principalmente del extranjero, transformando al sistema financiero completamente, olvidándose de su función tradicional y principal, y al no estar preparado para estos cambios, causando crisis financieras.

El modelo neoliberal aplicado agravó la restricción externa, provocó la fragilidad del sistema financiero y condujo a la peor crisis económica desde los años treinta. La crisis de 1994-1995 empezó con el intenso endeudamiento interno y externo de los agentes económicos que siguió a la reforma de 1989, a la apertura de la cuenta de capitales decretada ese mismo año y a la privatización de los bancos comerciales.

El proceso de desintermediación inducido por la competencia provocó una tendencia a la disminución de operaciones tradicionales que integran los balances de los bancos. Con la pérdida de la participación de los bancos en los pasivos de las sociedades anónimas, se empezaron a elevar rápidamente la de los fondos de inversión y del papel comercial. Se incorporó la búsqueda de instrumentos más rentables en

²⁶ Correa Eugenia y Giron Alicia. Crisis y futuro de la Banca de México, Ed. Porrúa UNAM Pag. 47

mercados de valores crecientes y la tendencia a la disminución relativa de los créditos concedidos por la banca comercial.

La recuperación económica 1989-1993 estuvo sustentada en la reactivación de la inversión privada, la cual fue acompañada por una fuerte expansión del crédito interno y externo. Al liberalizarse las actividades financieras y eliminarse el encaje legal, los bancos comerciales se encontraron con una gran cantidad de recursos que debía colocar. La rápida reducción del déficit presupuestal del sector público, lograda con el reforzamiento de una política fiscal restrictiva y la elevación de los ingresos vía incremento de la base de los contribuyentes y el ajuste de tarifas públicas que permitió que los bancos dejaran de ser los acreedores principales del gobierno.

El financiamiento bancario del sector privado y a las personas físicas de medianos y altos ingresos crecieron de tal manera que los créditos de los bancos comerciales, así como otras formas de financiamiento al sector privado se dispararon. Ello fue alentado por la baja en las tasas de interés, derivada de las políticas aplicadas por Carlos Salinas de Gortari y la renegociación de la deuda externa del sector público de 1989.

Durante el periodo 1987-1994, los préstamos bancarios crecieron 107.7%. Los créditos a la industria manufacturera crecieron en 130.6%. En contrapartida, el producto interno bruto sólo registro un crecimiento real acumulado del 21.4%. Por lo que indican estos datos, resulta evidente que el endeudamiento a tales tasas era insostenible.

El crédito empresarial se concentró marcadamente en las empresas grandes y en el sector de servicios, quedando la industria mediana y pequeña prácticamente marginadas de los circuitos financieros.

En este auge de crédito se pudo observar como gran parte de ellos se destinó al consumo. Los créditos para el consumo, durante el periodo 1987-1994, se incrementaron 457.7% y los créditos hipotecarios 966.4%. Dentro de las cartera de los

bancos, se incrementó el peso relativo de las tarjetas de crédito, de los préstamos para compra de automóvil y de los créditos hipotecarios. En diciembre de 1993 el 28% del saldo de financiamiento de los bancos comerciales correspondía a personas físicas, subdividido, a su vez, en 18.1% del total en créditos para la vivienda, 7.2% en tarjetas de crédito y 2.7% en créditos para la compra de bienes de consumo duradero.

El auge de los créditos al consumo estuvo determinado por la concentración del ingreso, y no por un fortalecimiento de los ingresos reales de la población. A lo largo del sexenio de Carlos Salinas de Gortari, los salarios reales promedio sólo representaron 2.6% .

Al dirigir gran parte del los créditos al consumo se explica el porque de las cartera vencidas, ya que estos crédito se realizar a una parte de la economía que no genera riqueza sino que depende de un ingreso y al perder ingreso se pierde la disponibilidad de pagar estos créditos.

Además en el crecimiento explosivo del crédito hubo autopréstamos decididos por los nuevos banqueros para construir sus imperios financieros e impulsar negocios, los nuevos banqueros se dedicaron a autofinanciarse y financiar a sus amigos con tasas de interés mínimas y grandes plazos para pagar los créditos.

Desde el lado de la demanda de crédito, influyeron en su reactivación, la práctica inexistencia del crédito interno y externo durante el periodo de ajuste de 1983-1987, así como la necesidad de las empresas por modernizar sus plantas para enfrentar, en el marco de la apertura, la creciente competencia interna y externa. La modificación favorable de las expectativas entre los agentes económicos, debido a los éxitos iniciales de la estrategia salinista y a la creencia de que las negociaciones del TLC abrirían un nuevo cauce a la acumulación del capital, fueron un incentivo extra al crecimiento desbordado de la demanda de crédito por parte de empresas e individuos.

Las tasas de interés reales fueron muy altas como consecuencia de la aplicación de una política monetaria y fiscal restrictiva durante el lanzamiento del pacto (anunciado por Carlos Salinas de Gortari) y los años posteriores. Los bancos privatizados comenzaron a operar con márgenes financieros superiores a los prevalecientes en otros mercados, debido, entre otras causas, a la existencia de altos costos de operación; a la necesidad de amortizar rápidamente el alto precio al que habían comprado los activos y a la elevación de los márgenes de capitalización para operar de acuerdo con los estándares internacionales.

La existencia de una tasa pasiva real alta y de márgenes financieros desmedidos, provocaron que las tasas activas fueran desproporcionadas, sensiblemente superiores a las prevalecientes en otros mercados financieros, lo que en sí mismo creaba las condiciones para una crisis bancaria, una vez que las tendencias de la acumulación de capital se tornaran negativas.

3.2.1 Problemas de endeudamiento externo

Una vez concluida la renegociación de la deuda externa de 1989, México retornó a los mercados internacionales de capital. El endeudamiento externo creció de la mano del financiamiento interno. Debido a diversos factores, entre los que sobresalieron la abundancia de recursos en el mercado internacional de capitales; la existencia de tasa reales de interés más bajas en los mercados externos, incluido el estadounidense donde se realizan la mayor parte de las operaciones internacionales de México y la confianza de los inversionistas sobre la presunta firmeza de la política cambiaria, las empresas se endeudaron crecientemente en el exterior para llevar adelante sus programas de reestructuración y expansión.

La deuda externa del sector privado no financiero se incrementó de 344.2% entre 1989 y 1994, al pasar de 4969 millones de dólares a 22074 millones de dólares, nivel este último al que existía en 1982 al estallar la crisis de la deuda externa.

Los pasivos externos privados se concentraron principalmente entre las grandes empresas. El 58.5% de los mismos era absorbido por 108 empresas que operaban en la Bolsa Mexicana de Valores. Las grandes empresas pudieron asumir nuevos pasivos externos, en virtud de que la deuda externa acumulada en la década de los setenta ya había sido reestructurada.

Entre las ramas que más contrataron deuda externa en este nuevo ciclo de acumulación de capital se encontraban: cemento, construcción, automotriz, auto partes, minería, hotelería y bienes de consumo. Los instrumentos de endeudamiento más socorridos fueron la emisión de bonos y obligaciones; créditos directos de los bancos extranjeros y, en menor proporción, emisión de papel comercial y créditos de proveedores.

La banca comercial también incrementó sus pasivos en el exterior con el objeto de ampliar sus operaciones. Entre 1989 y 1994, sus pasivos externos se incrementaron de 8960 millones de dólares a 24096 millones de dólares, con un crecimiento del 168.9 por ciento.

Al confiar todos los sectores a que habría estabilidad en el tipo de cambio los grandes grupos y los bancos comerciales se endeudaron en el exterior, con un gran riesgo, el cual se comprobaría en la irrupción de la crisis de 1994. Al endeudamiento externo de empresas, bancos e individuos habría que agregar los enormes recursos de capital de cartera que ingresaron al mercado bursátil y de dinero.

Y algo con lo que no se contaba fue que al estallar la crisis, la inversión extranjera que se encontraba en el mercado bursátil exigió el regreso de su inversión en dólares y no en pesos como estaba pactado

3.2.2 Inicio de la crisis financiera y bancaria

El crecimiento desmedido del crédito interno y externo privado en el marco de altas tasas de interés, provocó un gran endeudamiento y falta de liquidez de las empresas e individuos y un crecimiento acelerado de las carteras vencidas de los bancos y otros intermediarios financieros. Este endeudamiento o sobreendeudamiento se agravó a partir de la desaceleración de la economía mexicana iniciado a finales de 1992.²⁷

La supervisión estatal del sector financiero se debilitó enormemente con la privatización bancaria. Se esperaba como dice la teoría que el mercado se encargaría de corregir cualquier desequilibrio. Entonces al no haber supervisión no hubo regulación de los créditos que se otorgaban ni a quien se otorgaban, las operaciones irregulares y fraudulentas nunca fueron detectadas, los bancos se preocuparon más en colocar activos, captar recursos del público e iniciar negocios de dudosos, para no quedarse fuera del arribo al primer mundo prometido por Salinas.

Se llegó al extremo de autorizar créditos a los accionistas con la complacencia y hasta el consejo de las autoridades, para el pago de las acciones de los bancos comprados. La garantía de los créditos fueron propias acciones, por lo que al estallar la crisis financiera y decretarse la intervención de las instituciones con operaciones fraudulentas, el valor de las acciones fue de cero y los créditos, obviamente, se convirtieron en totalmente irrecuperables.

En el sector financiero, el sobreendeudamiento asociado a la liberalización financiera, se tradujo en un crecimiento acelerado de la cartera vencida. El deterioro de la calidad de los activos no solo afectó a la banca comercial, sino que afectó al conjunto de los intermediarios financieros. El índice de cartera vencida de la banca comercial empeoró de manera persistente desde la privatización bancaria, al pasar de

²⁷ Guillen Romo Arturo, México hacia el siglo XXI Crisis y modelo Económico Alternativo. Pag.175

2.1% en 1992, a 15.7% en 1995. En 1994, antes de la devaluación y del estallido de la crisis financiera, éste representaba el 8.7% de la cartera total.

La primera reacción de los bancos ante el incremento de su cartera vencida fue la de restringir el crédito. Por su lado, las empresas y personas físicas endeudadas disminuyeron su demanda de crédito. La contracción crediticia provocada por el sobreendeudamiento y reforzada por una política monetaria restrictiva originaron tendencias deflacionarias en la economía mexicana.

La desaceleración productiva, a la vez, contribuyó a empeorar la situación financiera de bancos empresas e individuos, al encarecer el crédito y el servicio de los créditos y al reducir las utilidades de las empresas y los ingresos de la población, así como detener la creación de empleos.

El estancamiento agravó los problemas del sistema financiero y acrecentó su fragilidad. Se generó, así, un círculo vicioso en donde el estancamiento agravó los problemas de pago de las empresas, lo que, a su vez, empeoró las carteras vencidas de los intermediarios financieros, orillándolos a restringir el crédito. Los planes de expansión y modernización de las empresas se recortaron, lo que profundizó la contracción por la vía de menores niveles de inversión, empleo y consumo.

Al terminar la administración de Salinas, la economía mexicana se encontraba de nuevo sobreendeudada. El peso del endeudamiento externo era tan importante como antes de la renegociación de 1989. Al cierre de 1994, la deuda externa total ascendía a 139818 millones de dólares, nivel bastante superior al existente en 1982, al estallar la crisis de la deuda externa. Mientras que en 1982 el 78% de la deuda total era pública y el 22% privada, en 1994 la situación se modificó sustancialmente, ya que la proporción de la deuda pública en total disminuyó al 64% y la de la privada se incrementó al 36%.

Durante 1995, la deuda externa creció en forma importante como consecuencia del Plan de Rescate pactado con el gobierno de Estados Unidos. Al terminar ese año, la deuda externa total era de 165645 millones de dólares. Debido a la recesión y al efecto depresor de la devaluación en el producto nacional, la proporción de la deuda externa respecto al PIB llegó al 60.7%, nivel más alto que el 51.3% de 1982.

3.2.3 Crisis financiera y desarrollo de la deflación

La devaluación de diciembre de 1994 detonó una aguda crisis financiera y aceleró las tendencias deflacionarias de la economía mexicana. En el primer trimestre de 1995, comenzó la recesión económica más grave y profunda de la historia moderna del país.

Con el fin de estabilizar los mercados financiero y cambiario y evitar que el contagio de la crisis mexicana condujera a una crisis internacional, el gobierno mexicano negoció con la administración estadounidense un paquete de rescate por 51637 millones de dólares provenientes del gobierno de Estados Unidos, del FMI, del Banco Mundial y de otras fuentes. Según datos del Banco de México, de ese total se efectuaron disposiciones netas 26523 millones de dólares.

Uno de los objetivos principales del Paquete denominado Clinton fue asegurar la obtención en dólares de los vencimientos de los Tesobonos, ya que una alta proporción de los mismos se encontraba en manos de fondos de inversión estadounidenses. De no haberse aprobado el paquete, se hubiera puesto en gran riesgo las operaciones del capital financiero de Estados Unidos en los mercados emergentes y además se temía, una suspensión de pagos de México en sus compromisos de deuda externa.

El gobierno de Zedillo aplicó un programa de ajuste caracterizado por una política monetaria y fiscal fuertemente restrictiva. El paquete Clinton y el ajuste, permitieron una estabilidad relativa de los mercados financiero y cambiario, así como la corrección temporal del déficit en cuenta corriente. En el periodo noviembre de 1994 a marzo de

1995, el peso había acumulado una devaluación del 94.6% respecto al dólar, quedando en una posición de subvaluación, ésta era del orden del 25% en marzo de ese año. Sin embargo, a partir de abril, el peso comenzó a perder su margen de subvaluación, debido a la reanudación de los flujos externos de capital ante el repunte del mercado bursátil mexicano y a la aplicación de una política monetaria orientada a favorecer, de nuevo, el ingreso de capital de cartera.

En materia comercial, el ajuste permitió la corrección temporal del déficit externo, ya que la profundidad de la recesión provocó una reducción drástica de las importaciones. Durante 1995-1996 se obtuvo un superávit comercial acumulado, incluyendo maquiladoras, de 13620 millones de dólares.

Durante 1995, se registró una caída sin precedentes en la producción, la inversión y el empleo. Según datos del INEGI, el PIB experimentó una baja del 6.9%, destacando las contracciones habidas en la industria manufacturera (-6.4%), la construcción (22%), los servicios (-6.8%) y el comercio (-14.4%). La formación bruta de capital disminuyó 30.9% y el consumo global 11.7%. La tasa de inversión bruta que había logrado crecer gradualmente durante la recuperación del periodo de Carlos Salinas de Gortari se redujo abruptamente del 21.6% del PIB en 1994 a 16.1% en 1995.

El costo social de la nueva crisis fue muy alto al deteriorarse las condiciones de vida y de trabajo de la mayoría de la población. El desempleo alcanzó niveles sin precedentes lo que provocó que la economía informal creciera enormemente. Como resultado de la recesión y de la política de ajuste se profundizó el deterioro de los ingresos reales de la población. El crecimiento explosivo del desempleo abierto combinado con la fuerte caída de los salarios reales, agudizó las tendencias a la deflación por el lado de la demanda.

Desde el lado del sistema financiero, las tendencias a la deflación se manifestaron en una elevación sin precedente de los índices de cartera vencida de los bancos. Una

alta proporción de los deudores alcanzó niveles de insolvencia. Ello llevó a la práctica paralización del crédito bancario. Lo que impidió la reactivación de la inversión. El índice SAC de cartera vencida, que abarca también los créditos de las tiendas departamentales, llegó en septiembre de 1996 a 52.83%, más del doble del registrado un año antes, no obstante los programas de rescate bancario implementados por el gobierno.

Según datos del Banco de México, el financiamiento total a los sectores público y privado se redujo 23.6% en términos reales durante 1995, bajando 8.7 puntos como proporción del PIB; el crédito al sector privado disminuyó 18% durante el mismo lapso. El financiamiento se restringió a operaciones de reestructuración de adeudos siendo casi inexistente para operaciones nuevas, no sólo por prudencia de los bancos para abrir la llave del crédito, sino por la renuencia de los empresarios para demandar nuevo financiamiento.

Durante 1996, a pesar del inicio de la recuperación y de que está alcanzó niveles superiores a los esperados, el crédito bancario continuó contrayéndose, inclusive a tasas superiores a las del año anterior. El financiamiento a sectores no bancarios registró una disminución real del 35.9%, mientras que el canalizado al sector privado disminuyó 35.3%.

La banca privatizada no cumplió y sigue sin cumplir su función social esencial, que es precisamente la de auxiliar, mediante el crédito, a las actividades productivas. Para financiar sus gastos, las empresas en mejores condiciones recurren al autofinanciamiento. En el caso de los grandes grupos o de las transnacionales, se financian con sus matrices o contratan créditos o emiten papel en el mercado externo.

La fragilidad del sistema financiero se agudizó con la crisis de 1994-1995. Las utilidades de los intermediarios financieros se desplomaron. Más de la mitad de los bancos comerciales privatizados registraron un índice de capitalización inferior al 8%

requerido, según las normas internacionales. La baja en las utilidades fue resultado del incremento de las carteras vencidas, de la creación de reservas para créditos incobrables y de la práctica paralización de las operaciones activas. Una gran parte de los bancos entró en situación de quiebra técnica y la situación era parecida en otros segmentos del sistema financiero como arrendadoras, casas de bolsa y casas de factoraje.

El Banco de México reconocía en su informe de 1995, la fragilidad bancaria, en los términos siguientes:

“La crisis económica iniciada a finales de 1994 con la devaluación del peso mexicano tuvo importantes repercusiones sobre la salud del sistema financiero nacional. El citado ajustado cambiario, las depreciaciones subsecuentes de la moneda nacional, el impacto adverso de la amortización acelerada de pasivos con el exterior, la desaceleración resultante del crecimiento económico, en combinación con el sobreendeudamiento de las empresas y de las familias, provocaron un aumento sin precedente en la cartera vencida de las instituciones de crédito y un descenso de sus niveles de capitalización, colocándolas en una situación poco sólida.”²⁸

Ante la posibilidad de que se desatara una crisis financiera generalizada, el gobierno mexicano puso en marcha un amplio plan de rescate bancario. Los principales programas implementados por el gobierno fueron los siguientes:²⁹

- El programa de Capitalización Temporal mediante el cual el Fondo de Protección al Ahorro adquirió de los bancos con problemas de liquidez, obligaciones subordinadas convertibles en capital, usando recursos del banco central. Tan sólo mediante este mecanismo se otorgaron préstamos por 7008 millones de pesos.

²⁸ Banco de México (1996), Informe Anual 1995, México P.93

²⁹ Guillen Romo Arturo, México hacia el siglo XXI Crisis y modelo Económico Alternativo, P. 190

- La intervención gerencial por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, de ocho bancos nacionales, de cinco regionales que se crearon al final del sexenio salinista, así como diversas instituciones financieras no bancarias.
- La compra de cartera vencida de la banca comercial por parte de Fobaproa, a cambio del compromiso de los bancos de elevar sus márgenes de capitalización.
- La reestructuración de créditos bancarios en Unidades de Inversión, operación mediante la cual la cartera reestructurada se coloca en fideicomisos especiales y los bancos reciben, a cambio, CETES especiales. Los créditos hipotecarios, a créditos a empresas industriales, así como a estados y municipios.
- El acuerdo de Apoyo Inmediato a Deudores de la Banca, programa adicional de apoyo para aligerar el peso de las tasas de interés a deudores de tarjetas de crédito, créditos al consumo, hipotecarios, empresariales y agropecuarios.

El sistema financiero mexicano experimentó una profunda reestructuración como consecuencia de la crisis de 1994-1995. La reforma financiera entró en una cuarta etapa caracterizada por los siguientes rasgos:

- Una estatificación de la banca ejemplificada en las intervenciones gerenciales de diversos intermediarios, mediante decisiones administrativas de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y en la compra de cartera vencida a los bancos.
- La participación creciente de los bancos extranjeros en el sistema de pago del país.
- El inicio de un proceso intenso de fusión entre las entidades bancarias sobrevivientes.

Las intervenciones gerenciales de los bancos e intermediarios financieros se concentraron en aquellos que presentaban irregularidades más evidentes. La historia de las intervenciones gerenciales es la mejor prueba de las grandes fallas de la privatización bancaria. Cuando el gobierno de Salinas decidió reprivatizar el sistema bancario, se establecieron diversos principios que supuestamente deberían regir el proceso de venta. Entre ellos se señalaban:

- Contribuir a crear un sistema más competitivo y eficiente.
- Garantizar una participación diversificada en el capital de los bancos.
- Ligar en forma adecuada las capacidades administrativas de los bancos con su nivel de capitalización.
- Asegurar el control de los bancos por parte de mexicanos.
- Promover un sector bancario equilibrado, así como una operación de acuerdo con prácticas bancarias transparentes sanas.

Al cabo de unos cuantos años quedó en evidencia que tales principios sólo fueron buenas intenciones. En lugar de una banca eficiente y competitiva, quedó una banca problemática y sin capacidad para enfrentar la creciente penetración y competencia extranjera.

El objetivo de efectuar una apertura externa gradual del sector financiero fue abandonado ante el rigor de la crisis. Las ventas al capital extranjero de las participaciones accionarias de los bancos se acordaron mediante decisiones unilaterales de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, sin convocar a licitaciones públicas.

Como se pudo observar la problemática de la banca se originó por problemas de capitalización y de cartera vencidas, así como en altos niveles de endeudamiento de las empresas, particulares y de los propios bancos comerciales y de desarrollo.

La emergencia de la inestabilidad financiera y el abandono de la política de tipo de cambio vigente hasta diciembre de 1994 implicaron cambios en el manejo de la política monetaria. Así, la inestabilidad tuvo efectos amplios sobre el sistema financiero, particularmente en el sector bancario, que se manifestó en el crecimiento de la cartera vencida y dificultades tanto para constituir reservas preventivas como de capitalización. Estos contribuyeron a la intervención del Banco de México que ante el peligro de colapso y de insolvencia, debió activar el rescate por medio del Fobaproa.

Este marco de crisis estuvo caracterizado por la ampliación de la competencia del sistema bancario mexicano asociado con el auge crediticio que tuvo lugar en ese periodo. Asimismo, al agravamiento del problema de las carteras vencidas, se agregó la reducción no anticipada de la inflación y la incertidumbre prevaleciente en 1994.

3.3 MÉXICO POST-CRISIS

Después de la crisis de 1994-1995, México tenía grandes problemas que aún ahora persisten como por ejemplo: falta de ahorro interno, poca inversión interna, la inversión extranjera sólo de corto plazo y no en inversión productiva; por parte de la banca comercial, falta de créditos a la producción, etc.

México emprendió algunos programas y reajustes para salir de esta crisis, uno de los más importantes, relevantes y que la sociedad es la que tiene que pagar por muchos años, fue el Fondo de Protección al Ahorro (Fobaproa), que surgió como un fondo para rescatar a los bancos quebrados por la crisis.

El Fobaproa consistió en generar un pasivo contingente, que avalara las obligaciones de las instituciones bancarias, convirtiendo una deuda privada en deuda pública, para ellos se compró a los bancos su cartera quebrantada y se le aplicó un programa de capitalización.

El Fobaproa fue oficialmente creado por el gobierno federal en 1990, esta ley señalaba que le corresponde al Banco de México administrar este fondo y llevar a cabo las operaciones necesarias, a fin de evitar problemas financieros.

Para el cumplimiento de sus propósitos, el fondo recibía los recursos que por ley los bancos estaban obligados a aportarle. Es importante mencionar que el Fobaproa fue creado para atender los problemas financieros, pero no para enfrentar una crisis como la de 1995, que rebasó los recursos aportados por los bancos, y ante esta insuficiencia, el gobierno se vio en la necesidad de respaldar al fondo mediante la garantía de deuda que este emitía.

El Instituto de para la Protección al Ahorro Bancario surgió como un instrumento para respaldar los depósitos de los ahorradores, fue el encargado de comprar la cartera de los bancos adquirida por el Fobaproa, es decir fue el sucesor de el Fobaproa.

Algunos de sus objetivos fueron y son:

- Establecer un sistema de protección al ahorro bancario.
- Concluir los procesos de saneamiento de las instituciones bancarias.
- Administrar y enajenar los bienes con el fin de obtener el máximo valor de recuperación posible.

También en 1997 el gobierno anunció el Pronafide, que insiste en la reducción de la inflación en forma sostenida, considera la estabilidad monetaria como condición para el crecimiento sostenido y busca una congruencia entre la política monetaria, fiscal y de apreciación cambiaria predominantes para mantener el entorno macroeconómico de reducción de la inflación. Se aplican políticas fiscales contraccionistas para alcanzar el ajuste fiscal y del sector externo, busca la contracción del crédito para disminuir las presiones de demanda sobre precios y para reducir el riesgo del acreedor. A ello se suma la apreciación cambiaria para abaratar las importaciones y contribuir a la reducción de la inflación.

El Pronafide establece cuatro estrategias de financiamiento para aumentar el coeficiente de inversión que a su vez harían que el PIB creciera en un 5% para el siguiente año después de darse a conocer, estas estrategias son:

- Promoción del ahorro privado: Que pretendía aumentar el ahorro interno de 16% del PIB al 18% para el año 2000, a través de fortalecer el ahorro privado mediante el apoyo al sistema de pensiones y el ahorro popular.
- Consolidación del ahorro público: El propósito era fortalecer la recaudación y mantener una estricta disciplina del gasto público para aumentar el ahorro público.
- Aprovechar el ahorro externo como complemento del interno: Con el ahorro externo se buscaba cubrir los déficit de cuenta corriente usándolo como complemento del ahorro interno no como sustituto.
- Fortalecer y modernizar el sistema financiero: Esta modernización buscaba fortalecer la infraestructura de las pequeñas y medianas empresas al dejar que el sistema financiero estuviera al alcance de estas.

Estas estrategias no se llevaron a cabo por varias razones, el ahorro futuro no se incrementa disminuyendo el consumo, la política fiscal encaminada a sanear las finanzas públicas y a incrementar el ahorro público provocó un impacto negativo en la economía, lo que disminuye la generación de ingreso y existe menor captación tributaria. Por otra parte se cayó en una dependencia creciente del ahorro externo, al propiciar que siga existiendo este ahorro se ha deteriorado el ahorro interno. Como también para atraer capitales extranjeros se ha fomentado los procesos de fusiones y absorciones de los bancos así como su mayor extranjerización y a pesar de entrada de capitales externos y de mayor canalización de recursos a la banca, está no ha alcanzado los niveles de modernización para que cumpla con su función principal de otorgar financiamiento para el desarrollo.

Todo esto también se reflejó en el crédito a los diferentes sectores. La asignación del crédito para el sector privado descendió de 613000 millones de pesos en 1994 a 564000 millones de pesos en 1998 con una tasa anual decreciente de 2.73%. Al instrumentarse

el Fobaproa y las medidas de rescate bancario que permitieron capitalizar a los bancos y sanear sus carteras vencidas al excluir los créditos insalvables la caída en el financiamiento fue de 37.4% en 1995, en 1996 fue de 35.5% y en 1997 de 12.9% , en 1998 y 1999 el comportamiento fue similar.

El mercado crediticio después de la crisis ha tenido los siguientes resultados:

- La gran mayoría de las empresas no utilizaron crédito durante 1998.
- Las razones de que las empresas no utilizaran crédito fueron: por las altas tasas de interés, la negativa exhibida por la banca a extender crédito y la incertidumbre sobre la situación económica.
- Las empresas que obtuvieron crédito, lo destinaron principalmente a financiar capital de trabajo, reestructuración de pasivos y en menor medida a la inversión.
- La principal fuente de financiamiento de las empresas fueron sus proveedores, seguida por la banca comercial.

Política económica aplicada después de la crisis

Después de la crisis las autoridades económicas del país señalaron la incongruencia de mantener un tipo de cambio semi-fijo por lo que a partir de 1994 se empezó a utilizar un régimen cambiario de libre flotación.³⁰

La necesidad de estabilizar el tipo de cambio llevó a las autoridades económicas del país a descentralizar, como ya se ha mencionado, el Banco de México del gobierno

³⁰ Ramirez Hernandez, Francisco Antonio. Tesis: Efectos de la Liberalización Financiera Sobre el Crecimiento 1998-2001

federal en 1994, con lo cual no sólo se elimina el objetivo de fomentar el crecimiento económico por el de estabilización de precios, sino que además se restringió el financiamiento al gobierno federal ya que se menciona que se generaría un financiamiento inflacionario que incrementaría el déficit público y del sector externo presionando así sobre la estabilidad del tipo de cambio y resto de variables internas.

El programa de Banco Central estuvo dividido en tres puntos:

1) Objetivo de inflación anual. Este objetivo fue y es establecido conjuntamente por el Gobierno Federal y el Banco de México, la política monetaria y la política fiscal son diseñadas basadas en este objetivo;

2) Reglas definidas sobre el comportamiento de la base monetaria, junto con un compromiso cuantitativo sobre acumulación de reservas internacionales y la variación de crédito doméstico neto. El objetivo de estas reglas y compromisos cuantitativos es asegurar al mercado que el Banco de México no creará lo que se considera la fuente básica de la inflación, es decir, el exceso de oferta monetaria, por lo que el Banco ajustará sobre una base diaria la oferta de dinero; y

3) El Banco de México tiene la posibilidad de ajustar su postura de política monetaria, en caso de que circunstancias inesperadas lo hagan necesario, esto es conocido como "el corto", el cual no reduce la oferta monetaria, sino que encarece el crédito interno y por lo tanto eleva la tasa de interés, con el fin de conseguir las metas inflacionarias y la permanencia de capitales externos.

Los objetivos de tal programa son claros y es reducir la inflación y con ello asegurar la estabilidad monetaria-cambiaria. Sin embargo, en la búsqueda de lograr estos objetivos, han exigido mantener altas tasas de interés reales y contraer el crédito interno del banco central al gobierno. Es decir, por un lado se restringe el crecimiento de la base monetaria y se mantienen altas tasas de interés reales para atraer capitales externos

e incrementar las reservas internacionales necesarias para estabilizar el tipo de cambio y la inflación, por el otro lado, se ha contraído el crédito del banco central al gobierno federal con el fin de evitar cualquier presión inflacionaria por parte de éste. De esta forma tenemos que el país ha perdido el financiamiento barato para el crecimiento por parte del Banco Central y se ha penalizado a la inversión con tasas de interés más altas y con menor crédito.

Además del uso de la tasa de interés y el crédito para estabilizar el tipo de cambio, como se señaló anteriormente, desde febrero de 1997 el Banco de México introdujo un esquema de ventas contingentes de dólares para moderar posibles variaciones del tipo de cambio cuando se presentan condiciones de volatilidad. El banco además de vender divisas al mercado de cambios, también ha tenido que comprar un monto mayor de divisas para incrementar las reservas y protegerse así de cualquier ataque especulativo contra la moneda y la reversión del flujo de capitales. El problema es que el incremento de estas reservas no pueden ser utilizadas para el financiamiento del desarrollo, debido a la mayor vulnerabilidad y volatilidad de los mercados financieros globalizados.

En lo fiscal se utilizó la contracción del gasto, lo cual buscaba mantener el tipo de cambio nominal semi-fijo donde el rubro más castigado ha sido la inversión bruta fija, ya que mientras en el periodo 1988-1994 ésta promedió 4.54% del PIB, en el periodo 1996-2001 esta relación fue sólo de 2.6% del PIB, es decir, se restringe el gasto público con el fin de contraer la demanda por dinero y sobre importaciones. De tal forma que la política fiscal deja de actuar a favor del crecimiento económico, al tomar ésta el papel de política monetaria al contraer el circulante y al subordinarse a los objetivos del Banco Central de reducción de la inflación. No obstante de la reducción de la inflación la tasa de interés real se mantiene alta.

Las políticas internas estuvieron lejos de comportarse a lo que necesita el país, lo que ha afectado al sector productivo por la contracción del gasto público, del crédito, el alza de la tasa de interés y el menor deslizamiento del tipo de cambio con respecto a la

tasa inflacionaria y no sólo se ha traducido en una reducción del mercado interno, en menor formación de la infraestructura y de apoyos a sectores golpeados por el TLCAN, tales como el sector agrícola; esta política también ha implicado un incremento de la deuda interna.

La alza de la tasa de interés interna por arriba de la tasa internacional ha servido para atraer capitales. sin embargo, para que la entrada de tales capitales no presionen sobre la oferta monetaria, y por lo tanto sobre los precios, las autoridades monetarias emitieron bonos gubernamentales por el mismo monto de la entrada de capitales, sacando así de la circulación la cantidad monetaria que se emite ante la entrada de capital.

Por un lado la esterilización de capitales ha presionado sobre la deuda pública interna y por el otro lado, con los recursos que recibe de dicha emisión ha reducido el servicio y monto de la deuda externa. el problema esta en que se ha tenido que ofrecer una tasa de interés y un monto mayor de bonos públicos tanto para mantener la base monetaria inalterada como para captar recursos y hacer frente a la deuda externa. así se paga deuda con más deuda. lo que ha incrementado rápidamente el servicio y monto de la deuda pública interna, y a su vez ha obligado a constantes recortes del gasto público con el fin de lograr los objetivos de déficit fiscal, pero a pesar de esto, la deuda interna crece lo que seguirá obligando a emitir cada vez más deuda para el refinanciamiento de la que se vence haciendo más vulnerable las finanzas públicas, reduciendo su impacto positivo sobre el crecimiento económico y finalmente presionando sobre el crecimiento económico y finalmente presionando sobre el tipo de cambio debido al sobreendeudamiento.

Por último, en lo salarial, se ha seguido manteniendo el crecimiento del salario por debajo de la expectativa de crecimiento de la tasa inflacionaria, con lo cual se obtiene una tasa inflacionaria más baja y un salario menor; y así menores presiones sobre el

movimiento del tipo de cambio nominal, además, el bajo costo del trabajo contrasta con el incremento de la productividad del mismo trabajo.

Tales políticas que atentan contra el salario no dejan de tener sus efectos sobre la demanda global y el crecimiento económico. con un tipo de cambio fijo, el único instrumento en mano para corregir la apreciación real es un corte en los salarios nominales, pero esto no puede ser alcanzado sin una reducción en la demanda agregada doméstica y un incremento en el desempleo.

Todo esto nos deja ver que después de la crisis, la política implementada por el gobierno, sólo se preocupó por la estabilizar al país de manera que el exterior vea que hay condiciones para invertir, mantuvo tasas de interés altas para atraer al capital extranjero de corto plazo y para el capital extranjero interesado en el largo plazo contrajo la inflación y los salarios. Todo ha estado encaminado para el capital externo, pero en lo interno es donde se ha visto los grandes problemas con desempleo, falta de apoyo para las pequeñas y medianas empresas mexicanas, un tipo de cambio sobrevaluado lo que inhibe las exportaciones de las empresas mexicana, el sistema financiero no cumple su papel principal. Entonces México después de la crisis se hizo dependiente del exterior y no se ha preocupado por la sociedad.

CAPÍTULO IV. PANORAMA ACTUAL

4.1 COMPORTAMIENTO DE LOS MERCADOS INTERNACIONALES

Al igual que México, en los demás mercados internacionales se sufrieron las consecuencias por la acelerada apertura que originó el modelo neoliberal después del rompimiento de los acuerdos de Bretton Woods. El ritmo de crecimiento disminuyó al igual que la inversión productiva y el empleo, y en cambio los mercados bursátiles crecieron, pero con el riesgo de que una ligera falla en la economía provoca que se derrumben; También el comercio creció enormemente y varios países apuestan por este aspecto.

En la actualidad, presenciamos una enorme actividad inversionista en los mercados de acciones, bonos, y todo tipo de títulos financieros. En teoría estos constituyen el canal a través del cual los ahorros de un país se colocan a disposición de empresarios dispuestos a establecer nuevos negocios o expandir los ya existentes. Sin embargo toda esta actividad inversionista no refleja un incremento en la inversión productiva.

La actividad bancaria a nivel mundial, que a mediados de los 60 no pasaba de representar más del 1% del PIB de todas las economías de mercado, para los 80 ascendió a algo más del 2% del PIB, y en la actualidad excede con creces el volumen total del comercio internacional de todas las economías del mercado. Esto ha llevado a una explosión de endeudamiento a todos los niveles, con el consecuente incremento del porcentaje de carteras vencidas en muchos sistemas bancarios nacionales.³¹

La aparición de instrumentos financieros de todo tipo, estimulada por la actual revolución tecnológica en los terrenos de la comunicación y la informática, permite la expansión de la base del sistema de crédito y abrir ampliamente las vías a la especulación sin controles. Los mercados financieros a futuros, y los mercados de

³¹ Puyana Ferreira Jaime, Globalización, Neoliberalismo y la crisis asiática: La necesidad de un nuevo orden financiero internacional P 153

trueques de intereses y divisas, casi desconocidos antes de los 80, representan sumas que ascienden a trillones de dólares.

Es evidente que tal situación introduce elementos de inestabilidad e incertidumbre nunca antes imaginados porque la liberalización financiera ha posibilitado que grandes masas de recursos financieros en manos de especuladores se puedan desplazar rápidamente en búsqueda de rentabilidad financiera en el corto plazo, provocando muchos problemas en países de donde sale estos recursos especulativos.

Estas cuestiones han sido en gran parte las provocadoras de las crisis financieras. Es importante conocer como se han desenvuelto otros países en este contexto actual para entender como se ha comportado México y cual será su futuro y el futuro internacional.

Países Asiáticos (los tigres asiáticos)

Iniciaremos mencionando a los países asiáticos, con peculiaridades comunes, como son: Taiwán, Corea del Sur, Honk Kong y Singapur (los mencionados cuatro tigres) posteriormente habrían ingresado países más atrasados como Malasia, Indonesia y Tailandia, para culminar con Filipinas.

Durante los 80' y 90' los países asiáticos eran considerados por los propagandistas latinoamericanos de la libertad de los mercados y la total liberalización del sector externo, los países asiáticos eran el ejemplo para el resto de los países tercermundistas, de cómo habían funcionado las políticas neoliberales.³²

En Asia se agoto rápidamente el modelo de sustitución de importaciones y se dio lugar a una industrialización orientada a las exportaciones, se aplico una política industrial por parte del Estado. Hubo toda una política de crédito selectivo, de subsidios

³² Idem P. 157

e impuestos, de participación del Estado en las empresas, lo que permitió a los tigres asiáticos favorecerse de toda una serie de prácticas proteccionistas no arancelarias.

La participación del Estado abarcó aspectos tan diversos como la inversión en infraestructura básica, salud, educación, y otras áreas, lo que resultó en un mejoramiento en los niveles de vida de los asiáticos, también hubo intervenciones como controles a las importaciones, el control sobre la asignación de moneda extranjera, la provisión de crédito subsidiado a empresas e industrias privilegiadas, el control de la inversión multinacional y de la propiedad extranjera de acciones, elevados subsidios a las exportaciones, una política tecnológica estatal muy activa, restricciones a la competencia doméstica y el fomento gubernamental de una variedad de acuerdos para formar cárteles en los mercados de productos. Los gobiernos de estos países no sólo intervinieron al nivel sectorial, sino que fueron más instructivos al nivel de la empresa individual por medio de lo que llamaban “guías administrativas”

Así los países que conformaban el grupo de los tigres asiáticos, crecieron de una forma impresionante, teniendo tasas de crecimiento más altas que los propios países industrializados, por esta cuestión fueron el ejemplo del modelo neoliberal, aunque había una gran participación del Estado en la economía; también mejoraron el nivel de empleo y de ingreso, con lo que elevaron el nivel de vida de sus poblaciones.

El éxito exportador de estos países incrementó su participación en el mercado mundial como exportadores de productos industrializados, y con ello hubo un desplazamiento relativo de las exportaciones de EU y de la Unión Europea. Estos reaccionaron ejerciendo presiones para que los países asiáticos abrieran sus economías a las importaciones y eliminaran su protección industrial selectiva.

Hubo presiones paralelas para que se revaluaran sus monedas y se liberalizaran sus mercados financieros, los cuales estaban fuertemente controlados y dirigidos por el

Estado. Las anteriores presiones se combinaron con medidas neoproteccionistas tendientes a limitar la entrada de productos asiáticos a EU y la UE.

Los países asiáticos se vieron forzados a ceder paulatinamente a estas presiones, particularmente a la desregulación de sus sistemas financieros e iniciaron esta desregulación en el transcurso de los años 80 con una desreglamentación de las tasas de interés, la eliminación de los controles administrativos sobre la expansión y asignación de crédito, y la creación y expansión de mercados de títulos y participaciones de capital.

Justamente esta liberalización financiera fue la causante principal de la crisis asiática que se dio a mediados de 1997. Cada una de las cinco economías en crisis había iniciado, pero no había completado, una reforma y liberalización del sector financiero. Las reformas parciales habían llevado a sistemas frágiles, caracterizados por una creciente deuda externa de corto plazo, crédito bancario en rápida expansión, y una inadecuada regulación y supervisión de las instituciones financieras. Estas debilidades dejaron a las economías asiáticas vulnerables a rápidas reversiones de los flujos de capital.

Todo esto contribuyó al deterioro de la competitividad y dinamismo de las exportaciones asiáticas, lo cual deterioro el comportamiento de la balanza comercial de cada país, se incrementaron las importaciones y disminuyeron las exportaciones.

El sostenido deterioro de la cuenta corriente, unido a salidas de capitales atraídos por tendencias alcistas en las tasas de interés en EU, comenzaron a generar presiones sobre el tipo de cambio.

El dólar empezó a fortalecer frente al yen japonés coincidiendo con una expansión continua de la demanda interna y crecientes presiones inflacionarias en el sudeste de Asia. Países como Indonesia, Malasia y Tailandia, cuyos tipos de cambio eran muy cercanos al dólar, comenzaron a experimentar un agudo incremento en sus tasas

efectivas reales de intercambio, trayendo un exceso abrupto de las exportaciones. Corea sufrió severos golpes en su relación de intercambio.

El problema empezó con un país y se extendió por toda la región, la reacción de los inversionistas extranjeros fue la de retirar su capital de todos los países de la región, independientemente de su situación individual, con lo que la crisis se agravó en todos los países.

La crisis económica de la región repercutió en los diversos ámbitos del sistema financiero y particularmente en el sistema bancario, donde los graves problemas de liquidez implicaron que los gobiernos y el FMI inyectaran recursos de salvamento.

Japón

Japón es el país asiático de mayor desarrollo, al contrario de los tigres asiáticos, Japón es un país desarrollado, un país que creció aceleradamente después de la segunda guerra mundial.

Al igual que los anteriores países asiáticos, Japón empezó con una desregulación y liberalización de las transacciones financieras, aunque fue acelerada gracias a las presiones de EU.

De esta forma se eliminaron restricciones, lo que llevó al aumento y la diversificación de las transacciones financieras. Entonces el fortalecimiento del yen, al igual que las mayores alternativas de inversión, generó alzas en el comercio y en los precios de los activos; junto con éstos, aumentó la deuda de los agentes económicos mientras los ahorros se reducían.³³

³³ Torres Hernández David, El descarrilamiento de la locomotora financiera japonesa, p. 87 del libro *Desorden Monetario Internacional y su impacto en el sistema financiero mexicano*

La esfera financiera no toleró la especulación, la cual alcanzó tales alturas que al aumentar las tasas de interés se presenció una caída espectacular en los precios de las acciones, los bonos y el yen.

Su banca se dañó y la supremacía internacional que exhibía en rentabilidad disminuyó; además, el poderío de su sistema financiero se modificó al enfrentarse con competidores más sofisticados e innovadores.

La entrada a los mercados financieros internacionales de los bancos japoneses y de las compañías emisoras de eurobonos para obtener financiamiento en yenes; el arribo de las casas de valores al mercado interbancario con fines de arbitraje; así como los incrementos de los swaps de tipo de cambio y de los préstamos a residentes, pusieron en graves problemas a la capacidad del gobierno para controlar el volumen de crédito.

Precisamente, favorecidos por el relajamiento de los controles, y motivados por la fortaleza del yen, los inversionistas compraron valores denominados en yenes, propiciando el abaratamiento del financiamiento para las empresas japonesas. De esta forma la deuda aumentaba más que el ahorro.

El relajamiento de los controles y la revaluación del tipo de cambio atrajeron inversiones al mercado de valores, entonces la oferta de recursos crediticios, la deuda de los agentes y el comercio con valores aumentaron, produciéndose así un boom en la inversión en planta y equipo y una fuerte alza en el precio de los activos.

Cuanto más se inflaban los precios de los activos y crecía el volumen del crédito, mayor era el costo que se tenía que pagar por una alza imprevista en las tasas de interés, lo cual fue evidente cuando cayeron los precios de las acciones, los bonos y el yen. Con éstos se derrumbaron los préstamos bancarios y la actividad económica. Las entidades financieras registraron pérdidas y restringieron sus créditos.

Algunos países Europeos

Rusia

En 1997 los bancos Rusos presentaban dificultades desde el inicio de la transición de los bancos estatales a bancos privados. El sistema bancario tenía regulaciones muy débiles, la cantidad y la calidad de la información variaba y el grado de desinformación era considerable; la legalidad fue muy difícil de determinar y los accionistas pequeños y medianos eran muy cambiantes. Quizá uno de los problemas graves de los bancos rusos es la relación con las empresas industriales y la exposición concentrada de sus portafolios con las mismas. Además es la pésima educación de su sistema bancario con las normas regulatorias internacionales; debe señalarse que gran parte de las inversiones en un sistema bancario proviene de bancos alemanes y de otros inversionistas europeos que vieron en la transición económica de Rusia grandes expectativas.

La devaluación del rublo, el 17 de agosto de 1998, marco el fin de la estabilidad Rusa y la necesidad de un nuevo programa de estabilización así como la necesidad de recaudación fiscal por parte del Estado. Es decir su apertura financiera también lo trajo crisis.

Países nórdicos

En los 80 los países nórdicos (Noruega, Finlandia y Suecia) estuvieron en medio de importantes cambios económicos y financieros; los tres países instrumentaron programas de desregulación, tanto en el ámbito económico como el financiero, se abrieron al capital externo, hubo grandes avances desde el punto de vista de innovaciones financieras y la competencia en el sector se agudizó.³⁴

³⁴ Gómez Ochoa Gabriel, *Crisis y Recuperación económica-financiera*, p.225

Los cambios fueron acompañados, en diferente medida, por expansiones crediticias a las que siguieron fragilidad financiera y deterioro de la calidad de activos. El sector inmobiliario representaba una proporción importante de la cartera de crédito de los bancos comerciales, de modo que cuando explotó la burbuja especulativa que había elevado sus precios los balances bancarios se vieron afectados. El resto de las actividades económicas también sufrieron; adicionalmente, la relativa baja capitalización bancaria condujo a la necesidad de intervención gubernamental.

España

La liberalización financiera en España inicia a principios de los años setenta con la eliminación de regulaciones sobre tasas de interés; en 1974 se facilita la entrada de nuevos bancos y la apertura de sucursales, y en 1977 se admiten bancos extranjeros. La banca comercial española concentraba el 64% de los activos totales del sector bancario en 1995.

Los problemas empezaron a aparecer cuando el banco central tuvo que afrontar crecientes problemas de liquidez de algunos intermediarios financieros que, en muchos casos, reflejaban problemas estructurales. Los niveles de créditos vencidos llevaron a la insolvencia, a principios de los años ochenta, a muchas instituciones. La crisis afectó a la mitad de los 110 bancos nacionales, que representaban más del 20% del total de los depósitos, lo que indujo a las autoridades a instrumentar un proceso de reestructuración.

Países latinoamericanos

Uruguay

La liberalización en Uruguay empezó en 1974 mediante la flexibilidad del flujo de capitales y la desregulación de tasas de interés; simultáneamente se comenzó con la

liberación del comercio exterior y se buscó reducir el déficit fiscal. Así, flujos positivos de capitales y menos déficit fiscal proporcionaron recursos, muchos de los cuales fueron denominados en moneda extranjera. En 1982 una severa crisis apareció en el sector financiero uruguayo, la cual afectó de manera importante a la estructura bancaria y a la economía real en los siguientes años.³⁵

Chile

En la segunda mitad de los años setenta el gobierno instrumentó un amplio programa de liberalización económica. Uno de los elementos fundamentales fue la reestructuración del sistema bancario. La reforma financiera comprendió privatización de los bancos, desregulación, eliminación de techos a las tasas de interés y mayor integración a los mercados mundiales de capital. En el aspecto económico se instrumentó una política de estabilización para reducir los desequilibrios macroeconómicos.

Para 1980 la reforma estaba prácticamente concluida, tanto el sector real como el financiero mostraba grandes progresos desde el inicio de la reforma. No obstante, a finales de 1981 el sistema financiero ya estaba sumergido en lo que sería la peor crisis financiera de su historia. En noviembre de ese año fue necesaria una primera intervención gubernamental para el rescate de algunos intermediarios financieros.

Venezuela

A principios de 1989 el gobierno venezolano instrumentó un amplio programa de reforma económico financiera que inició, entre otras cosas, con la desregulación de tasas de interés. El programa eliminó barreras a la entrada, especialmente para extranjeros. Sin embargo, estos bancos solamente lograron acumular uno por ciento de los activos totales de la banca comercial. Los bancos gubernamentales poseían 10% de

³⁵ Idem, p.245

esos activos y dentro de los bancos privados nacionales, los seis mayores tenían 52%. A principios de 1994, después de un periodo de inestabilidad política y económica, estalla la crisis bancaria, cuya manifestación fue el colapso del Banco Latino, el segundo mayor en depósitos.

Después de este periodo de inestabilidad, Venezuela tuvo una ligera recuperación que solo duro algunos años, ya que en la actualidad Venezuela sufre una crisis que no es solo financiera, sino de varios factores que influyen negativamente en la economía de ese país.

Brasil

En Brasil la liberalización de la cuenta de capital y la insistencia en el manejo de variables macroeconómicas como estabilizadores de la economía nacional, ha sido la tónica del cambio de políticas de corte heterodoxo.

Cuya finalidad es la restricción monetaria y la necesidad de una política fiscal que recurra a financiamientos externos. Sin embargo, el efecto ha sido diferente y en Brasil este proceso, al igual que en los otros países, se ha visto acompañado de devaluación, crisis bancaria y reducción del gasto social por parte del Estado.

Algunos de los antecedentes de Brasil son: en septiembre de 2001, el FMI concedió un préstamo de 15 000 millones de dólares, considerado como un fondo anticrisis, dado que el gobierno brasileño necesita de una amplia reserva de dólares para evitar que la constante depreciación del real se desboque y se profundice la recesión. La situación económica Argentina, unida a la crisis energética en Brasil y la recesión en Estados Unidos, Golpeó sin piedad a la moneda brasileña, que de enero a septiembre del 2001 perdió más del 33% de su valor.

Argentina

En Argentina los problemas comenzaron en el 2000, cuando el gobierno adoptó un plan económico preparado por el FMI, supuestamente ese programa traería más confianza, bajaría las tasas de interés y propiciaría una expansión económica.

Pero mientras el gobierno y el FMI negociaban el paquete de ayuda las tasas de interés subieron en Estados Unidos, en la zona del euro e incluso en Japón. ¿Cómo un programa de consolidación fiscal podría bajar las tasas de interés en Argentina cuando en el resto del mundo estaban subiendo?. El plan había creado grandes expectativas. Pero pronto Argentina enfrentó una crisis de confianza, los precios se elevaron aun más, y la situación empeoró. Fue evidente el fracaso del consejo monetario. Así el gobierno argentino tiene ante sí la difícil tarea de reactivar la economía, partiendo de una recesión que se ha prolongado por varios años, un desempleo superior a 18% e índices de pobreza similares a los de Bolivia, en la zona norte del país. Todo ello, aunado a la crisis económica internacional.

Hemos observado que en las economías emergentes de América y del Sudeste de Asia fueron presionadas por el FMI, y la Organización Mundial de Comercio (OMC), para desregular sus sistemas financieros y abrir la cuenta de capital de sus balanzas de pagos, las reformas financieras implicaron la eliminación de controles cuantitativos y cualitativos a la expansión del crédito y su sustitución por instrumentos basados en el mecanismo de mercado, medidas para promover el desarrollo de los mercados de valores, y la supresión de limitaciones a la inversión de extranjero.

Estas presiones obligaron a los países latinoamericanos y asiáticos a desregularse de una manera tan acelerada que no hubo casi ninguna supervisión ni previsión, lo cual generó crisis financieras en la mayoría de estos países.

No solo los países de tercer mundo sufrieron estas crisis, sino que también los países industrializados sufrieron desaceleraciones en sus economías, no llegaron a considerarse crisis, pero aumentaron el desempleo mundial. Aún en países como Estados Unidos y Alemania, sus bancos comerciales han tenido que fusionarse para poder competir con los bancos extranjeros. También el comercio se ha vuelto muy competitivo y peleado, China se ha vuelto un rival comercialmente para varios países, incluyendo México.

Organizaciones como el FMI y el BM se han visto rebasadas por las crisis y no han funcionado como se requieren, sus programas han sido muy vulnerables y en vez de ayudar, han contribuido a las existencias de las crisis; es por eso que varios autores proponen que deben cambiar de fondo para poder ayudar a la economía actual.

El contexto actual es que existe una integración de los mercados internacionales, con alta competencia entre ellos, un tropiezo de un país, genera especulación en muchos países y en algunos otros crisis.

4.2 PROCESO DE EXTRANJERIZACIÓN DEL SISTEMA BANCARIO

La banca comercial en México ha tenido muchos cambios en los últimos años, han cambiado de dueño en varias ocasiones, pasando de ser propiedad de particulares a el Gobierno y de nuevo a particulares, después intervenidos por el Gobierno y por último en manos otra vez de particulares pero ahora en su mayoría extranjeros.

Otro cambio importante de la banca comercial son sus funciones. Una de sus definiciones señala que el banco comercial es aquel que se especializa, por lo general, en depósitos a la vista y préstamos comerciales, entendiéndose por estos últimos, los hechos a negocios para hacer frente a necesidades a corto o largo plazo.³⁶ Lo que dice esta definición se quedado atrás ya que la banca comercial dejó de ser la que impulse el crecimiento de la economía con el financiamiento a la inversión, y ahora se preocupa por ser más competente enfocándose al crédito para el consumo ya sea para casas, automóviles o también con las tarjetas de crédito y su ganancia esta en las altas tasas de interés activas.

La transformación de la banca comercial tienen orígenes internos y externos en los que se destaca los cambios que ha habido a nivel mundial con una reforma financiera en la mayoría de los países, y también la tendencia del capital extranjero a transformar los mercados e instituciones financieras con su movilidad hacia zonas más rentables.

El menor uso del crédito está directamente relacionado con las altas tasas de interés y la falta de eficiencia de la distribución del crédito que tiene que ver con el desempeño de la banca comercial que como ya se menciona ha dejado de lado esta función, lo cual ha dado importancia a instituciones no bancarias que se han encargado de dar financiamiento.

³⁶ Manrique Campos Irma, Transición de la banca mexicana del libro Crisis y futuro de la Banca de México, Ed Porrúa UNAM p 91

La importancia que ha cobrado en los últimos años las fuentes de financiamiento alternativas a la bancaria, ha equilibrado la necesidad de las empresas y contribuyeron a que todavía haya algo de crecimiento.

Se puede dividir en dos etapas a este proceso de cambios en la banca, uno es de 1989 a 1994 donde fue el proceso de privatización y comienzos de la crisis de la banca; y el otro el de 1995 a la fecha, donde se llevo acabo la extranjerización de la banca.

4.2.1 Privatización de la banca

Esta privatización podría ser el inicio de los cambios que ha sufrido la banca en los últimos años en sus funciones y sobre todo a la extranjerización de la banca.

La privatización de la banca surge a partir de la reforma de 1990 cuando el gobierno de Carlos Salinas de Gortari lleva adelante las modificaciones jurídicas necesarias para la privatización. El 5 de septiembre de 1990 se expidió el acuerdo presidencial que fijó las bases y los principios del proceso denominado desincorporación bancaria. Una vez aprobado el marco legal los bancos fueron privatizados y a lo largo de 18 meses se privatizaron 18 bancos.

Como parte del marco jurídico se emitió una nueva ley bancaria, la Ley de Instituciones de Crédito, que además de establecer la transformación de los bancos en sociedades anónimas, aseguró que la banca mexicana fuera controlada por mexicanos, así todas las instituciones fueron adquiridas por mexicanos de los cuales se pueden distinguir dos grandes grupos, por un lado, los dueños de grupos financieros encabezados por casas de bolsa, y por otro, grandes empresarios e inversionistas.

También las instituciones fueron vendidas muy por encima de su valor contable, generando recursos nominales para el gobierno federal de más de 37 billones de pesos,

del cual, con la venta de Banamex y Bancomer se sumó el 48.3% del total de recursos. (ver cuadro 1)

CUADRO 1 INGRESOS POR LA PRIVATIZACIÓN BANCARIA			
Nombre del banco	Precio nominal en miles de pesos		Porcentajes
Banco Nacional de México, S.A.	9,744,982.30		25.7
Banca Serfin, S.A.	2,877,740.70		7.5
Bancomer, S.A.	8,564,213.90		22.6
Banca Promex, S.A.	1,074,473.70		2.8
Banco BCH, S.A.	878,360.20		2.3
Multibanco Mercantil de México, S.A.	611,200.00		1.6
Banco de Oriente, S.A.	223,221.20		0.6
Banca Cremi, S.A.	748,291.20		2
Banco Mercantil del Norte, S.A.	1,775,779.10		4.7
Banpais, S.A.	544,989.80		1.4
Banco del Centro, S.A.	869,381.40		2.3
Banco de Crédito y Servicio, S.A.	425,131.20		1.1
Banoro, S.A.	1,137,810.90		3
Banco Internacional, S.A.	1,486,916.80		3.9
Banco del Atlántico, S.A.	1,469,160.00		3.9
Banco Mexicano Somex, S.A.	1,876,525.50		4.9
Multibanco Comermex, S.A.	2,706,014.00		7.1
Banca Confa, S.A.	892,260.10		2.3
Total	37,856,452.00		100

Fuente: Jacques Rogozinsky, La privatización de empresas paraestatales, pp200-204

Más tarde se concertó la apertura del sector financiero nacional en el marco del capítulo XIV del TLC la banca mexicana fijó los términos de la apertura financiera, previendo como estrategia propia la de asociarse con intermediarios extranjeros hasta por un 30% del capital accionario, y se establecen cuotas de mercado rígidas que protegen por un tiempo de la competencia externa a los bancos recién privatizados.

Lo que pasa con la banca después de estos acontecimientos es una de las principales causas que originó la crisis de 1994-1995, sobreendeudamiento, operaciones fraudulentas, saturación de créditos impagables, etc., con lo cual provoca nuevos cambios en la banca.

4.2.2 Extranjerización de la banca

Este proceso de extranjerización comienza a partir de la crisis bancaria donde encontramos un sector bancario frágil, sobreendeudado con un alto índice de cartera vencida, dificultades tanto para constituir reservas preventivas, de capitalización y quiebras.

A partir de este momento el gobierno instrumentó distintos programas de rescate bancario y apoyo a deudores intentando atenuar la crisis y estimular el saneamiento del sector bancario, teniendo como resultado intervenciones en los bancos, fusiones y ventas.

Y precisamente como resultado de la crisis bancaria, las autoridades mexicanas decidieron abrir el sector a la inversión extranjera más allá de lo originalmente negociado y programado en el TLC. Primero se había negociado una apertura gradual del sector, sin embargo, con la crisis empieza una apertura más acelerada hasta llegar a que algunos bancos fueran propiedad de extranjeros.

El justificante de esta apertura era que se crearía mayor competencia y esto provocaría mayor eficiencia, disponibilidad de servicios y menores costos de financiamiento: facilitaría la expansión de los flujos de capitales externos y por ello elevaría la disponibilidad de fondos y por último, estimularía la presencia de agencias calificadoras, auditores y burós de crédito.

A principios de los noventa, sólo existía un banco extranjero, Citibank, que estaba autorizado para operar en el mercado local, participaba con menos del 1% de los préstamos totales. Las restricciones a los bancos extranjeros fueron retirándose progresivamente, en un inicio se permitió la entrada de pequeñas subsidiarias nuevas que participaban en actividades de mayoreo y créditos no bancarios. En promedio cada

una de estas subsidiarias sólo poseían una oficina y las operaciones realizadas representaban menos de 0.01% del mercado total nacional de préstamos.

A partir de 1995, los bancos que operaban en el país enfrentaron su quiebra en medio de una elevación de las tasas de interés internas, lo que aceleró el incremento de las carteras vencidas y aumentó los costos de los rescates. Un periodo de consolidación se abrió en el curso de los siguientes meses, donde los ocho bancos más fuertes de país absorberían a los más débiles mediante fusiones y compras. La estructura del sistema bancario mexicano estaba en transformación y los bancos extranjeros empezaron a desempeñar un papel central.

En ese año se evidenció toda la debilidad de los bancos mexicanos, cargados de cuentas incobrables, descapitalizados e incluso algunos de ellos intervenidos. Fue cuando se decidió el rescate por medio del Fobaproa, buscando evitar una quiebra generalizada y asegurar los recursos de los depositantes. También en ese año aparecieron las instituciones bancarias españolas, estadounidenses y canadienses, principalmente quienes encontraron la gran oportunidad para introducirse al sistema financiero mexicano comprando barato, lo cual le facilitó expandir sus territorios de manera apresurada.

A pesar de los diversos programas de apoyo a la banca, 12 bancos mexicanos quebraron, requiriendo la intervención de las autoridades y la subsiguiente venta de estas franquicias abriéndose de esta manera una amplia vía para la compenetración de bancos extranjeros en la compra de bancos con problemas pero supervisados y saneados por las autoridades, es decir, las autoridades mexicanas sanearon los bancos y ya sin problemas fueron vendidos.

A finales de 1998, el congreso aprobó la ley de protección al ahorro bancario y con ella la apertura total del sistema bancario y bursátil nacional al capital extranjero. Eliminandose también los candados para los tres principales grupos bancarios del

sistema. Con esta ley se permite a los bancos extranjeros hacer compras de bancos mexicanos, en diciembre de 1998 se realizaron seis adquisiciones de los bancos mexicanos por bancos extranjeros, donde los bancos españoles fueron los compradores más activos; además se presentaron también seis fusiones entre bancos mexicanos, ha partir de aquí se ha dado una reciente participación de los bancos extranjeros, sobre todo españoles, pues en muy poco tiempo se han convertido en los inversionistas más importantes en el capital de los bancos mexicanos.

El primer banco intervenido por el IPAB fue Serfin en 1999 y fue vendido un poco después al banco español Santander. Otro banco español, el BBVA se fusiono con Bancomer, con una estrategia de penetración en América Latina que lo ha llevado ha realizar varias fusiones y lo convirtió en el banco español con mayor presencia. En ese mismo año el banco canadiense Bank of Nova Scotia adquiere la mayor parte del capital de Inverlat: años más tarde el banco más grande de Estados Unidos Citygroup compra Banamex. Los demás bancos han sido absorbidos y fusionados o como se ha dicho, tuvieron alianzas estratégicas, algunos entre ellos y otros por los bancos más grandes y despues por los bancos extranjeros.

Como se puede observar, el capital extranjero adquirió los bancos más importantes y más grandes en México, con lo cual es propietario del 80% de activos de la banca comercial mexicana. En el cuadro 2 se puede observar como han cambiado de dueño la banca comercial.³⁷

³⁷ Giron González, Alicia, Crisis Financieras, p. 48-49

**CUADRO 2
FUSIONES, ADQUISICIONES Y EXTRANJERIZACIÓN**

1990	1991	1992	1994	1998	2000	2001	2002
Banamex	Banamex	Banamex	Banamex	Banamex	Banamex	CitiCorp-Banamex	
Bancomer	Bancomer	Bancomer	Bancomer		BBV-Bancomer		
BCH	BCH-Unión	Promex					
Unión							
Multibanco mercantil de México	Probursa		BBV				
Probursa							
Oriente	Oriente	Oriente					
Cremi	Cremi	Cremi	Cremi				
Bital	Bital	Bital	Bital			Bital-HSBC	
Atlántico	Atlántico	Atlántico					
Inverlat	Inverlat	Inverlat	Inverlat	Nova Scotia	Nova Scotia	Nova Scotia	Nova Scotia
Serfin	Serfin	Serfin	Serfin	Serfin	Santander-Serfin		
Somex	Somex	Somex	Mexicano	Santander			
Confia	Confia	Confia	Confia	Citibank	Citibank	Citibank	Citibank
Bancen	Bancen	Banorte	Banorte			Banorte-Bancrecer	
Banco Mercantil del Norte	Banco Mercantil del Norte	Banco Mercantil del Norte					
Banpais	Banpais	Banpais					
Bancrecer	Bancrecer	Bancrecer					
Banoro	Banoro	Banoro					

Fuente elaborado por Giron González Alicia, Crisis Financieras, con datos de CNBV

Los dueños de los bancos han cambiado, la presencia del capital extranjero se ha multiplicado y como dice Eugenia Correa en una de sus escritos "Cuando la expansión del crédito está en manos extranjeras, cuando todo el aparato crediticio opera desde las estrategias y políticas de empresas financieras cuyas matrices se encuentran en otras naciones, pierde sentido la existencia de la moneda local, puede y es sustituida por una moneda extranjera y la política fiscal desaparece, para convertir a los gobiernos locales en un mero intermediario de recursos con mayor o menor legitimidad para emprender modestos programas de asistencia social."³⁸

³⁸ Correa Eugenia, Lectura Fobaproa: crisis y ocaso de los bancos mexicanos, del libro Crisis y futuro de la Banca de México, Ed. Porrúa UNAM p. 67.

4.2.3 Funcionamiento de la banca extranjera

La participación de la banca extranjera en el mercado nacional ha crecido en lo que respecta a préstamos: en 1992 representaba 2%, 7% en 1997, en 1998 17.8% y para junio del 2000 esta participación sumaba un total de 21.46%.

Los préstamos de la banca extranjera se concentran en el sector comercial, en el gobierno y en el interbancario, con aproximadamente 94% del total de los préstamos y con mucho menos penetración en el sector de consumo e hipotecario, caracterizándose por cobrar altas tasas de interés y mantener una reducida cartera de clientes solventes.

De acuerdo con una encuesta del Banco de México en el segundo trimestre del 2000 la banca extranjera logro proveer 23% del financiamiento que obtuvieron las empresas triple A mientras que la banca comercial apporto 31% , los proveedores 23% y el resto varias fuentes.

Algo que caracteriza a la banca extranjera es que está equipada con menores índices de cartera vencida, mayores provisiones de reserva y mejores niveles de capitalización, además de que se ha empeñado en expandir su red de sucursales; aunque cada uno de los bancos extranjeros ingresa a México con estrategias diferentes, ahora se enfocan particularmente a la banca corporativa y de inversión.

Además de proveer servicios financieros como seguros y fondos de pensión entre otros, estableciendo en México un puente hacia América Latina y Estados Unidos, estas adquisiciones están llevando a un cambio profundo en la nueva estructura de la banca y en su entorno competitivo, no se trata únicamente del cambio de propietarios en el sector, si no un cambio en la estructura financiera que modifica las relaciones de financiamiento de toda actividad económica.

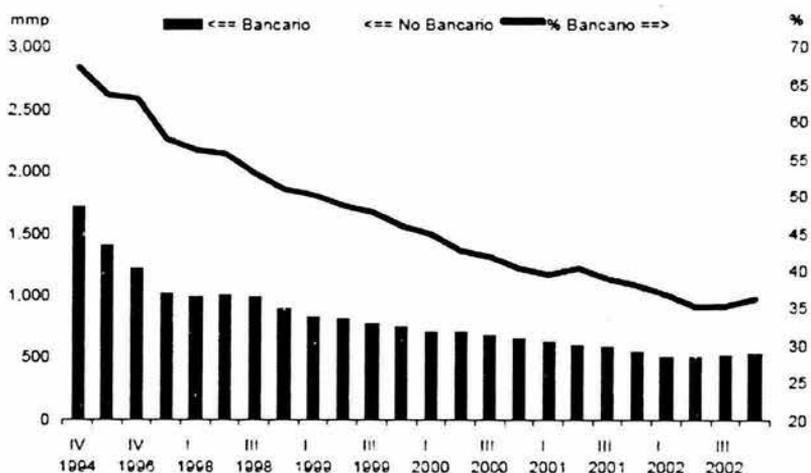
En lo que respecta al financiamiento de las empresas, hemos notado que la participación de la banca comercial ha disminuido y del total participa con un 19% aproximadamente en 2001 y 2002, mientras que la fuente que mayor aporta con un 55% aproximadamente, son los proveedores de las empresas, en el mismo periodo. Esto ha sido por las altas tasas de interés de la banca. (ver cuadro 3)

CUADRO 3 FUENTES DE FINANCIAMIENTO (porcentaje)									
Fuentes de financiamiento	2001	2002							
		1er.	2do.	3er.	4to. Trimestre				
					Por tamaño de empresa				
	Total	Total	Total	Total	Total	P	M	G	AAA
	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Proveedores	52.3	56.4	54.9	57.1	55.9	63.3	60.1	43.6	36
Bancos comerciales	21.4	19.7	19.9	18.9	20.3	18.6	18.6	22.1	32
Bancos extranjeros	5.3	3.8	3.6	5.1	5	1.9	3.5	10.4	12
Otras empresas del grupo corp.	12.8	12.2	14.4	13.2	12.1	11.7	13.6	12.3	6
Bancos de desarrollo	2.7	3.2	2.1	1.3	1.9	2.3	1.2	2.5	2
Oficina Matriz	3.3	3.3	3.3	2.9	3.7	1.5	2.3	8	8
Otros Pasivos	2.2	1.4	1.5	0.9	1.1	0.7	0.7	1.1	4

Fuente: Banco de México (Informe Anual 2002)

GRÁFICA 1

FINANCIAMIENTO BANCARIO Y NO BANCARIO DE LAS EMPRESAS (millones de pesos)



Fuente: Banco de México (Informe anual 2002)

Como se puede corroborar en la gráfica 1 el financiamiento no bancario, aunque ha caído al igual que el bancario, aumentó su proporción con respecto al bancario en los últimos años, es decir el financiamiento no bancario es la fuente de financiamiento más utilizada después de la crisis y la banca comercial descendió poco a poco. En el cuadro 4 se puede observar como el financiamiento no bancario ha aumentado en los últimos años, ya sea en crédito al consumo, a la vivienda o al financiamiento de las empresas.

CUADRO 4
FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PRIVADO: BANCARIO Y DE FUENTES ALTERNATIVAS

	Financiamiento total			Crédito al consumo			Crédito a la vivienda			Financiamientos a empresas		
	Total	Banc.	No banc.	Total	Banc.	No banc.	Total	Banc.	No banc.	Total	Banc.	No banc.
Dic 1994												
Saldo real	3,111.2	2,266.7	844.6	178.1	170.8	7.3	363.7	363.7	0.0	2,569.4	1,732.2	837.2
% del total	100.0	72.9	27.1	100.0	95.9	4.1	100.0	100.0	0.0	100.0	67.4	32.6
Dic 200												
Saldo real	2,016.9	945.0	1,071.9	108.5	52.3	56.2	259.8	227.8	32.0	1,648.6	664.8	983.9
% del total	100.0	46.9	53.1	100.0	48.2	51.8	100.0	87.7	12.3	100.0	40.3	59.7
Var. anual	-3.6	-15.2	9.6	14.0	16.1	12.1	-19.6	-23.8	33.9	-1.5	-13.7	
Dic 2001												
Saldo real	1,859.2	823.0	1,035.7	133.5	66.8	66.7	232.1	188.1	44.0	1,493.6	568.6	925.0
% del total	100.0	44.3	55.7	100.0	50.0	50.0	100.0	81.0	19.0	100.0	38.1	61.9
Var. anual	-7.8	-15.4	-3.4	23.1	27.6	18.8	-10.7	-17.5	37.7	-9.4	-14.5	-6.0
Mar 2002												
Saldo real	1,796.4	777.3	1,019.1	135.6	67.8	67.8	229.4	182.5	46.9	1,431.3	527.0	904.4
% del total	100.0	43.3	56.7	100.0	50.0	50.0	100.0	79.5	20.5	100.0	36.8	63.2
Var. anual	-9.9	-15.4	-5.2	19.4	18.4	20.4	-9.4	-16.4	34.3	-12.0	-18.0	-8.1
Jun 2002												
Saldo real	1,848.8	770.6	1,078.2	145.5	74.3	71.1	229.4	177.2	51.8	1,474.4	519.1	955.3
% del total	100.0	41.7	58.3	100.0	51.1	48.9	100.0	77.4	22.6	100.0	35.2	64.8
Var. anual	-1.8	-12.1	7.1	24.4	25.1	23.6	-4.3	-11.8	34.8	-3.5	-15.8	4.9
Sep 2002												
Saldo real	1,882.9	781.8	1,101.1	153.0	80.0	73.0	228.5	171.6	56.9	1,501.4	530.2	971.2
% del total	100.0	41.5	58.5	100.0	52.3	47.7	100.0	75.1	24.9	100.0	35.3	64.7
Var. anual	-0.4	-8.3	6.1	26.8	31.7	21.9	-2.9	-11.6	38.6	-2.2	-11.3	3.6
Dic 2002												
Saldo real	1,922.2	807.1	1,115.1	163.8	85.4	78.3	225.7	166.3	59.4	1,532.8	555.4	977.4
% del total	100.0	42.0	58.0	100.0	52.2	47.8	100.0	73.7	26.3	100.0	36.2	63.8
Var. anual	3.4	-2.0	7.7	22.7	28.0	17.4	-2.8	-11.6	34.6	2.6	-2.3	5.7

Saldos en millones de pesos. var. Real anual en porcentaje

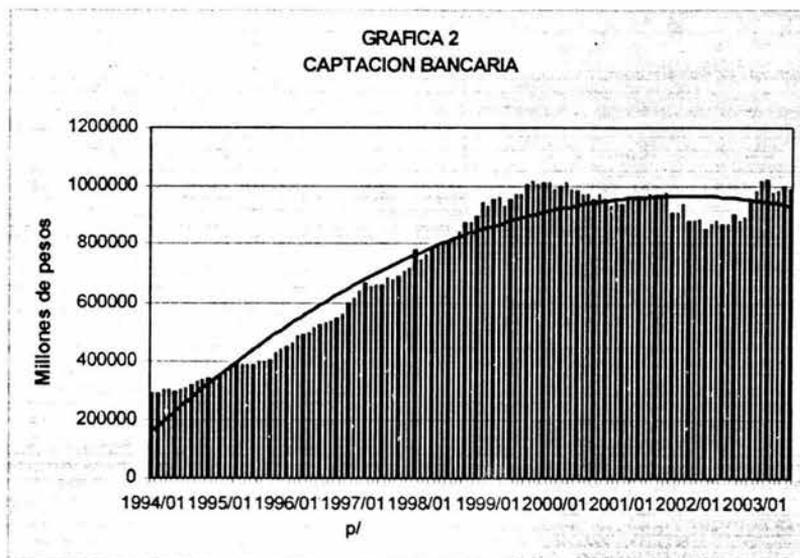
Fuente: Banco de México (informe anual 2002)

Con lo que respecta a los sectores, también vemos como la banca comercial ha disminuido su financiamiento, siendo el sector agrícola el más afectado, así podemos explicarnos los problemas de este sector en la actualidad, ya que no genera crecimiento. (ver cuadro 5)

CUADRO 5 FINANCIAMIENTO DE LA BANCA COMERCIAL POR SECTOR (millones de pesos)				
Periodo	Total	Sector agropecuario, silvícola y pesquero	Sector industrial	Sector servicios y otras actividades
1995	709 290	40 169	189 493	241 220
2000	750 303	39 317	208 952	229 780
2001	670 157	33 794	185 602	197 486
2002	675 354	24 068	180 970	203 970

Fuente: INEGI

Por otro lado la captación bancaria en los últimos años (a partir de 1998), se ha mantenido alrededor de los 950 mil millones de pesos, después de que en años anteriores había mostrado un crecimiento constante, como se puede ver en la siguiente gráfica.



Fuente: INEGI (Captación Total de Recursos de la Banca Múltiple y de Desarrollo)

La banca extrajeraizada no ha traído los beneficios que de está se pensaba al momento de permitir la entrada de capital extranjero en la banca. La banca comercial ha olvidado su papel de brindar financiamiento para el crecimiento, como lo hemos visto ha dejado de financiar y se ha preocupado por obtener ganancias con sus altas tasas de interés. El financiamiento no bancario, en cierta medida, es el que se ha encargado de brindar ese financiamiento olvidado por la banca.

Aunque ha habido una mejoría en estos años postcrisis con una cartera vencida que ha disminuido, la captación bancaria que ha aumentado y se ha mantenido constante y en las mejores condiciones: no se ha reflejado una mejoría en los créditos, ya sea con banca extrajeraizada o no.

4.3 ANÁLISIS DEL MARGEN FINANCIERO

Empezaremos diciendo que es el margen financiero, el cual es el diferencial entre las tasas de interés que paga la banca a los depositantes y las que cobra a sus clientes por el otorgamiento del crédito, o también, como lo menciona Irma Manrique Campos, en el libro de Crisis y futuro de la Banca de México, donde utiliza el término de rentabilidad bancaria y dice: “es el resultado de la diferencia entre lo que paga por los fondos que capta (tasa de interés pasiva) y lo que cobra por los préstamos que otorga (tasa de interés activa)”³⁹, es decir, diferencia entre tasa de interés activa y tasa de interés pasiva.

El comportamiento del margen financiero ha dependido de la aplicación de la política monetaria seguida por el Banco de México desde el inicio de 1995, caracterizada por ser restrictiva (crédito interno neto negativo) y que fue aplicada con el objetivo prioritario de reducir el nivel de crecimiento de la inflación, si bien provocó la reducción de la misma, favoreció el mantenimiento de una tasa de interés real elevada de los bonos públicos, que impactó la reducción de la demanda de dólares, estabilizó el tipo de cambio e implicó una baja de la tasa pasiva y alza de la tasa activa de la banca comercial que implicó la reducción de la captación y el crédito que esta ofrece al público.

La banca comercial aprovechó las altas tasas de interés de los valores públicos para llevar a cabo sus actividades de inversión mediante la compra de estos, lo cual implicó la reducción de su exposición al riesgo y la obtención de niveles adecuados de utilidad, con lo cual incremento su margen financiero.

Ha sido muy criticado el papel que ha jugado el Banco de México en este aspecto, ha basado su política en lograr la estabilización de precios y del tipo de cambio de manera indirecta; y ha descuidado su papel de supervisor de la banca comercial, el cual,

³⁹ Irma Manrique Campos, Crisis y futuro de la Banca de México, p.92

ha aprovechado para mantener altos márgenes de intermediación en detrimento de su actividad principal que es la de proveer recursos a la inversión para lograr el crecimiento de la economía en el largo plazo y su consecuencia se ve reflejada en el comportamiento del PIB en los últimos años donde ha crecido a un ritmo muy pobre.

El proceso de desregulación que sufrió la banca, no significó una mayor competencia entre los intermediarios financieros de la banca comercial que facilitará la reducción del margen financiero, de hecho el margen, en una banca desregulada y extranjerizada se ha elevado.

Es conveniente señalar una particularidad que mostró la liberación financiera en México y que ayuda a explicar la volatilidad de la captación bancaria. Aquí, a diferencia de lo que anticipa la teoría convencional⁴⁰, la liberación de las tasas de interés no condujo a un aumento de las tasas de captación de depósitos, si no que produjo una disminución de ellas con relación a las tasas de los activos sin riesgo (Cetes), acentuando el desequilibrio que ya existía, entre los rendimientos de los instrumentos financieros y su grado de riesgo.

Las barreras que existen a la competencia en el mercado primario de valores gubernamentales, donde los intermediarios financieros son monopsonistas y el público ahorrador no participa, ha permitido a los banqueros pagar tasas sobre depósitos por debajo de las tasas de mercado.

La menor captación de recursos se ha traducido, como ya se menciona en el punto 4.2, en una reducción de la disponibilidad del crédito disponible para el financiamiento a la inversión productiva, además de que lo encarece de manera importante.

En las condiciones actuales en donde la banca comercial ha mantenido tasas pasivas por debajo de la tasa líder libre de riesgo (Cetes) le ha permitido de gran parte de sus

⁴⁰ (McKinon, 1974; Gurley y Shaw, 1979; Fry, 1990; etc.)

rendimientos provengan de sus inversiones en estos instrumentos y por tanto, especular con el margen de intermediación bancario, lo cual evidentemente además de reducir la disponibilidad del crédito para el financiamiento de la inversión productiva, ha originado también un alto costo del mismo, esta situación se ha reflejado en la evolución del crédito directo de la banca comercial al sector privado.

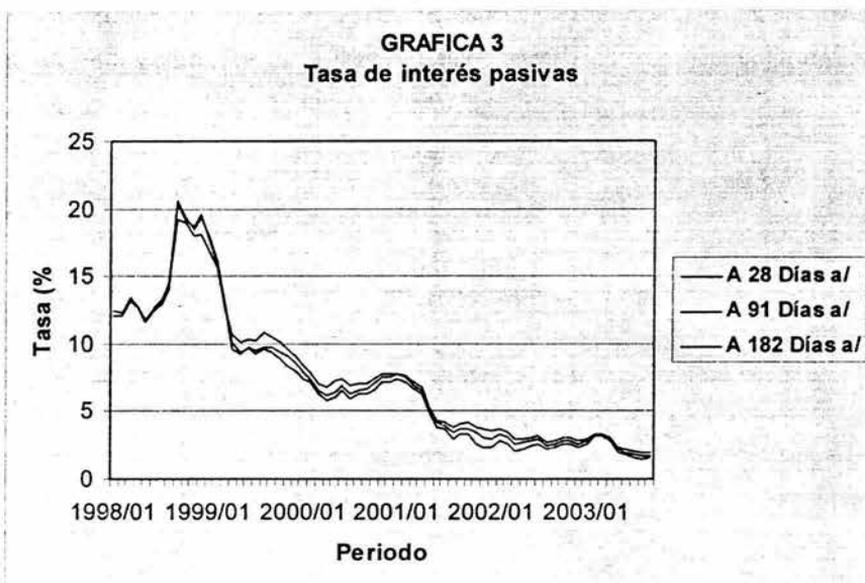
La banca comercial está ampliando márgenes financieros y restringiendo el volumen de operaciones de crédito. Las bajas tasas de interés pasivas se traducen en una captación reducida y en amplios diferenciales con los Cetes y otros valores gubernamentales que generan un campo propicio para la especulación, mediante el préstamo de estos títulos, y operaciones con productos financieros derivados.

El mantener un proceso como el anteriormente descrito en el que la política monetaria restrictiva llevada a cabo por el Banco de México desde el inicio de 1995, ha estimulado de manera directa el alza de la tasa de interés en términos reales de los valores públicos, y ha contribuido a que la banca comercial continúe especulando con el margen de intermediación y en consecuencia se registre una reducción real de crédito a la inversión productiva durante el periodo de 1995 al año 2003.

Como se ha visto una política monetaria restrictiva como la que se ha aplicado en los últimos años, favorece al mantenimiento de tasas de interés altas que facilitan a que la banca comercial mantenga un margen financiero alto, que incide de manera negativa sobre el crecimiento del ahorro financiero y del financiamiento a las actividades productivas.

En la siguiente gráfica podemos observar el comportamiento de las tasas de interés pasivas a diferentes plazos del instrumento denominado, pagaré con rendimiento liquidable al vencimiento. Las tasas de interés pasivas, que son las que recibe el público ahorrador por guardar en el banco, han disminuido dramáticamente en los últimos años,

lo cual ya no es atractivo para el público ahorrador, el cual busca otras alternativas en lugar de guardar en el banco.



Fuente: INEGI (finanzas públicas e indicadores monetarios y bursátiles) Tasas de interés bancarias, pagare con rendimiento liquidable al vencimiento.

La baja de la tasa de interés pasiva, ha traído también la baja de la tasa de interés activa, lo cual nos señala que el margen financiero se sigue manteniendo constante, esto nos indica que menos agentes ahorran en el banco y que menos agentes buscan el crédito del banco. (ver cuadro 6)

CUADRO 6					
TASAS DE INTERÉS PROMEDIO (por ciento anual)					
		2000	2001	2002	
Tasas Activas					
Tarjeta de Crédito		43.81	41.28	35.29	
Hipoteca a Tasa Fija		n.d.	18.66	16.99	
Papel Comercial		16.95	12.8	8.2	
Cetes a 28 Días		15.24	11.31	7.09	
Tasas Pasivas					
CCP M.N.		14.59	10.95	6.17	
Pagaré Bancario a 28 Días		8.62	5.99	3.21	
Cuentas de Cheques		5.66	4.13	2.33	

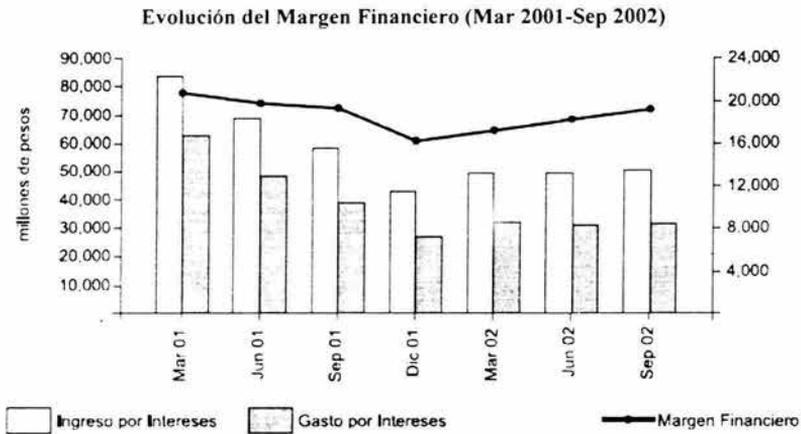
Fuente: Banco de México

Las siguientes dos gráficas obtenidas de los informes trimestrales de la banca múltiple de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) nos muestran el comportamiento del margen financiero. En la primera gráfica (4), de marzo de 2001 a septiembre de 2002, nos muestra en millones de pesos, los ingresos y gastos por intereses, además su diferencia que es el margen financiero.

La segunda gráfica (5), nos muestra solo los ingresos y gastos por interés, pero abarca un periodo más extenso de junio de 2001 hasta junio de 2003.

Estas gráficas nos muestran, que tanto los ingresos financieros y los gastos financieros, después de una disminución, se han mantenido relativamente constantes en parte del año 2001 en 2002 y los dos primeros trimestres de 2003.

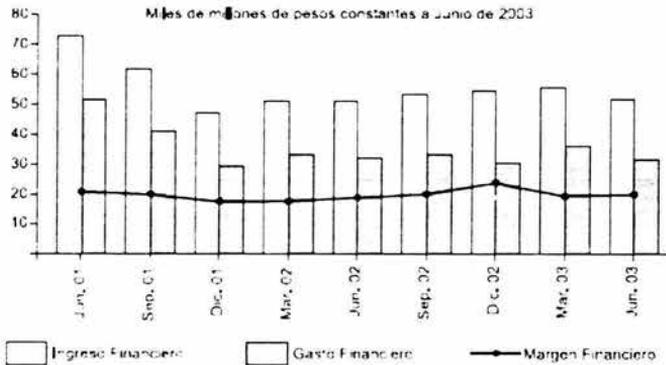
GRÁFICA 4



Fuente: CNBV (Informe trimestral de la Banca Múltiple Septiembre 2002)

GRÁFICA 5

Evolución del Margen Financiero (Jun 2001-Jun 2003)



Fuente: CNBV (Informe trimestral de la Banca Múltiple Junio 2003)

4.4 COMPORTAMIENTO DEL AHORRO E INVERSIÓN

En los capítulos anteriores se habló de cuales son las condiciones previas para la realización de la inversión y cual es la importancia de está en la economía, hemos observado que una de las condiciones más importantes es la disposición de recursos monetarios para el financiamiento de la inversión la cual se genera principalmente con el ahorro de los agentes económicos, ya que como es conocido, el ahorro tiene que ser necesariamente igual a la inversión y con una disminución en el ahorro por consiguiente existe una disminución en la inversión.

Se argumentó que en el modo de producción capitalista, el sistema bancario puede adelantar recursos monetarios a los inversionistas, los cuales, pueden generar inestabilidad en el sistema económico, si no existe un proceso adecuado de fondeo de la inversión. Es decir, el financiamiento debe contener dos fases; una de corto plazo que debe cumplir la banca comercial; y otra de largo plazo que debe cumplir el mercado de valores; y además se mencionó que para que haya crecimiento económico debe haber un sistema financiero funcional.

En México y en muchos países en desarrollo, si es cierto que no cumplieron con estas formas de financiamiento, se crearon los mecanismos compensatorios para generar financiamiento de largo plazo y garantizar un determinado volumen de demanda efectiva. Estos mecanismos compensatorios se implementaron y desarrollaron con diferentes grados de intervención estatal; y el rompimiento del orden monetario mundial, que generó la globalización del sistema financiero, promovió cambios institucionales destinados a desaparecer los mecanismos compensatorios, provocando los mayores niveles de inestabilidad financiera ya mencionados, porque las formas de financiamiento siguen sin cumplirse y no tenemos la inversión suficiente que permita el crecimiento económico.

En el apartado de extranjerización de la banca se menciona como el financiamiento ha disminuido, por tasas de interés elevadas, restricción del crédito, falta de confianza en los mecanismos de financiamiento, etc.

A lo largo del periodo de estudio que hemos manejado ocurrieron varios cambios en el sistema financiero nacional e internacional que modificaron las instituciones destinadas a financiar y fondear la inversión productiva, entre los cuales se destacan: la crisis económica de 1982; la crisis financiera de 1988 y la adecuación del modelo de acumulación neoliberal que llevo a la crisis de 1994.

A continuación explicaremos brevemente en cada uno de estos periodos claves, como se ha comportado el ahorro y la inversión y como han cambiado las fuentes de financiamiento.

Comenzamos con el periodo de 1980-1987 donde su principal característica fue que la FBKF, es decir, la formación bruta de capital fijo prácticamente no creció, debido al fuerte descenso de la inversión pública, que por primera vez en la historia mexicana no tuvo tasas de crecimiento negativas; y no obstante que el sector privado aumentó su gasto en inversión no pudo remontar la reducción del gasto público en la inversión.

Si comparamos la estadísticas de 1987 con las de 1982 encontraremos una reducción absoluta de la inversión.⁴¹ Las cifras sobre el comportamiento de la inversión son bastante elocuentes, es decir al compararse con periodos anteriores, lo cual se observa en el cuadro 7.

⁴¹ En 1987 la formación bruta de capital fijo a precios de 1980 fueron menor en 294 mil millones de pesos, en comparación a 1982. Mientras que la inversión pública tuvo una reducción de 235 mil millones y la privada cayó en 60 mil millones de pesos.

CUADRO 7			
TASA DE CRECIMIENTO Y COEFICIENTE DE INVERSIÓN			
(%, variables deflactadas con el índice de precios de la FBKF)			
	1960-1971	1972-1982	1983-1987
Tasas de crecimiento			
Inversión fija total	8.2	6.9	1.6
Inversión fija privada	9.2	4.5	7.8
Inversión fija pública	5.8	10.8	-8.4
Coefficientes de inversión			
Inversión fija total/PIB	20	22	18
Inversión fija privada/PIB	13	13	11
Inversión fija pública/PIB	7	9	6

Tasas de crecimiento medidas geométricas anuales.

PIB: Producto interno bruto.

En el periodo que lleva a la crisis financiera de 1994, una de las principales características de la estructura financiera de la inversión pública fue de que, además de tener una baja de crecimiento, se financio principalmente con ingresos propios. Todas las fuentes de financiamiento externas a la empresa tuvieron una participación negativa en la inversión de las empresas públicas.

De lo anterior se puede deducir que la colocación neta de la deuda interna no fue utilizada para fondar el gasto de la inversión, si no que se destino a depósitos netos del gobierno federal en el Banco de México.

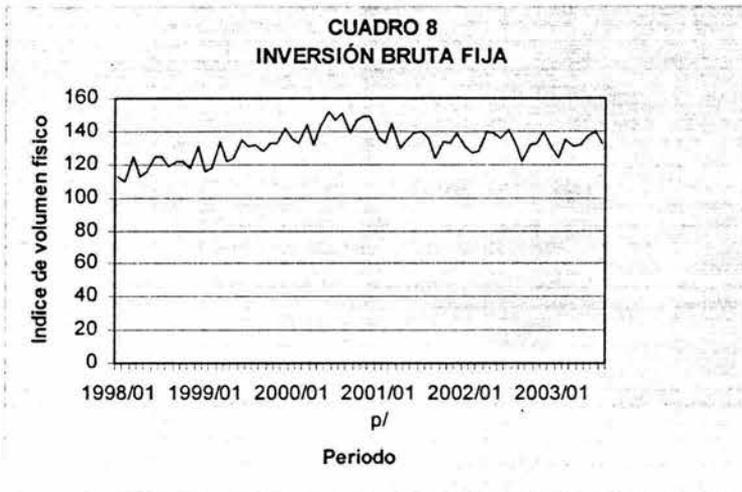
Específicamente, entre 1991-1994 los depósitos netos fueron superiores a la colocación neta de la deuda interna, generándose créditos netos negativos del banco central del gobierno federal.

Otro dato relevante fue la drástica reducción del endeudamiento externo público y ello se debió a que el gobierno, durante esos años, pagó créditos contratados con anterioridad.

Podríamos concluir que la inversión pública se financió preferentemente con recursos propios y, nuevamente, el financiamiento público (créditos y valores) tuvo una

reducida participación en el fondeo, provocando que en algunos años fuera negativo el crédito neto interno al gobierno federal.

En el periodo postcrisis hemos visto como las variables de ahorro y de inversión, después de una disminución, se han venido recuperando sin llegar a lo que la economía requiere y en los últimos años se han mantenido constantes. Por ejemplo la inversión bruta fija ha seguido este comportamiento, donde se puede corroborar que se ha mantenido en una especie de banda. (ver cuadro 8)



Fuente: Gráfica elaborada con información de INEGI

En el cuadro siguiente observamos como el ahorro externo después de alcanzar el porcentaje más alto con respecto al PIB descendió más de un punto porcentual para el 2002, mientras que el ahorro interno ha sido más constante.

CUADRO 9 AHORRO E INVERSIÓN (Por ciento del PIB a precios corrientes)						
Concepto	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Financ. De la FBC*	25.9	24.3	23.5	23.7	20.9	20.2
Ahorro Externo	1.9	3.8	3	3.1	2.9	2.2
Ahorro Interno	24	20.5	20.5	20.6	18	18

FBC = Formación Bruta de Capital

Fuente: Banco de México

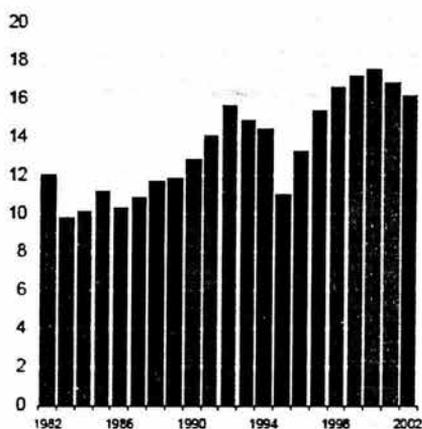
En 2001 y 2002 la inversión se contrajo tanto la pública como la privada, siendo la inversión privada la que se contrajo en mayor proporción debido (como lo señala el Banco de México), a que las utilidades de operación de las empresas registraron un incremento muy poco significativo, conforme el crecimiento de los costos de ventas y de los gastos de operación. También una disminución de las ganancias netas, que no favoreció a que un mayor gasto de inversión pudiera ser financiado, como en los años previos, con recursos propios provenientes de las utilidades.

Ahora bien, también se señala otros factores que atenuaron la caída de la inversión, destacando entre éstos una más amplia disponibilidad de financiamiento bursátil. Algunas empresas sí tuvieron avances en su productividad con lo que se pensaría que podría incentivar esto a la inversión, pero no obstante a lo anterior, la inversión no creció porque esa mejora fue de carácter cíclico y fue obtenida a raíz de reducciones de la planta laboral más que de incrementos en la producción.

CUADRO 10 INVERSIÓN PÚBLICA Y PRIVADA (tanto por ciento)				
	1999	2000	2001	2002
Inversión Total	7.7	11.4	-4.4	-1.3
Privada	7.2	8.7	-1.3	-2.8
Pública	10.7	27.2	-3.6	7.3

Fuente: Banco de México

GRÁFICA 6
 INVERSIÓN PRIVADA
 (Por ciento del PIB a precios constantes)



En la actualidad el ahorro y la inversión no se han desarrollado lo suficiente como para que la economía encuentre un crecimiento sostenido. El margen financiero alto esta provocando que las tasas de interés activas sean un obstáculo para el financiamiento en la inversión. Las tasas de interés pasivas, a su vez, inhiben al público ahorrador, que en algunos casos prefieren destinar esos recursos al consumo.

CONCLUSIONES

Hemos hecho mención en esta tesis de los cambios que se fueron dando en la banca en México debido a la transformación que sufrió la estructura financiera internacional a partir del rompimiento del sistema de Bretton Woods y el implemento del modelo neoliberal. Dichos cambios modificaron por completo el sistema financiero mexicano y también el de otros países.

Como pudimos observar, varios países no desarrollados fueron presionados por los países industrializados y por las organizaciones internacionales para abrir su sistema financiero y su aparato comercial al capital extranjero de manera acelerada, lo cual no permitió que los países en vías de desarrollo tomaran las medidas adecuadas para no sufrir ningún trastorno y tuvieron una apertura sin ninguna prevención.

Las consecuencias fueron que se rompieran las estructuras financieras de los países mencionados, lo que al principio fue una ruptura del sistema financiero se convirtió en una crisis general que se reflejó en el empleo, en la inflación, en el crecimiento del país y sobretodo en el nivel de vida de la población.

A nivel mundial muchos países sufrieron de estas crisis o están por sufrirlas y están envueltos en una burbuja especuladora que al momento de estallar rompe con las estructuras financieras, los mismos países industrializados han tenido disminuciones en su crecimiento, propiciaron la llegada de la competencia a los países en vías de desarrollo y a sus mismos países, lo que ha provocado que haya una lucha por ver quien es el dueño del mercado.

También el proceso de ahorro-inversión se ha modificado en muchos países por los cambios que ha sufrido la banca comercial, está ha dejado su función de suministrar los

ahorros del público ahorrador y de otorgar créditos a las empresas que buscan el financiamiento necesario para crecer y se han dedicado más a la especulación.

En lo que respecta a México, su cambio del modelo de sustitución de importaciones al modelo neoliberal, se da en los sexenios de Miguel de la Madrid y de Carlos Salinas de Gortari con la nacionalización de la banca el 1 de septiembre de 1982 seguida de las reformas necesarias para la liberalización financiera mediante la desregulación y reprivatización de la banca comercial así como la autonomía de la banca central. En los años posteriores se terminó de desregular el sistema financiero, se terminó de liberar la tasa de interés se restituyó la política de encaje legal, para finalmente privatizar el sistema bancario.

El resultado, ya por todos conocido, fue la crisis financiera más grande de las últimas décadas en México, la cual rompió con la estructura financiera del país dejando a la mayoría de la banca comercial quebrada, la inflación aumentó a grandes proporciones, el tipo de cambio se disparó, el empleo cayó, etc.

Por lo tanto, podemos aseverar que una apertura financiera y comercial acelerada y sin ninguna prevención, ocasiona grandes trastornos en una economía globalizada como fue en el caso de México, de algunos países asiáticos y de los países latinoamericanos.

Ahora la política monetaria se basa en controlar la inflación y ha olvidado el de impulsar a la economía con créditos; la política fiscal es austera para evitar déficit fiscales y tampoco genera crecimiento.

Por lo que toca a la política monetaria, de la cual abarca una parte nuestra tesis podemos decir que el banco central se ha dedicado a controlar la inflación, ha controlado las tasas de interés y ha propiciado un tipo de cambio subvaluado. Al momento ha tenido resultado, la inflación ha sido baja, el tipo de cambio se ha mantenido relativamente constante y las tasas de interés son también bajas. Pero en

contrapartida tenemos que la política monetaria se ha debilitado en su ejercicio, ha descuidado la supervisión a la banca comercial y dejado de regular lo suficiente al capital proveniente del exterior. Por consiguiente la banca comercial ha aprovechado esta situación manteniendo tasas de interés altas y como las tasas pasivas son bajas facilitan a que la banca comercial mantenga un margen financiero alto, que provoca la disminución del ahorro financiero y frena el financiamiento a las actividades productivas.

Viendo estos hechos es entendible porque en los últimos años la economía mexicana ha crecido de manera mínima y al mantenerse la situación actual no se ve que mejore el panorama, además por otra parte México ha estado apostando a las exportaciones y a la entrada de capital extranjero. Por el lado de las exportaciones, México ha perdido competencia y China se ha convertido en el principal país donde se dirige el capital extranjero principalmente el estadounidense. Por el lado del capital extranjero, el que entra es capital golondrino, en cualquier momento se mueve a otra dirección; y el capital extranjero que entra en las actividades productivas sólo entra cuando ve algún negocio si ve problemas no entra al país.

El panorama actual nos muestra que las organizaciones mundiales no funcionan como es debido, presionan a las economías de los países emergentes a actuar como los países industrializados les conviene, en lugar de buscar el crecimiento para todos actúan como les conviene a los países industrializados. México debe de cambiar, y actuar solo para el exterior debe fijarse en lo interno que es donde su población lo necesita.

BIBLIOGRAFÍA

- Aldo A. Arnaudo, "Economía Monetaria", ed. CEMLA, México 1987.
- Alicia Girón y Eugenia Correa, "Crisis Financiera y Mercado sin Fronteras", Instituto de Investigaciones Económicas, UNAM, ed. Caballito, 1998.
- Arturo Guillen Romo, "México hacia el siglo XXI Crisis y Modelo Económico Alternativo", ed. Plaza y Valles Editores, 2000.
- Aspe Armella, Pedro, "El Camino Mexicano de la Transformación Económica", ed. F.C.E. México, 1993.
- Ayala Aceves Víctor Raúl, Tesis "Política monetaria, tasa de interés y tipo de cambio: El caso reciente de México 1995-2001".
- Belmont Moreno Martín, Tesis "México: El papel de la banca comercial en el proceso de desregulación".
- Camacho Correa Ruth, Tesis "La contabilidad de la banca comercial en México frente a la liberalización de los mercados financieros 1980-2001".
- Carlos Salinas de Gortari, "Sexto Informe de Gobierno", ed. Presidencia de la República, México 1994.
- Casar I. José y Otros, "Ahorro y Balanza de Pagos", En Revista de "La Economía Mexicana" No. 4, ed. CIDE, México D.F.

- CEPAL. "El Desarrollo de América Latina y el Caribe: Escollos, Requisitos y Opciones". en Revista Mercado de Valores No. 6. 1987.
- Contreras Roguano Marco Rodolfo, Tesis "Efectos de la liberación financiera en el ahorro, el crédito, la inversión y el crecimiento económico en México.
- Correa Eugenia y Alicia Girón. "Crisis y Futuro de la Banca de México", ed. Porrúa, UNAM.
- Correa Eugenia y Girón Alicia. "Crisis y futuro de la Banca de México", ed. Porrúa UNAM.
- Correa Eugenia. "Crisis bancaria y de cartera", UNAM.
- Correa Eugenia. "Crisis financiera", UNAM.
- Correa Eugenia. "Crisis y desregulación financiera", Siglo veintiuno editores.
- Correa Eugenia. "Desregulación financiera y sobreendeudamiento".
- Correa Eugenia. "Liberalización de los mercados financieros", UNAM.
- Cuadrado Roura. Juan R. "Introducción a la Política Económica", Mc. Graw. Hill.1995.
- De Olloqui, José Juan. "El Sistema Financiero en la Nueva Estrategia de Desarrollo". Ponencia presentada al "Foro de Consulta Popular sobre Modernización Financiera" Marzo 1989.

- Dornbusch Rudiger y Fischer, Stanley, " Macroeconomía", ed. Mac.Graw Hill, México, 1983.
- Ernesto O'farril Santoscoy, "Una Propuesta para la Banca".En Revista de "Economía Informa", No.280, Agosto-Septiembre 1999.
- Eugenia Correa y Alicia Girón. "Globalización Financiera", Instituto de Investigaciones Económicas, 1999.
- Eugenia Correa. "Liberalización de los Mercados Financieros". ed. Juan Pablo Editores, 1996.
- Eugenia Correa. "Los Mercados Financieros y la Crisis en America Latina", Instituto de Investigaciones Económicas, UNAM. 1992.
- F. Drucker Peter. "la Cambiada Economía Mundial", en Revista de Investigación Económica No. 180, ed. Facultad de Economía, UNAM, México, abril-junio 1987.
- Gaytan Casas Ulises, Tesis "La transformación del sistema bancario mexicano en el contexto de la globalización financiera".
- Girón Alicia y Correa Eugenia. "Crisis financiera mercado sin fronteras", ed el Caballito 1era. edición 1998.
- Girón González Alicia. "Globalización financiera y mercado contestatarios".
- Girón González Alicia. Lectura "Inestabilidad y fragilidad financiera del peso mexicano".

- Guillén Romo Arturo, "México hacia el siglo XXI Crisis y modelo Económico Alternativo".
- Guillen Romo Héctor, "Orígenes de la Crisis en México, 1940-1982", ed. era. México 1986.
- Hernández Ramos Ulises. Tesis "El impacto del financiamiento bancario en la inversión productiva 1980-1997".
- Huerta G. Arturo. "Liberación e Inestabilidad Económica en México, ed. Diana, México. 1992.
- Ibarra David. "Política y Economía en América Latina: El Trasfondo de los Programas Heterodoxos de Estabilización", En Rev. Estudios Económicos No. Extraordinario, ed. Colegio de México. Octubre 1987.
- James Tobin. "El Marco Monetario de Milton Friedman", Un Debate con sus Críticos, ed. Premia, México 1981.
- Javier Márquez. "La Banca Mexicana: Septiembre de 1982-Junio de 1985", ed. CEMLA, México 1987.
- Keynes J.M. "Teoría General del Empleo el Interés y el Dinero", ed. FCE, México, D.F.
- Keynes John Maynard. "Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero", Fondo de Cultura Económica.

- Lance Taylor. "Modelos Macroeconómicos para Países en Desarrollo", México 1986.
- Levy Orlik Noemí. "Cambios en las Instituciones del Sector Financiero y su efecto sobre el fondeo de la inversión en México (1960-1994)", ed. ICE.
- Levy Orlik Noemí. Lectura "Desregulación financiera: Efecto en el comportamiento de la inversión y su financiamiento en México".
- Mántey de Anguiano Guadalupe y Levy Orlik Noemí, "Desorden monetario mundial y su impacto en el sistema financiero mexicano", UNAM.
- Mántey de Anguiano Guadalupe y Levy Orlik Noemí, "Desregulación financiera a la crisis cambiaria". 1era. edición 2000 UNAM.
- Mántey de Anguiano Guadalupe, "Efecto de la liberalización en la deuda".
- Maxwel J. Fry. "Dinero, Interés y Banca en el Desarrollo Económico", ed. CEMLA, México 1990.
- Medina Ramírez Salvador. Tesis "La política monetaria en México y su impacto en el sistema financiero mexicano".
- Minsky Hayman P. "Las razones de Keynes", Fondo de Cultura Económica, México D.F. 1987.
- Noemi Levy Orlik. "combatir Instituciones del Sector Financiero y su efecto sobre la Inversión en México", ed. ICE.

- Sacristán Colas, Antonio, "Inflación, Desempleo y Desequilibrio Externo", ed. CIDE, México, 1989.
- Swary y Barry Topf Itzhak, "La desregulación financiera global", Fondo de Cultura Económica.