



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA
DE MEXICO**

**FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES
ARAGÓN**

**“EVOLUCIÓN RECIENTE DEL AHORRO FINANCIERO EN
MÉXICO ” (1995-2003)**

T E S I S

**QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE
LICENCIADO EN ECONOMÍA
P R E S E N T A :
OSCAR ADAN GIL SERRANO**

ASESOR:

MTRO. JOSÉ LUIS MARTÍNEZ MARCA

SAN JUAN DE ARAGON, ESTADO DE MEXICO

2005



m346758



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.

Autorizo a la Dirección General de Bibliotecas de la UNAM a difundir en formato electrónico e impreso el contenido de mi trabajo recepcional.

NOMBRE Oscar Acosta Cortés

Serrano

FECHA: 27/06/05

FIRMA: [Signature]

AGRADECIMIENTOS

Doy gracias a mis padres Jorge y Josefina, por haberme dado el ejemplo de perseverancia, así como la mejor de las inversiones que es la educación, basada en la paciencia, apoyo, pero sobre todo amor.

A Jeannette, por acompañarme en esta travesía de la vida, y por el aliento a lo largo del camino, para poder alcanzar las metas que me he planteado, así como su cariño y amor.

Ximena mi hija, que llegó para dar el empuje de seguir adelante, ante las adversidades que la vida impone, y al encontrar en sus ojos mi mejor motivación.

A mi hermano Jorge en compañía de Elvira y Daniela, que su ejemplo me ha dado clara visión, para asimilar que lo que me proponga lo puedo alcanzar.

José Ángel mi hermano, por poner esa chispa de vida, así como su incondicional apoyo, de tal manera de alentarlo, que no hay mejor muestra que luchar, para lograr tus objetivos.

A todas las familias Gil y Serrano, por su ejemplo de lucha y constancia de superación, de su apoyo absoluto en los proyectos que me he planteado, pero sobre todo a los abuelos que hoy no están más con nosotros físicamente, pero que viven en mi alma.

A la familia De Santiago, por apoyar mis proyectos en busca de un beneficio en común, nuestra familia.

A la Universidad Nacional Autónoma de México, por poder ser parte de ella, así como de su cuerpo docente, el cual me ha podido abrir los ojos para poder comprender una sociedad tan compleja.

A todos los amigos y compañeros que me han podido acompañar a lo largo de mi vida personal y profesional, en el C.C.H. y en la F.E.S. Aragón.

Al Instituto Mexicano del Seguro Social, ya que a través de este puedo aportar a la sociedad lo que ha dado por mí, así como a todas y cada una de las gentes que me han acompañado a través de mi formación académica y laboral.

A mi asesor Martínez Marca, por encaminar lo aprendido en esa teoría tan sublime de que es la Economía y por su valiosa ayuda para poder concluir mis estudios profesionales.

Pero sobre todo a México, por que gracias a su legado histórico y cultural, he obtenido las herramientas para asumir un papel comprometido en bien de la sociedad.

INDICE

Introducción	i
Capítulo I.- Determinantes del Ahorro Financiero y la Captación Bancaria	1
1.- El Esquema Keynesiano en la Determinación del Ahorro	2
2.- Factores Actuales que Inciden en el Ahorro Mundial	8
3.- Crecimiento Económico y Captación Bancaria	14
4.- La Función de la Captación y el Crédito Bancario	20
5.- El Crédito Interno como Regulador de la Liquidez del Banco Central	25
Capítulo II.- Antecedentes del Ahorro Financiero en México 1984-1994	31
1.- El Ahorro Financiero al inicio del modelo Neoliberal	31
2.- Estructura del Ahorro Financiero	38
3.- Tasas de Interés y Ahorro Financiero de Corto y Largo Plazo	43

4.- El impacto del Sistema del Ahorro para el Retiro sobre la Formación de Ahorro Financiero	49
--	----

Capítulo III.- Evolución Reciente de la Captación de la Banca Comercial 1995-2000 55

1.- La Captación Global de la Banca Comercial	55
---	----

2.- El Problema del Crédito de la Banca Comercial al Sector Privado no Financiero	61
---	----

3.- Penetración de la Banca Comercial Externa y la Generación del Ahorro Financiero	71
---	----

4.- Liquidez y Crédito Interno del Banco de México y su influencia en la Operación de la Banca Comercial	75
--	----

Capítulo IV.- El Futuro del Ahorro Financiero y la Captación en México 2000-2003 84

1.- La Diversificación de la Captación de la Banca Comercial	87
--	----

2.- Globalización y Concentración de la Banca Comercial	100
---	-----

3.- Influencia de los Flujos de Capital Internacional sobre la Captación	112
--	-----

4.- Hacia un verdadero Proceso de Intermediación Bancaria en México	125
---	-----

V.- Conclusiones

135

Bibliografía

142

Introducción

La reciente crisis financiera de México que se manifestó durante 1995, generó fuertes efectos sobre la banca comercial nacional y por consecuencia sobre los grupos financieros que recientemente se habían creado a raíz de la reprivatización de la banca comercial durante 1990, entre los primeros efectos que se presentaron destaca el hecho de que gran parte de las instituciones financieras entraron en severas crisis de recuperación de cartera derivada por los efectos que sobre los deudores tanto personas físicas como morales tendría la devaluación de nuestra moneda y por consecuencia de las tasas de interés activas sobre sus deudas.

La situación anterior obligó al gobierno federal a tener que participar en el rescate del sistema financiero nacional a través de la compra de la cartera vencida a la banca comercial mediante la emisión de pagarés del gobierno federal a largo plazo y tasas de interés superiores a la tasa promedio que rigiera en los Certificados de la Tesorería a 28 días, con el fin de proporcionarle liquidez a la banca comercial, todo ello mediante el actual Instituto de Protección del Ahorro Bancario (IPAB). Sin embargo, esto condujo a que las autoridades bancarias encabezadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores estableciera una supervisión mas estrecha sobre la calidad de la cartera de crédito de las instituciones de banca múltiple.

Las expectativas de los agentes económicos nacionales nunca previeron condiciones macroeconómicas que influyeran de manera determinante sobre la estabilidad del mercado nacional, cabe señalar que en buena medida el cambio de expectativas se derivó del proceso de globalización financiera de nuestro país en ese momento y del choque externo producido por la devaluación del tipo de cambio durante diciembre de 1994. Por tanto, uno de los primeros efectos de la banca comercial se vio reflejado en la reducción tanto de su crédito directo otorgado al sector privado no financiero como de la captación, situación que aún al inicio del año 2004 no se han podido recuperar.

En este sentido en la actualidad de acuerdo a las nuevas regulaciones impuestas tanto por la CNBV y el IPAB han obligado a establecer reservas preventivas en función de la calidad de su cartera de crédito y por consecuencia a establecer en forma un análisis de riesgo más riguroso para vigilar dicha calidad y de esta forma evitar caer en nuevas crisis financieras que llevarían a nuestro sistema a que difícilmente se pudiera recuperar.

Derivado de lo anterior, el presente tesis persigue fundamentalmente los siguientes objetivos: i).- Identificar los factores internos y externos que ha determinado la evolución reciente del ahorro financiero, distinguiendo la diferencia en relación al concepto de ahorro interno.

ii).- Analizar e investigar a través de la evolución histórica de la economía mexicana en los años recientes, cuáles son las causas y factores que están determinando la captación de la banca comercial y el por qué actualmente se encuentra altamente concentrada en pagarés con rendimiento a plazo.

iii).- Determinar como ha influido el proceso de globalización financiera en nuestro país sobre la concentración de la banca comercial en México.

Por otra parte la hipótesis principal que se tiene para comprobar es la que se refiere a: “La caída tanto de la captación como del crédito de la banca comercial se contrajo a partir de la crisis financiera de 1995, debido principalmente al sobreendeudamiento de los agentes económicos privados y públicos lo que dio lugar a que el Gobierno Federal llevará a cabo el rescate de la banca comercial derivado del crecimiento de la cartera vencida. Asimismo, la alta concentración de la actividad bancaria realizada al finalizar la década de los noventa y principios del año 2000, no ha conllevado a un aumento del ahorro financiero en la economía ni tampoco a una mayor diversificación de los instrumentos de captación de la banca comercial que contribuya al mejoramiento del ahorro financiero, con objeto de contar con recursos para el financiamiento de la inversión en México después de la crisis financiera de 1995.”

Para abordar la presente tesis en relación a los objetivos planteados y la hipótesis central la investigación aborda cuatro capítulos, refiriéndose el primero a la investigación teórica en cuanto a los principales determinantes del ahorro financiero y la captación bancaria, tomando como referencia a la corriente teórica de pensamiento Keynesiana y algunos aspectos conceptuales sobre el ahorro que han realizado los poskeynesianos.

En el segundo capítulo lo referimos a la investigación empírica referida a la evolución histórica sobre la evolución del ahorro financiero en México previo a la puesta en marcha del Modelo Neoliberal y los cambios que se producen a partir de la puesta en marcha de dicho modelo, previo a 1989 y hasta 1994. En el capítulo tres se abordan los aspectos relacionados a la política monetaria restrictiva a partir de 1995 y sus efectos sobre la captación de la banca comercial y del ahorro financiero hasta el año 2000.

Finalmente el capítulo cuatro profundiza en los aspectos sobre la evolución reciente del ahorro financiero y la captación bancaria que forma parte de este durante el periodo de 2000 al año 2003, con el objeto de precisar los cambios más importantes y su posible evolución en el corto plazo, haciéndose énfasis en el papel de la política monetaria instrumentada por el Banco de México, en un entorno de globalización del sistema financiero en México.

Finalmente, se presenta un apartado final referido a las principales conclusiones derivadas de los capítulos anteriores y en donde se remarca que el ahorro financiero en México, definido éste como el agregado monetaria amplio M4 menos billetes y monedas en circulación, con objeto de proponer las principales alternativas para desarrollar el sector financiero de la economía para estimular el ahorro financiero de nuestro país.

Capítulo I.- Determinantes del Ahorro Financiero y la Captación Bancaria

En el presente capítulo inicial de la tesis iniciaremos con la presentación de los principales aspectos teóricos con la determinación del ahorro en la economía desde el punto de vista keynesiano principalmente, distinguiendo el concepto del ahorro interno el cual se define como la diferencia entre el ingreso menos el consumo de la población en una economía.

Por su parte la definición de ahorro financiero es aquella que incluye la actividad del sistema financiero en una economía y se determina como la diferencia entre el agregado monetario más amplio –para el caso de México es el que se conoce como M4- M4 menos los billetes y monedas en circulación determinados por el Banco de México.

Asimismo, se analizará la importancia que tiene la actividad bancaria a través de la captación en la evolución del ahorro financiero en la economía. Bajo esta perspectiva se presentará como el manejo del crédito interno determinado por el banco central influye sobre la evolución del sistema financiero en el sentido de que su expansión o reducción influye sobre el comportamiento de la tasa de interés y por consecuencia sobre la evolución de la captación bancaria e incluso sobre el propio comportamiento de los activos internacionales.

En síntesis, el presente capítulo realiza un recorrido conceptual en aquellos temas que se consideran fundamentales en la determinación del ahorro y de la captación bancaria en la economía. Por consecuencia, se abordarán los principales aspectos relacionados con la corriente teórica de pensamiento Keynesiana y algunos

aspectos Poskeynesianos generales como la base principal de nuestro marco teórico de referencia en la presente investigación de tesis.

1.- El Esquema Keynesiano en la Determinación del Ahorro

En cada periodo (semanas, meses, años, etc.), las familias reciben cierto monto agregado de ingreso (Y). En una realidad elemental, sin gobierno, impuestos ni importaciones, una familia puede hacer dos cosas, y sólo dos, con este ingreso: comprar bienes y servicios de producción nacional –esto es, consumir- o ahorrar.

A la parte de este ingreso que una familia no consume en un periodo dado se le denomina ahorro. Así, el ahorro total de las familias en la economía (representado por la letra S, por saving, “ahorro” en inglés) es igual por definición al ingreso menos el consumo (representado por la letra C):

$$\text{Ahorro} = \text{Ingreso} - \text{Consumo}$$

$$S = Y - C$$

Es muy importante recordar que el ahorro no se refiere a los ahorros totales acumulados con el paso del tiempo. El ahorro (en singular) se refiere a la porción del ingreso de un solo periodo que no ha sido gastada en ese periodo.

El ahorro (S) es el monto que se suma a (o resta de) los ahorros acumulados en cualquier periodo dado. El ahorro es una variable de flujo; los ahorros son una variable de existencia.

Para comprender el funcionamiento de la macroeconomía, debemos entender el comportamiento de familias y empresas. En nuestra economía simple carente gobierno existen dos tipos de comportamiento de gasto: el gasto de las familias, o consumo, y el gasto por las empresas, o inversión.

En cualquier periodo dado, el monto de consumo agregado en la economía depende de varios factores, entre ellos: 1) ingreso de las familias; 2) riqueza de las familias; 3) tasas de interés y; 4) expectativa de las familias sobre el futuro.

No debería sorprender que estos factores se combinen para determinar el comportamiento de gasto y ahorro de las familias, tanto en lo particular como en términos agregados. Es probable que las familias con mayor ingreso y mayor riqueza gasten más que las familias con menor ingreso y menor riqueza.

Tasas de interés bajas reducen el costo del crédito, de manera que es probable que tasas de interés bajas estimulen el gasto, lo contrario también es cierto en el caso de tasas de interés altas, que al incrementar el costo del crédito es probable que hagan decrecer el gasto.

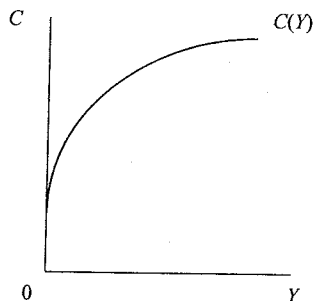
Finalmente, es probable que expectativas positivas sobre el futuro eleven el gasto corriente, mientras que es probable que la incertidumbre en el futuro reduzca el gasto corriente. Aunque todos estos factores son importantes, nos concentraremos por lo pronto en la relación entre ingreso y consumo. La relación entre consumo e ingreso se llama función de consumo.

En la figura 1 se muestra una función de consumo hipotética de una familia en particular, la curva se denomina $c(y)$. Es preciso advertir varias cosas en esta curva. En primer lugar, tiene pendiente positiva. En otras palabras, cuando y

aumenta, aumenta también c . En segundo, la curva se intersecta con el eje de c por encima de cero. Esto significa que incluso con un ingreso de cero, el consumo es positivo.

Aun cuando una familia tuviera un ingreso de cero, debe consumir para sobrevivir, pedirá prestado dinero o vivirá de sus ahorros, pero su consumo no podría ser cero.

Figura 1



No se olvide que la figura 1 muestra la relación entre consumo e ingreso de una familia en particular, pero tampoco hay que olvidar que la macroeconomía se ocupa del consumo agregado, es decir, el consumo agregado (el consumo total de la totalidad de las familias) a cambios en el ingreso agregado.

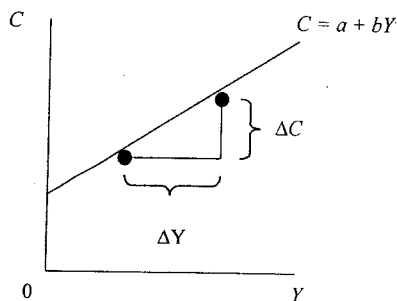
Si todas las familias particulares incrementan su consumo al incrementarse el ingreso, y si partimos del supuesto de que así es, es razonable suponer que existe una relación positiva entre consumo agregado (C) e ingreso agregado (Y).

En bien de la simplicidad, supongamos que puntos del consumo agregado, cuando se le traza contra el ingreso agregado, se tienden a lo largo de una línea recta, como en la figura 2. Puesto que la función de consumo agregado es una línea recta, podemos formular la siguiente ecuación para describirla:

$$C = a + bY$$

la cual representa producto (ingreso) agregado. C significa consumo agregado. La letra a es el punto en el que la función de consumo se interfecta con el eje de la pendiente de la línea es $\Delta C / \Delta Y$ (puesto que el consumo [C] se mide en el eje vertical, y el ingreso [Y] se mide en el eje horizontal. Cada vez que el ingreso se incrementa, el consumo se incrementa en b . Así que $\Delta C = b \times \Delta Y$ y $\Delta C / \Delta Y = b$.

Figura 2



Utilizando las definiciones anteriores se puede determinar la propensión marginal consumo ($PMgC$), que es la fracción de un cambio en el ingreso que se consume. En la función anterior, b es la $PMgC$. De este modo, la pendiente de la función de consumo es la $PMgC$:

Propensión marginal al consumo = Pendiente de la función de consumo = $\frac{\Delta C}{\Delta Y}$

Así la propensión marginal al ahorro ($PMgS$) es la fracción de un cambio en el ingreso que se ahorra: $\Delta S/\Delta Y$, donde ΔS es el cambio en el ahorro. Dado que todo lo que no se consume se ahorra, la $PMgC$ y la $PMgS$ deben sumar uno.

Ya sabemos que $Y = C + S$. Esto es, ingreso igual a consumo más ahorro, por consiguiente, una vez que se sepa cuánto consumo resultará de cierto nivel de ingreso, también se sabrá a cuánto ascenderá el ahorro, esto es representado por la función de ahorro:

$$S = Y - C$$

La función de consumo y la función de ahorro son como imágenes reflejas. Toda la información que aparece en una aparece también en la otra. Estas funciones nos dicen cómo el agregado de las familias dividirá su ingreso entre gasto de consumo y ahorro en cualquier nivel de ingreso posible. En otras palabras, representan el comportamiento agregado de las familias.

Ya se conoce que el consumo es el gasto de las familias en bienes y servicios, pero el gasto que realizan las empresas es denominado como inversión (I).

La inversión es un variable de flujo, esto es, representa adicciones al capital en un periodo específico, en otras palabras, son las compras por parte de las empresas de nuevos edificios y equipo y adicciones a los inventarios, todo lo cual se suma a los bienes de capital de las empresas.

Uno de los componentes de la inversión –el cambio en inventarios- es parcialmente determinado por cuánto deciden comprar las familias, lo cual no está bajo el pleno control de las empresas. Si las familias no compran tanto como las empresas esperan que lo hagan, los inventarios serán mayores a lo esperado, y las empresas habrán realizado una inversión en inventario que no planeaban hacer.

Dado que los ajuste involuntarios del inventario no son ni deseados ni planeados, necesitamos distinguir entre inversión real e inversión deseada, o planeada. En otras palabras la inversión planeada se referirá a las compras planeadas de plantas y equipo y a los cambios en inventarios planeados. La inversión realizada, en contraste, es el monto real de inversión que tiene lugar.

Hasta aquí hemos descrito únicamente el comportamiento de las empresas y las familias. Ahora debemos abordar la naturaleza del equilibrio macroeconómico y explicar cómo alcanza la economía tal equilibrio, este se puede definir como el equilibrio en el mercado de bienes como el punto en el cual el gasto agregado planeado es igual al producto agregado (el gasto agregado planeado (G) es simplemente igual al consumo más la inversión planeada).

Ya se ha señalado que el ingreso agregado debe ser ahorrado o gastado. Así por definición $Y = C + S$, lo que como se recordará, es una identidad. La condición de equilibrio es $Y = C + S$, pero ésta no es una identidad, porque no se sostiene cuando se halla fuera de equilibrio. Sustituyendo $C + S$ por Y , la condición de equilibrio que se puede formular es: $C + S = C + I$. Puesto que podemos sustraer C de ambos términos de esta ecuación, se tiene $S = I$. Así, sólo cuando la inversión planeada es igual ahorro habrá equilibrio.

Este método Ahorro/Inversión para el equilibrio es intuitivamente lógico si se consideran dos cosas: 1) producto e ingreso son iguales y 2) el ahorro es el ingreso que no se gasta. Puesto que no se gasta, el ahorro es como una fuga de la corriente del gasto. Sólo si esa fuga se contrapesa con algún otro componente del gasto planeado es posible que el gasto agregado planeado resultante sea igual al producto planeado. Este otro componente es la inversión planeada.

Este efecto de contrapeso puede advertirse claramente de la siguiente forma: el ingreso agregado fluye hacia las familias, y consumo y ahorro salen de ellos, así el ahorro fluye al mercado financiero. Las empresas usan este ahorro para financiar proyectos de inversión.

Si la inversión planeada de las empresas es igual al ahorro de las familias, entonces el gasto agregado planeado es igual al producto (ingreso) agregado y se da el equilibrio. En este caso, la fuga de la corriente del gasto –ahorro– coincide con una inyección igual de gasto de inversión planeada en la corriente del gasto¹.

2.- Factores Actuales que Inciden en el Ahorro Mundial

Considerando los fundamentos de la teoría keynesiana en cuanto a los determinantes del ahorro, es claro que a nivel mundial será el nivel del ingreso y su crecimiento uno de los principales determinantes en la evolución del ahorro mundial

¹/ Case, Kart E. y Fair, Ray C., "Principles of Macroeconomics", Prentice-Hall, London, 1997.

Ingreso. La influencia del ingreso es típicamente mayor en los países en desarrollo que en los países desarrollados, y desaparece en los niveles de ingreso medio y alto. En los países en desarrollo se estima que un aumento al doble del ingreso per cápita, *ceteris paribus*, aumenta la tasa de ahorro privado en 10 puntos porcentuales del ingreso disponible en el largo plazo.

Ciertamente el resto de los factores nunca está constante en la práctica: el desarrollo también trae consigo cambios demográficos y en el nivel de urbanización, algunos de los cuales tienden a reducir el ahorro. De modo que el efecto de largo plazo del ingreso sobre el ahorro puede ser más modesto que el indicado en el número previo. No obstante, la implicancia general es que las políticas que estimulan el desarrollo son una indirecta pero muy efectiva vía de aumentar el ahorro privado.

La desigualdad del ingreso es otro determinante potencialmente importante del ahorro. Ella ha jugado un rol prominente en los modelos poskeynesianos de crecimiento y ahorro, los que se centran en la distribución *funcional* del ingreso (esto es, la distribución del ingreso entre diferentes clases de consumidores, tales como trabajadores y capitalistas). Sin embargo, la mayoría de los trabajos teóricos recientes y el grueso de los estudios empíricos relacionados se centran en la distribución *personal* del ingreso (esto es, la distribución basada solamente en algún criterio de ingresos).

Considerando varios vínculos entre la desigualdad de ingresos y el ahorro, el efecto esperado de la concentración de ingresos es positivo sobre el ahorro de los

hogares, pero negativo sobre el ahorro público y sobre el ahorro de las empresas, resultando en un efecto ambiguo sobre el ahorro agregado.²

Tanto la hipótesis del ingreso permanente de Friedman, como la hipótesis del ciclo de vida distinguen entre los efectos sobre el consumo (y el ahorro) de cambios permanentes y transitorios del ingreso, tanto si son medidos como fluctuaciones en el ingreso disponible privado como si son medidos como movimientos en los términos de intercambio en los estudios que usan datos agregados.

En su forma simple y extrema —los shocks permanentes debieran consumirse enteramente, mientras que los shocks transitorios debieran ahorrarse enteramente—, la hipótesis del ingreso permanente es típicamente rechazada por la evidencia. Sin embargo, la evidencia también muestra que el impacto positivo sobre el ahorro de un aumento transitorio en el ingreso per cápita real es mayor que el impacto de un aumento permanente del ingreso.

Crecimiento. La teoría del ingreso permanente, en sus versiones simples, predice que un mayor crecimiento económico reduce el ahorro corriente. Sin embargo, en el modelo del ciclo de vida el efecto del crecimiento sobre el ahorro es ambiguo, dependiendo de qué cohortes son más beneficiadas con el crecimiento del ingreso, cuán empinados son los perfiles de ingresos y el alcance de las restricciones de endeudamiento. La existencia de causalidad inversa del ahorro al crecimiento también es posible, tomando lugar mediante la acumulación de capital.

²/ Norman, Loayza, Schmidt Hebbel, Klaus y Servén Luis, “Una revisión del comportamiento y de los determinantes del ahorro en el mundo” en Felipe Morandé y Rodrigo Vergara (eds.), *Análisis Empírico del Ahorro en Chile*, Santiago, 2001.

Demografía. La piedra angular de la hipótesis del ciclo de vida es la heterogeneidad étnica de los consumidores y la predicción de que el consumo y el ahorro siguen patrones con forma de U invertida. Las investigaciones realizadas han mostrado que esta hipótesis no está libre de problemas cuando trata de interpretar el comportamiento real de la tasa de ahorro. He aquí algunos de estos problemas. No se observan tasas de ahorro lo suficientemente altas en la edad de mayor ahorro como para explicar el alto nivel de riqueza en las economías industrializadas³; los cambios en las tasas de crecimiento no causan las diferencias en los niveles de ahorro entre diferentes cohortes de individuos o en los patrones intertemporales de consumo; las personas de edad avanzada ahorran o al menos no desahorran tanto como predice la hipótesis del ciclo de vida; y los consumidores valoran el dejar una herencia.

Incertidumbre. La teoría predice que un mayor nivel de incertidumbre aumenta el ahorro, dado que los consumidores aversos al riesgo dejan de consumir parte de sus recursos como una precaución contra posibles cambios adversos en el ingreso y en otros factores. La incertidumbre contribuye a explicar por qué el consumo sigue al ingreso tan cercanamente (contradiendo la hipótesis simple del ingreso permanente) en el caso de los consumidores jóvenes que esperan crecimientos futuros del ingreso, positivos, pero inciertos: su aversión al riesgo está en guerra con su impaciencia.

Esto también explica por qué los retirados ahorran una cantidad positiva o desahorran poco, dado que enfrentan una mayor incertidumbre relacionada con la duración de su vida y con los costos de salud. Los contrastes empíricos directos del motivo precaución del ahorro han estado limitados por la dificultad de obtener soluciones estimables de forma reducida de los modelos que lo incluyen.

³/ Idid, pág. 33.

Otra variable relacionada con la incertidumbre es la tasa de urbanización, con un impacto esperado negativo sobre el ahorro. Los ingresos rurales son más inciertos que los urbanos y, en ausencia de mercados financieros donde los riesgos puedan ser diversificados, los residentes rurales debieran ahorrar una fracción mayor de su ingreso.

Política fiscal. Como una extensión de la hipótesis del ingreso permanente, la hipótesis de la equivalencia ricardiana combina las restricciones presupuestarias intertemporales de los consumidores y las del gobierno y deriva el ingreso permanente neto del valor descontado del gasto de gobierno⁴. Esto implica que en tanto se cumpla un número de condiciones restrictivas, un aumento permanente en el ahorro del gobierno es completamente compensado por una reducción equivalente en el ahorro privado, dejando el ahorro nacional constante.

Reforma del sistema de pensiones. Algunos países, en especial de América Latina y Europa, están reemplazando sistemas de pensiones con esquemas de capitalización individual, una reforma que ha sido defendida por su impacto favorable sobre el ahorro. Sin embargo, consideraciones analíticas sugieren que el impacto sobre el ahorro no es conocido *a priori*, sino que depende de la forma en que se financia el déficit de la transición al nuevo sistema y de las ganancias de eficiencia de la reforma.

La reforma de pensiones debería tener un impacto pequeño sobre el ahorro privado en el corto plazo si es que están financiadas con la emisión de deuda pública, pues ésta sólo representa la conversión de un pasivo público implícito por uno explícito.

⁴/ Ibid, pág. 35

Si, por otro lado, la transición es financiada reduciendo el déficit público no pensional (por la vía de disminuir los beneficios netos a los jubilados actuales, mayores impuestos sobre las generaciones actuales o menor gasto de gobierno), los niveles de ahorro de las generaciones actuales declinarán mientras que el nivel de ahorro de las generaciones futuras aumentará, aunque no necesariamente sus tasas de ahorro.

Liberalización financiera. La liberalización financiera considera un conjunto de medidas, incluyendo liberalización de las tasas de interés, eliminación de los límites al crédito, relajamiento de los requisitos de entrada a instituciones financieras extranjeras, desarrollo de mercados de capital y el fortalecimiento de la regulación prudencial y de la supervisión.

Hasta no hace mucho tiempo se sostenía ampliamente la idea de que la liberalización financiera estimularía el ahorro agregado. Analíticamente, el efecto de la liberalización financiera sobre el ahorro se puede dividir en un efecto directo, de impacto en el corto plazo, que generalmente es negativo, y un efecto indirecto, de largo plazo, que en general es positivo. El impacto directo a su vez está constituido por canales de precios y de cantidad.

El canal de precios opera por medio de tasas de interés típicamente más altas como consecuencia de la liberalización, pero que raras veces son empíricamente efectivas para alcanzar el aumento del ahorro privado —sugiriendo que el negativo efecto ingreso de las mayores tasas de interés tiende a neutralizar el positivo efecto sustitución intertemporal.

El canal de cantidad opera a través de la expansión de la oferta de crédito a agentes privados previamente restringidos de crédito, permitiendo que los hogares y las pequeñas empresas usen en mayor medida colaterales y reduciendo el tamaño de las cuotas iniciales al contado.

La teoría predice que esto debería disminuir el ahorro privado, dado que el extendido acceso de los individuos al crédito hace que sean capaces de financiar mayores niveles de consumo dados sus niveles actuales de ingreso.

Además, los efectos positivos indirectos de la liberalización financiera sobre el ahorro no debieran ser subestimados. La liberalización de los mercados financieros domésticos —particularmente si está encaminada a fortalecer el sector bancario doméstico— aumenta la eficiencia de la intermediación financiera y, por tanto, de la inversión, contribuyendo a mayores niveles de crecimiento. De modo que es principalmente a través de un crecimiento del ingreso más rápido que la liberalización financiera puede aumentar las tasas de ahorro privado en el largo plazo.

3.- Crecimiento Económico y Captación Bancaria

Suponemos dentro de un esquema simple, las siguientes situaciones:

a) El país latinoamericano A decretó recientemente la devaluación de su moneda local; sus precios internos crecen a una tasa similar o ligeramente superior a la de los precios de los principales países desarrollados; registra déficit comercial pero éste se compensa, al menos parcialmente, por el ingreso de divisas que arrojan

ciertos servicios en cuenta corriente. El riesgo cambiario tiende, por lo tanto, a atenuarse.

Al mismo tiempo, y por disposición discrecional de la autoridad monetaria, que persigue fortalecer su sistema financiero y su patrón monetario, las tasas de interés para depósitos en moneda local son algunos puntos superiores a las tasas en otros mercados. Hasta aquí el panorama se desarrolla sin contratiempos. En estas circunstancias cabe esperar que la relación entre el cuasidineró y el PIB crezca con el tiempo.

Si el PIB está creciendo, eso quiere decir que el cuasidineró crece proporcionalmente más que el PIB. Si, además, suponemos que la tasa de ganancia en ese país latinoamericano es muy elevada o relativamente más elevada que en los países desarrollados, entonces la tasa de interés relativamente más alta en el mercado local que en el internacional, no será un impedimento para la acumulación real interna.

Sólo falta introducir un elemento que es imprescindible para no frenar la acumulación real: el Estado. El Estado tiene que gastar para dinamizar la realización del producto y para proporcionar la infraestructura sobre la cual se monta la inversión del sector privado de la economía.

El Estado del país A contará con tres fuentes en las que obtendrá los recursos necesarios para su gasto: recaudación impositiva, deuda interna y deuda externa. Imaginemos que rezaga la carga tributaria para fomentar la inversión privada, según el argumento más difundido y que recurre crecientemente a la deuda interna. Emite bonos, pero el público muestra una respuesta poco entusiasta.

Entonces fija un encaje legal relativamente elevado y coloca sus bonos contra la reserva inmovilizada. Seguimos, todavía, sin contratiempos.

Obsérvese que –en los supuestos anteriores- el sistema financiero local se robustece, el patrón monetario interno tiende a imponerse en todas las funciones de la moneda, y el Estado logra un mecanismo para financiar su gasto creciente a través del encaje sobre la captación bancaria que crece, proporcionalmente, más que el PIB.

b) Imaginemos ahora al país latinoamericano B. Lo primero que detectan las autoridades gubernamentales de este país es que en el campo internacional la inversión real tiende a crecer relativamente menos que en periodos anteriores. Observando la situación interna descubren la misma tendencia: la inversión privada se contiene.

Las autoridades deciden entonces aumentar los gastos del Estado y particularmente la inversión para reactivar la economía. Simultáneamente, los precios internos se mueven al alza a una tasa superior a la de los principales países desarrollados. Al mismo tiempo, fundado en un supuesto de elasticidad, el encarecimiento relativo de los productos locales desestimula las exportaciones y estimula las importaciones; el Estado, por su parte, debe incrementar sus compras de bienes de capital.

Ambos efectos propician que la balanza comercial –y la de cuenta corriente- arroje déficit creciente. Se dirá que, en esas circunstancias, el país B sólo tiene una salida: devaluar. Antes o después vendrá un ajuste cambiario. Por consiguiente, el riesgo cambiario tenderá a crecer y, a su vez, el patrón monetario

local comenzará a debilitarse para dar paso –sobre todo en la función reserva monetaria de valor- al patrón hegemónico.

En estas circunstancias cabe esperar que el cuasidinero comience a desplazarse de la moneda local a la extranjera. Pero hasta aquí tenemos descrita tan sólo una parte del proceso. Establezcamos ahora un nuevo supuesto: En el mercado internacional han surgido centros financieros donde los bancos operan con “no residentes”, y donde, puesto que no hay autoridad monetaria supranacional, no rigen requisitos de encaje.

En teoría, los banqueros del país B pueden encontrar ventajoso que los clientes potenciales en lugar de depositar en las oficinas locales, envíen el dinero a las sucursales de los bancos de B en el extranjero. Estos giros regresarán como préstamos, pero sin pasar por la restricción del encaje en el mercado interno.

Como el Estado ha sido y seguirá siendo cliente de primera magnitud para los banqueros de B, la operación que describimos significa, tan solo, una reconversión parcial de deuda interna en deuda externa porque ahora los bancos captan desde el extranjero y prestan al Estado desde el extranjero. Pero hay, todavía, un elemento más a considerar, el cual reviste gran importancia.

Supongamos que en el país B, por disposición legal, los bancos extranjeros no pueden operar con ramas y sucursales aunque se les permite instalar oficinas de representación. Por consiguiente, los bancos extranjeros no pueden recibir en el mercado local depósitos. Pero ¿qué les impide, si en el país B rige la libertad cambiaria, tomar contacto por medio de sus oficinas de representación con depositantes potenciales y sugerirles que envíen un giro a una sucursal del banco en el extranjero?

- Más que, o además de, un proceso de dolarización de los depósitos presenciaremos el estancamiento de la captación en el mercado local.
- La intermediación financiera (If) comenzará desdoblarse en intermediación en el mercado local (Il) y en intermediación en el mercado internacional (Ii).
- Los bancos extranjeros, que no podían operar recibiendo depósitos y concediendo préstamos en el país B, burlarán la prohibición fomentando la intermediación desde el mercado internacional.
- Los bancos privados del país B se internacionalizarán, es decir, abrirán sucursales en el extranjero tratando de competir con los bancos de otras nacionalidades en la nueva intermediación (Ii). Para competir, buscarán una estructura institucional más ágil (por ejemplo, banca múltiple) y, probablemente procurarán el respaldo estatal en la intermediación internacional: es decir, intentarán tener presencia en los préstamos extranjeros dirigido al sector público del país B.

c) De lo queda dicho se desprende que existe cierta relación entre las tasas de interés y la captación bancaria. Veremos, más adelante que no toda la captación está determinada por una actividad crediticia previa. Si dejamos de lado los depósitos a la vista, los pasivos de poca movilidad de las instituciones bancarias están sujetos a la influencia del rendimiento relativo que se ofrezca en el mercado laboral.

Ahora bien, ¿qué características asume esta influencia? Cabe admitir que influye sobre el monto de lo captado. En la medida que las transacciones financieras entre mercados se facilitan por el desarrollo de las comunicaciones, el avance en la tecnología bancaria, el surgimiento de centros financieros internacionales, etc.; que los rendimientos por colocaciones en el mercado mundial se hacen más atractivos por alguna pugna entre los centros rectores para reforzar sus monedas; que las variaciones en los tipo de cambio pueden arrojar ganancias o pérdidas al margen de la actividad operacional de las empresas.

Si se cumplen estas condiciones, es muy probable que una economía con tasas de interés relativamente comprimidas (y con riesgo cambiario creciente) se vea sometida la desintermediación financiera, es decir que descienda el cuasidinero como porcentaje del Producto Interno Bruto.

Hay aquí, por consiguiente, una motivación estrictamente económica que estriba en la simple comparación que puede formular cualquier depositante potencial entre el rendimiento local y el externo, y en el cálculo especulativo que se asocia a las estimaciones futuras sobre el tipo de cambio. Esta motivación, que suele ser la que el análisis tradicional toma en cuenta, sin duda gravita sobre el monto de lo captado.

No es admisible, sin embargo, que la manipulación de las tasas de interés tenga una incidencia significativa sobre los plazos de la captación. En los países desarrollados, como se sabe, los bancos tienen un porcentaje importante de sus pasivos a largo plazo. En los subdesarrollados, ese porcentaje es muy reducido o inexistente. Las razones para esta diferencia deben rastrearse en el grado de integración industrial.

Un país con industrialización plena, que produce no sólo bienes de consumo duraderos y no duraderos, sino también equipos y bienes de capital, verá reflejado en su sistema financiero los créditos de corto plazo concedidos para el consumo y capital de trabajo y los de largo plazo concedidos para la adquisición de bienes de capital, de larga amortización.

El productor de bienes de capital asumirá, entonces, activos financieros de largo plazo, y el adquirente de esos bienes, pasivos financieros de largo plazo. Por consiguiente, un país con industrialización plena contará, asimismo, con un sistema financiero pleno.

Como es obvio, la situación de los países subdesarrollados es diferente. Un altísimo porcentaje de los bienes de capital que demanda la economía proviene del exterior, acompañado de un financiamiento de largo plazo que también se concede desde el exterior. Por lo tanto, el crédito de largo plazo y la captación de largo plazo se realizan y se registran desde fuera de la economía subdesarrollada. De donde se desprende que un país con industrialización no plena tendrá un sistema financiero no pleno.⁵

4.- La Función de la Captación y el Crédito Bancario

Continuando con nuestra exposición teórica introduzcamos ahora dos supuestos más:

a) El sistema financiero local no está compuesto por unidades atomizadas. Un número reducido de clientes bancarios significa un porcentaje elevado de la

captación del sistema. Asimismo, un número reducido de prestatarios absorbe un alto porcentaje de los préstamos que se conceden en el sistema. Por último, esta relación entre pocos agentes pasivos y activos se realiza por unas pocas instituciones bancarias que, en conjunto, controlan un alto porcentaje de la actividad financiera.

b) Esos pocos bancos no son intermediarios neutros. Diversos indicios sugieren que están vinculados a empresas industriales, comerciales y de servicios, y que canalizan hacia esas empresas un porcentaje considerable de los préstamos totales que conceden. Suponemos, entonces, que los bancos integran grupos financieros.

Tomemos en cuenta, además los siguientes elementos:

Primero, el gobierno central, a través de la autoridad monetaria, fija el encaje legal. La reserva inmovilizada de los bancos privados es un instrumento (de hecho, el principal instrumento) para que el gobierno absorba deuda interna. Pero el encaje es un porcentaje fijo sobre una variable: el nivel de captación.

El control de esa variable es, en definitiva, el elemento fundamental que regula la capacidad de expansión del endeudamiento interno del gobierno. En estas circunstancias, el control de la captación influye, decisivamente, sobre la autonomía relava del Estado.

Segundo, las monedas y las finanzas internacionales están desquiciadas: los tipos de cambio flotan, las tasas de interés fluctúan, el patón monetario hegemónico tiende a debilitarse, hay exceso de liquidez en el mercado internacional y

^{5/} Quijano, José M., "México: Estado y Banca Privada", Instituto Politécnico Nacional y Centro de Investigación y Docencias Económicas, A. C., México, 1987.

facilidad creciente para obtener financiamiento desde centros financieros donde no existe control de autoridad monetaria alguna.

A partir de estos supuestos y elementos ¿qué ocurriría en nuestro país imaginario? Para responder a esta pregunta debemos, previamente, ocuparnos de dos problemas relevantes:

- la influencia de un grupo financiero sobre la intermediación financiera local.
- la influencia de los circuitos financieros asimétricos sobre la captación interna.

A) Grupo financiero e intermediación

Este problema tiene que ver con la causalidad en la actividad financiera. Si partimos de las variables macroeconómicas Ahorro e Inversión, un punto de vista nos diría que, dado un volumen de ahorro, es posible realizar un determinado volumen de inversión. Identificando el ahorro con la captación bancaria se sostendría entonces que a partir de un cierto volumen de captación es posible conceder determinado monto de préstamos.

Pero ¿es posible trasladar, mecánicamente, esta causalidad a la actividad financiera? ¿Podemos sostener que el crédito que se concede en la economía determina la captación? Ante todo, es preciso señalar que ahorro y la captación bancaria son dos funciones diferentes.

El ahorro, siguiendo el razonamiento kaleckiano-keynesiano, es el residuo luego de que los agentes económicos deciden cuánto consumir de un ingreso que, a su vez, estuvo determinado por la inversión realizada en ese periodo, la captación emerge de los flujos financieros de las empresas y particulares con los bancos.

Diferenciados, el ahorro de la captación, corresponde regresar a la primera pregunta ¿el crédito concedido en la economía determina la captación? La respuesta debe ser afirmativa para los depósitos a la vista que reciben los bancos.

Todo crédito concedido por una institución (activo para el banco) ingreso, por el principio de reciprocidad, como un depósito (pasivo para el banco). El porcentaje de reciprocidad suele ser variable pero al menos el 25 por ciento del crédito suele ingresar como depósito.

Ahora bien, ¿puede sostenerse este razonamiento para los depósitos a interés? Parcialmente, sí. Una parte de los depósitos a interés, sobre todo en el renglón de los muy líquidos, es realizada por empresas. Las razones por las cuales éstas depositan a interés son diversas.

Puede tratarse de cierta disponibilidad transitoria; es posible, asimismo, que una empresa deba cubrir ciertos compromisos en un futuro próximo, por ejemplo la amortización de la deuda externa contraída por la importación de equipos y mantenga un banco local la suma requerida hasta que llegue la fecha de pago; puede ocurrir, también, que no necesite de inmediato la totalidad de un crédito interno o externo obtenido hoy y que se procure activos financieros muy líquidos, que dejen interés, mientras va haciendo uso del crédito.

Hay por consiguiente, una cierta vinculación entre el crédito concedido y la captación muy líquida que rinde interés. Pero cabe suponer que este no es el funcionamiento predominante en la captación bancaria que deja rendimiento.

B) El segundo punto tiene que ver con los grupos y los circuitos financieros. En términos agregados, el financiamiento que se concede en una economía regresa al sistema bancario como un depósito. Pero las asimetrías financieras reflejan, en la desagregación, situaciones diversas para las instituciones que operan en el mercado.

El estudio de los circuitos financieros implica detenerse en la gravitación cualitativa de una institución, o grupo de instituciones, en un sistema determinado. Podemos imaginar, en principio que todo préstamo que concede una institución regresa automáticamente como un depósito. Con este supuesto, que significa una reciprocidad del cien por ciento para cada uno de los bancos, diremos que los circuitos financieros son simétricos: toda acción activa tiene para cada institución una acción pasiva exactamente equivalente.

Sin embargo, esta situación puede no ser la predominante. Supongamos que en una cierta economía existen instituciones bancarias privadas e instituciones bancarias públicas. Las primeras han sido concebidas, desde fundación, como bancos comerciales que conceden préstamos y reciben depósitos; las segundas han sido creadas como bancos de desarrollo que sólo captan del público emitiendo títulos no líquidos, pero tienen una participación muy significativa en los préstamos totales que se conceden en la economía.

Estas instituciones de desarrollo, además, obtienen recursos de tres fuentes: a) colocación de los bonos no líquidos entre el público, b) de préstamos que les

proporcionan bancos del extranjero y c) de recursos fiscales que les transfiere la autoridad hacendaria.

Basados en estos supuestos, todo crédito que conceden los bancos privados ingresa, en esos mismos bancos, como un depósito a la vista o como colocaciones muy líquidas a interés. Simultáneamente, todo crédito que conceden los bancos de desarrollo ingresa, también, como un depósito, en los bancos privados, que son los únicos que desarrollan actividad comercial.

Diremos entonces que los circuitos son asimétricos y podremos denominarlos “circuitos embudo” porque toda acción activa, cualquiera que sea su origen institucional, se convierte en una acción pasiva en ciertas instituciones.⁶

5.- El Crédito Interno como Regulador de la Liquidez del Banco Central

En atención a que el volumen general del crédito y los cambios que experimenta, condicionan variaciones en la cantidad de dinero en circulación que pueden repercutir en el nivel general de precios, los bancos centrales han intervenido para regular actividades de las instituciones facultadas para crear y otorgar créditos, que por ello constituyen un elemento preponderante dentro de la política monetaria de país en que operan.

Sin embargo, el control del crédito no funcionará en forma absolutamente eficaz, en la medida que el crédito sea practicado fuera del ámbito institucional, lo que sucede en países con una estructura bancaria y crediticia precaria.

⁶ Ibid, pág. 162.

Por otra parte, en ausencia de un control económico general, resulta muy difícil, si no imposible, tanto para el banco central como para los bancos comerciales, controlar la distribución y el destino final de los créditos conferidos, pues la clientela que los obtiene puede canalizarlos en forma distinta a la prescrita.

Las medidas que generalmente han sido adoptadas por los bancos centrales para controlar el crédito, aunque varían en efectividad en razón del medio y del momento en que se aplican, pueden ser de carácter directo e indirecto.

Dentro de las primeras se cuentan las siguientes: la imposición de depósitos obligatorios a los bancos comerciales; el racionamiento del crédito; la política de crédito selectivo y la llamada acción directa. Entre las segundas: la manipulación de la tasa de redescuento; las operaciones de mercado abierto y el empleo de la persuasión moral y la publicidad.

Cabe señalar que estas medidas generalmente no se aplican en forma aislada, sino combinadas unas con otras, según la intensidad de la situación especial que se desea combatir y que, en múltiples casos, requieren ser complementadas por una adecuada política fiscal o por medidas de otra índole. A continuación se considera cada una de las medidas enunciadas.

Medidas directas:

Imposición de depósitos obligatorios a los bancos comerciales. Esta medida permite al banco central ampliar o contraer la base de expansión crediticia de los bancos comerciales, según lo ameriten las necesidades cambiantes de la economía del país. En atención a que este requisito ha sido estudiado

anteriormente, al considerar al banco central como depositario de las reservas en efectivo de los bancos comerciales, no se presenta ningún desarrollo adicional.

El racionamiento del crédito por parte del banco central. Fue empleado a finales del siglo XVIII como instrumento de control de crédito por el Banco de Inglaterra, el cual fijaba un límite a los redescuentos que concedía a cada institución solicitante o bien rehusaba cierta proporción de cada solicitud recibida, siempre que la demanda total excediera la suma que estuviera dispuesto a redescantar en un día determinado.

Posteriormente, a consecuencia de la primera guerra mundial, el racionamiento de crédito, en una u otra forma, fue adoptado por los bancos centrales de diversos países.

No obstante, se estima que si este método no está acompañado por un control y una reglamentación de la economía en general, puede dar lugar a abusos y arbitrariedades en su aplicación, además de que resulta difícil de conciliar con la posición del banco central como prestamista de última instancia. Por ello, sólo puede justificarse como un procedimiento temporal o anormal, aplicable en circunstancias especiales.

Política de crédito selectivo. Esta medida tiene como propósito actuar no sólo sobre la cantidad de crédito que se confiere, sino sobre su canalización a determinadas ramas de la actividad económica que se consideren básicas para el país.

Esta política puede realizarse en diversas formas: estableciendo tasas de redescuentos diferenciales, según que el efecto comercial objeto del redescuento

provenza de operaciones vinculadas con actividades que las autoridades desean estimular o desalentar; fijando las proporciones que dentro de los créditos totales de los bancos comerciales deban guardar las inversiones en valores gubernamentales y otros activos; reglamentando las condiciones en que pueden conferirse créditos al consumo, a fin de limitar su volumen; o finalmente, permitiendo que los bancos comerciales inviertan parte de su depósito legal en efectivo en el central, que no les produce ningún interés, en determinados valores que el propio banco central les indica y que les producirán intereses.

La llamada acción directa. Consiste en la adopción de medidas de carácter coercitivo contra aquellos bancos que en sus operaciones no se ajustan a las disposiciones legales en vigor.

A falta de facultades especiales, la acción directa la puede ejercer el banco central negándose a redescantar a bancos cuyas operaciones considere incompatibles con el mantenimiento de condiciones adecuadas de crédito; rehusándose a conceder nuevos redescuentos, cuando estime que las peticiones que se le presentan son excesivas en relación al capital y reservas de capital del banco solicitante o en relación al uso proporcional que de su crédito hacen los otros bancos; o, finalmente, aplicando tasas de redescuento personales, superiores a la tasa oficial de redescuento.

Medidas indirectas:

Manipulación de la tasa de redescuento. Esta medida tiene como propósito influir en las tasas de descuento y de interés en general y, en esa forma, aumentar o contraer el volumen de crédito total. La elevación de la tasa de redescuento por parte del banco central, frena la distribución del crédito de los bancos

comerciales, al encarecer la obtención de liquidez; por lo contrario, al reducir dicha tasa facilita el otorgamiento de créditos.

Operaciones de mercado abierto. En términos generales, estas operaciones comprenden la compra o la venta en el mercado, por parte del banco central, de valores de Estado, efectos comerciales, aceptaciones bancarias o divisas.

Los objetivos de tales operaciones han sido los siguientes: hacer operante la tasa de redescuento del banco central o crear las condiciones propicias para modificarla; evitar perturbaciones en el mercado de dinero, como resultado del movimiento de fondos del gobierno o de movimientos estacionales; compensar la afluencia o salida de oro; apoyar el crédito del gobierno en ocasión de nuevas emisiones de empréstitos o conversión de empréstitos existentes y, finalmente, crear y sostener condiciones de dinero barato, para auspiciar la recuperación de los negocios o las finanzas de guerra.

La persuasión moral y la publicidad. La persuasión moral se refiere a los casos en que el banco central se propone alcanzar sus objetivos a través de sugerencias a las instituciones de que se trate. Esta medida tiene la ventaja de crear una reacción psicológica menos desfavorable que la acción directa, puesto que no está acompañada de ninguna coacción, si acaso de alguna advertencia bien intencionada.

El uso de la persuasión moral puede ayudar al banco central a obtener cooperación espontánea y activa de los bancos comerciales, que le permita alcanzar resultados tangibles respecto al control cualitativo del crédito. Además, en tanto que la acción directa se aplica sólo a instituciones efectivamente endeudadas con el banco central que solicitan su auxilio, la persuasión moral

puede adoptarse para intentar ejercer una influencia adecuada sobre los bancos que no recurren a la ayuda del banco central o de otro tipo de instituciones crediticias y financieras.

Aunque esta medida adolece diversas limitaciones, se estima debe aplicarse en países donde, a pesar de prevalecer condiciones monetarias de gran liquidez, el banco central no puede emprender operaciones de mercado abierto o no lo puede hacer en escala suficiente para contrarrestar la excesiva liquidez. Su éxito dependerá, por supuesto, del prestigio y autoridad del banco central; las medidas técnicas y facultades legales que tenga a su disposición; el grado de cooperación que mantenga con los bancos comerciales y otras instituciones financieras y de la estructura bancaria crediticia del país.

La publicidad. Este instrumento de política es empleado por diversos bancos centrales que en forma regular publican sus principales datos financieros o revistas que analizan la situación del crédito y de los negocios, así como informes anuales completos sobre las condiciones bancarias, y, en general, sobre la situación económica del país.

Por su empleo sistemático y los resultados que ha permitido obtener en varios países, algunos autores consideran que la publicidad constituye, algunas veces, un instrumento tan eficaz como la política de redescuento o las operaciones de mercado abierto.⁷

Capítulo II.- Antecedentes del Ahorro Financiero en México 1984-1994

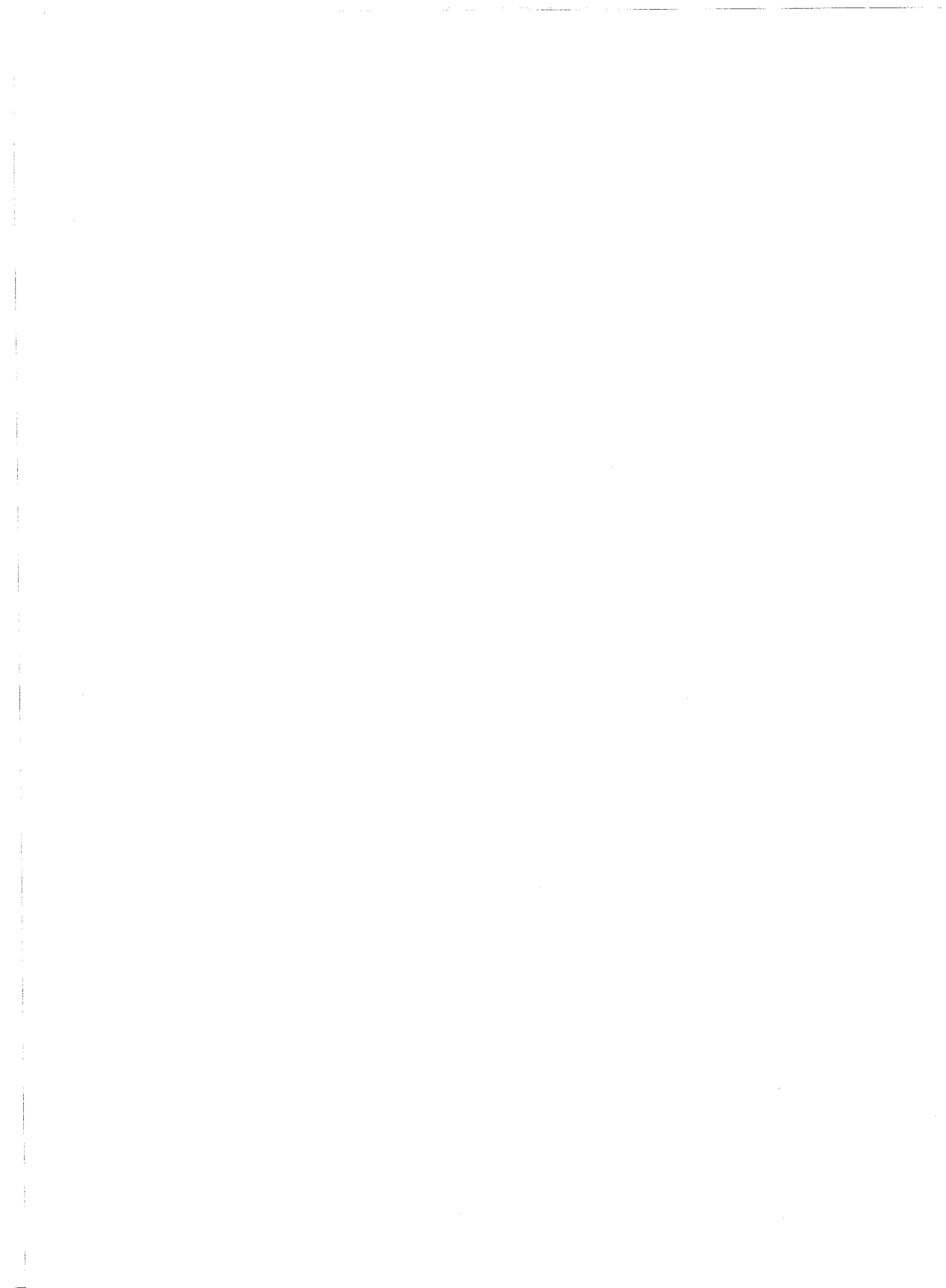
En el presente capítulo analizaremos los aspectos relacionados con los cambios a que dio lugar el modelo neoliberal en México y como ello impacto el funcionamiento del sistema financiero, el déficit financiero del sector público y los niveles de tasas de interés e inflación a partir de la aplicación del Modelo Neoliberal en México, desde mediados de la década de los ochenta y como ello da inicio a un proceso de desregulación y apertura de la economía mexicana.

Los postulados monetaristas y los postulados de los teóricos de la represión financiero que establecían la liberación del sistema financiero en México cobrarían fuerza a partir de la venta de la banca comercial propiedad mayoritaria del Estado a partir del inicio de la década de los noventa. Asimismo, aspectos como la implementación del Sistema del Ahorro para el Retiro, tratarían de impulsar los componentes del sistema financiero y sobre todo el ahorro financiero de largo plazo.

1.- El Ahorro Financiero al inicio del modelo Neoliberal.

En el caso de México el abandono “parcial” del paradigma keynesiano se lleva a cabo a partir de principios de la década de los ochenta, que se refleja básicamente por los problemas de devaluación que se presentan en 1982 y el fuerte problema de endeudamiento externo, asociado a las presiones inflacionarias que en ese año

⁷ Martínez Le Clainche, Roberto, “Curso de Teoría Monetaria y del Crédito”, Textos Universitarios UNAM, México, 1968



alcanzan casi el 100.0% anual situación que no se había observado en México desde el término de la segunda guerra mundial.

Asimismo, quisiera destacar que digo que el abandono del paradigma fue parcial por que como analizaremos más adelante, los determinantes de la eficiencia marginal de capital continúan vigentes, en tanto que sus recomendaciones sobre la participación del estado en la economía fueron totalmente abandonados y en este caso a fin de reducir con la inflación, se retomaron los postulados monetaristas, como base en el ejercicio de la política económica.

Por otra parte, debemos de considerar que realmente la aceleración de la puesta en marcha del modelo neoliberal se realiza a partir de 1989, pero pese a esto ya desde 1982, con la toma de posesión del Gobierno de Miguel de la Madrid, se inicia un proceso gradual de transformación del modelo económico, con objeto primero de que efectivamente el modelo de crecimiento basado en el esquema keynesiano no da respuesta al origen de la inflación y la manera de cómo reducir este fenómeno. Asimismo, el incremento del endeudamiento y la incapacidad del Estado para hacer frente a sus compromisos del servicio de la deuda externa hacen que también se entre en un proceso de insolvencia y de falta de recursos tanto para financiar el déficit de finanzas públicas, como también para hacer frente a los compromisos con el exterior, en la siguiente gráfica podemos observar los problemas de inflación y de devaluación del peso frente al dólar que agudizaban el problema del déficit externo que a continuación analizaremos.

Como podemos observar, el problema de la inflación era uno de los más relevantes durante la década de los ochenta ya que de un nivel de 29.5% anual que se registro en 1981, paso a un máximo de 159.1% durante 1987, lo cual



representa que la inflación se multiplico por cinco veces, lo cual nos refleja la importancia de este problema para la economía mexicana.

Era evidente, que el paradigma keynesiano no podía responder a la solución de la inflación razón por la cual deja de ser la base de sustento de la política económica en nuestro país y explica en parte por que el abandono de este paradigama para dar sur lugar al paradigma monetarista.

La explicación monetarista de la inflación, se basaba justamente en que en la medida que el gobierno mexicano expandía la liquidez para financiar su déficit, lo único que provocaba era el incremento de los precios, sin que esto significará un verdadero estímulo para el incremento de la inversión y reducir la tasa de desempleo. Por tanto, su recomendación básica de política económica era la de que el déficit del gobierno federal, debería de reducirse a un nivel cercano al equilibrio a fin de que redujera sus requerimientos de financiamiento inflacionario (vía expansión monetaria), de ahí que podamos entender el porque el gobierno durante la década de los ochenta inicia un proceso de desincorporación de empresas paraestales y procede a una apertura gradual de la economía que se manifiesta con el ingreso de México al GATT (hoy la Organización Mundial de Comercio), en 1996.

En este sentido se afirma por algunos investigadores que...”La consecuencia lógica a que conducen las expectativas racionales es al restablecimiento del paradigma macroeconómico neoclásico, lo que ha hecho que dicha escuela se le denomine también como *nueva macroeconomía clásica*. Esto implica que el análisis macroeconómico vuelve a basarse en la ley de la oferta y la demanda, del equilibrio general competitivo, y de la teoría de la productividad marginal para explicar tanto el mantenimiento del pleno empleo, como de la formación de

precios reales en la economía; y de la teoría cuantitativa del dinero, que explica la determinación de los precios nominales o monetarios. En consecuencia, se asume el principio de la economía autorreguladora, capaz de volver al equilibrio por sí misma, cuando se ve perturbada por un choque aleatorio. Así, el desempleo observado en las economías debe ser voluntario.”⁸

Lo anterior también nos permite explicar el porque el papel del Estado se modificó al pasar de un Estado keynesiano, que lo definía como protector, promotor, proveedor e inversor en la economía a un Estado de corte neoclásico en donde su papel principal deberá el de ser únicamente el de regulador de la actividad económica, sin que este pueda participar de manera activa en la economía ya que distorsiona el funcionamiento del mercado.

Efectivamente se dio una transformación importante en el papel del Estado dentro de la economía y el porque efectivamente se consideran las recomendaciones monetaristas al observar la evolución del déficit financiero del sector público como porcentaje del Producto Interno Bruto (PIB).

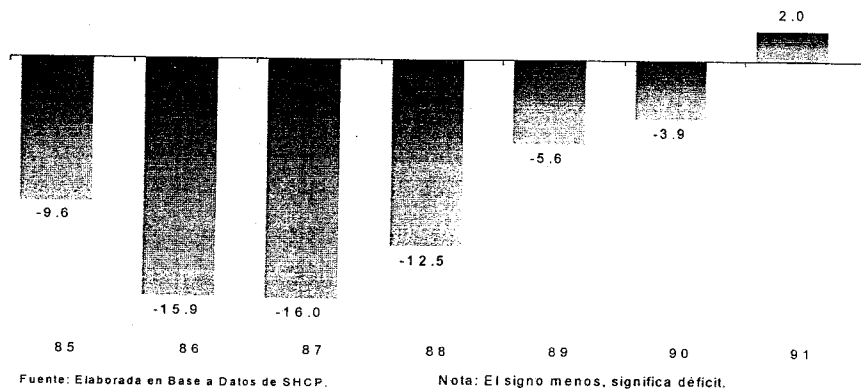
De esta forma, podemos observar con claridad como los postulados monetaristas si sirvieron de base para el establecimiento del monetarismo o neoliberalismo económico en contra del keynesianismo, ya que mientras que el déficit financiero del sector público alcanza su máximo histórico durante 1987 (año incluso en que se ve reflejada la devaluación del peso también), la necesidad de reducir dicho déficit por parte del gobierno federal y dejar de presionar al mercado de fondos lo lleva incluso a que a partir de 1990 y más concretamente durante 1991 se observe un superávit de finanzas públicas de 2.0%.

⁸ / Ortíz Soto Luis O., Op. Cit. p. 333.



En buena medida estuvo influido en parte por la desincorporación o venta de la banca comercial en nuestro país con lo cual en efecto se llevan a cabo de manera clara los preceptos monetaristas en el sentido de que un requisito para reducir la inflación sería el de reducir el financiamiento inflacionario del déficit público y por tanto expandir la liquidez, con ello podemos concluir que en efecto la reducción del déficit público y por tanto de su financiamiento serán los primeros ejemplos de que la conducción de la política económica se llevarán con base al llamado modelo neoliberal, en consecuencia como lo afirmaba Milton Friedman, los problemas de la inflación y del tipo de cambio en México eran evidentemente de origen monetario, promovidos por una fuerte participación del gasto público en la economía.

Déficit Financiero del Sector Público de México
(Porcentaje del PIB)



En la gráfica anterior, podemos observar como en congruencia con las medidas de reducción del déficit financiero del sector público, asociadas a una trayectoria descendente del ritmo inflacionario se reflejo también positivamente en el menor ritmo de devaluación del peso ya que pasa de un nivel máximo en 1987 de 145.4% de deslizamiento a un nivel de sólo 4.6% durante 1991, lo que muestra



que en efecto las acciones de reducción del financiamiento inflacionario asociadas a al menor requerimiento de recursos por parte del sector público tendieron a estabilizar el comportamiento de tipo de cambio que posteriormente se deslizaría en función de un desliz predeterminado por el Banco de México a fin de evitar presiones sobre el comportamiento del comercio exterior y de sobrevaluación con lo cual otra de las políticas que seguiría el gobierno de México, sería el de mantener un seguimiento estricto en el incremento de la liquidez (base monetaria), con relación a la inflación, bajo el esquema siguiente:

Desde el punto de vista teórico se dice que la inflación puede tener su origen sobre dos causas básicas, la primera de ellas se refiere a la llamada “Inflación Derivada por Costos”, es decir que debido a que si en alguna economía existen problemas estructurales relacionados con la falta de integración sectorial y regional de una economía se producen presiones por el lado de los costos de producción originados por el alza en el valor de alguno de los factores que intervienen en el proceso productivo -salarios, capital, tecnología, insumos, etc. La segunda posición teórica se refiere a que si en una economía no existe equilibrio entre el circulante monetario y el crecimiento real de la producción se produce un exceso de demanda sobre la oferta lo que produce la llamada “Inflación de Demanda”, esta posición se asocia con la teoría cuantitativa del dinero en la cual se establece la siguiente ecuación de cambio:

$$M*V = P*Q$$

Donde:

M = Oferta Monetaria o Liquidez de una Economía

V = Velocidad de Circulación del Dinero la cual tiende a ser constante en el tiempo bajo condiciones de estabilidad de precios. Asimismo, la velocidad de circulación es igual a la relación que existe entre el valor nominal de la producción interna de un país entre la oferta monetaria (M1).



P = Nivel General de Precios de la Economía.

Q = Volumen de Producción Interna del País.

De la anterior igualdad se deriva por tanto que el nivel general de precios estará determinado fundamentalmente por el crecimiento de la liquidez u oferta monetaria que existe en la circulación medida por la base monetaria, de esta tendríamos el siguiente esquema:

$$P = M * V / Q$$

Si consideramos como se dijo anteriormente que la velocidad de circulación tiende a ser constante nuestra ecuación quedaría expresada de la siguiente forma:

$$P = M / Q$$

La teoría monetarista moderna plantea con base en la teoría cuantitativa que establecía las relaciones de manera estática y con base a los niveles que presentaban dichas variables, contrariamente la teoría moderna dice que lo más importante en la actualidad son los cambios relativos en las variables que intervienen en la ecuación de cambio e incluso son representadas por letras minúsculas, aunque sin embargo significan lo mismo conceptualmente, expresándose de la siguiente manera:

$$m * v = p * q$$

De lo anterior se deriva que en la actualidad el cambio relativo en la oferta monetaria estará determinado por lo que se conoce como Crédito Primario o Interno ^{9/} del banco central a una economía. Los movimientos en esta variable serán los que caractericen el tipo de política monetaria el cual puede ser restrictiva, permisiva o expansiva dependiendo de las condiciones que se

^{9/} El Crédito Interno en una economía se define, como la diferencia entre la Base Monetaria menos los Activos Internacionales Netos -descontadas las obligaciones con el Fondo Monetario Internacional-, su variación se registra como un aumento o reducción de la liquidez en una economía y deberá ajustarse a los grandes objetivos de política macroeconómica.



observen en la evolución del tipo de cambio, precios internos y crecimiento económico.

2.- Estructura del Ahorro Financiero

Uno de los indicadores más importantes que nos permite medir el tamaño y la evolución del sector financiero en una economía es el referido al concepto de penetración financiera, el cual se define como la relación de ahorro financiero respecto al Producto Interno Bruto. Por su parte el ahorro financiero se define como el agregado monetario amplio M4 menos los billetes y monedas en circulación en una economía.

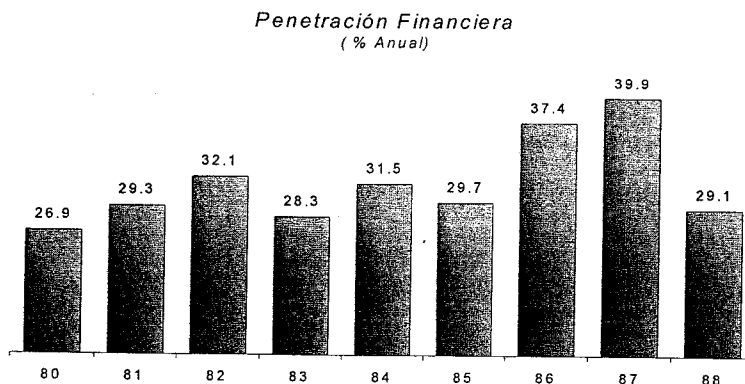
Considerando los aspectos anteriores pasaremos al análisis de la penetración financiera en México durante el periodo de 1983-1988, en donde como ya hemos observado se caracterizó a nivel macroeconómico por la incertidumbre económica derivada del crecimiento de precios, elevadas tasas de interés activas y la inestabilidad del tipo de cambio, lo cual afectó de manera importante las decisiones de inversión de los agentes económicos en este periodo, manifestándose todo ello en un comportamiento errático del PIB en cual prácticamente reflejó un estancamiento de la producción en nuestro país.

El sector financiero de la economía no se mantuvo ajeno a este comportamiento, de hecho la propia evolución de la penetración del sistema financiero en la economía reflejó también un estancamiento (ver gráfica de penetración financiera No. 2), ya que durante 1983 la penetración financiera fue de 28.3%, menor incluso a la del año previo, y para 1988 esta llegó sólo a 29.1% a pesar de que en 1986 alcanzó un máximo de 37.4% la más alta de todo el periodo, de esta manera



tenemos que durante 1980 a 1988 el promedio anual de la penetración financiera respecto al PIB fue de 31.6%.

Gráfica No. 2



Fuente: Elaborada con base a datos del Banxico. */ Ahorro financiero a PIB.

Es decir, prácticamente el sector financiero se mantuvo estancado, pese a que el sector bancario era propiedad mayoritaria del Estado su evolución fue de casi nula, como lo refleja que en ese mismo periodo el número de sucursales de la banca comercial se mantuvo igual, es evidente que todo ello es reflejo de que el ahorro financiero en la economía no creció debido a que el ingreso y el empleo no lo hicieron tampoco.

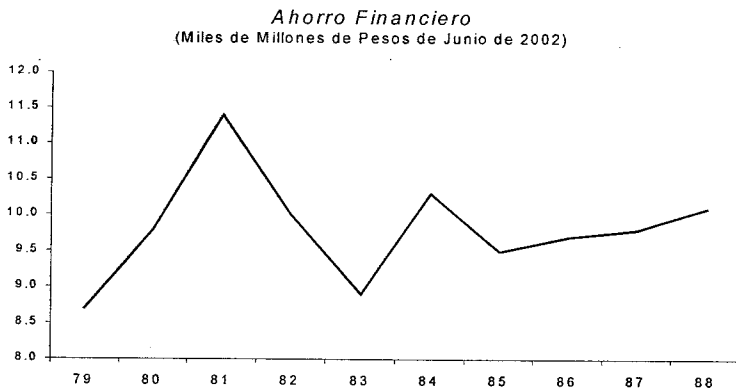
Por su parte el análisis del ahorro financiero ¹⁰, reflejó las condiciones adversas que se mantenían a nivel macroeconómico de inestabilidad de precios, tasas de interés y tipo de cambio principalmente y que afectaba a los inversionistas, que elevaban el nivel de incertidumbre y el riesgo de las nuevas inversiones, de ahí

¹⁰ / Conforme a la metodología del Banco de México, el ahorro financiero se define como el agregado monetario amplio M4 menos los billetes y monedas en circulación.



que se explique el relativo estancamiento del ahorro financiero en México durante el periodo de 1983 a 1988.

Gráfica No. 3



Fuente: Elaborada con base a datos de Banco de México.

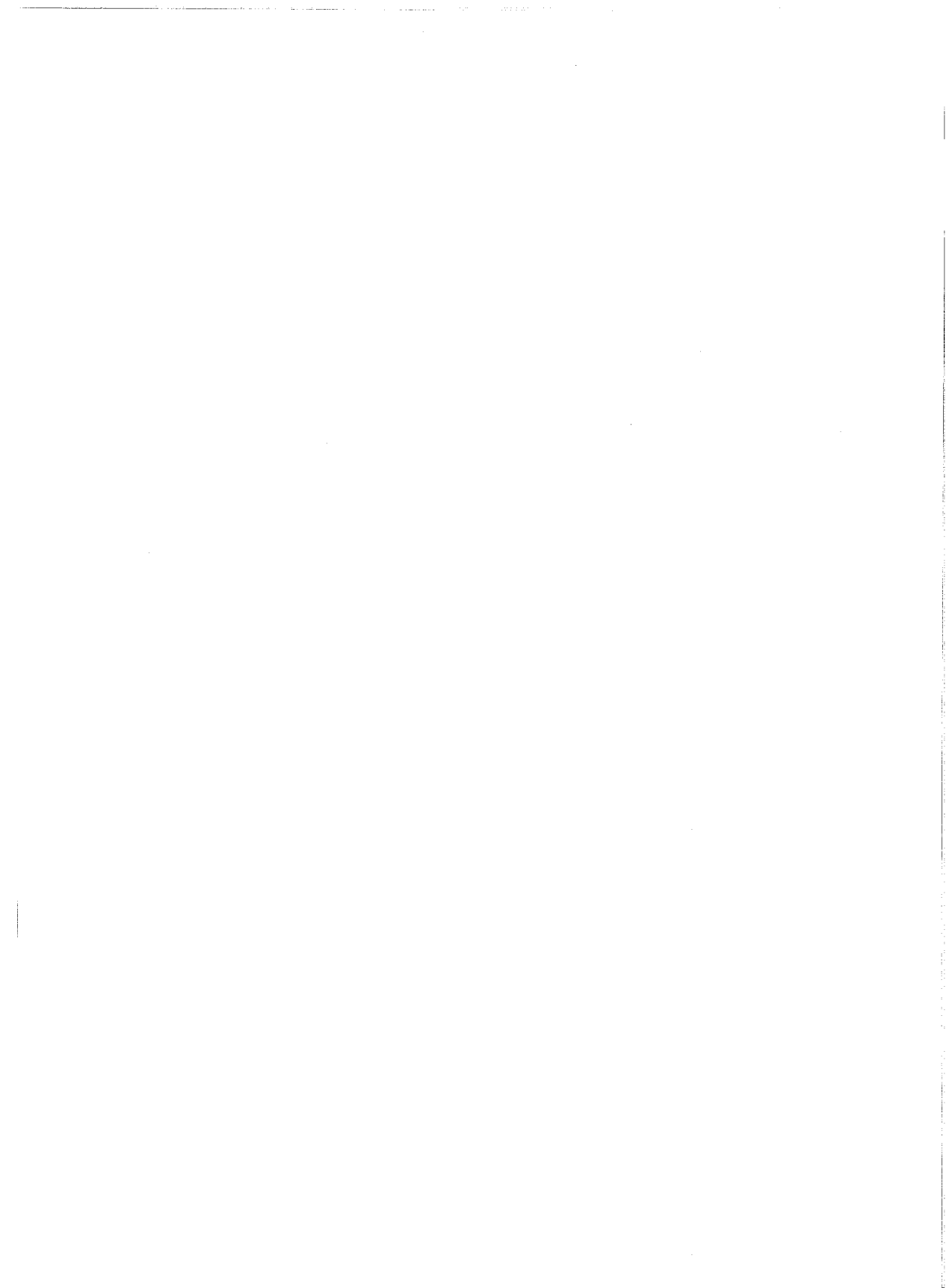
Así conforme a la información presentada en la gráfica de ahorro financiero, se puede observar que después de 1981 en que se alcanza un nivel de casi 11.5 miles de millones de pesos de junio de 2002, este se reduce de manera significativa hasta 1983, para recuperarse en 1984 a un nivel de 10.2 miles de millones de pesos, sin embargo, dicho nivel fue inferior al máximo alcanzado en 1983.

La evolución del ahorro financiero al final del periodo decae y sólo se observa una ligera recuperación en 1988 con un rango de 10.1 miles de millones de pesos de junio de 2002. De lo anterior se desprende que las condiciones de incertidumbre que privaron durante el periodo y a pesar de la existencia de una tasa de interés pasiva mínima de ahorro que se ubico en 20.0%, ello no implicó un incentivo a la canalización del ahorro en la economía debido principalmente a que en términos reales dicha tasa no significó un rendimiento real positivo para el público ahorrador en el país.



Por tanto, la existencia de rendimientos menores a las tasas de inflación anual influyeron de manera importante tanto en la penetración financiera del sector como en la evolución del ahorro financiero, lo cual nos permite explicar por que en esa época la inversión especulativa que se promovió mediante las casas de bolsa en el mercado de valores nacional cobro importancia significativa a la vez que redujo la importancia del sector financiero en la economía puede decirse que durante este periodo se produjo un retraso en el desarrollo del sector financiero, lo cual avaló en buena medida las críticas que hicieron en ese momento los teóricos de la llamada represión financiera que establecían que en mercados en donde existían topes a las tasas de interés pasivas y además se establecían cajones de crédito vía encaje legal a la banca esto promovía un deterioro en el desarrollo del sector financiero, de ahí que su propuesta principal se enfocara a la liberación del mercado financiero, como lo establecieron Mckinnon, Shaw y J. Frey principalmente.

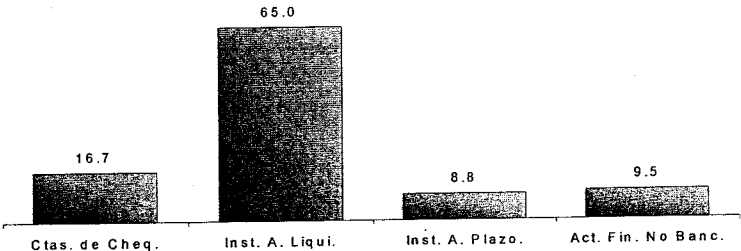
De hecho, al analizar la composición del ahorro financiero por principales componentes se observa que el mayor componente de éste, estaba integrado por instrumentos financieros de corto plazo de la banca comercial a menos de un año incluyendo las aceptaciones bancarias que en durante el periodo de 1978 a 1988 su participación (ver gráfica de ahorro financiero por componentes) fue del 65.0% promedio anual es decir que los instrumentos de ahorro de largo plazo que incluyen valores públicos como los CETES, PAGAFES, BONDES, TESOBONOS y Papel Comercial, conjuntamente con los instrumentos financieros no bancarios apenas alcanzaron en ese periodo una participación del 18.3%, es decir que casi el total del ahorro financiero en la economía se encontraba compuesto principalmente por instrumentos financieros líquidos a menos de una año en la economía, lo cual evidentemente hacía muy vulnerable al sector financiero, en relación a la situación del tipo de cambio ya que fácilmente



los tenedores de ahorro líquido podían transformar sus depósitos de moneda nacional a dólares para sacarlos del país, lo cual fue una práctica muy común por la gran parte de ahorradores nacionales que de acuerdo a su expectativa presionaban al tipo de cambio lo cual daba lugar al llamado autocumplimiento de expectativas que alimentaban en proceso inercial de la inflación y obligaban a que la política monetaria del Banco de México fuera expansiva para hacer frente a los requerimiento de la liquidez en el país.

Gráfica No. 4

Ahorro Financiero por Componentes
(Participación % Promedio Anual 1978-1988)



Fuente: Elaborada con base a datos del Banxico.

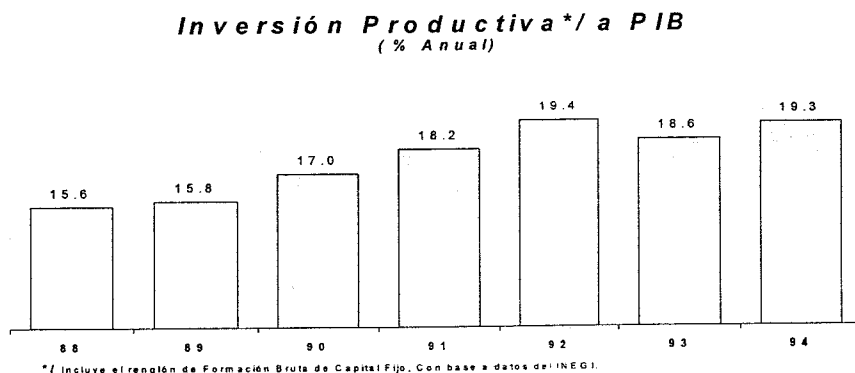
Así la combinación de una política monetaria expansiva, con un marco de inestabilidad en la inflación y tipo de cambio, explican de manera significativa el deterioro de la penetración del sector financiero, así como del ahorro financiero, que influyeron de manera importante para que los preceptos de libración financiero de los teóricos de la represión financiera fueran considerados a principios de la década de los noventa en nuestro país, al mismo tiempo que se modificara la política monetaria.



3.- Tasas de Interés y Ahorro Financiero de Corto y Largo Plazo

A partir de la puesta en marcha del modelo neoliberal, en donde el esquema monetarista se orientó a la estabilización de economía en México, cuyo objetivo central era justamente el reducir el ritmo inflacionario y estabilizar el tipo de cambio ¹¹, con el objeto de crear las condiciones para favorecer la reactivación de la inversión productiva, dado que un menor nivel de precios doméstico significaba menores niveles de tasas de interés en el mercado financiero, con lo cual se estimulaba el rendimiento o eficiencia marginal en el sector real de la economía como lo podemos observar en el siguiente gráfico.

Gráfico No. 5



De la figura anterior se puede observar como a partir de la puesta en marcha del modelo neoliberal a partir de 1989, se observa una recuperación importante de la inversión productiva la cual pasa de un nivel de 15.8% como proporción del Producto Interno Bruto (PIB), en 1989 a un máximo de 19.4% en 1992. Lo cual indica, que en efecto la inversión productiva en México reacciona rápidamente a

¹¹ / Es importante, destacar que al inicio de la puesta en marcha del modelo neoliberal el tipo de cambio se convierte en el ancla nominal de precios, en virtud de que se asume un tipo de cambio predeterminado a partir



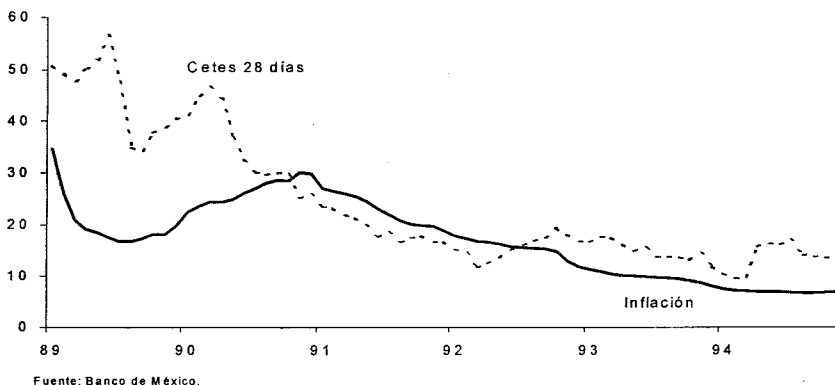
los cambios operados en la política económica basados en el paradigma monetarista.

En este sentido, reconocemos que en efecto la política monetarista se refleja en la realidad ya que esta será la encargada de mejorar y reducir la inflación en tanto el principio de la eficiencia marginal de capital de Keynes actúa en la economía a nivel del sector real de la economía (mercado de bienes y servicios), en el sentido que la menor inflación y tasas de interés dan lugar a que la rentabilidad de algunas industrias tienda a mejorar.

Así, en la gráfica que se presenta a continuación se observa la alta correlación que existe entre los niveles de inflación y tasas de interés.

Gráfico No. 6

Tasas de Interés e Inflación
(Variación % Anual)



de un desliz predeterminado que va en función de la inflación esperada, con lo cual se buscaba dar certidumbre a los agentes económicos y poder facilitar el proceso de inversión en el país.



Del gráfico, anterior podemos desprender que en efecto la política económica basada en el monetarismo dio el resultado esperado ya que desde su puesta en marcha a finales de la década de los ochenta la inflación pasa de un nivel de 159.7% en 1987 a un nivel de sólo 7.1% en 1994, lo cual deja ver claro como efectivamente se observan dos aspectos básicos que influyen en este proceso y que están derivados de las recomendaciones que plantea la corriente monetarista: el primero de ellos se refiere a la reducción del déficit financiero del sector público, que permite reducir la demanda de fondos en el mercado financiero a la vez que ya no se requiere de la expansión primaria de dinero para hacer frente al financiamiento de dicho déficit, por tanto, la presión inflacionaria de este proceso se elimina; el segundo aspecto es que la expansión de la base monetaria se da con base a los preceptos monetaristas es decir que esta se moverá en función de las tasas de crecimiento esperadas de PIB, precios consumidor y de la velocidad de circulación como se presenta a continuación de manera esquemática.

$$m \text{ (base monetaria)} = (p * q)/v$$

Donde:

p = Tasa de inflación anual esperada

q = Tasa de crecimiento anual del PIB

v = Tasa de velocidad de cambio de la velocidad de circulación (M1/PIB)

El primer punto fundamental, lo podemos demostrar afirmando que suponríamos que si uno de los factores que genera la inflación desde el punto de vista del monetarismo, es el crecimiento del déficit financiero del sector público lo que deberíamos de esperar es que la evolución de este debería a ser menor en relación al PIB o bien este deberá a tender a desaparecer, lo cual implicaría que las finanzas públicas tienden al equilibrio, lo cual es una condición fundamental de la aplicación del modelo neoliberal.



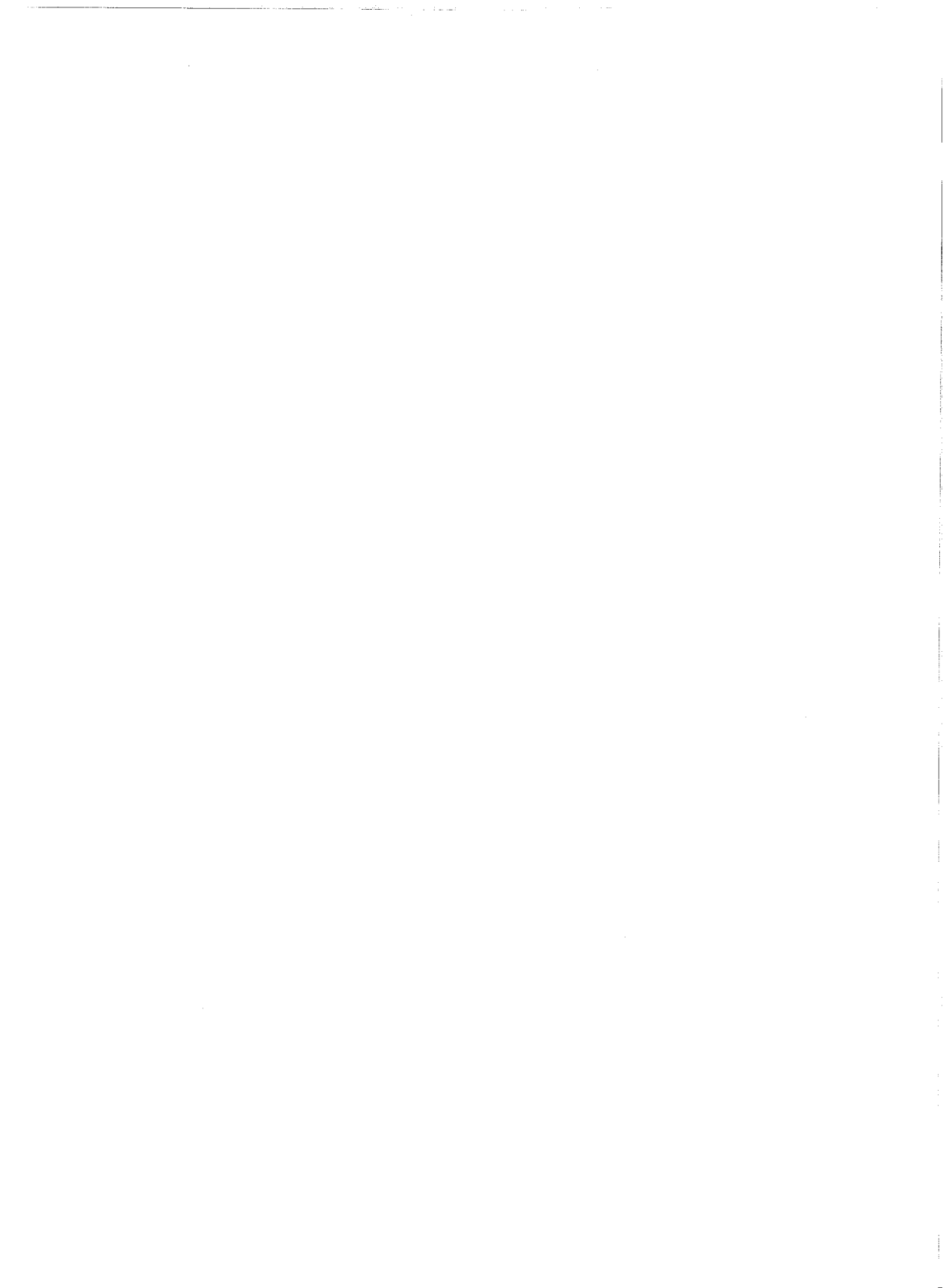
De no presentarse esta situación que se describe anteriormente, daría como resultado que difícilmente, se podía haber registrado un proceso desinflacionario como el que observamos anteriormente en la gráfica sobre tasas de interés e inflación y por consecuencia no hubiera podido obtener una recuperación del crecimiento de la inversión productiva.

Por tanto, en la siguiente gráfica comprobamos que efectivamente el déficit financiero se reduce como relación del PIB, lo que indica que efectivamente a la vez que se reduce su peso, también este se explica en buena medida por la venta de empresas públicas, que incluyen también a partir de 1990, la desincorporación de la banca comercial.

En efecto, a partir de 1989 se puede observar claramente una tendencia clara a la reducción del déficit financiero del sector público, de esta forma durante el gobierno del Presidente Carlos Salinas, la política económica del Estado se orienta a la reducción del déficit con objeto de reducir presiones al mercado financiero y eliminar el financiamiento inflacionario del gasto.

Por otra parte, no podemos dejar pasar de lado que también en esta reducción, contribuyo de manera importante la reducción en el servicio de la deuda externa, la cual es renegociada desde 1989, dándole una nueva estructura de más largo plazo además de lograr su bursatilización a nivel internacional, logrando con ello un mayor margen de maniobra el manejo de las finanzas públicas que posibilitaron en efecto un menor peso del déficit financiero público en relación al PIB.

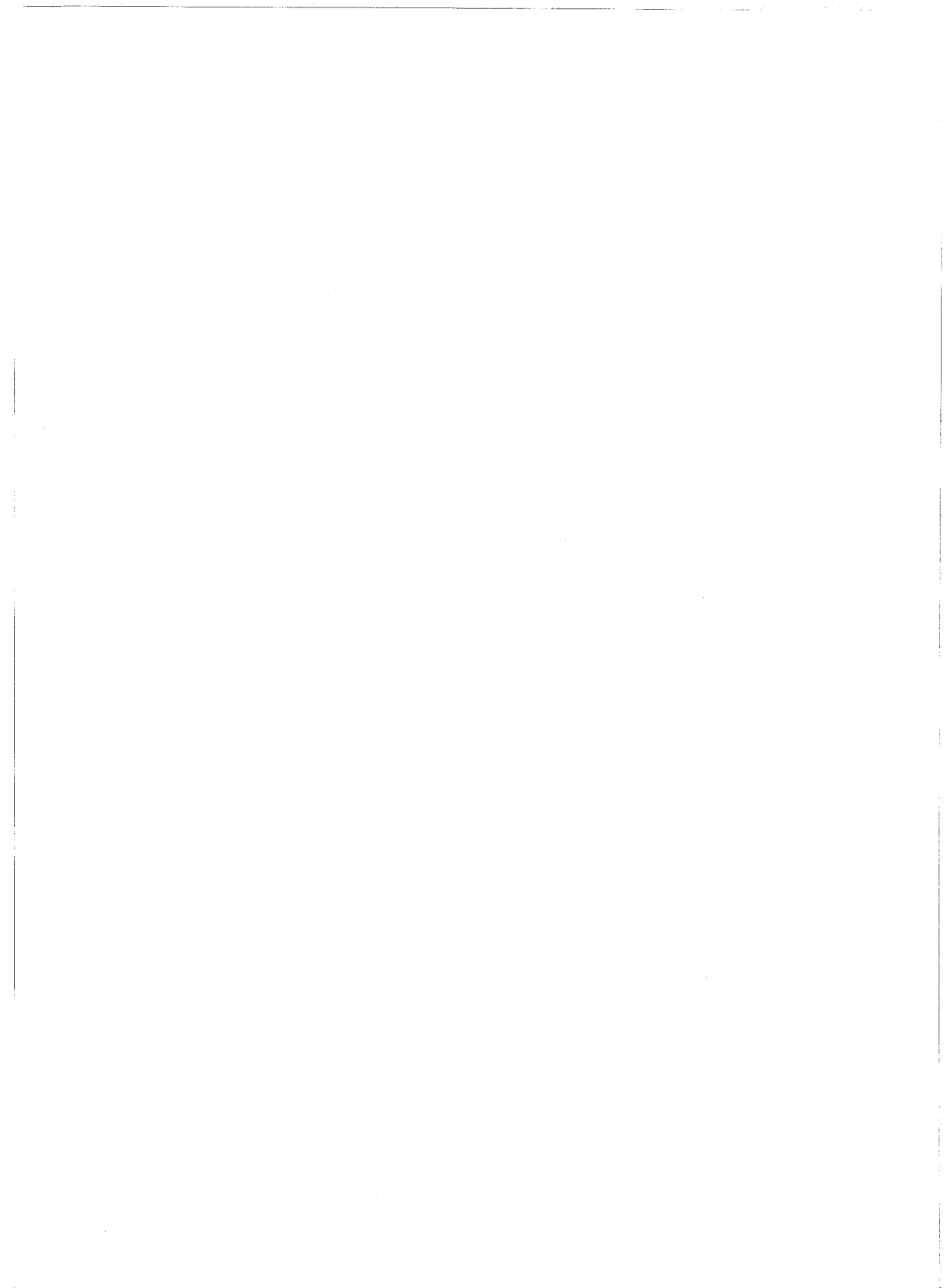
Al inicio de 1989 se empieza a observar una contracción significativa de la liquidez ya que incluso en el mes de mayo de ese año la base monetaria muestra



un crecimiento inferior al 1.0%, lo cual refleja que en efecto la contracción del déficit financiero del sector público se tradujo en una disminución importante de la liquidez lo cual contribuyo de manera importante a la disminución de la inflación que pasa de un máximo superior a 30.0% al inicio de 1989 a sólo 7.1% al cierre 1994, lo que demuestra como en seis años la política económica monetarista cumple efectivamente con la reducción de la espiral inflacionaria que se había registrado durante casi toda la década de los ochenta en nuestro país.

Por tanto, podemos observar como en efecto el manejo de los preceptos monetaristas para reducir la inflación de política económica se cumplen en México a partir de 1989, lo cual muestra el cambio de paradigama Keynesiano por el Monetarista en términos de que este último se convierte en el sustento de la política económica en nuestro país, asimismo, debemos mencionar también que a este proceso le acompaño un proceso de aceleración de la apertura comercial de la economía que culmina con la puesta en marcha del Tratado de Libre Comercio con América del Norte el primero de enero de 1994.

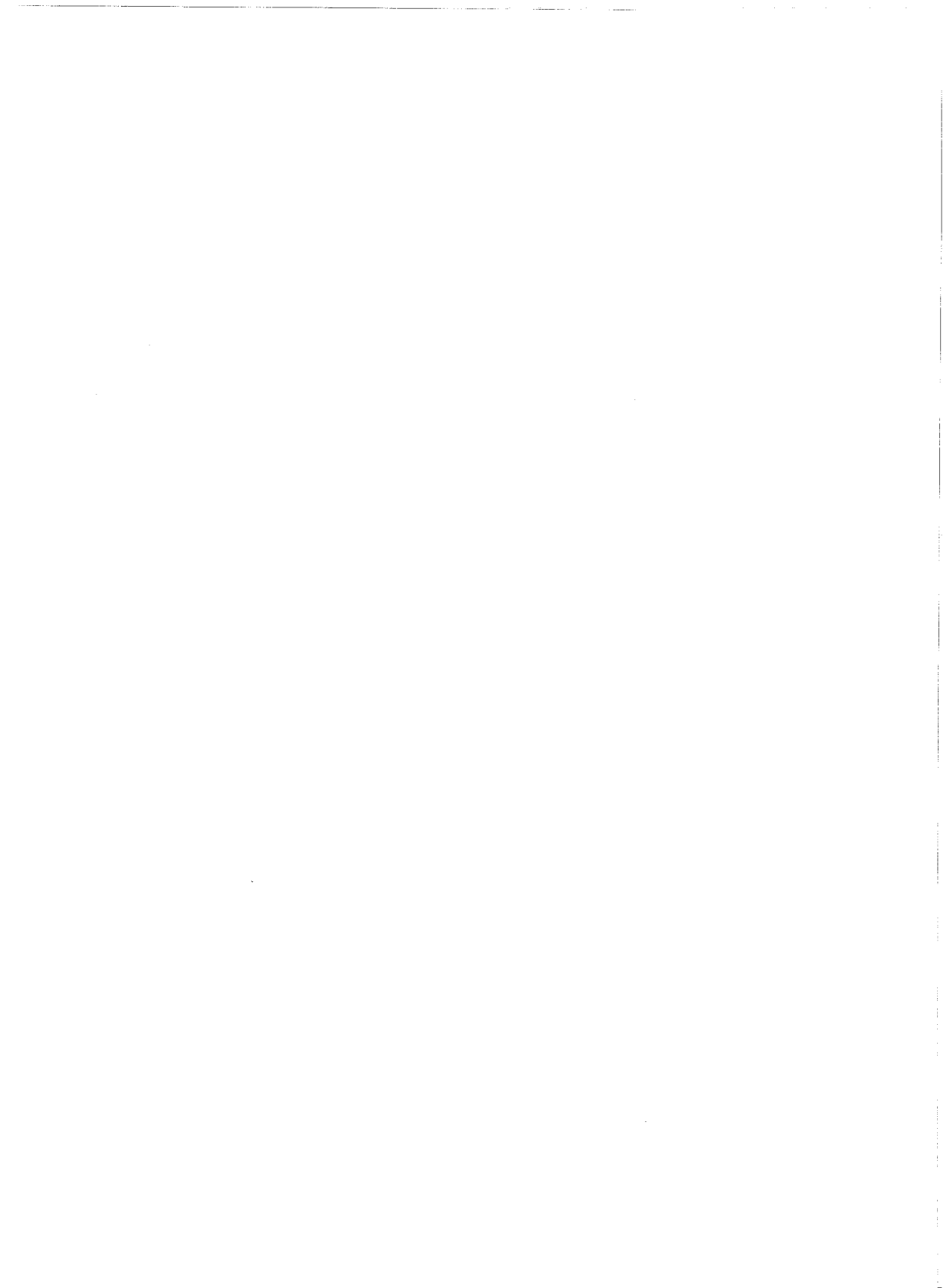
Sin embargo, esto no significo que en materia de inversión productiva, el concepto de la eficiencia marginal del capital keynesiano fuera abandonado por el contrario este se mantuvo y cobro más fuerza ya que al reducirse la tasa de interés y la inflación desde 1989, permitió que muchos proyectos de inversión que anteriormente no eran rentables debido a los altos niveles de tasas de interés que existían en el mercado nacional impidieran que estos proyectos que presentaban tasas inferiores de recuperación de capital (eficiencia marginal de capital), se volvieran atractivos ante este nuevo panorama lo que favoreció el incremento de inversión productiva privada como a continuación la vamos a señalar.



La evolución de la inversión privada, mostró un constante dinamismo positivo que sólo se vio disminuido durante 1993, y obedeció principalmente al proceso de desaceleración económica de nuestro país, impulsado en parte también por una baja en el crecimiento de la economía norteamericana. Sin embargo, la evolución del crecimiento de la inversión productiva reflejo un aumento importante al pasar de niveles de crecimiento de 7.5% en 1989 a un nivel máximo de 15.8% durante 1992, lo cual demuestra que la eficiencia marginal del capital se mejoró como resultado en la reducción en los niveles de tasas de interés del mercado financiero que para este último año era de 15.6% para el caso de los Cetes a un mes, en tanto que en 1988 esta misma era superior al 60%, lo cual limitaba de manera importante la eficiencia marginal de capital de muchos proyectos de inversión es evidente que una reducción de más de 45 puntos porcentuales en menos de cinco años repercutió de manera positiva sobre la eficiencia marginal de capital a la vez que se convirtió en un verdadero aliciente en el caso de la inversión privada.

Asimismo, es importante señalar que a pesar de la baja en el crecimiento de la inversión productiva durante 1993, la participación de la originada en el sector privado respecto al total de acuerdo a cifras del INEGI, representa en promedio para el periodo 1989-1994, fue de 76% en promedio lo que demuestra en efecto un cambio importante en la estructura de la inversión total en México, lo cual se explica en buena medida como resultado del paradigma neoliberal en donde se privilegia a la inversión privada como la determinante del crecimiento de nuestro país.

Esta situación contrasta con la participación de la inversión privada que existía incluso durante 1985, en donde la participación respecto al total apenas era ligeramente al 60.0%. O sea, que a partir de principios de la década de los noventa en que se acelera la apertura comercial y la aplicación del modelo



neoliberal en nuestro país la inversión privada pasa a representar más de tres cuartas partes del total, incluso a pesar que en 1993, se observa una desaceleración de la inversión privada en el crecimiento anual su participación respecto al total de la ejercida en ese mismo año alcanzo el 80.0% del total es decir que sólo una quinta parte del total es ejercida por el Estado lo cual manifiesta de manera clara el nuevo papel de este ante los cambios en el paradigma monetarista.

4.- El impacto del Sistema del Ahorro para el Retiro sobre la Formación de Ahorro Financiero

De esta forma tenemos que ...“Con el Sistema de Ahorro para el Retiro se creó un nuevo seguro, el seguro de ahorro para el retiro, basado en la capitalización individual. Este introdujo como un seguro complementario al de retiro basado en el reparto redistributivo previsto desde 1943 en la Ley del Seguro Social y desde 1959 en la Ley del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales para los Trabajadores del Estado. Con ello, el seguro de retiro de capitalización individual se estableció tanto para los trabajadores del apartado A como para los del apartado B del artículo 123 constitucional, y se obligó al patrón a enterar una cuota equivalente a 2 por ciento del salario base de cotización del trabajador. La banca comercial, de desarrollo y el Banco de México fueron los destinatarios de los flujos de esta nueva contribución: las dos primeras entidades financieras, mediante la captación y operación de las aportaciones en cuentas individuales y el Banxico –actuando por cuenta y orden de los institutos de seguridad social- mediante la inversión de los recursos en obligaciones a cargo del gobierno



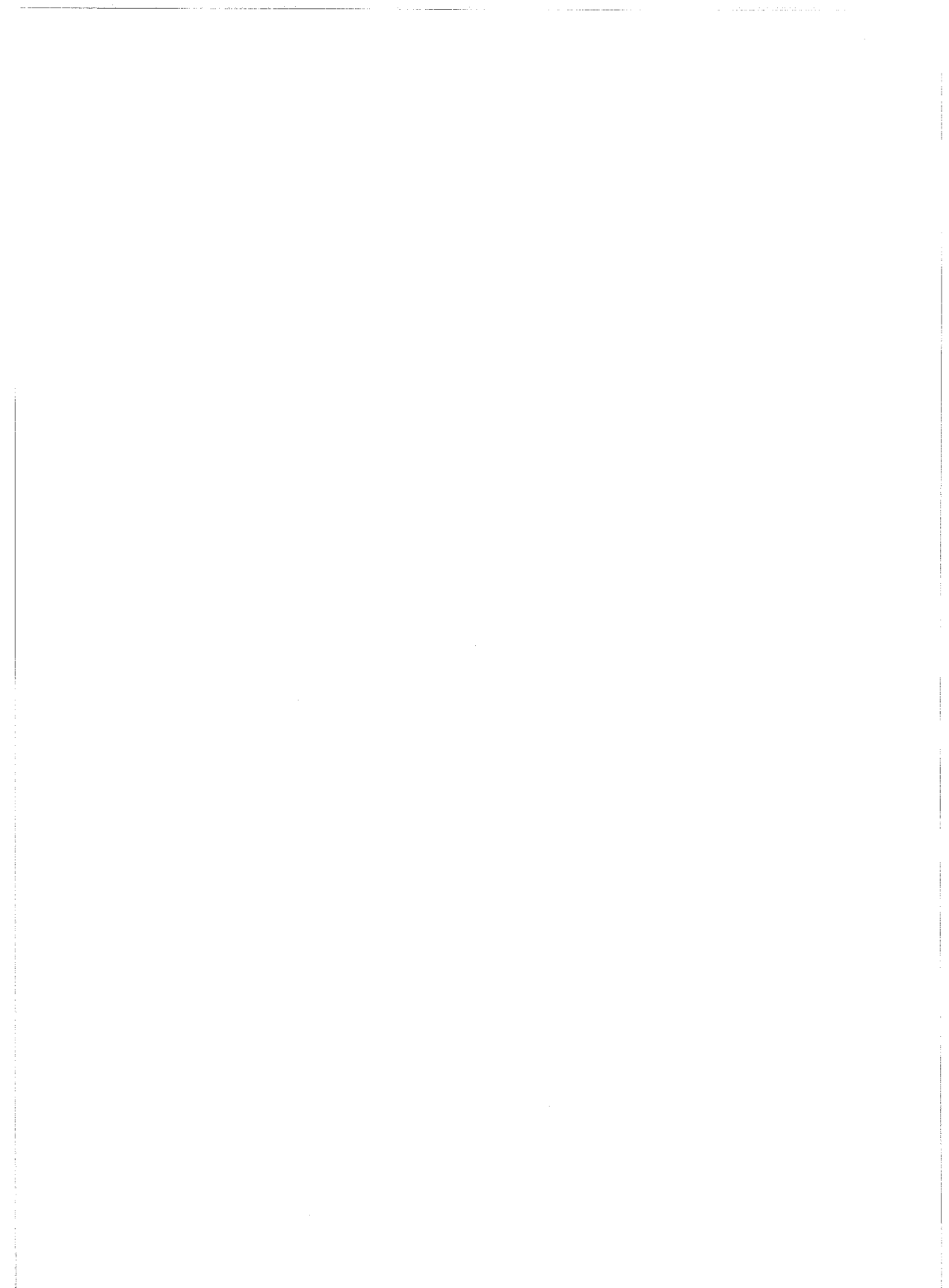
federal. A estos recursos se le fijó una rentabilidad mínima garantizada equivalente a una tasa del 2 por ciento anual.”¹²

Es decir que, el funcionamiento básico del nuevo sistema de pensiones creado a partir de enero de 1992, tiene como objetivo central el de contribuir a mejorar las condiciones de jubilación de la población trabajadora, por tanto se pretenden resolver los siguientes problemas que el problema de pensiones implicaba siendo los más importantes el de falta de transparencia en el manejo de los Fondos Previsionales; la alta dependencia del financiamiento estatal; el papel pasivo de los asegurados; la ausencia de mecanismos de reajustabilidad automática; falta de uniformidad y finalmente la inseguridad para los imponentes (las personas que están cotizando).

De esta forma se señala que como respuesta a la problemática anterior,... “surgen en América Latina los denominados Sistemas de Capitalización Individual. Las primeras experiencias se dan en Chile (1981) y se extienden a Perú (1993), Argentina (1994), Uruguay (1996) y México (1997). También, a Europa, particularmente España (1989), bajo el esquema de aportaciones voluntarias. Actualmente se estudia su implementación en otros países de América y el continente europeo.”¹³

El nuevo modelo económico implementado desde el sexenio de Miguel De la Madrid se orientó principalmente a mejorar las expectativas de los agentes económicos y promover a través de la reducción del déficit financiero, las condiciones para una mayor disponibilidad de fondos prestables al sector privado en un marco de menor inflación. Esto favoreció el área financiera, presentando

¹² / Escobar A., Saúl y Ulloa, Odilia, “El nuevo sistema de pensiones y su impacto en la economía: prefiguración de algunas tendencias”, México 1998, Ed. UNAM, p. p. 117-118



tasas de interés reales atractivas, menor volatilidad de los depósitos de la banca comercial y sobre todo, el crecimiento del nivel de reservas internacionales.

Estos lineamientos de política económica, de disminuir la inflación a los niveles cercanos de los principales socios comerciales, se ha logrado con base en una profunda corrección de los desequilibrio fiscales existentes a principios de los años ochenta, ya que de un déficit de 12.5% del PIB en 1988, se pasó en 1992 a un superávit, por primera vez en décadas, de 0,5% del PIB.¹⁴ (Gráfico 2.2, Balance financiero del Sector Público).

Con el objetivo de promover el ahorro interno y el crecimiento de la inversión la reforma del sistema financiero proporcionó un atractivo marco regulatorio, en el caso de la banca comercial, se orientó a mejorar sus condiciones, para enfrentar la competencia internacional a partir de la apertura de los servicios financieros que implicó el TLC.

Entre las medidas más importantes que dieron lugar al nuevo marco regulatorio de la banca comercial se encuentran:

- Liberalización del requerimiento sobre reservas mínimas en 1988.
- Reducción de requerimientos de reservas mínimas en 1989.
- Formación de grupos financieros bajo el concepto de banca universal en 1990.
- Introducción de requerimientos mínimos de capitalización basados en los acuerdos de Basilea, durante 1991.
- Reprivatización del sistema bancario durante el periodo de 1991 a 1992.

¹³ / Miranda Valenzuela, Patricio y Noriega Granados, Patricio, "Entendiendo las AFORES", Ed. SICCO, México 1997, p. 8



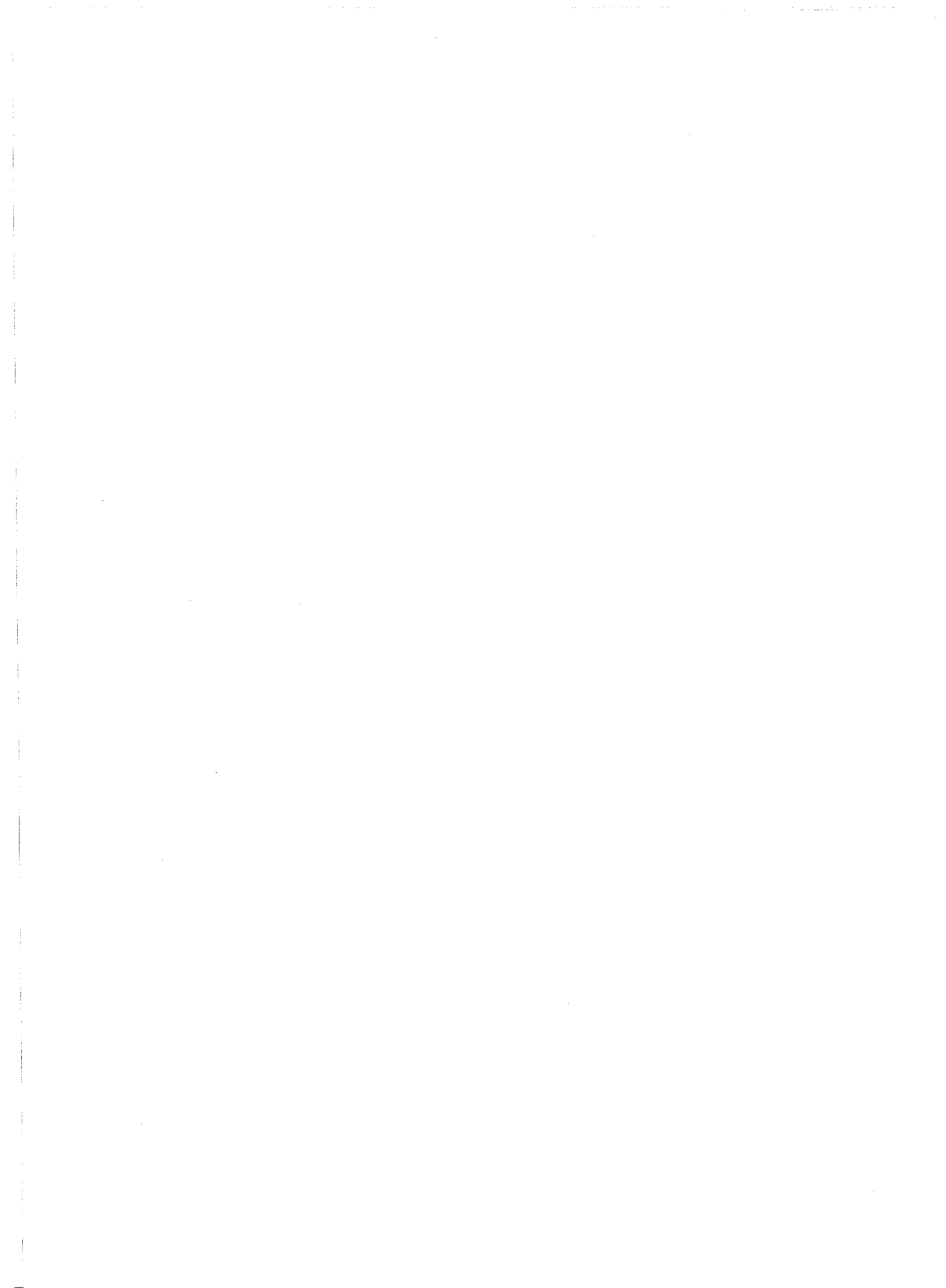
- Obligación en la calificación de la cartera de crédito, para establecer reservas sobre los deferentes niveles de calificación de cartera, que ocasionen pérdidas en la recuperación, en 1991.
- Eliminación del coeficiente de liquidez en 1991.
- Promoción del ahorro interno de largo plazo, mediante la creación del Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR), con efecto directo en la captación de la banca comercial en 1992.
- Enmienda constitucional para asegurar la autonomía del Banco Central en 1993.

El conjunto de modificaciones de tipo estructural que se han puesto en práctica en México en el sexenio de Salinas de Gortari, como la apertura del comercio exterior, la privatización de los sectores clave, el cambio de régimen de propiedad de la tierra, la autonomía del banco central; han sido aspectos de un proceso radical de consolidación de la certidumbre.

El resultado final de la desregulación financiera fue que a partir de mediados de 1993 y frente a la apertura financiera enmarcada en el TLC, se amplía el número de bancos tanto nacionales como extranjeros (1994), a fin de promover una mayor competitividad que favorezca la reducción de los márgenes financieros de la banca comercial a los niveles similares con su homóloga a nivel internacional el cual se ubica en alrededor del 6%.

Las medidas de desregulación señaladas, se enfocaron a la promoción de una mayor intermediación de fondos a través de la banca comercial y del propio

¹⁴ La cifra de superávit público de 1992, excluyen los ingresos provenientes de la venta de las empresas del sector público.



sistema financiero mexicano; pues a pesar de los logros alcanzados a principios de los años noventa, la penetración financiera en 1991 (gráfico 2.1 de ahorro financiero), se observa, que mientras México registra una participación del 45%, otros países como Canadá y Estados Unidos registran niveles cercanos al 100%, lo cual nos permite darnos una idea clara del rezago de nuestro sistema financiero sobre todo si consideramos que la banca comercial participa con más del 60% del mercado.

Sin embargo, con la profundización del programa de estabilización económica, puesto en marcha a partir de 1989, en donde, sus principales puntos centrales eran el de reducir el crecimiento inflacionario, disminución en el servicio de la deuda externa, a través de una negociación de largo plazo, y el anclaje del tipo de cambio. Es decir, la estabilización del tipo de cambio sería uno de los instrumentos clave para avanzar en la reducción de la inflación.

Otro de los aspectos importantes del programa, sería continuar con la reforma del estado mediante un proceso de modernización que implicaba, reducir tanto su tamaño, como su papel que debería desempeñar en la actividad económica. El objetivo fundamental era el de reducir significativamente el déficit financiero, para liberar recursos al resto de la economía. El propósito, por tanto, fue el de generar certidumbre en el manejo de la política económica a fin de mejorar las expectativas de los agentes económicos.

En el sistema financiero, la eliminación de los encajes legales, cajones de crédito y coeficientes de liquidez, le dieron mayor flexibilidad. Además, en 1990 se aprueba el decreto que daba lugar a la reprivatización de la banca comercial y finalmente en 1993, se aprueba la enmienda constitucional por la cual se otorga la autonomía al Banco Central.



Se buscaba de esta forma, como en años anteriores la promoción del ahorro interno, para hacer frente a los requerimientos de financiamiento para la modernización de la planta industrial, en un entorno de amplia competencia internacional, derivada de la apertura comercial, que se había iniciado desde el ingreso de México al GATT en 1986, y en 1994 con la entrada al TLC.

Este ambiente económico también se puede reflejar en el nivel de ahorro interno total, cuando en 1988 estaba en 16% como porcentaje del PIB, y dadas las condiciones de la economía estimularon su crecimiento hasta un 22% en 1992.

En el caso de ahorro financiero, pasó de un nivel de 34% como porcentaje del PIB en 1988 a 45,1% al cierre de 1992, lo que muestra el rápido crecimiento del sistema financiero.

Capítulo III.- Evolución Reciente de la Captación de la Banca Comercial 1995-2000

En el presente capítulo se exponen las condiciones en las que se desarrollo la banca comercial en México durante el periodo 1995-2000. Las variables que se analizan son: la participación extranjera en la banca comercial, la captación global y por instrumento de la misma, el manejo del crédito interno y la base monetaria por parte del Banco de México considerando la influencia de estos en la banca comercial y por último cuál ha sido la evolución del ahorro financiero.

En torno a estas variables se plantea: la principal función de la banca comercial es la de contribuir a crecimiento económico, a través de los créditos que otorga destinado a las actividades productivas, por lo tanto, después de la reformas financieras la banca comercial debe ser una palanca para el crecimiento económico.

1.- La Captación Global de la Banca Comercial

“La integración y globalización financiera hacia un mercado único, homogéneo permanente e ininterrumpido las 24 horas es el resultado de la revolución tecnológica de las comunicaciones pero se origina en los acuerdo de Bretón Woods y con la creación del Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional que propugnaron y homologaron la política monetaria de los países”¹⁵.

Hacia la segunda mitad de la década de los noventa se presenta un fuerte proceso de fusiones y adquisiciones entre intermediarios financieros de nivel mundial con un marco definido. Las tendencias que han destacado son los flujos de capital privado que mantuvieron su expansión durante los años noventa y su colocación en países en desarrollo en forma de capital de cartera, inversión extranjera directa y en deuda externa. Estos flujos fueron destinados a la compra de activos ya existentes por medio de las operaciones de privatización y el cambio en la propiedad y centralización de los activos, a través de todo el proceso de fusiones y adquisiciones impulsado por la reducción en los precios de los activos a causa de las recurrentes crisis financieras y devaluaciones en todas las regiones del mundo.

Las diferentes tendencias globales como el lento crecimiento de la economía real, el menor crecimiento de la demanda, el relativo exceso de la capacidad productiva en algunas industrias y el descenso de los índices de precios del consumidor conllevan a un proceso deflacionario que se agrava con los tipos de cambio flexible, los movimientos de las tasas de interés, incertidumbre e inestabilidad en los sistemas financieros, el sobreendeudamiento y apertura económica y financiera de los países subdesarrollados. Todo lo anterior aunado al creciente desempleo en las economías desarrollada y los continuos cambios tecnológicos, son elementos que presentan a lo largo de la década de los años noventa y han llevado a grandes desequilibrios económicos de la economía mundial.

Las recurrentes crisis financieras han afectado a la economía internacional, especialmente a zonas como Asia, América Latina y Europa Oriental, donde se han observado grandes caídas de los mercados bursátiles ocasionando pérdidas

¹⁵ Giron, Alicia., La banca mexicana en transición: Crisis o reestructuración. En: Crisis y futuro de la banca en México.Ed.

para las empresas. Este fenómeno definido como deflación, es observado en la reducción del valor de los activos financieros a raíz de estas crisis, lo que ha permitido la concentración de activos a través del cambio de la propiedad al interior de las economías y entre países, además de la conformación de grandes conglomerados financieros vía fusiones y adquisiciones que a su vez impulsan todas estas transformaciones¹⁶.

Como es sabido en 1988 se profundizaron las medidas de liberalización financiera y modernización financiera, estas medidas se dieron en dos frentes: por un lado, mediante la desregulación de las operaciones del sistema financiero y por otra lado mediante la adecuación del marco legal, reformando las leyes concernientes.

La desregulación operativa consistió en liberalización de las tasas de interés . En la década de los 70's las tasas de interés activas y pasivas la transición a un mercado de tasas de interés liberalizadas buscaba aumentar la cartera de crédito por lo que se generaría una mayor competencia entre intermediarios bancarios y no bancarios lo que provocaría que disminuyera el margen financiero y con ello se incrementara la eficiencia de los intermediarios. La desregulación también consistió en eliminar las reglas de canalización obligatorias así como la eliminación del encaje legal y el coeficiente de liquidez en 1991.

Con estas medidas se dio paso a la descentralización de las operaciones bancarias y la consecuente liberalización del sector.

Tras la reforma financiera y las crisis financieras y bancarias recientes, existe una marcada tendencia a la concentración de los capitales y a la conformación de

UNAM, IEE., México., 2002.pag.50.

¹⁶ Resumen. Maya, Claudia., Banca Extranjera en México., en : "Economía Financiera Contemporánea", Coord. Eugenia Correa y Alicia Girón. Tomo IV., Ed., UNAM, IEE., México., 2004.p.p., 217-333.

nuevas estructuras, integrándose toda la gama de servicios financieros en grandes corporativos ,mediante fusiones en la búsqueda de la rentabilidad que van dando nuevo sentido y formas de operación en particular a los bancos que afectan todo el sistema de pagos y la actividad económica tanto a escala nacional como internacional.

Una de las modalidades de la reforma financiera fue el cambio en la modalidad de operación de los bancos y las condiciones para la formación de las tasas de interés en este segmento del sistema (primero se liberalizaron las tasas de interés de las aceptaciones bancarias y luego las de los otros instrumentos de captación , es decir las tasas de interés pasivas. Otra fue la reestructuración de la deuda pública interna y externa lo que repercutió en la reorientación de los flujos financieros hacia el exterior. Un tercer aspecto se refiere a el marco legal como la creación de la Ley que Regula las Agrupaciones Financieras que faculta a los grupos financieros encabezados por banco, casa de bolsa o controladora, para incorporar todo tipo de instituciones financieras.

Otra modalidad de la reforma fue promover la apertura del sistema financiero nacional a la competencia externa, lo que se dio en el marco del TLC, poniendo fin al proteccionismo.

Todo lo anterior constituye el marco de referencia para la acelerada transformación de las entidades financieras, en particular los bancos comerciales, en su dimensión, operatividad y funciones.

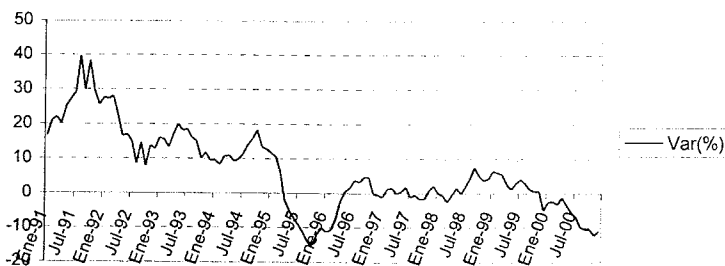
Tal como lo mencionamos el sistema bancario en México fue producto de transformaciones profundas derivadas de la reforma financiera: liberalización del sector y con ello la reprivatización bancaria, a la que después se caracteriza por un flujo de capital extranjero el cual se posesiona del sector bancario.

Una de las principales justificantes para la aplicación de las reformas financieras fue el de capitalizar la banca comercial, es decir captar mayores recursos. Es indudable que el proceso de reprivatización atrajo mayores recursos (véase gráfica.-1) lo cual se observa en los años posteriores a 1990, pero la crisis bancaria de 1994 dio cuenta de la falta de cautela de dicha reforma. Después de la crisis bancaria de diciembre de 1995 una de sus manifestaciones fue el problema de capitalización de los bancos. Por ello la apertura total de la inversión extranjera se dio en 1998 para sanear este tipo de problemas. ¿Esta decisión resolvió el problema de captación de recursos de los bancos?.

El comportamiento de los niveles de captación de los bancos comerciales indican si en verdad con la absoluta apertura a la inversión extranjera en este sector los niveles de captación mejoraron.

Grafica No. 7

Comportamiento de los niveles de captación de la banca comercial (1990-2000)



Nota: Variación porcentual aplicada a datos deflactados, con base al año 2002. Fuente: Elaboración propia con base a estadísticas del Banco de México.

En la gráfica anterior se puede observar que después de la privatización y con la aplicación de las reformas financieras, la captación del sector bancario se incrementó mostrando en 1991 los mayores niveles captados alcanzando a captar durante agosto de 1991, 39.5% respecto al mes anterior, la mayor captación registrada durante esta década.

Durante 1991 y parte de 1992 se mantuvieron las captaciones mayores de la década, a partir de 1993 se registraron disminuciones pero no al grado de resultar decrecimientos.

A partir marzo de 1995 y hasta término de la década se han registrado decrecimientos, el mes que se captó los menores recursos fue en octubre de 1995 alcanzando un decrecimiento de hasta 15%. Pero ha habido algunas recuperaciones aunque con tasas de crecimiento muy bajas sin pretender alcanzar las tasas de antes de 1995.

Gravemente, se observa el año 2000 en el cual durante todo el año la captación de la banca comercial fue negativa sin tener ningún indicio de aumentar la captación más al contrario disminuyendo aún más.

Por lo tanto, de acuerdo a los resultados y contrastando las hipótesis iniciales, los objetivos iniciales de la reforma financiera la cual pretendía incrementar los niveles de captación bancaria para con ello capitalizar a los bancos mejorando la situación de la banca comercial, la cual había mostrado después de la crisis de diciembre de 1994, los bajos niveles de captación resultado de las carteras vencidas.

Se concluye que a pesar de que el sector bancario se traspasó a extranjeros esto no mejoró los niveles de captación de los bancos, respecto a situaciones anteriores en que los bancos pertenecían mayoritariamente a mexicanos.

La captación por instrumento de la banca comercial se divide en instrumento a corto plazo y en instrumentos a largo plazo. Los instrumentos a corto plazo se refieren a que son contratados en un intervalo menor a un año y los instrumentos a largo plazo son referidos mayores 1 año. El comportamiento de la captación de la banca comercial durante el periodo 1995-2000.

Observamos que la banca comercial durante dicho periodo captó más del 70% en instrumentos a corto plazo mientras que los instrumentos a largo plazo están muy por abajo. En este suceso pueden influir los niveles de las tasas de interés tanto nacional como internacional, pero se comprueba que el carácter de la cartera de los bancos comercial no fue sólida.

2.- El Problema del Crédito de la Banca Comercial al Sector Privado no Financiero

Tal como se mencionó en el apartado anterior, en el periodo entre 1995-2000, la banca comercial se caracteriza por ser predominantemente extranjera. Esta nueva estructura implica importantes cambios en la estructura y funcionamiento de la banca comercial en México.

En este apartado específicamente se abordará el tema del crédito al sector privado no bancario, el comportamiento de ésta variable sujeto a la nueva conformación del sistema bancario.

Primeramente, resaltando cuáles son las funciones de la banca comercial, por definición de sus funciones, el banco comercial es aquel que se especializa por lo general en depósitos a la vista y préstamos comerciales, entendiéndose estos los realizados a negocios para hacer frente a las necesidades a corto plazo¹⁷. Es decir la función principal de la banca comercial es la proporcionar financiamiento a empresas y de esta forma tiene un papel preponderante para el desarrollo de las actividades productivas. De tal forma el crédito bancario tiene funciones económicas importantes:

- a) Estimulo del proceso de producción y de reproducción económica.
- b) Máxima utilización de las fuerzas productivas, moviliza las masas de capital de personas que no les interesa realizar actividades productivas a otras que si les interesa.
- c) Racionalización de inversiones. Toda operación de crédito lleva una tasa de interés, el resultado de la inversión realizada debe exceder ese interés para que sea rentable, por lo tanto no se emprenderán inversiones que no sean racionales.
- d) Crecimiento del dinero aunado con las necesidades económicas (la generación de depósitos incrementa el circulante)*.

La captación de recursos determina la el papel de la disponibilidad de los mismos. En el apartado anterior referente a la captación global de la banca comercial observamos que durante el periodo 1995-2000, ha prevalecido una constante disminución en los recursos de captación. Lo cual intuitivamente podríamos afirmar apresuradamente que han disminuido los créditos al sector financiero no privado.

¹⁷ Manrique, Irma., Transición de la banca mexicana: Crédito, prioridad olvidada ,en: "Crisis y futuro de la banca en México".Ed. UNAM, IEE., México., 2002.pag50.

“Uno de los problemas que enfrentó la banca mexicana a partir de la crisis de 1994 y principios de 1995 es la modificación del crédito a los diferentes sectores, descendiendo la asignación del crédito del sector privado.

No obstante de las encuestas de evaluación coyuntural del mercado crediticio se obtuvieron los siguientes resultados (...):

Las principales razones que adujeron a las empresas para no utilizar financiamiento fueron:

- i) El nivel de las tasas de interés.
- ii) La reticencia por la banca a extender crédito.
- iii) La incertidumbre por la situación económica.

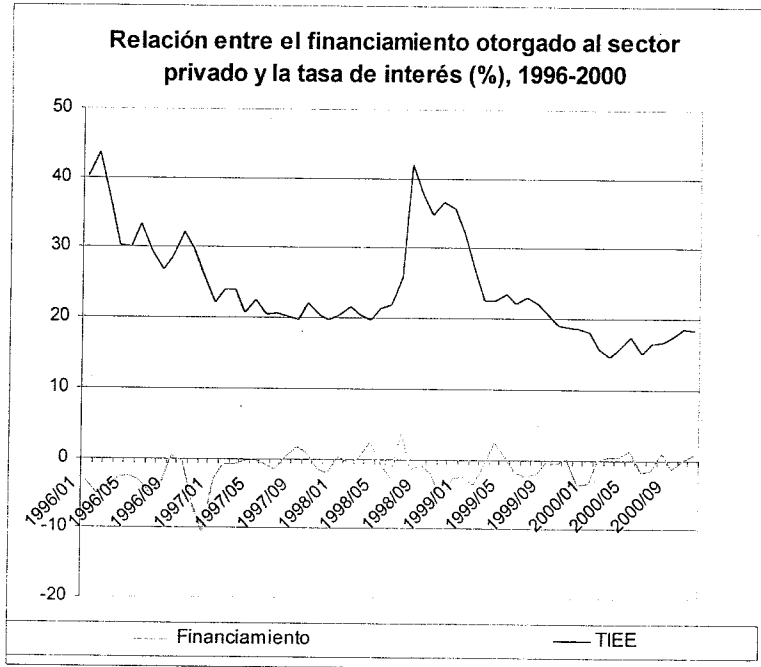
Es importante señalar en este apartado, la respuesta del sector privado ante el comportamiento de las tasas de interés. Después de la crisis bancaria de diciembre de 1994 y posteriormente de la crisis financiera que desencadenó, las tasas de interés nominales se elevaron para compensar las pérdidas de poder adquisitivo causadas por las alzas en la inflación. Después de 1995 las tasas de interés se mostraron en los niveles más elevados de la segunda mitad de la década de los noventa, alcanzando en febrero de 1996 46.43 puntos ocasionando disminuciones considerables en el financiamiento otorgado al sector privado no bancario.

Durante la segunda década de los noventa el financiamiento al sector privado no se recuperó, mostrando durante este periodos decrecimiento, comenzando a recuperarse a partir del segundo trimestre del año 2000, en el cual las tasas de interés fueron menores localizándose en entre los 14 puntos y los 18, significando

* Resumen. Lorente Miguel A., “El marco económico del sistema financiero”, Ed. Hispano Europea., España, 1980., p.p.46-49.

más del 50% en comparación con las exuberantes tasas de 1996 y 1999, véase gráfica,.3.

Gráfica.-8

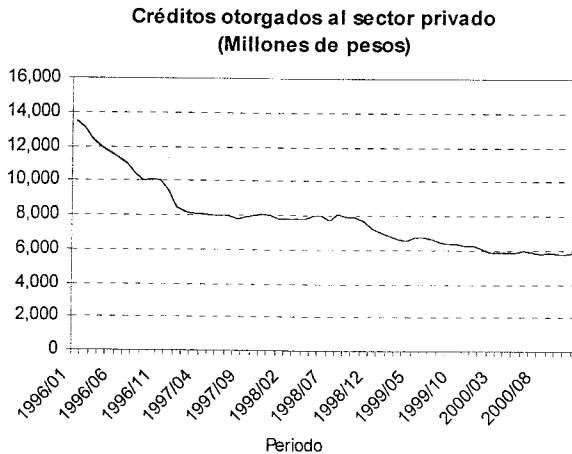


Nota: Datos en tasas. Fuente: Elaboración propia con base en datos del Banco de Información Económica, BIE, INEGI.

Efectivamente, como lo vimos en la gráfica anterior las altas tasas de interés no permitieron el crecimiento del crédito durante la segunda mitad de los noventa. El crecimiento del crédito fue notablemente constreñido registrándose su mayor decrecimiento en 1997 en casi la tercera parte que los créditos otorgados en 1996. Posterior a 1997 los créditos otorgados a las empresas no se recuperaron, a pesar que parecía recuperarse en 1998 se registró el menor decrementos (2.3%), la tasa de financiamiento tuvo considerable decrecimiento en 1999 (15.6%) y

mostrando una ligera recuperación en 2000 (10.7%), véase en la siguiente gráfica.

Gráfica.-9



Nota: Datos deflactados con base al año 2002.

Fuente: Elaboración propia con base en datos del Banco de Información Económica, BIE, INEGI.

Por otro lado, desde el punto de vista de las empresas, en la Encuesta Coyuntural del Mercado Crediticio del Banco de México, se observa el papel que ha tomado la banca comercial en el financiamiento de la inversión en México. Señalando que la principal función de la banca comercial es la de proporcionar financiamiento a empresas y de esta forma tiene un papel preponderante para el desarrollo de las actividades productivas.

En la práctica, resultado de la encuesta observamos que durante la segunda mitad de la década de los noventa, los bancos comerciales se han colocado en segundo lugar en cuanto fuente de financiamiento. En 1998 el financiamiento vía banco

comercial representó el 27% en relación a otras fuentes, como son proveedores, bancos extranjeros, empresas del grupo corporativo, bancos de desarrollo y oficinas matrices. Posteriormente, en 199 y 2000 disminuyó aún más su representatividad 25% y 23%, respectivamente. En el papel relegado de la banca comercial resalta como principal fuente de financiamiento de las empresas los proveedores, los cuáles han ido aumentando su participación , en 1998 representaban el 40.4%, en 1999 el 47.4% y finalmente en el año 2000 esta fuente de financiamiento rebasa el 50%. En tercer lugar, después de la banca comercial, otra fuente de financiamiento son otras empresas del grupo corporativo que representa aproximadamente 13% y por último los bancos de desarrollo las oficinas matrices (véase cuadro.-1). Por lo tanto podemos observar un cambio en el papel de los bancos comerciales, relegando su principal función y resaltando otras fuentes alternativas de financiamiento en respuesta a la actividad que ha mostrado la banca comercial.

Cuadro.-1

Fuentes de financiamiento del sector privado, 1998-2000

(%)

Fuentes de financiamiento	1998	1999	2000
Proveedores	40.425	47.4	50.45
Bancos comerciales	27.025	25	23.275
Bancos extranjeros	9.625	7.35	6.325
Otras empresas del grupo corporativo	13.475	12.825	13.05
Bancos de desarrollo	4.25	2.9	2.25
Oficina matriz	2.825	2.95	3.15
Otros pasivos	2.375	1.575	1.5

Nota: Los datos presentados son el promedio.

Fuente: Elaboración propia con base en la Encuesta coyuntural del mercado crediticio, Banco de México.

En cuanto a los motivos por los cuales los agentes económicos no utilizaron crédito bancario fue en mayor medida por las altas tasas de interés , representado el 30.9% en 1998, aumentando en 1999 (34.1%) y en 2000 (35.1%).

En segundo lugar, las empresas no utilizaron crédito por renuencia de la banca en 1998 representó el 15.5%, aumentando en 1999 a casi 20% y 2000. El tercer factor fue por la incertidumbre de la situación económica , la quiebra de los bancos en 1994 impregnaron al sistema de desconfianza de estas instituciones, en 1998 representó el 17.6%, disminuyendo en 1999 (13.3%) y 2000(15.4%). En menor medida otros motivos causaron que las empresas no utilizaran crédito bancario como los problemas de reestructuración financiera, en aproximadamente 10%; los problemas de cartera vencida, aproximadamente 6%, los problemas de demandas de sus productos en 1998 (6.8%) y disminuyendo este motivo a medida que se recuperaba la economía en 3.9% y 3.4%. Rechazo de solicitudes en aproximadamente 5%; y problemas para competir en el mercado en aproximadamente 4% (véase cuadro 2).

Cuadro.-2

Motivos de la utilización de crédito bancario, 1998-2000 (%)

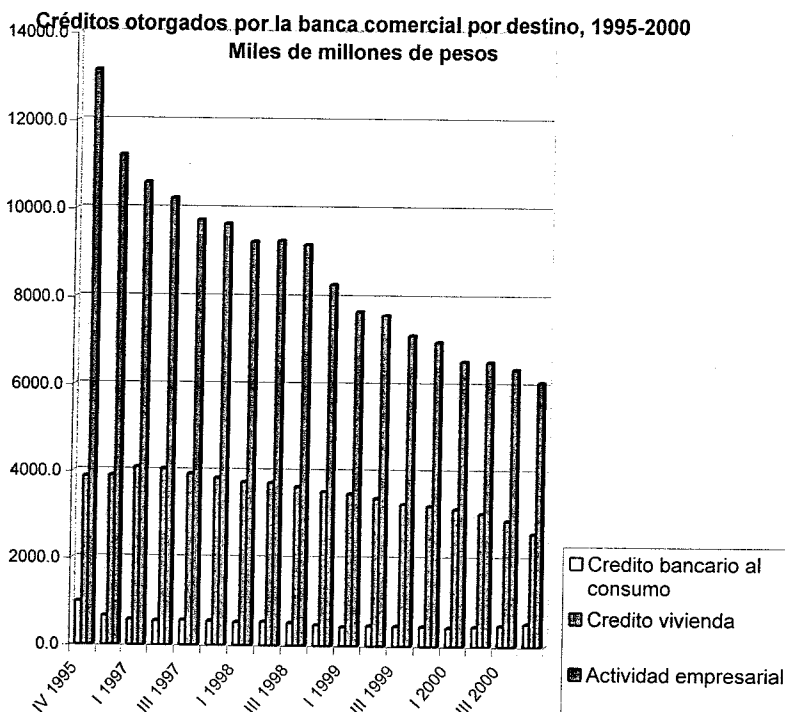
Motivo por el que las empresas no utilizaron crédito bancario			
	1998	1999	2000
Altas tasas de interés	30.9	34.1	35.1
Problemas de demanda por sus productos	6.8	3.9	3.4
Renuencia de la banca	15.5	19.8	18.9
Incertidumbre sobre la situación económica	17.6	13.3	15.4
Problemas de reestructuración financiera	8.1	10.3	9.1
Rechazo de solicitudes	5.3	4.3	5.9
Problemas de cartera vencida	6.2	6.5	5.8
Problemas para competir en el mercado	4.8	3.8	4.5
Otros	4.5	3.6	1.6

Nota: Los datos presentados son el promedio.

Fuente: Elaboración propia con base en la Encuesta coyuntural del mercado crediticio, Banco de México.

Los principales destinos en los que se dedicó el crédito bancario durante 1995-2000, fueron a consumo, vivienda y actividades empresariales. En la siguiente gráfica (6) se puede observar que durante dicho periodo el crédito destinado a actividades empresariales fue mayor en comparación con el crédito a consumo y vivienda. Estos datos parecieran positivos, pero, al analizar el crédito total destinado a actividades empresarias los resultados son otros. El papel de la banca comercial es subyugado por otros fuentes tal como la vimos en el apartado anterior.

Gráfica.-10



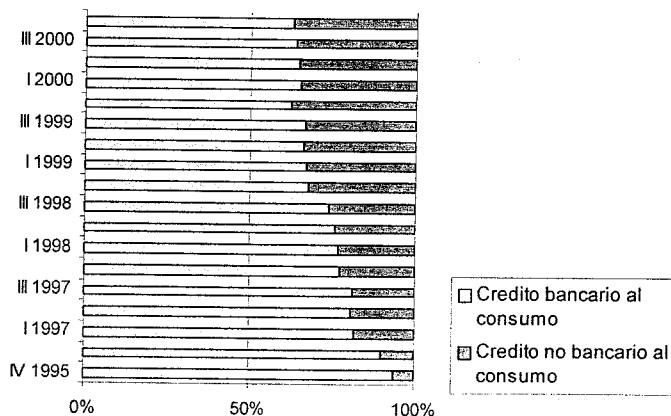
Nota: Datos deflactados con base al año 2002.

Fuente: Elaboración propia con base en datos del Banco de México..

El papel que desempeñó la banca comercial en el financiamiento al consumo fue importante durante el periodo 1995-2000. Después de la crisis de 1994, en 1995 este tipo de financiamiento representó aproximadamente el 90%. En los próximos años fue descendiendo pero conservando aún su importancia no descendiendo de 60% de financiamiento total a este rubro, véase la siguiente gráfica.

Gráfica.-11

Credito bancario al consumo, 1995-2000
(%)



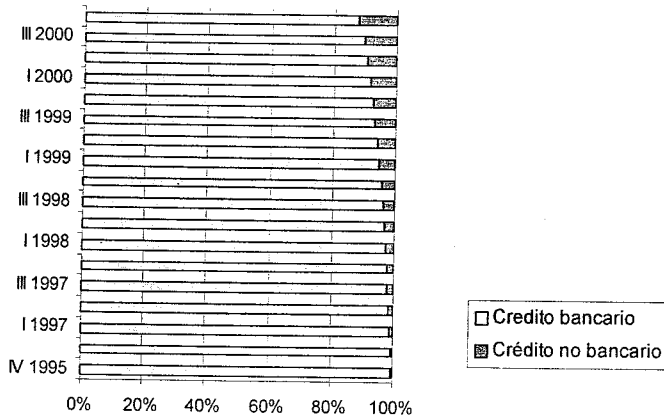
Nota: Datos deflactados con base al año 2002.

Fuente: Elaboración propia con base en datos del Banco de México.

En cuanto al financiamiento a la vivienda, encontramos que durante este periodo a la banca comercial representó un papel relevante ya que cubrió en más del 80% los créditos totales destinados a este rubro. En 1995 la banca comercial tuvo su mayor presencia comparado con los restantes años de el periodo estudiado, véase gráfica.-12.

Gráfica.-12

Credito bancario a vivienda 1995-2000
(%)



Nota: Datos deflactados con base al año 2002.

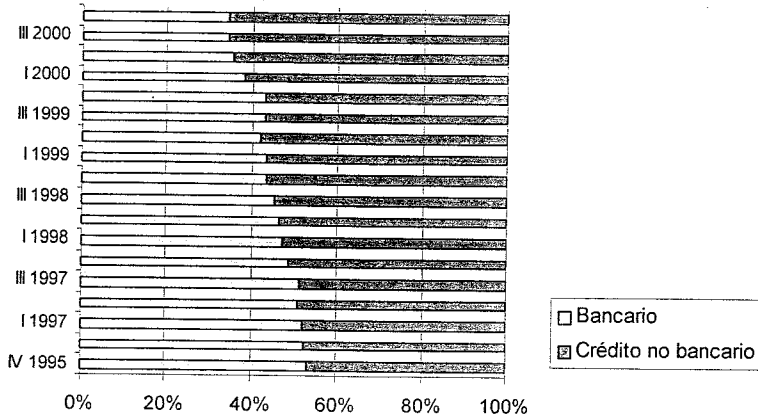
Fuente: Elaboración propia con base en datos del Banco de México.

La banca comercial desempeñó un papel secundario en cuanto al financiamiento de las actividades empresariales. En 1995 el crédito bancario destinado a esta actividad representó menos del 60%, a través de los años restantes del periodo, la banca comercial disminuyó participación, colocándose a principios del primer trimestre del 2000 en menos del 50% de los créditos otorgados a la actividad empresarial.

Por lo tanto se concluye que la banca comercial primeramente ha financiado a la vivienda, en segundo lugar al consumo y en tercer lugar a las actividades empresariales. Esta última nos indica que la banca comercial no ha servido como impulsora de las actividades productivas, colocándose en un lugar secundario.

Gráfica.-13

**Credito bancario a actividades empresariales
1995-2000
(%)**



Nota: Datos deflactados con base al año 2002.
Fuente: Elaboración propia con base en datos del Banco de México.

3.- Penetración de la Banca Comercial Externa y la Generación del Ahorro Financiero

Durante décadas la banca mexicana estuvo resguardada por los empresarios mexicanos los cuales operaban y controlaban el mercado interno. Con el Tratado de Libre Comercio (TLC) se negoció una apertura gradual del sector a la propiedad extranjera. Sin embargo esta apertura fue acelerada con la crisis bancaria de 1995 y hacia 1998 se imposibilita incluso la compra de bancos con una elevada participación en el mercado financiero por parte de extranjeros.

La inclusión o no de la participación de los extranjeros ha resultado en un debate, por un lado se considera que mayor competencia permitirá una mayor eficiencia, disponibilidad de servicios y menores costos de financiamiento; además facilitará la expansión de los flujos de capitales externos y por ello elevará la disponibilidad de fondos; estimulará la presencia de agencias calificadoras, auditores buró de créditos. Por lo que se apoyan todos aquellos argumentos que apoyan la liberalización y apertura de la economía.

Entre los argumentos en contra se señala que la mayor eficiencia y diversificación de los servicios que pueden ofrecer los bancos puede ser alcanzada por lo bancos locales, la expansión de los flujos de capital extranjero ha sido realizada en aquellos países en los que aún mantenían la propiedad de los bancos en nacionales. “Mientras la estabilidad de los flujos de capital extranjero no depende en gran medida de la propiedad de los bancos y en todo caso, frente a situaciones de riesgo, por ejemplo cambiario, puede ser aún más volátil el comportamiento de los bancos extranjeros que de aquellos en manos de nacionales”¹⁸

Este último argumento se debería tratar con cautela considerando que el impulsor de la actividad económica de un país es el sector financiero, concentrándose este en extranjeros se prefigura intereses privados, los cuales si la política económica del país no los controla con cuidado se podría perder el control de la política bancaria y con el ello el control monetario. Esta es un hipótesis que el devenir la confirmará.

La liberalización financiera iniciada en los setenta transcurre por una nueva etapa a partir de la reforma financiera emprendida desde 1989 y principalmente con la reprivatización del sector bancario en los años noventa. La propia reforma y la

firma del Tratado de libre Comercio (TLC) estimularon una nueva estrategia de crecimiento y posicionamiento en los mercados de los bancos recién privatizados, lo que condujo a una rápida expansión del crédito bancario que sólo fue frenada por la expansión por la crisis financiera de 1995; quedando así al descubierto la fragilidad de la súbita expansión y las consecuencias de una reforma que prometía mayor eficiencia y que condujo a la quiebra del sistema bancario y financiero en México.

Precisamente como resultado de la crisis bancaria, las autoridades mexicanas decidieron abrir el sector bancario a la inversión extranjera más allá de lo originalmente planteado por el TLC.

En México, a principios de los noventa, sólo un banco extranjero, Citibank, estaba autorizado para operar en el mercado local, participaba con menos de 1% de los préstamos totales. Las restricciones a los bancos extranjeros fueron retirándose progresivamente, en un inicio se permitió pequeñas subsidiarias.

A partir de 1995, los bancos que operaban en el país enfrentaban su quiebra en medio de una elevación abrupta de las tasas de interés internas, lo que aceleró el crecimiento de las carteras vencidas y aumentó el costo de los rescates. Un periodo de fusiones y compras en donde los más fuertes absorbieron a los más débiles. La estructura del sistema bancario estaba en transformación y los bancos extranjeros han pasado a tener un papel crucial en la economía mexicana.

De acuerdo con datos de la Comisión Nacional Bancaria (CNBV) en junio del 2000, cinco de los siete más importantes bancos en México, están controlados por los siguientes tres bancos : BBVA, Santander y Citibank, véase cuadro.-3.

¹⁸ Correa, E y Maya E., Expansión de la banca extranjera en México., en "Crisis y Futuro de la Banca en México. Coord.,

Cuadro.-3

Adquisiciones de los bancos entre 1995-2000

Banco adquirido	Banco extranjero que adquieren banco nacionales	Fecha
Mercantil		
Probursa	Bilbao Vizcaya	Ene-96
Oriente	Bilbao Vizcaya	Mar-96
Cremita	Bilbao Vizcaya	Mar-96
Mexicano	Santander Mexicano	Feb-97
Confia	Citibank	Mar-98
Alianza	Capital	Abr-97
Bancomer	Bilbao Vizcaya	Jun-00
Serfin	Santander Mexicano	May-00

Fuente: Cuadro tomado del artículo: Expansión de la banca extranjera en México., Correa E., Maya E., en "Crisis y Futuro de la Banca en México. Coord., Correa E y Girón Alicia. Ed. UNAM, IIEE., México, 2002., p.146.

A finales de 1998 el Congreso aprobó la Ley de Protección al Ahorro Bancario y con ello la apertura total del sistema bancario y bursátil nacional al capital extranjero, eliminándose también los candados para los tres principales grupos bancarios del sistema.

La banca extranjera en el mercado de préstamos mexicano "se han concentrado en el sector comercial, en el gobierno y en el interbancario, con aproximadamente el 94% del total de sus préstamos y con mucho menos penetración en el sector

consumo e hipotecario caracterizándose por cobrar altas tasa de interés y mantener una reducida cartera de clientes solventes”¹⁹.

“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 que se ha empeñado en expandir su red de sucursales(...) enfocándose particularmente en la banca corporativa y de inversión”²⁰.

4.- Liquidez y Crédito Interno del Banco de México y su influencia en la Operación de la Banca Comercial

La evolución de la dirección de la política monetaria en manos del Banco de México delinea el manejo de las variables: crédito interno y liquidez. La trascendencia que tiene el reconocimiento de la endógenidad del dinero en la instrumentación de la política monetaria se observa en el manejo de estas variables. El abandono del manejo de la liquidez como única variable determinante de los precios y con ello la parcial aceptación de la teoría cuantitativa han impreso características al manejo de las variables económicas.

Es necesario definir las variables que consideraremos en el presente artículo, “ la base monetaria corresponde al pasivo monetario del Banco Central(...) y el crédito interno es una de sus fuentes junto con las reservas”*. En torno a estas variables se analiza la política monetaria del Banco de México.

¹⁹ Ibid., p.148.

²⁰ Ibid.,p.149.

* Definiciones obtenidas del conjunto de conceptos de www.Banco de México, consultado en 3 diciembre 2004.

El Banco de México es el dirigente de la política monetaria en México, por lo tanto ha tenido que adaptarse a las condiciones impuestas por la libre movilidad internacional, el régimen de libre flotación cambiaria, y las prescripciones de los organismos multilaterales financieros relativas a promover la eficiencia económica mediante la desregulación de los mercados. Bajo este entorno institucional la política monetaria se ha convertido en el factor fundamental de la estabilización macroeconómica.

Las actividades del banco central van encaminadas a lograr la estabilidad monetaria y financiera. La estabilidad en el valor de la moneda es el requisito fundamental para que el dinero sea usado como medio de pago; y para lograr la estabilidad financiera es necesario procedimientos que eviten los problemas de pagos de una institución se transmitan a otras, a través del sistema de pagos.

La transformación de la intervención del banco central ha sido cambiante, resultado del nuevo contexto financiero, las transformaciones de las prácticas de pagos ha venido a crear conflictos entre las prioridades del banco central. “Un caso frecuente es cuando las necesidades de intervención para dar seguridad al sistema nacional de pagos, lo apartan de la meta de base monetaria que él mismo se ha fijado para lograr la estabilidad de los precios internos. Estos y otros factores han determinado que la capacidad de autoridad monetaria para controlar la liquidez interna haya disminuido en las últimas décadas, lo que significa que la oferta monetaria se ha vuelto endógena”²¹.

La endogeneidad de la oferta de dinero representa la inutilidad de la teoría cuantitativa de los precios, en el que se basan los modelos convencionales de banca central; pues si la oferta monetaria depende de su demanda, no puede

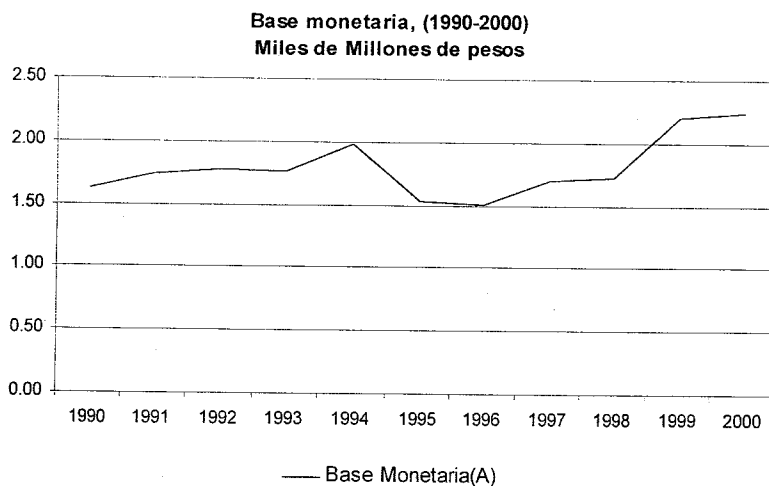
afirmarse que el mercado monetario se equilibra a través del nivel de precios; en tal caso el nivel de precios estaría indeterminado y habría que explicar la inflación en función de otras variables.

El Banco de México acepta la endógenidad de la oferta de dinero a partir de 1996 y ha aceptado mantener una posición flexible en el mercado monetario a fin de estabilizar las tasas de interés. Los programas anuales de política monetaria proyectan la demanda diaria de reserva, tomando en consideración el crecimiento probable del ingreso, las tasas de interés, y una tasa objetivo de inflación; en ellos se establece el compromiso emisor de abastecer la demanda de reservas, a menos que se presenten fenómenos anormales, que obliguen a la autoridad monetaria a compensarlos para mantener condiciones ordenadas en los mercados.

Los niveles de liquidez del sistema financiero los controla el Banco de México a través de la base monetaria en el siguiente cuadro observamos la tendencia del control de la base monetaria. Vemos que después de la crisis de diciembre de 1994, fecha en la cual la base monetaria alcanzó su mayor constreñimiento alcanzando aproximadamente 1.5 miles de millones de pesos. A partir de 1995 la tendencia ha sido ascendente lo cual podríamos pensar que ha sido una medida para impulsar el crecimiento económico. En el segundo semestre de 1998 se incrementó la base monetaria en sus mayores niveles, más de 2 miles de millones de pesos de la década, véase gráfica.-14.

²¹ Mántey, G., Política monetaria en México., en Economía Financiera Contemporánea. Coord., Correa, E y

Gráfica.-14



Nota: Los datos son deflactados con base a l año 2002.

Fuente: Elaboración propia con base a estadísticas del Banco de México.

El Banco de México ante el control de la inflación y los niveles de liquidez

“Los elementos que se consideran necesarias para alcanzar las metas de inflación de corto y mediano plazo son:

- a) Una política monetaria restrictiva;
- b) Ajustes de precios administrados por el sector público con base en los objetivos de inflación;
- c) Incrementos salariales congruentes con las ganancias sostenibles en productividad y con la meta de inflación;
- d) Ausencia de perturbaciones externas severas –tales como reducciones de los términos de intercambio o de la oferta de capitales externos- que conlleven una modificación considerable del tipo de cambio real;

e) Una postura fiscal estructuralmente sólida”²².

La trascendencia que tiene el reconocimiento de la endógeneidad del dinero en la instrumentación de la política monetaria se observa en el manejo de sus variables. Por largo tiempo el objetivo de la política monetaria se dirigió con base a agregado monetario seleccionado, pero dado que con la desregulación financiera las funciones de dinero se volvieron inestables, ese indicador de las condiciones monetarias tuvo que ser abandonado. En su lugar se han establecido otros objetivos intermedios tales como tipo de cambio, el comportamiento de las expectativas inflacionarias, la volatilidad de las tasas de interés, el crecimiento del crédito.

En México el objetivo intermedio ha sido por la vía de saldo promedio acumulado en la cuenta que los bancos comerciales tienen el banco central. Este mecanismo ha implicado que el banco central ha perdido control de la política monetaria por la pérdida de credibilidad ya que este no controla directamente la política monetaria.

“En 1997 se introdujo en el Programa Monetario del Banco de México un pronóstico de evolución diaria de la demanda de base monetaria. Ello para proporcionar a los agentes económicos una referencia que facilitará el seguimiento de la política monetaria.

Si bien la inflación se redujo 52% en 1995 a menos de 9% en 2000, en dicho lapso demostró que en la medida en que la inflación disminuye, la relación entre el dinero y los precios se vuelve más incierta. Por lo tanto la utilidad del pronóstico sobre el crecimiento de la demanda de base monetaria, como elemento

²² Banco de México. Programa Monetario para 2001. Informe sobre la inflación oct/dic 2000, p.8.

para influir en la formación de expectativas de inflación y para garantizar el cumplimiento de los objetivos se ha debilitado.²³

Cuando el dinero es endógeno, las variaciones de la oferta monetaria no pueden atribuirse a las acciones del banco central: es decir la liquidez ya no depende de la base monetaria y un multiplicador que permanece estable. La política monetaria se torna más compleja ya que involucra tanto a los instrumentos convencionales para afectar la liquidez como a la regulación y supervisión bancaria. Estas últimas influyen en la liquidez modificando las expectativas de los agentes económicos.

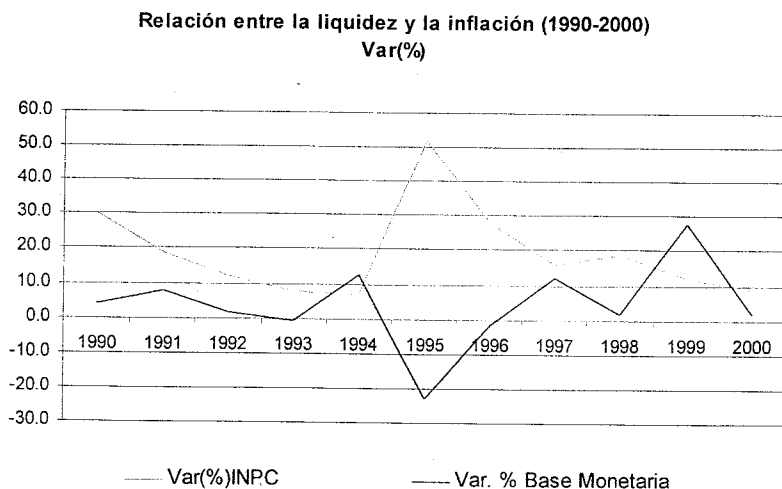
En la siguiente gráfica 15 se observa el comportamiento de la inflación ante los niveles de liquidez. Observamos que en 1992, 1993 y el primer semestre de 1994 las variaciones de la inflación y de la liquidez llevaron una tendencia coincidente, pero con la crisis de 1994, el comportamiento de estas variables fueron totalmente opuestos, los niveles de inflación ascendieron a pesar que los niveles de liquidez se constriñeron para evitar altas tasas de inflación. Lo cual comprobamos la ausencia de las sentencias de la teoría cuantitativa, el control de un agregado monetario no incide directamente en el control de la inflación, lo cual hace necesario el manejo de otras variables.

Ante esta situación, El Banco de México actualmente se ha comprometido en mantener estables las tasas de interés para ello abastece la demanda de base monetaria suficiente. La oferta de base tiene dos componentes: por un lado la entrada neta de divisas que el banco central tiene que monetizar al tipo de cambio de mercado y por el crédito interno neto que la autoridad monetaria conceda al

²³ Banco de México. Programa Monetario para 2001. Informe sobre la inflación oct/dic 2000.

gobierno o a los bancos comerciales. Este último se determina sobre la tasa de interés que se desee establecer.

Gráfica.-15



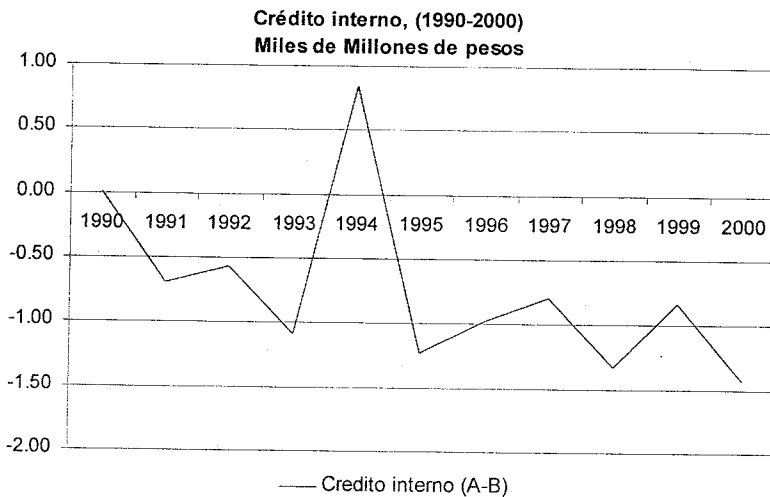
Fuente: Elaboración propia con base a estadísticas del Banco de México.

Como parte de una política monetaria que contempla otras variables además del control de la liquidez el Banco de México ha mantenido los niveles de crédito interno descendentes para con ello regular las tasas de interés (véase la gráfica 16).

Para regular la liquidez interna, el banco de México organiza y participa en el mercado interbancario de fondos de reserva. Las instituciones de crédito deben mantener en el banco central saldos monetarios para cubrir sus faltantes en la compensación diaria de operaciones entre bancos, so pena de recurrir al crédito del instituto central con una tasa de interés punitiva. La demanda de base monetaria por parte de la banca central depende del saldo mínimo que la banca

central les obligue a tener en su cuenta en el banco central, de la tasa punitiva que establezca ,de la frecuencia con que los bancos realicen su compensación y de las expectativas de los banqueros respecto a sus necesidades futuras de reservas.

Gráfica.-16



Fuente: Elaboración propia con base a estadísticas del Banco de México.

Debido a la necesidad de establecer un ancla nominal visible y estricta, en 1995 se adoptó como guía de la política monetaria un límite al incremento del crédito interno del Banco Central durante dicho año. Este límite se derivó de la estimación del crecimiento de la demanda de base monetaria y del supuesto de una nula acumulación de reservas internacionales.

En los últimos años las acciones de la política monetaria en México se han fundamentado en un análisis exhaustivo y continuo de aquellas variables que inciden sobre el comportamiento de la inflación y que sirven para hacer pronósticos del crecimiento de los precios.

El ahorro Financiero, es un indicador económico usado para medir los niveles de ahorro de la economía. Se la ha denominado como el agregado monetario M4-M1, por lo que se dice que su composición es más ilíquida. La naturaleza de este ahorro se refiere al ahorro que va al área especulativa y bursátil.

Para definir el ahorro financiero es importante mencionar sus componentes:

- M1, lo componen los billetes y monedas en poder del público.
- M2, lo componen todo lo contenido en M1+ la tenencia de activos financieros internos por parte del sector privado residente en el país.
- M3, lo componen la suma de M1+M2 + tenencia de activos financieros internos en poder de no residentes.
- M4, lo componen la suma de M1+M2+M3+ la captación que realiza la banca mexicana a través de sus agencias en el extranjero

El comportamiento del ahorro financiero durante el periodo 1995-2000 ha presentado una tendencia descendente muy marcada a principios de 1996 y este no se recuperó a los niveles que alcanzó en 1995. Esta variable indica que disminuyeron las tenencias de activos financieros por parte de residentes y no residentes.

Capítulo IV.- El Futuro del Ahorro Financiero y la Captación en México 2000-2003

Los bancos desempeñan un papel crucial en la determinación del nivel de vida de las economías modernas. Tienen la capacidad de estimular y recolectar el ahorro de una sociedad y distribuirlo entre las empresas y los sectores que necesitan capital como insumo para sus actividades económicas. Mediante este proceso, el sector bancario puede determinar y alterar la trayectoria del progreso económico, sobre todo en países como México, que no cuentan con fuentes alternativas de financiamiento sustitutas del sistema bancario, como mercados de capitales altamente desarrollados. La función de los bancos también abarca la distribución del crédito. Al ofrecer servicios de sistemas de pagos y proteger los depósitos, los bancos pueden convertirse en la piedra angular de la prosperidad económica.

La mayoría de las actividades de los bancos están relacionadas con la distribución creciente de recursos, función esencial para el desarrollo económico. Los bancos son agentes fundamentales en la distribución del capital y, por lo tanto, estimulan el desarrollo económico. De hecho, existe una alta correlación entre el crédito bancario y el producto interno bruto (PIB) per cápita. Los países con sectores bancarios pequeños tienen niveles más bajos de desarrollo. Esta fuerte correlación es una clara señal del vínculo existente entre el desarrollo financiero y el económico.

Desde el punto de vista teórico, no queda claro en qué dirección opera la causalidad de este vínculo. El desarrollo financiero puede dar lugar al desarrollo económico al mejorar la distribución del ahorro en la economía, pero también el

desarrollo económico, mediante la creación de buenas instituciones y la infraestructura necesaria, puede promover el crecimiento del sistema financiero. No obstante, en una serie de estudios empíricos recientes, como los trabajos precursores de Levine y Zervos²⁴, se demostró que un desarrollo financiero inicial más alto da lugar posteriormente a un mayor crecimiento del PIB, concluyendo que el desarrollo financiero realmente induce el crecimiento económico. Los bancos sólidos que proporcionan crédito de manera estable y poco costosa revisten gran importancia para el desarrollo.

El desarrollo económico no solo se relaciona con el del sistema bancario, sino también con el de otros intermediarios financieros como los mercados bursátiles y las instituciones no bancarias que ofrecen crédito. Los países desarrollados cuentan con los mercados financieros más desarrollados en todas sus dimensiones y poseen mercados de capital que pueden complementar y en algunos casos incluso sustituir al crédito bancario.

En los países de América Latina no se han desarrollado mercados de capital vigorosos, y la principal fuente de financiamiento externo para las empresas de la región es el crédito bancario. Al igual que en el resto de los países latinos, el sistema financiero mexicano sigue siendo preponderantemente bancario y la participación de éste en el desempeño del ahorro es fundamental para la economía. Por lo tanto, el análisis del ahorro en México no puede estar desvinculado del estudio del desarrollo de la banca.

Por otro lado, partiendo de la premisa inobjetable de que el ahorro es una pieza clave en el desarrollo económico y el crecimiento de un país, se puede afirmar

²⁴ / Levine, Ross y Sara Zervos. 1998. Stock Markets, Banks, and Economic Growth. *American Economic Review* 88(3), p.p. 537-558.

que México ha sufrido una permanente insuficiencia de este factor, lo que ha constituido uno de los mayores obstáculos para el progreso económico nacional. De acuerdo con datos del Fondo Monetario Internacional, México presentó en el periodo 1990 a 2000 una de las menores tasas de ahorro interno del mundo. En promedio, en este periodo, registró una tasa equivalente al 16.7% del PIB. Esta tasa es notoriamente insuficiente si es comparada con el promedio de 25.5% de los países en desarrollo y de 20.4% de los países industrializados.²⁵

Esto es una señal de la carencia endémica que ha padecido el país en el financiamiento de la inversión y por lo tanto, ha sido difícil impulsar un proceso sostenido de crecimiento económico y expansión de la oferta de trabajo. La consecuencia ha sido la mayor dependencia que se ha generado respecto al ahorro externo, que ha sido requerido para cubrir las necesidades de inversión insatisfechas por el ahorro interno.

Las principales causa de las bajas tasas de ahorro en México son:

- La existencia de una gran brecha, que se expande constantemente, en la distribución del ingreso, que provoca que en promedio, en México únicamente se ahorre alrededor del 20% del ingreso disponible.
- Las altas tasas de desempleo, que limitan el poder adquisitivo de la población y consecuentemente, frenan la expansión del ahorro.
- Las bajas tasas de interés producto de las medidas de política monetaria implementadas para impulsar la expansión económica, los rendimientos ofrecidos por los instrumentos tradicionales de inversión resultan poco atractivos para el público.

²⁵ / Banco Mundial. "Global Development Finance Harnessing Cyclical Gains for Development", The International Bank for Reconstruction and Development, Washington, DC, 2004.

- La falta de reformas estructurales, el vacío de poder, la crisis de la clase política, la inseguridad y todos los factores que ocasionan que el público prefiera invertir en bienes duraderos, que ahorrar en instrumentos, mediante los cuales no puedan efectuar transferencias intergeneracionales e intemporales.

Dadas estas barreras que entre otras, inhiben el ahorro interno en México, las instituciones y el marco regulador del sector financiero han sido modificados para desarrollar herramientas más eficientes y versátiles, para fortalecer y estimular el ahorro interno. El fortalecimiento del sector financiero y la consolidación de un sistema bancario sólido y que cumpla cabalmente con las funciones de intermediación financiera, pueden tener una influencia significativa en el crecimiento económico a través de la canalización eficiente del ahorro.

En el presente capítulo se aborda el análisis del ahorro financiero y la captación en México. En la primera parte se revisan las cifras sobre el ahorro financiero en México. Posteriormente se revisa el proceso de diversificación de la captación bancaria, tratando de encontrar el vínculo con el desempeño del ahorro financiero. En el camino es indispensable abordar el tema de la globalización, cuya influencia ha sido determinante en el proceso de concentración bancaria. Enseguida, se presenta el papel que juegan los bancos extranjeros en el sistema financiero nacional.

1.- La Diversificación de la Captación de la Banca Comercial

El detonante de la expansión del ahorro financiero en México, fue la modernización del sistema financiero iniciada con las reformas aplicadas a

finales de la década de los 80's. La liberalización, la innovación financiera, el fortalecimiento de los intermediarios y la privatización de la banca comercial²⁶, estimularon la profundización financiera y la mayor canalización de recursos a la inversión financiera.

Un indicador consistente con la tasa de ahorro privado, es el ahorro financiero²⁷. Este indicador tiene una importante correlación con el ahorro interno, ya que el sistema financiero constituye una de las principales alternativas hacia las cuales el sector privado puede canalizar aquella parte del ingreso que no consume. El ahorro financiero incluye a los instrumentos financiero de corto y largo plazo, bancarios y no bancarios, y en moneda nacional y extranjera²⁸.

En México el ahorro financiero ha mostrado una tendencia al alza, mientras que en 1980 el ahorro financiero equivalía a 22.26% del PIB, para el segundo semestre del 2004 alcanzó su máximo histórico, representando 51.76% del PIB (Ver Gráfica 17). El ahorro financiero se compone principalmente de instrumentos financieros de corto plazo, que en promedio significan el 75% del total²⁹.

Durante el periodo de estudio (2000-2004), el ahorro financiero creció de manera destacada alcanzando una tasa media de crecimiento anual nominal de 15.16% (Ver Cuadro 4). Este dinamismo se debe en gran medida al crecimiento de la captación de ahorro por parte de los intermediarios no bancarios, ya que la

²⁶ / Aspe Armella, Pedro, "El Camino Mexicano de la Transformación Económica", Editorial FCE, México, 1993.

²⁷ / Definido como la diferencia de M4 - M1.

²⁸ / Gómez Ochoa, Gabriel y Patlán Ruiz, David, "Profundización Financiera, Banca, Ahorro e Inversión", en Mantey, Guadalupe y Levy, Noemí (copiladoras), "Financiamiento del Desarrollo con Mercados de Dinero y Capital Globalizados", UNAM-Porrúa, México, 2003, p.p. 295-330.

²⁹ / Gómez Ochoa, Gabriel y Patlán Ruiz, David. Op Cit. p.p. 295-330.

expansión de la captación bancaria se dio a una discreta tasa media de crecimiento anual de 4.13% (Ver Cuadro 4).

Cuadro 4

Indicadores Financieros de México, 1999-2004

Concepto	1999	2000	2001	2002	2003	2004/06
Ahorro financiero (miles de millones de pesos)	2,107.90	2,384.20	2,777.70	3,062.60	3,468.20	3,830.40
Ahorro financiero (variación real anual, %)	5.2	3.8	11.6	4.3	8.9	7.2
Captación bancaria total (miles de millones de pesos)	1,315.10	1,247.20	1,349.40	1,362.30	1,493.00	1,453.40
Captación bancaria total (variación real anual, %)	-4.6	-13	3.6	-4.5	5.4	0.6
Financiamiento bancario total al sector privado (mmp)	1,188.80	1,087.10	1,060.90	1,103.20	1,087.30	1,110.70
(variación real anual, %)	-9.9	-16.1	-7.4	-0.7	-5.2	-3.2

Fuente: Elaboración propia con datos de Banamex, INEGI, SHCP y Banco de México.

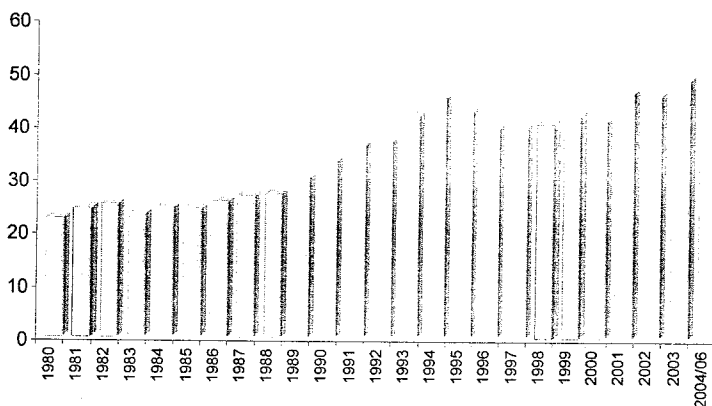
A partir del 2000 se puede apreciar un notable incremento del ahorro financiero producto de la mayor oferta de instrumentos financieros, la diversificación permitió estimular la captación (Ver Gráfica 17). Un factor adicional que explica el aumento del ahorro financiero es la tendencia de los flujos internacionales de capital, que se han dirigido en mayor cantidad hacia la inversión financiera, tratando de obtener rendimientos superiores en un menor plazo y sacar provecho de la superlativa volatilidad financiera de los mercados internacionales.

Evidentemente México no ha sido la excepción, ha recibido flujos de capital de manera constante, reconociéndosele como uno de los mejores refugios para la inversión financiera. Sin embargo, la calidad y la fugaz estancia de este tipo de capitales, no redundan en ningún beneficio para la economía nacional.

En el análisis del ahorro financiero destaca una aparente relación inversa con el comportamiento de la captación bancaria. Al respecto las cifras muestran que durante el periodo de estudio, aquellos años con mayores niveles de ahorro financiero, coinciden con los puntos más bajos de la captación bancaria y viceversa. Por ejemplo, en 1999 la captación bancaria alcanza el 26.21% en relación con el PIB, lo cual representa un nivel histórico para este indicador,

mientras que el ahorro financiero registra uno de sus niveles más bajos en el periodo de análisis, 42.01% (Ver Gráfica 20).

Gráfica 17
 Ahorro Financiero en México, 1980-2004
 (como porcentaje del PIB)



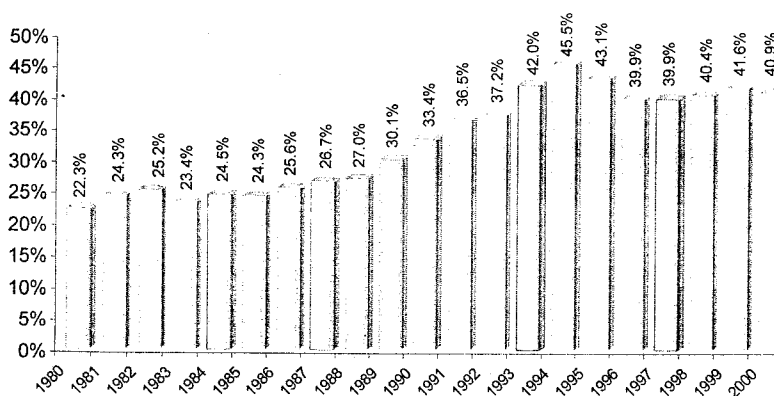
Fuente: Elaboración propia con base en INEGI y Banco de México.

La modernización financiera en México tuvo efectos positivos sobre la intermediación, logrando un incremento importante no sólo en el ahorro financiero, si no también en la profundización. Entre 1988 y 2000 la profundización financiera se expandió a una tasa media de crecimiento anual de 3.5%, alcanzando su máximo nivel en 1994 cuando se estimó en 45.49% con respecto al PIB (Ver Gráfica 18). La correlación positiva de la penetración financiera y el ahorro,

La conclusión al respecto es que el fortalecimiento de la banca si bien ha impulsado el ahorro financiero, su importancia se magnifica cuando su participación se da en el marco de los grupos financieros, en los que al estar presentes, generalmente son la institución líder y el motor de las actividades

financieras del conglomerado. Con toda seguridad y por la ya mencionada importancia del sector bancario, si en algún momento se llegara a coordinarse el desempeño de la captación bancaria con el ahorro financiero, actuando ambos en la misma dirección, este último se vería impactado de manera significativa y se lograrían niveles más importantes de inversión en el sector financiero.

Gráfica 18
 Profundización Financiera en México, 1980-2000
 (porcentaje del PIB)



Fuente: Elaboración propia con base en INEGI y Banco de México.

Uno de los principales puntos de la reforma financiera implementada en México hace más de 10 años, fue la innovación financiera que atendió a la necesidad de contar con nuevos instrumentos que hicieran posible incrementar la captación de recursos para financiar las necesidades de inversión. Era importante estimular el ahorro interno y aprovechar la libre circulación de flujos de capital que buscaban mercados menos riesgosos y que ofrecieran una mejor rentabilidad, pero alcanzar estos objetivos requería de la modernización del sistema financiero mexicano.

Cuadro 5

América Latina: Reformas de primera generación en el sistema financiero

	Liberalización de las tasas de interés	Inicio del período intenso de privatización	Adopción de requisitos adecuados de capital	Reservas bancarias %		Tensión (1) o crisis sistemáticas después de las reformas (2)
				1990	2000	
Argentina	1989	1995	1991	24	4	1995 (2)
Bolivia	1985	1982	1995	25	9	1985 (1)
Brasil	1989	1997	1995	15	12	1994 (1)
Chile	1974*	1974 y 1987	1989	6	5	1982 (2)
Colombia	1979	1993	1992	38	8	1998 (2)
Costa Rica	1995	1984	1995	43	18	1994 (1)
México	1988	1982	1994	5	7	1994 (2)
Paraguay	1990	1984	1991	33	26	1995 (1)
Perú	1991	1993	1993	31	26	1995 (1)
Uruguay	1974	1974	1992	45	22	1982 (2)
Venezuela	1989	1996	1993	18	29	1994 (2)

Fuente: CEPAL, Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, sobre la base de CEPAL, Reformas económicas en América Latina: una síntesis de la experiencia en once países (LC/R.1606), Santiago de Chile, 1995; Fortalecer el desarrollo: interacciones entre macro y microeconomía (LC/G.1898(SES.26/3)), Santiago de Chile, julio de 1996.

* Entre 1982 y 1984 los bancos estuvieron intervenidos y el sistema volvió a liberalizarse a partir de 1985.

La innovación financiera representó el primer paso en la diversificación de las formas de captación del ahorro financiero. De acuerdo con las autoridades monetarias, una oferta diversificada de instrumentos permitiría que el público transfiriera recursos en el tiempo, financiara sus proyectos a un menor costo y se protegiera de los riesgos cada vez mayores en un ambiente financiero volátil e inestable³⁰.

El sector bancario resultó fortalecido con las medidas más importantes que se tomaron en la reforma financiera. El crecimiento inusitado del mercado informal que afectaba a la banca, a mediados de 1988, fue el catalizador del cambio hacia un nuevo régimen de intermediación bancaria, pues se había reducido considerablemente la eficacia de las medidas de restricción crediticia directa. Entonces, se hizo necesaria la simultánea liberación de las tasas de interés

³⁰ / Aspe Armella, Pedro, "El Camino Mexicano de la Transformación Económica", Editorial FCE, México, 1993, p.p. 78.

pasivas (pagaderas sobre los instrumentos bancarios tradicionales) y de los regímenes de canalización obligatoria de crédito para la banca.

Por otro lado, otra medida relevante fue la supresión del encaje legal durante noviembre y diciembre de 1988, con lo cual la banca comercial recuperó montos importantes de recursos que antes tenía invertidos obligatoriamente en depósitos en el Banco de México y en créditos al Gobierno Federal. Esta recuperación fue consecuencia de la liberación del régimen de inversión de los recursos captados mediante aceptaciones bancarias, y de la eliminación del límite hasta entonces vigente para la emisión de éstas.

Estas medidas dieron lugar a un rápido crecimiento del saldo de las aceptaciones, pues, por una parte, la banca pudo atraer nuevamente al mercado institucional a la intermediación que se realizaba fuera de él, y por otra, una fracción creciente de los fondos captados a través de sus instrumentos tradicionales se orientó hacia las aceptaciones

Lo anterior representó el primer paso hacia el proceso de diversificación en la captación bancaria. Posteriormente, se crearon nuevos instrumentos financieros bancarios, que vinieron a complementar a la forma tradicional de captación a través de los instrumentos preestablecidos³¹. En una primera etapa, la captación financiera se diversifica con las cuentas maestras, los certificados de depósitos y los pagarés.

En los años posteriores, la mayor volatilidad del precio de los activos, de las tasas de interés y del tipo de cambio castigó duramente a los intermediarios financieros, pues los expuso no sólo al riesgo crediticio, sino también al riesgo

cambiario y al propiamente financiero. El deseo de encontrar formas más seguras de operar fue decisivo en la introducción de dos nuevos e importantes cambios en el sistema: el desarrollo de la titularización³² y el del mercado de derivados. El término titularización se refiere a la transformación de activos que hasta entonces no podían en general comercializarse -como la cartera de créditos otorgados por la banca- en instrumentos que sí podían ser adquiridos por terceros. La titularización dio así a los bancos la posibilidad de transferir el riesgo crediticio a otros inversionistas.

Por otra parte, al convertirse en intermediarios de títulos, los bancos reemplazaron el ingreso sujeto a riesgo por comisiones. La mayor volatilidad y el aumento de los riesgos abrieron paso a otra importante innovación en el mercado financiero, la de los contratos derivados. El mercado de derivados, originado en las transacciones de productos básicos, existe desde hace bastante tiempo, pero su aplicación en el mercado financiero permitió a los inversionistas dividir el riesgo de su cartera en la parte que podían manejar y en la que no podían manejar, la cual pudieron ahora transferir a terceros.

Hay diversas formas de llevar a cabo la operación, tantas como tipos de instrumentos han aparecido en el mercado. No obstante, es posible distinguir entre instrumentos relativamente simples, con diverso grado de flexibilidad – forwards, swaps, opciones–, y estructuras más complejas, basadas en una combinación de los primeros.

³¹ / Depósitos que pueden ser retirados solo en días específicos de la semana o del mes, y que pagan tasas de interés fijas durante el periodo.

³² / Según se dice en BPI (1996b), en 1995 cerca de 60% del crecimiento del mercado financiero provino de la toma de títulos por parte de los bancos, que dejaron así en cierto modo de lado los depósitos, esto es, el componente tradicional de sus pasivos.

Así como en el caso de los instrumentos titularizados, la oferta de estos nuevos instrumentos tendió a concentrarse en un grupo selecto de grandes bancos. El dominio de la tecnología, la especificidad del negocio y los contactos con las grandes corporaciones transnacionales, principales usuarias de estos instrumentos, contribuyeron al alto grado de concentración de este mercado. La liberalización del mercado en materia de regulación y la aparición de nuevos instrumentos financieros facilitaron el desarrollo de los inversionistas institucionales, los cuales se constituyeron así en nuevos competidores en segmentos financieros cada vez más apetecidos por los bancos.

El solo hecho de que la nueva legislación admitiera que nuevos agentes de peso - bancos de inversión, fondos mutualistas, e inversionistas institucionales- pudieran invertir en instrumentos titularizados, condujo a un rápido aumento de los precios en el mercado secundario. Ello creó un círculo virtuoso de aumento del precio de los activos y expansión de los mercados, pues el incremento de la riqueza financiera, al cumplir con las expectativas de los agentes, abrió paso a su vez a una mayor captación financiera.

Con ello, los créditos bancarios perdieron progresivamente importancia como forma de financiamiento en los países en donde los mercados financieros lograron un mayor nivel de desarrollo, aunque en el caso de México el sector bancario continuó siendo la principal fuente de financiamiento y sólo pudo ser reemplazado por los proveedores, en el caso de las pequeñas y medianas empresas con dificultades de acceder al crédito bancario.

Los dos cambios en las formas de captación y operación bancaria, titularización y mercado de derivados, han tenido importantes consecuencias en el negocio bancario. En un ambiente de mayor riesgo y de fuerte competencia proveniente

de instituciones financieras no bancarias, a lo que se sumaban los nuevos mecanismos de financiamiento con que contaban las corporaciones, los bancos decidieron expandir sus operaciones, dirigiéndose ahora hacia la provisión de nuevos servicios financieros y la administración del riesgo. En este contexto, el tener la capacidad de asumir el negocio de banca de inversión representó un requisito imprescindible para la supervivencia de los grandes bancos. Entonces, la obtención de escala para operar en múltiples mercados y con clientes de distinto tipo se convirtió en un aspecto fundamental de la estrategia de los bancos.

Actualmente la captación bancaria en México se realiza a través de:

- Depósitos de exigibilidad inmediata: con interés, sin interés y provenientes de recaudación de contribuyentes
- Depósitos a Plazo
- Bonos bancarios en circulación
- Prestamos interbancarios y de otros organismos: de exigibilidad inmediata, de corto plazo y de largo plazo

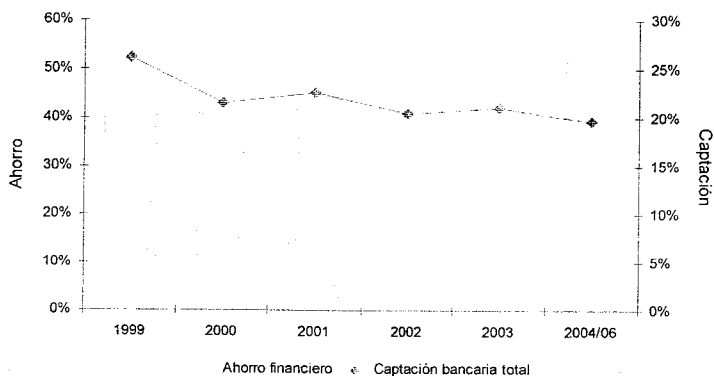
Es decir, en la captación de la banca comercial persisten los depósitos preestablecidos, las cuentas maestras, los certificados de depósitos y los pagarés, pero se han creado todo tipo de cuentas, de corto y largo plazo, que pagan la tasa de interés de los CETES, que ofrecen las características que se requieran de plazo, comisiones, disposición, es decir, la oferta de instrumentos bancarios es basta. Hay instrumentos para todos los segmentos de la población, tratando de capturar la mayor cantidad de recursos y fomentar una cultura del ahorro. Además, podemos sumar a los fondos de inversión que representan una forma

adicional y muy importante de captación bancaria (en la que además participan otros intermediarios no bancarios).

El resultado ha sido la expansión de la captación bancaria, que logró una tasa media de crecimiento anual de 4.13% entre 1999 y julio de 2004. No obstante, cabe mencionar que aun no se ha logrado consolidar un crecimiento constante en la captación bancaria, que a sufrido periodos de severas contracciones como en el año 2000 cuando se presentó una caída de 13% respecto al año anterior, continuando la tendencia decreciente de 1999 cuya disminución fue de 4.6% respecto a 1998 (Ver Gráfica 20).

Gráfica 20

Ahorro Financiero y Captación Bancaria en México, 1999-2004
(% respecto al PIB)



Fuente: Elaboración propia con base en Banamex, Banxico e INEGI.

La diversificación de la captación de la banca comercial ha sido un importante paso para consolidarse y competir en busca de mayores recursos y penetrar en nuevos mercados. La captación bancaria en México se ha incrementado en 23.13% entre 2004 el año 2000. Las cuentas a plazo representaron en julio de 2004 el 45.31% de la captación total, en segundo lugar, los depósitos de

exigibilidad inmediata fueron el 42.17% del total (Ver Cuadro 6). Lo destacado es que al revisar los reportes acerca de la captación, se aprecia la expansión de nuevos instrumentos complementarios a los tradicionales depósitos a plazo preestablecido, que han brindado la posibilidad de incrementar la captación bancaria.

Cuadro 6
Captación de la banca comercial en México, 2000-2004
(millones de pesos)

	2000	2001	2002	2003	2004/07
Captación total	1,243,083.71	1,344,178.20	1,367,644.30	1,457,611.90	1,530,652.60
Depósitos de exigibilidad inmediata	380,409.05	486,010.90	561,221.50	638,635.90	645,566.00
Con interés	306,016.19	382,250.90	433,004.50	486,352.70	482,754.40
Sin interés	74,392.86	101,245.30	126,417.40	152,144.70	162,569.50
Provenientes de recaudación de contrib.		2,514.70	1,799.70	138.60	242.00
Plazo	583,581.70	631,870.40	573,948.80	631,906.60	693,529.60
Bonos bancarios en circulación	13,947.92	8,112	6,843.20	739.70	717.80
Prestamos interbancarios y de otros organismos	249,635.42	202,040.10	211,384.40	172,483.10	178,131.00
De exigibilidad inmediata		75,517.10	76,464.80	39,033.90	49,207.60
Corto plazo		52,188.20	58,114.60	59,705.60	58,102.90
Largo plazo		74,334.90	76,805.00	73,743.60	70,820.50
Obligaciones subordinadas en circulación	15,509.63	15,510.10	13,342.90	12,812.20	12,019.60
Reportos	911.39	634.70	903.50	1,034	688.50

Fuente: Elaboración propia con datos de la CNBV.

El caso más destacado es el de los depósitos de exigibilidad inmediata, instrumentos de corto plazo cuyo uso creció 69.70% entre 2000 y 2004. Dentro de este rubro, la composición es depósitos con interés y sin interés. Las cuentas con pago de intereses representan 74.78% de los depósitos de exigibilidad inmediata y aquellas sin intereses son el 25.22% del total (Ver Cuadro 6). De esta manera, predominan los instrumentos bancarios de corto plazo en el sistema bancario, lo cual es un reflejo de lo que ocurre en los mercados financieros en general en donde se persiguen ganancias en el menor tiempo posible, tratando de evitar el riesgo de las inversiones a mayor plazo ante la creciente volatilidad financiera a nivel internacional.

Lo anterior se confirma con los datos acerca de la composición del ahorro financiero. En el año 2000 el 16.32% de lo que se ahorró en el sistema financiero, estuvo destinado a los instrumentos bancarios de corto plazo, por tan sólo 8.73% de los instrumentos bancarios de largo plazo. El predominio del corto plazo es menor en lo en los instrumentos financieros no bancarios, en este caso los instrumentos de largo plazo registraron 10.46% en el año 2000, contra 8.73% de los de corto plazo (Ver Cuadro 7).

Cuadro 7
Composición del Ahorro Financiero en México, 1980-2000
(porcentaje del PIB)

Año	Ahorro financiero (M4-M1)	Inst. de largo plazo	Inst. no bancarios corto plazo	Inst. bancarios corto plazo	Cheques
1980	16.99	2.24	0.75	14	5.27
1981	19.3	1.69	0.98	16.63	4.99
1982	21.08	1.06	1.34	18.68	4.16
1983	20.23	1.13	2.2	16.9	3.14
1984	21.55	1.64	1.92	17.99	2.95
1985	21.46	1.9	2.54	17.02	2.82
1986	22.98	3.41	2.08	17.49	2.6
1987	24.47	3.67	4.43	16.37	2.21
1988	24.87	3	7.14	14.73	2.15
1989	28.14	2.97	11.06	14.11	1.98
1990	30.86	3.98	11.37	15.52	2.52
1991	31.69	6.83	7.53	17.33	4.79
1992	29.57	7.99	4.74	16.84	7.65
1993	34.07	9.02	6.23	18.83	7.94
1994	37.76	10.36	7.65	19.75	7.73
1995	37.91	9.79	5.72	22.4	5.22
1996	34.9	10.92	3.81	20.17	4.96
1997	34.32	9.03	5.75	19.54	5.55
1998	34.89	9.97	6.19	18.73	5.53
1999	36.32	9.88	6.82	19.62	5.24
2000	41.12	10.46	8.73	16.32	5.38

Fuente: Gómez Ochoa, Gabriel y Patlán Ruiz, David, "Profundización Financiera, Banca, Ahorro e Inversión", en Mantey, Guadalupe y Levy, Noemí (copiladoras), "Financiamiento del Desarrollo con Mercados de Dinero y Capital Globalizados", UNAM-Porrúa, México, 2003, p.p. 295-330.

El desempeño de las instituciones bancarias en el fomento del ahorro, debe estudiarse en el marco de la creciente y salvaje competencia en el sistema financiero, ha generado una tendencia hacia la concentración del mercado mediante las fusiones y adquisiciones entre bancos. Este fenómeno se analiza en el siguiente apartado.

2.- Globalización y Concentración de la Banca Comercial

A partir de la década de los 70's se inició un proceso irreversible de integración de los mercados financieros de todo el mundo, proceso que fue acelerado con modificaciones en las estructuras financieras prevalecientes hasta entonces. El motor principal de este proceso ha sido, como en todo fenómeno de competencia, la generación de ganancias extraordinarias por parte de emisores e intermediarios financieros, producto de las innovaciones tecnológicas en instrumentos, mercados, mecanismos de transacción, de difusión e información, etc.

En este sentido, la globalización representa en lo fundamental el conocimiento a bajo costo de la evolución y comportamiento de los mercados financieros a nivel mundial, de modo que los recursos e intermediarios financieros, alimentados por las discrepancias en los rendimientos de los activos nacionales, adquirieron libre movilidad para dirigirse y ubicarse prácticamente en cualquier mercado del mundo, y de manera casi instantánea.

Desde sus orígenes, este fenómeno generó factores que contribuyeron a cambiar la actitud relativamente conservadora que habían mostrado a lo largo del tiempo las instituciones bancarias con respecto a la innovación en sus actividades. Debe recordarse que la seguridad y la solidez habían sido tradicionalmente las virtudes más destacadas del negocio bancario. La prudencia en la evaluación del riesgo para otorgar créditos y el esfuerzo por mantener relaciones de largo plazo con los clientes, constituían el sello de calidad de los bancos.

La mayor inestabilidad del entorno económico, el progreso técnico, la mayor desregulación y liberalización del mercado financiero y de capitales, son producto de la globalización financiera, que irrumpió en el sistema financiero

mexicano durante la década de 1980. Sin embargo, fue en el transcurso de los 90's, cuando sus efectos se resintieron con mayor fuerza en el sector bancario.

El ambiente económico extraordinariamente inestable que prevaleció en el mundo a partir de la década de 1970 afectó directamente el desempeño del sistema financiero. Esa inestabilidad puede atribuirse principalmente a la aceleración inflacionaria en los Estados Unidos, al abandono de las normas impuestas en Bretton Woods, a las crisis petroleras y a las políticas macroeconómicas adoptadas por los países industrializados. Tales fenómenos tuvieron en conjunto un efecto decisivo para la estrategia de la banca, al ocasionar una fuerte volatilidad en el tipo de cambio de las monedas de los países desarrollados y perturbar la estabilidad de las tasas de interés.

La volatilidad de estos precios fundamentales no sólo hizo obsoleto el conocimiento acumulado por las instituciones financieras sobre el manejo del riesgo, sino que creó además otros riesgos, que debieron pasar a ser considerados en los negocios bancarios. La virtual bancarrota de los deudores latinoamericanos a comienzos de los años ochenta, que golpeó a los grandes bancos estadounidenses y los debilitó durante toda una década, ilustra la magnitud del costo del riesgo crediticio ocasionado por la inestabilidad de las tasas de interés. La respuesta de la banca fue la titularización de la cartera de créditos y el desarrollo de instrumentos derivados.

Por otro lado, los avances en la tecnología de la información modificaron el funcionamiento competitivo del sector financiero a nivel del productor y del distribuidor, al generar incentivos para una mayor eficiencia. Las nuevas tecnologías permitieron una drástica y sistemática reducción de los costos de transacción, un mayor acceso a los servicios financieros y un aumento de la

liquidez en el mercado de activos que se transan en el sistema. Gracias a ello, además, los mercados situados en diferentes países y continentes pueden conectarse ahora en tiempo real, lo que ha tenido consecuencias sobre los flujos de capital y sobre la estructura y complejidad de los contratos financieros. Este proceso ha inducido la interconexión global entre los mercados financieros y los clientes.

Asimismo, el hecho de contar con herramientas más productivas para el manejo de la información permitió hacer un seguimiento de los diferentes servicios y productos y orientarse hacia clientes específicos. Esto ha llevado a desarrollar estrategias basadas en el marketing y en la distribución masiva de productos estandarizados, dando con ello acceso a estos servicios al consumidor minorista y a la pequeña empresa. En estos segmentos del mercado, los canales electrónicos – como el Internet – multiplicaron la capacidad de brindar servicios sin que fuera necesaria la presencia física de los bancos, por lo que éstos han estado invirtiendo grandes sumas en el negocio electrónico para adaptar sus servicios a ese medio.

La tercera fuerza para el cambio de actitud de la banca fue la liberalización y desregulación del mercado financiero internacional, que tuvo como principal consecuencia el dar a los bancos mayor libertad para desarrollar sus propias estrategias. La iniciativa más importante en materia de regulación bancaria a nivel internacional fue el Acuerdo de Basilea, firmado en 1988³³. El Comité de Basilea, que reunió a especialistas de todos los países industrializados, se formó con el fin de adoptar un acuerdo que promoviera la convergencia hacia un sistema regulador común a todos los países que lo suscribieran. El comité perseguía dos objetivos: primero, crear reglas de juego comunes en términos de

³³ / El texto del acuerdo original puede obtenerse en el sitio web del Banco de Pagos Internacionales (BPI) <http://www.bis.org/>.

regulación para todos los bancos que operan a nivel internacional, y, segundo, reemplazar, debido a su carácter obsoleto, la estrategia reguladora vigente hasta ese momento.

Una vez convenidos estos cambios, la supervisión financiera, en vez de ocuparse de los registros específicos de los estados financieros, se orientó más hacia la totalidad del riesgo encarado por los bancos, lo cual les otorgó mayor autonomía. Además, se consideraron únicamente los instrumentos de la banca comercial tradicional, es decir, la intermediación entre depositantes y deudores. De ese modo, al no existir reglamentos sobre riesgo en el mercado de capitales, los bancos comenzaron a privilegiar los negocios en este mercado y a transferir además el riesgo de su cartera a otros inversionistas, con lo cual redujeron sus necesidades de capital.

En suma, después del Acuerdo de Basilea (1988) los bancos comenzaron a desarrollar una serie de instrumentos financieros sumamente sofisticados, en parte como una estrategia para eludir la reglamentación, en parte como un modo de presionar por una mayor liberalización de los sistemas financieros nacionales, con todo lo cual las reglas del mencionado Acuerdo quedaron rápidamente desbordadas.

La globalización, los avances en la tecnología de la información y la desregulación han provocado cambios radicales en la estructura del sector bancario. Las innovaciones y la integración de los mercados financieros, generaron una mayor competencia reduciendo los márgenes de las actividades bancarias tradicionales y han conducido a fusiones entre bancos y otras instituciones financieras. Si bien esta tendencia hacia la concentración afecta

tanto a los bancos de los países desarrollados como en desarrollo, existen diferencias en la manera en que se manifiesta en ambos grupos de países.

Por un lado, en los países en desarrollo la mayor parte del proceso de concentración ha tenido lugar por medio de fusiones y adquisiciones transfronterizas (por lo general, los bancos de países desarrollados adquieren bancos de países en desarrollo). Mientras tanto, en los países desarrollados el proceso de concentración ha sido mayormente consecuencia de fusiones y adquisiciones de bancos locales.

La evidencia empírica indica que el principal motor de la consolidación en los países desarrollados es la necesidad de reducir la capacidad excedentaria, mientras que en los países en desarrollo, la consolidación suele ser el resultado de mecanismos de resolución de crisis, reformas normativas o procesos de privatización. El caso de México resulta clarificante en este aspecto, pues la ola de fusiones y el ingreso de los grandes bancos extranjeros, se produce como efecto de la reforma financiera y posteriormente de la crisis de 1995.

Por lo tanto, en los países desarrollados la concentración es un proceso que está dado por el mercado, mientras que en los países en desarrollo son los entes reguladores y el gobierno los que juegan un papel importante en el proceso.

La competencia abierta entre los bancos y entre éstos y las instituciones financieras no bancarias por ganar nuevos segmentos del mercado financiero, dio origen a dos tendencias en el sistema financiero de los países desarrollados: una que apuntaba hacia una fuerte concentración del mercado, con predominio de grandes instituciones, y otra caracterizada por la aparición de un grupo selecto de bancos, los cuales, con vistas a aumentar de tamaño o a conquistar nuevos

mercados -o ambas cosas a la vez-, adoptaron una estrategia global que respondía al propósito de estar presentes en una gran cantidad de países de distintas regiones y continentes. Un ejemplo de esto es que la mayor parte de las fusiones realizadas en los Estados Unidos en la década de 1990 correspondieron a bancos comerciales, lo cual es atribuible, según diversos estudios, a que éstos percibieron que la fusión abría la posibilidad de conseguir economías de escala.

La expansión geográfica de los grandes bancos ha estado vinculada tanto a la necesidad de obtener economías de escala, como a la de diversificar los negocios financieros hacia segmentos que se volvían cada vez más rentables, sobre todo cuando esa diversificación estaba restringida por las regulaciones imperantes en el país de origen: el operar en otros países hacía posible la diversificación.

El comportamiento de los bancos estadounidenses antes de las reformas de la regulación es muy ilustrativo a este respecto. Una vez tomada la decisión de globalizarse, los bancos debían escoger entre dos opciones: la de penetrar en los otros países mediante aportes de capital, instalando para ello filiales, o simplemente la de operar en ellos con una oficina de representación de la casa matriz.

Se ha demostrado en general que los bancos de inversión orientados a la venta de productos titularizados no necesitan tener una presencia local, aun si se trata de operaciones que envuelven grandes sumas de dinero. Basta que sus ejecutivos viajen para visitar a los clientes en los casos puntuales en que ello sea necesario. Un banco comercial, en cambio, orientado como está hacia el segmento minorista, requiere el contacto frecuente con el cliente, por lo que le resulta indispensable instalar sucursales. Aunque en este segmento puede recurrirse en forma complementaria a la Internet y al teléfono para realizar transacciones

bancarias, estos medios no pueden hasta ahora reemplazar la presencia física de la sucursal.

Lo mismo ocurre con otros negocios muy lucrativos, como la administración de activos y la banca privada. A medida que el aumento de tamaño y la diversificación del negocio pasaban a ser estrategias indispensables para competir en el mercado, la expansión comenzó a transformarse en una táctica defensiva, es decir, en una táctica necesaria para prevenir las desventajas que pudiesen derivar de la inacción. Estos mismos factores operaron en el caso de la expansión hacia los mercados emergentes. Sin embargo, según estudios recientes³⁴, la industria de servicios financieros en general y la de la banca comercial en particular distan de haber alcanzado el grado de globalización que caracteriza hoy a las empresas que operan en otros mercados.

Ello se observa en los Estados Unidos y en Europa, a pesar de los incentivos generados por la nueva institucionalidad. Los factores que impidieron una mayor globalización de la banca de los países desarrollados fueron, en general, los obstáculos a la entrada de carácter cultural y la asimetría de la información entre los bancos extranjeros y los locales, por lo cual estos tenían ventajas sobre aquellos, especialmente en lo que se refiere al acceso a las empresas medianas o pequeñas. A esos obstáculos debe agregarse otra circunstancia: las empresas transnacionales dan marcada preferencia a la banca local, esto es, a tener gran número de sucursales vastamente repartidas por el territorio, lo que representa costos no recuperables de gran magnitud.

³⁴ / Berger, Allen, Q. Dai, S. Ongena y D. Smith, "To What Extent will the Banking Industry be Globalized? A Study of Bank Nationality and Reach in 20 European Nations", International Finance Discussion Papers, N° 725, Washington, D.C., Junta de Gobernadores de la Reserva Federal de los Estados Unidos, mayo, 2002.

Las estadísticas sobre fusiones y adquisiciones³⁵ muestran a su vez que la mayor concentración y consolidación de la industria de servicios financieros son procesos que han derivado, en gran medida, de transacciones entre bancos locales o entre instituciones de un mismo país que operan en distintos segmentos del mercado financiero, pues las transacciones con igual fin entre instituciones de distintos países constituyen una minoría.

Sucede lo contrario en las economías emergentes, pues en ellas el ingreso de la banca extranjera se vio alentado por factores tales como el mayor prestigio de esa banca -dada la poca eficiencia de la banca local de algunos países-, la escasa experiencia de la banca local en materia de manejo de riesgo, la existencia de segmentos del mercado financiero poco explorados por la banca local como la administración de activos, la banca privada y la privatización de bancos estatales.

México no constituye una excepción a las tendencias bancarias citadas anteriormente. En los años noventa, el sistema bancario mexicano se caracterizó por un proceso de concentración y entrada de instituciones extranjeras, motivado en parte por las crisis financieras y las restricciones normativas que tendían a afectar a las instituciones más pequeñas (y más especializadas).

En México, la crisis de 1995 produjo una entrada masiva de bancos extranjeros. En 1990, en el sistema bancario nacional no existía participación del capital extranjero, sin embargo, en un lapso de 12 años las grandes corporaciones financieras internacionales se apoderaron del 90% del total de los activos bancarios mexicanos (Ver Cuadro 8). En Argentina, por ejemplo, el efecto Tequila provocó el cierre de 35 bancos y la fusión de otros 37. Un proceso

³⁵ / Grupo de los Diez (2001), "Report of Consolidation in the Financial Sector", Basilea (<http://www.bis.org>).

similar ocurrió en Brasil, el país perdió 76 bancos entre 1996 y 2002 (Ver Cuadro 8).

Cuadro 8
Participación de los Bancos Extranjeros en el total de activos de la Banca
Latinoamericana
(%)

	1990	1994	1999	2000	2002
Argentina	10	18	49	49	61
Brasil	6	8	17	23	49
Chile	19	16	54	54	62
Colombia	8	6	18	26	34
México	0	1	19	24	90
Uruguay	4	7	33	40	61
Venezuela	1	1	42	42	59

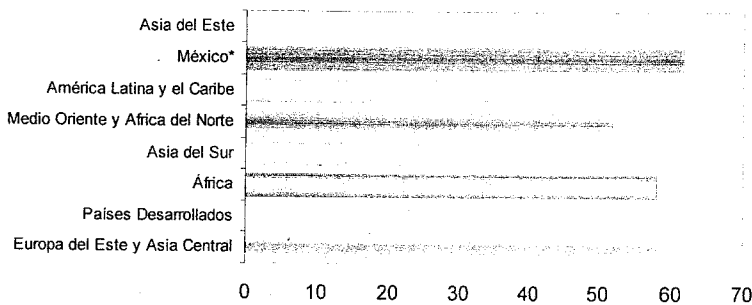
Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI), *International Capital Markets: Developments, Prospects and Key Policy Issues*, Washington, D.C., 2000; Banco de Pagos Internacionales (BIP), "The banking industry in the emerging market economies: competition, consolidation and systemic stability", BIS Papers, N° 4, Basilea, 2001.

El actual nivel de concentración bancaria que experimenta México, es superior que el de todas las regiones del mundo, incluso muy por arriba de América Latina, superando el de los países desarrollados, que se considera tienen los mayores niveles de concentración bancaria. En general América Latina tiene uno de los niveles más bajos de concentración y la única región en desarrollo cuyo nivel de concentración bancaria fue más bajo que el de Latinoamérica es Asia del Este (Ver Gráfica 21)³⁶.

³⁶ / Levy-Yeyati, Eduardo y Alejandro Micco, "Concentration and Foreign Penetration in Latin American Banking Sectors: Impact on Competition and Risk", Documento de trabajo del Departamento de Investigación No. 499. Banco Interamericano de Desarrollo, Washington, D.C., 2003.

Si bien el nivel de agrupación bancaria en América Latina sigue siendo bajo, contrasta la situación de México en donde se presenta una mayor concentración y la entrada de grandes bancos extranjeros (Ver Gráfica 22), lo cual ha despertado inquietudes sobre los posibles efectos que se pueden generar sobre la competencia bancaria, los costos de los préstamos, la eficiencia bancaria y la estabilidad financiera. Evidentemente un sistema bancario altamente concentrado y en manos del capital extranjero, representan un riesgo para la soberanía financiera y la estabilidad económica del país.

Gráfica 21
 Concentración de la Banca por Regiones, 2003
 (en porcentaje)



Fuente: Elaboración propia con base en datos de Banco de Pagos Internacionales y Banco Mundial.

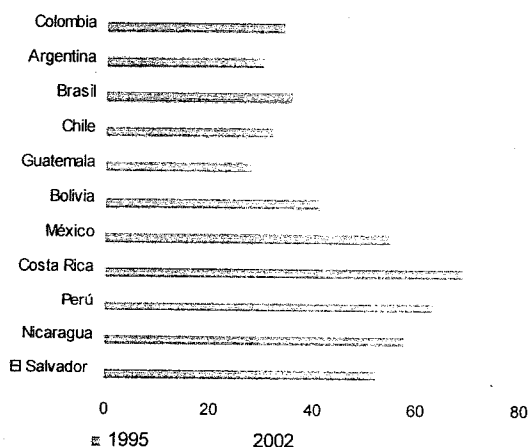
* Nota: La concentración se mide como la proporción de activos de los tres bancos más grandes

Después de la crisis de 1995 la concentración bancaria en México se incremento sensiblemente, mientras que en 1995 los tres bancos más grandes ostentaban aproximadamente el 55% del total de los activos bancarios, para 2002 la cifra alcanzó el 59% y para 2004 la concentración es de 61.7%. El mayor grado de concentración en México, se puede observar también en los siguientes indicadores: los 10 principales cuentan con 99.6% de las cuentas de disposición

inmediata (incluidas cuentas de cheques y de ahorro), 99.3% de los depósitos a largo plazo y 95.6% de las tarjetas de crédito³⁷.

Como puede apreciarse en la Gráfica 22, son países con menor desarrollo económico, Perú, Nicaragua y El Salvador, los que presentan niveles de concentración bancaria más elevados que México. Por el otro lado, Brasil, un país que cuenta con un sistema financiero más desarrollado, presenta uno de los niveles más bajos de concentración bancaria en América Latina (Ver Gráfica 22).

Gráfica 22
Concentración* de la banca en América Latina, 1995 y 2002
(en porcentaje)



Fuente: Elaboración propia con base en datos de Banco de Pagos Internacionales y Banco Mundial

* Nota: La concentración se mide como la proporción de activos de los tres bancos más grandes.

** El valor para México es del 2004, mientras que la concentración en 2002 fue de 59%.

La ola de fusiones que se observa desde la década de los 80's en todo el mundo, llegó con un retraso de 10 años a México, el aumento en la concentración bancaria se manifestó en la variación del número de bancos. Después de la

³⁷ / - "Evolución de la Banca Múltiple", Comisión Nacional Bancaria y de Valores, México, 2004.

privatización operaban en México 19 bancos, para 1996 las instituciones crediticias ya eran 40, pero los efectos de la crisis comenzaron a resentirse en el sistema financiero y las fusiones bancarias se dieron en respuesta a la necesidad de ganar mercado, ser más eficientes y enfrentar una mayor competencia.

Entonces, los grandes bancos extranjeros avanzaron en la compra de instituciones con importante presencia en el mercado nacional y para el 2002 ya habían desaparecido 8 bancos, restando 32 instituciones crediticias. Finalmente, en septiembre de 2004 participan en las actividades bancarias 31 instituciones (Ver Cuadro 9).

Cuadro 9
Número de Bancos en América Latina, 1996 y 2002

País	Número de Bancos		Cambio	
	1996	2002	Número	%
Argentina	117	80	-37	-32
Brasil	253	177	-76	-30
Chile	31	25	-6	-18
Colombia	39	27	-12	-31
Costa Rica	30	21	-9	-29
México*	40	32	-9	-21
Perú	22	15	-7	-32
El Salvador	18	13	-5	-28

* En 1994 había 19 bancos, en 2004 hay 31.

Fuente: Elaboración propia con base en Banco de Pagos Internacionales, CEPAL y Banco Mundial

La mayoría de los países latinoamericanos registran disminución en el número de bancos, lo que indica que se ha incrementado el nivel de concentración. En cantidad absoluta, Brasil es el país que perdió el más bancos, 76 en un lapso de seis años, mientras que porcentualmente Argentina con -32% sufrió la mayor contracción bancaria. En total, en el conjunto de los países latinos analizados se perdieron 161 bancos (Ver Cuadro 9).

Una de las preocupaciones más importantes, que se ha capitalizado en México, es que los grandes bancos internacionales explotan su poder de mercado pagando menores tasas a los depósitos, cobrando mayores tasas de interés sobre los préstamos y ofreciendo una menor calidad en sus servicios, todo esto con relación a lo que sucede con estos mismos bancos en su actividad en otros países. El desempeño de los bancos en México, confirma la evidencia de que los mercados altamente concentrados se caracterizan por pagar tasas más bajas a los depósitos y cobrar tasas de interés más altas sobre los préstamos³⁸.

Otra preocupación es que el proceso de concentración puede afectar a los sectores y regiones de manera diferente. Por ejemplo, la disminución de la cantidad de bancos puede tener un efecto negativo en regiones con pocas instituciones bancarias. Además, el proceso de consolidación (por medio del cual los bancos proveen más servicios) podría aumentar el poder de mercado de los bancos, porque los clientes que usan bancos que ofrecen múltiples productos pueden tener mayores costos al cambiar de institución, y por lo tanto podrían ser menos sensibles a las fluctuaciones de precios³⁹.

3.- Influencia de los Flujos de Capital Internacional sobre la Captación

La estructura de la propiedad de los sistemas bancarios de todo el mundo ha experimentado profundos cambios en las últimas décadas. La entrada de bancos extranjeros ha sido la característica dominante de este proceso, y en muchos países los bancos de propiedad extranjera se han convertido en los principales

³⁸ / Banco Mundial, "Global Development Finance Harnessing Cyclical Gains for Development", The International Bank for Reconstruction and Development / The World Bank, Washington, D.C., 2004.

protagonistas del sistema financiero local. En el caso de México, la situación es alarmante, pues aproximadamente el 90% de los activos bancarios pertenecen al capital extranjero y tienen una influencia determinante en el sistema financiero.

En el tercer trimestre de 2003, los bancos extranjeros con sede en países desarrollados prestaban un total de US\$1,45 billones a los países en desarrollo. El 60% de este monto consistía en préstamos al exterior o préstamos internos en moneda extranjera; el 40% restante (US\$600.000 millones) consistía en préstamos de sucursales o subsidiarias locales en moneda local⁴⁰.

En los países en desarrollo, los préstamos del exterior representan más del 20% del crédito interno y los préstamos en moneda local por parte de bancos extranjeros corresponden al 15% del total de préstamos bancarios. La presencia de bancos extranjeros es particularmente importante en América Latina, donde los préstamos en moneda local por parte de sucursales o subsidiarias de bancos extranjeros representan más del 65% del total de préstamos bancarios, y los préstamos al exterior equivalen al 60% del crédito interno. Los préstamos de bancos extranjeros también son importantes en Europa del Este y Asia Central, y menos importantes en África y Asia del Este y en Medio Oriente.

Es interesante observar la composición por país de origen del total de préstamos extranjeros a residentes latinoamericanos (préstamos al exterior y préstamos internos otorgados por bancos de propiedad extranjera). Los bancos españoles

¹⁶ / Beck, Thorsten y Ross Levine, "Legal Institutions and Financial Development", Documento de trabajo No. 10126. National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, 2003.

⁴⁰ / Los datos provienen del Banco de Pagos Internacionales (BPI) (las estadísticas bancarias consolidadas para el tercer trimestre de 2003, que puede consultarse en http://www.bis.org/publ/r_hy0401.pdf). El total de préstamos internacionales incluye el total de préstamos a los residentes de un país anfitrión por bancos con sede en países declarantes (todos los países de la Unión Europea, excepto Grecia, además de Australia, Canadá, Estados Unidos, Japón, Noruega, Reino Unido y Suiza). Los préstamos internacionales se dividen en préstamos al exterior y préstamos locales en moneda extranjera.

son los mayores prestamistas, con aproximadamente un tercio del total, seguidos por Estados Unidos, Reino Unido, Alemania y Países Bajos⁰. La concentración de bancos extranjeros provenientes de unos pocos países es aún mayor si se toma en cuenta el total de créditos en moneda local otorgados por sucursales o subsidiarias de bancos extranjeros que operan en América Latina.

En este caso, la proporción de bancos españoles aumenta a aproximadamente 50% y la de bancos estadounidenses y británicos asciende a 25% y 11% respectivamente. Sin embargo, los datos anteriores no captan completamente la participación en el mercado local de los bancos extranjeros, como mínimo por dos razones. En primer lugar, los préstamos en moneda extranjera de sucursales o subsidiarias locales están incluidos en la entrada de préstamos al exterior y excluidos de las actividades de los bancos extranjeros en el mercado local. En segundo lugar, los datos del Banco de Pagos Internacionales (BPI) no incluyen las actividades de las subsidiarias locales que están controladas por bancos extranjeros pero que no tienen sede oficial en un país declarante.

El aumento de la presencia de bancos extranjeros en América Latina fue consecuencia del proceso de liberalización financiera e integración financiera global. En algunos países, las crisis bancarias y la consecuente necesidad de recursos extranjeros para recapitalizar el sistema bancario también han acelerado la entrada de bancos extranjeros. Considerando la entrada masiva de bancos extranjeros en el mercado latinoamericano, resulta interesante analizar los factores que motivan la decisión de un banco de expandirse en el exterior.

Según el punto de vista tradicional, los bancos ingresan en los mercados extranjeros para seguir a sus clientes⁴¹. Esta teoría considera que la internacionalización del sistema bancario es consecuencia de la creciente importancia de la inversión extranjera directa (IED) no financiera. Si bien existe una correlación positiva entre la IED no financiera y la entrada de bancos extranjeros en un mercado dado, no ha sido posible establecer si la IED causa la entrada de bancos extranjeros o viceversa, o incluso si la asociación entre estos dos factores es resultado de otros factores omitidos en los análisis estadísticos.

Una teoría alternativa sugiere que los bancos extranjeros, como otras empresas, entran a los países en los que ven oportunidades rentables y un buen entorno institucional y macroeconómico. Así, Focarelli y Pozzolo⁴² concluyen que los bancos extranjeros tienden a ingresar a países que se caracterizan por un alto nivel de crecimiento económico, baja inflación, gran capitalización del mercado bursátil y un sistema bancario local menos eficiente. Esta teoría también está justificada por el hecho de que los bancos extranjeros tienden a entrar en mercados que se caracterizan por contar con menos restricciones y regulaciones bancarias.

México es un buen ejemplo del proceso de entrada de bancos extranjeros al mercado latinoamericano. El presidente José López Portillo expropió y nacionalizó el sistema bancario del país en 1982. Posteriormente, los bancos fueron privatizados por medio de subastas entre inversores privados en 1991. Al momento de la privatización, se dejó en claro que los bancos extranjeros solo podrían desempeñar un papel secundario en el sistema bancario mexicano.

⁴¹ / Aliber, Robert Z, "International Banking: A Survey", *Journal of Money, Credit and Banking*, 1984, 16(4): 661-678.

El Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) estipulaba que ningún banco extranjero podría tener una participación mayoritaria en ningún banco mexicano con una participación en el mercado superior al 1.5%⁴³. El manejo de la privatización fue poco satisfactorio: no se tomó en cuenta la experiencia bancaria de los inversores y el único objetivo fue la maximización de las recaudaciones de la privatización. En poco tiempo, las condiciones empeoraron y los dueños de los bancos privatizados que no podían recuperar su inversión inicial comenzaron a involucrarse en actividades riesgosas, y luego a saquear el capital del banco por medio de préstamos relacionados. Es decir, los banqueros comenzaron a otorgarse préstamos a sí mismos o a sus familiares o socios⁴⁴.

El gran costo fiscal del rescate y la necesidad de encontrar fondos para recapitalizar el sistema bancario obligó al gobierno mexicano a abandonar su política de represión financiera y a permitir la entrada de inversores extranjeros en el sistema bancario. A principios de 1997, los bancos extranjeros controlaban menos del 10% del total de los activos bancarios. La cifra escaló al 14% en marzo de 1997, 24% a fines de 2000 y 90% a fines de 2002 (Ver Cuadro 8). En la actualidad, los tres bancos mexicanos más grandes son completamente controlados por instituciones extranjeras. Bancomer es controlado por BBVA (banco español), Banamex por Citibank (banco estadounidense) y Serfin por Santander Central Hispano (banco español).

⁴² / Focarelli, Dario y Alberto Franco Pozzolo, "The Patterns of Cross-border Bank Mergers and Shareholdings in OECD Countries", *Journal of Banking and Finance*, 2001, 25(12): 2305-2337.

⁴³ / Haber, Stephen y Shawn Kantor, "Getting Privatization Wrong: The Mexican Banking System, 1991-2003", Trabajo presentado en la World Bank Conference on Bank Privatization, 20 y 21 de noviembre, Washington, D.C., 2003.

⁴⁴ / La Porta, Rafael, Florencio López-de-Silanes y Guillermo Zamarripa, "Related Lending" *Quarterly Journal of Economics*, 2003, 118(1): 231-268.

Existe cierta evidencia de que la entrada de bancos extranjeros al mercado mexicano se tradujo en un aumento de la eficiencia y en una menor proporción de cartera vencida; Haber y Mustacchio⁴⁵ demuestran que la entrada de bancos extranjeros disminuyó los márgenes financieros netos. Sin embargo, los endeblados derechos de propiedad aún generan una situación en la que los márgenes de intermediación suelen ser altos, y los bancos tienden a otorgar pocos préstamos y mantener la mayor parte de sus activos en títulos valores. De hecho, la situación parece haberse deteriorado. En 1998, el 72% de los activos bancarios eran préstamos; para 2003, la proporción de préstamos había disminuido al 56%. La situación parece ser aun peor para los bancos de propiedad extranjera, para los cuales la proporción de préstamos se redujo del 76% al 52%.⁴⁶

Frente a este panorama, las condiciones del sistema bancario mexicano extranjeroizado y altamente concentrado, no son mejores que en otras economías en desarrollo.

Desde principios de los setentas los mercados financieros experimentaron fuertes transformaciones, la liberalización trajo como consecuencia un incremento exponencial de los flujos de capital. Las economías desarrolladas respondieron inmediatamente modernizando sus estructuras financieras para lograr capturar el capital que se encontraba en busca de inversiones rentables y con menor nivel de riesgo, esperando que estos recursos fueran motores del crecimiento económico. En contraste, las economías en desarrollo mantuvieron durante algunos años más

⁴⁵ / Haber, Stephen y Aldo Mustacchio, "Foreign Entry and the Mexican Banking System, 1997–2004", Stanford University, Palo Alto, CA. Documento mimeografiado, 2004.

⁴⁶ / Haber, Stephen y Shawn Kantor, "Getting Privatization Wrong: The Mexican Banking System, 1991–2003", Trabajo presentado en la World Bank Conference on Bank Privatization, 20 y 21 de noviembre, Washington, D.C., 2003.

la represión financiera, que limitó sus posibilidades de obtener beneficios de los capitales internacionales que se movían libremente de un mercado a otro.

El flujo de capitales internacionales desencadenó un notable aumento de las actividades financieras, particularmente, el negocio de los bancos internacionales en los países emergentes se incrementó sensiblemente en las últimas décadas, a la vez que se produjo un cambio en el tipo de actividad realizada. A principios de la década de los ochenta, la mayor parte de la actividad bancaria en estos países, incluyendo a México, se realizaba a través de préstamos transfronterizos. Sin embargo, desde mediados de los años noventa, la inversión exterior directa en el sector financiero de las economías emergentes aumentó significativamente y, en consecuencia, la actividad bancaria local a través de las sucursales y las filiales se ha cuadruplicado.

Así, la actividad de los bancos internacionales en los países emergentes, medida por los activos extranjeros (que incluyen los activos transfronterizos, normalmente en moneda extranjera, y los activos locales tanto en moneda local como extranjera), alcanzó 1,4 billones de dólares en marzo de 2003. También hubo cierta diversificación en el mercado de capitales, fenómeno que tuvo múltiples causas: el incremento de los flujos de capital hasta 1998, la privatización de la seguridad social, y la desregulación de los inversionistas institucionales, lo que condujo a un incremento de la captación por medio de instrumento titularizados y dio origen a un círculo virtuoso en algunas economías de la región.

En el Cuadro 10 se presenta un indicador de este proceso: el valor de los títulos de deuda comercializados en los mercados locales (en términos absolutos y como proporción del total mundial) entre 1989 y 2000. Como se advierte en el cuadro,

en lo que se refiere específicamente a América Latina, ese valor conoció una rápida expansión durante el período, más que duplicándose entre 1992 y 2000. En México el comportamiento de este indicador fue contrario al resto de las economías latinoamericanas entre 1989 y 1993; para la crisis de 1995 se percibe una severa contracción de los recursos captados por este medio, pero posteriormente, entre 1997 y 2000 se produce una notable recuperación de los recursos atraídos a través de estos instrumentos (Ver Cuadro 10). Este es uno de los primeros indicadores del efecto positivo de los flujos de capital sobre la captación.

Cuadro 10
Saldo de títulos financieros emitidos en mercados internos
(en miles de millones de dólares y porcentajes)

	Miles de millones de dólares				Porcentaje sobre el total			
	1989	1993	1997	2000	1989	1993	1997	2000
Alemania	668.4	1,458.40	1,732.10	1,711.60	4.80	7.10	6.80	5.80
Estados Unidos	6,682.80	9,226.70	1,202.90	14,545.90	47.60	44.90	47.40	48.90
Francia	557.6	995.7	1,102.50	1,068.10	4	4.8	4.3	3.6
Japón	2,626.70	4,010.10	4,399.30	6,072.30	18.70	19.50	17.30	20.40
Reino Unido	332.9	446.10	777.70	895.90	2.40	2.20	3.10	3.00
América Latina	172.1	296.70	490.60	482.80	1.20	1.40	1.90	1.60
Argentina	113.5	39.00	70.10	85.20	0.80	0.20	0.30	0.30
Brasil	-	189.90	344.50	292.50	-	0.90	1.40	1.00
Chike	7.5	19.20	36.50	34.20	0.10	0.10	0.10	0.10
México	51.1	47.90	37.60	67.30	0.40	0.20	0.10	0.20
Todos los emisores	14,042	20,565	25,464	29,733	100.00	100.00	100.00	100.00
OCDE*	13,559	19,967	24,452	28,580	96.60	97.10	96.00	96.10

Fuente: Barbara Stallings y Rogério Studart, "Financial Regulation and Supervision in Emerging Markets: The Experience of Latin America since the Tequila Crisis", WIDER Discussion Paper, N° 2002/45, Helsinki, Universidad de las Naciones Unidas (UNU), 2001; sobre la base antecedentes del Banco de Pagos Internacionales (BPI).

* Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos.

Las reformas del sistema financiero mexicano estuvieron encaminadas a incrementar los niveles de ahorro y ser participes en la recepción de estos flujos de capital extranjeros. El resultado fue la incorporación del país al circuito financiero internacional, entonces el mercado mexicano fue visto como una alternativa viable para la inversión financiera. Se estimuló el ahorro interno y el

ahorro externo, teniendo como consecuencia el incremento del ahorro financiero a la par de la profundización. Entre 1980 y 2000, la profundización creció 83.65% y el ahorro financiero aumento 142.02% (Ver Cuadro 11).

Cuadro 11
Profundización Financiera por Instrumentos
(SalDOS como porcentaje del PIB)

Año	Profundización financiera	Ahorro financiero (M4-M1)	Inst. de largo plazo	Inst. no bancarios corto plazo	Inst. bancarios corto plazo	Cheques
1980	22.26	16.99	2.24	0.75	14	5.27
1981	24.3	19.3	1.69	0.98	16.63	4.99
1982	25.24	21.08	1.06	1.34	18.68	4.16
1983	23.37	20.23	1.13	2.2	16.9	3.14
1984	24.5	21.55	1.64	1.92	17.99	2.95
1985	24.27	21.46	1.9	2.54	17.02	2.82
1986	25.58	22.98	3.41	2.08	17.49	2.6
1987	26.69	24.47	3.67	4.43	16.37	2.21
1988	27.02	24.87	3	7.14	14.73	2.15
1989	30.12	28.14	2.97	11.06	14.11	1.98
1990	33.38	30.86	3.98	11.37	15.52	2.52
1991	36.48	31.69	6.83	7.53	17.33	4.79
1992	37.22	29.57	7.99	4.74	16.84	7.65
1993	42.02	34.07	9.02	6.23	18.83	7.94
1994	45.49	37.76	10.36	7.65	19.75	7.73
1995	43.13	37.91	9.79	5.72	22.4	5.22
1996	39.86	34.9	10.92	3.81	20.17	4.96
1997	39.87	34.32	9.03	5.75	19.54	5.55
1998	40.42	34.89	9.97	6.19	18.73	5.53
1999	41.56	36.32	9.88	6.82	19.62	5.24
2000	40.88	41.12	10.46	8.73	16.32	5.38

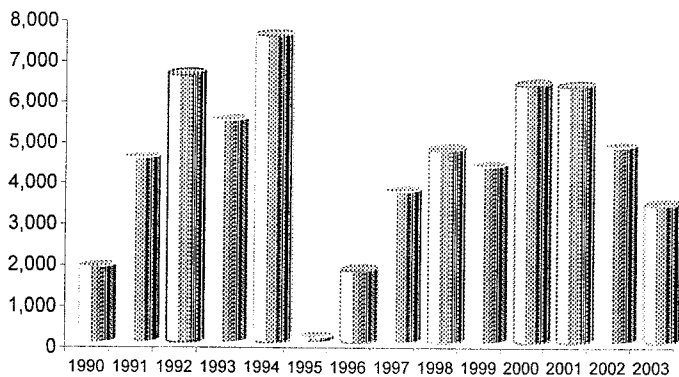
Fuente: Gómez Ochoa, Gabriel y Patlán Ruiz, David, "Profundización Financiera, Banca, Ahorro e Inversión", en Mantey, Guadalupe y Levy, Noemí (copiladoras), "Financiamiento del Desarrollo con Mercados de Dinero y Capital Globalizados", UNAM-Porrúa, México, 2003, p.p. 295-330.

El ahorro externo, que suple las carencias de ahorro interno, es un buen indicador del ingreso al país de los flujos de capital extranjero. El ahorro externo se incremento sensiblemente después de 1990 a causa de la apertura de la economía mexicana, sin embargo, en la crisis de 1995 sufrió una dramática caída registrando una cifra inferior a los \$1,000 millones de dólares.

La recuperación del ahorro externo se dio rápidamente, pero no se logró alcanzar el máximo nivel registrado en 1994 (Ver Gráfica 23). Siendo así, los flujos de

capital externo han fluido de manera constante al país, pero su comportamiento ha reflejado la inestabilidad de las variables macroeconómicas.

Gráfica 23
Ahorro externo en México, 1990-2003
(millones de dólares)



Fuente: Elaboración propia con base en datos de INEGI.

En el periodo de análisis, los flujos de capital se comportaron de acuerdo con las circunstancias económicas y financieras a nivel mundial, esto significa que frente a la elevada volatilidad, incertidumbre sobre la recuperación económica y las tensiones geopolíticas, buscaron refugios seguros y se dirigieron hacia los países que mostraron mayor estabilidad, sobre todo en los primeros años del nuevo siglo.

En el caso mexicano, la Inversión Extranjera Directa (IED) y la Inversión de Portafolio (IP) representan la mayor parte de los flujos de capital que ingresan al país⁴⁷, pero esta última debe ser analizada con mayor atención para fines del

⁴⁷ / Dejando a un lado el monto de las remesas que en los últimos años ha superado en algunos momentos a la inversión extranjera directa.

estudio acerca del ahorro y la captación. Concentrando al grueso de las economías en desarrollo, los flujos de capital bajo el concepto de inversión de cartera o portafolio dirigidos a estos destinos, se han recuperado perceptiblemente en lo que va de 2004, impulsados por la recuperación económica a nivel mundial y principalmente en Estados Unidos; esto después de haber atravesado por dos años consecutivos de reducción, pasando de \$179.4 mil millones de dólares en 2001 a \$152 mil millones en 2002 y posteriormente a \$149.5 mil millones en 2003,.

Por otro lado, la IED tan sólo alcanzó \$135.2 mil millones de dólares en 2003 desde los \$147.1 mil millones de 2002 y \$175 mil millones de dólares en 2001. La tendencia decreciente de la IED puede estar correlacionada positivamente con el aumento de los flujos netos de inversión en valores por la búsqueda de ganancias inmediatas, relegando a segundo termino la inversión productiva de largo plazo. De esta forma, la IP sufrió un considerable incremento, puesto que, mientras

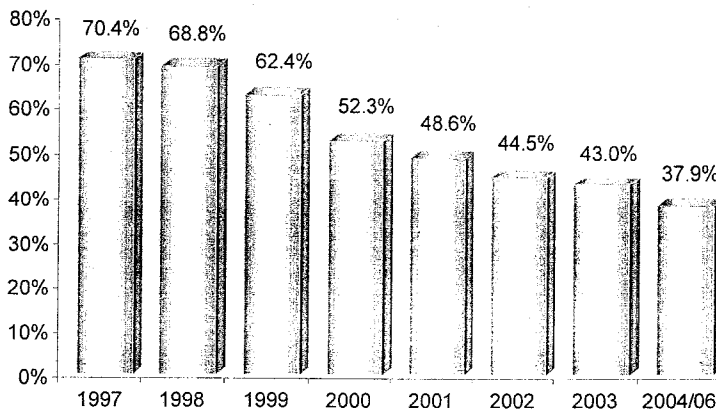
en 2001 se destinaban a este rubro \$4.4 mil millones de dólares, en el 2002 la cifra se mantuvo en línea ascendente al registrar \$4.9 mil millones, pero durante el 2003 el aumento fue espectacular al registrar la inversión financiera \$14.3 mil millones de dólares.

Cabe destacar que en la segunda mitad de la década de los noventa, varios países registraron crisis financieras en un contexto de crecientes flujos internacionales de capital, y surgieron dudas sobre la capacidad de estos flujos para estimular el crecimiento económico a largo plazo en las economías en desarrollo. La inestabilidad de los flujos de capital inhibe el crecimiento, y es discutible que las autoridades financieras y económicas estén aprendiendo a controlarla mejor.

Por consiguiente, el proceso inexorable de integración financiera mundial ofrece la posibilidad de un dividendo de crecimiento, en la medida que se incremente el ahorro y en segunda instancia, se canalice a la inversión productiva; en este proceso la participación del sistema bancario es fundamental. Al tiempo en que México modernizó el sistema financiero, el aumento de la profundización y el ahorro financiero fue evidente, pero aun cuando influyó en el incremento en términos absolutos de la captación bancaria, ésta se redujo como porcentaje del ahorro financiero, lo que significa que una menor proporción de todos los recursos captados por el sistema financiero son recibidos por la banca comercial (Ver Gráfica 24).

Gráfica 24

Captación bancaria con respecto al Ahorro financiero, 1997-2004/06
(% del ahorro financiero)



Fuente: Elaboración propia con base en datos de Banamex, Banco de México e INEGI.

Mientras que el ahorro financiero muestra una tendencia al alza, la captación bancaria, con respecto al primero, claramente ha venido reduciéndose (Ver Gráfica 2 y Gráfica 5). La explicación de esta situación se encuentra en e hecho

de que los bancos han competido con una mayor oferta de instrumentos financieros, muchos de los cuales ofrecen mejores rendimientos y condiciones de liquidez, flexibilidad y diversificación de las inversiones⁴⁸.

A pesar de la creación de nuevos instrumentos, cuentas bancarias y otras alternativas de inversión, el acceso al sistema bancario aun sigue siendo complicado para una gran parte de la población. Junto con esta realidad, nuevos nichos de negocio, inversiones en bonos de gobierno, en instrumentos derivados e ingresos generados por los pagares del Fobaproa, representan una jugosa fuente de ganancias para los banqueros, ocasionando el descuido de su actividad tradicional de intermediación.

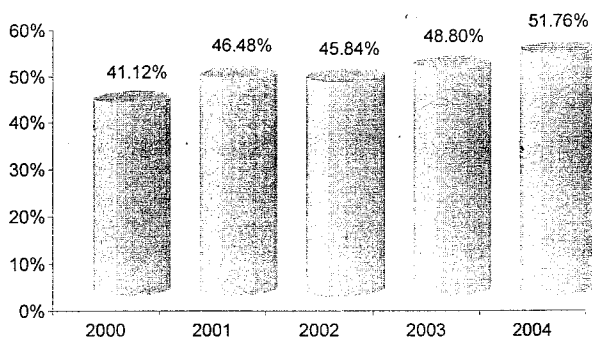
La repercusión de los flujos de capital sobre la captación bancaria depende de la existencia de una firme promoción del ahorro financiero, conjuntamente con políticas internas que permitan reducir los requisitos para abrir una cuenta bancaria, abatir el margen financiero, ofrecer atractivos rendimientos e instrumentos adecuados para un sector más amplio de la población. La mayoría de los países en desarrollo han sido partícipes del incremento mundial de los flujos de capital, sobre todo en los años noventas, cuando se observó un claro aumento de los flujos hacia estas economías. Sin embargo, como en el caso de México, se redujo la captación bancaria como proporción del ahorro financiero.

Es difícil determinar con certeza si los flujos de capital incorporados en una mayor proporción a la captación bancaria, podrían dirigirse en mayor medida a la inversión productiva, al crédito al consumo y vivienda, pero tomando en cuenta la importancia del sistema bancario en una economía como la mexicana, debe promoverse que la actuación de los bancos, represente un verdadero proceso de

⁴⁸ / Tal es el caso de las Sociedades de Inversión que resultan sumamente atractivas para los ahorradores.

intermediación financiera. Sin embargo, los hechos observados parecen indicar que los flujos de capital incrementan el ahorro financiero, pero se han destinado en menor proporción a los instrumentos bancarios.

Gráfica 25
Ahorro Financiero en México, 2000-2004
(% del PIB)



Fuente: Elaboración propia con base en datos de Banxico e INEGI.

4.- Hacia un verdadero Proceso de Intermediación Bancaria en México

Han pasado más de 10 años desde las reformas al sistema financiero en México, pero, al igual que en la mayor parte de las economías en desarrollo, no se ha logrado incorporar a una gran parte de la población a los beneficios de la intermediación financiera. El sistema financiero nacional presenta un desarrollo limitado, en el cual subsiste una estructura de mercados segmentados con algunos grupos han logrado incorporarse a ella, pero la mayor parte no lo ha hecho. Cuando se planteó la necesidad de modernizar la estructura financiera, uno de los argumentos más sólidos era que conforme creciera la economía se ampliaría la cobertura de la banca comercial a toda la sociedad, lo que no sucedió, pues las

expectativas de crecimiento de la economía y de expansión de la estructura financiera no se cumplieron.

En la actualidad pueden apreciarse aún mercados financieros informales y grandes grupos que mantienen prácticas que corresponden a sociedades atrasadas, situación que reduce el potencial de la economía. Ambos factores minan la actuación de la intermediación bancaria, reduciendo la inversión y evitando que los beneficios del proceso de crecimiento se difundan de manera adecuada entre la población. Por ello, una sociedad que se presume moderna y democrática requiere que la mayoría de la población tenga acceso a la intermediación financiera.

En la historia moderna de la economía mexicana, el sistema financiero mexicano no logró generalizar sus servicios a toda la población, lo cual fragmentó el estatus financiero de los diversos grupos sociales. Por una parte se encuentra un grupo que dispone de los servicios del sistema financiero (bancarizados) y por otra parte los que cuentan con dichos servicios de manera parcial o nula. Esta situación no es exclusiva de México, sino que existe en todos los países, incluso en los desarrollados.

En Estados Unidos el Banco de la Reserva Federal de Chicago calcula que 10% de la población está excluida del sistema bancario⁴⁹. Ello es más grave en países en desarrollo como los de América Latina: en Brasil se calculan en 57.2%⁵⁰, en Colombia 58.8% y en la Ciudad de México 74%⁵¹. Esta situación da cuenta de un potencial de mercado no utilizado por los bancos que podría ser muy redituable

⁴⁹ / Federal Reserve Bank of Chicago, "Chicago Fed Letter", núm. 162, febrero de 2001.

⁵⁰ / Banco Mundial, "Brazil Access to Financial Services in Urban Areas Summary of Survey Results", junio de 2002.

en términos de captación bancaria y en segunda instancia, en recursos disponibles para la oferta de crédito.

El desempeño de algunos bancos hace dudar sobre su interés de incorporar a una mayor parte de la población al sistema bancario. Por otro lado, un reducido número de instituciones comienzan a enfocar sus esfuerzos hacia la población de menores ingresos. Sin embargo, es importante tener presente que un sistema financiero completo en que toda la población tenga acceso a los servicios financieros funciona con mayor eficiencia y menores costos. Un sistema bancario desarrollado facilita las funciones de gobierno, ya que permite una mejor fiscalización de la actividad privada, reduce el costo de captación de los ingresos públicos y evita la evasión. Por el lado del gasto permite una mejor distribución de los beneficios entre las comunidades y personas que reciben apoyos gubernamentales.

El limitado alcance de la intermediación financiera afecta de una manera trascendental a la mediana, pequeña y microempresa. Al no tener acceso al sistema bancario, el costo para los empresarios de estos sectores absorbe una gran parte de su ingreso anual. El acceso a los servicios bancarios representaría un incremento del ingreso, con beneficios para la banca y la familia de los empresarios. Los pequeños, medianos y micro empresarios encuentran en la falta de acceso al crédito, el obstáculo más importante para desarrollar sus empresas. Las pequeñas, medianas y micro empresas de México y América Latina figuran entre las que más restricciones financieras encuentran en el mundo⁵².

⁵¹ / Banco Mundial, "Broadening Access to Financial Services among the Urban Population: Mexico City's Unbanked", vol. 1, octubre de 2003.

⁵² / Banco Mundial, Op.Cit.

El acceso de los segmentos excluidos del sistema bancario se debe a la insuficiencia de recursos, es decir, la concentración del ingreso limita la capacidad de ahorro de un segmento mayoritario de la población. Como factores adicionales, se puede señalar el alto costo de intermediación, los rendimientos poco atractivos que se ofrecen al ahorrador y la falta de cultura financiera. Sin embargo, la concentración del ingreso, la elevada pobreza, son la principal causa del exilio bancario de la población, cuya capacidad de ahorro es nula, pues igualmente limitado es su poder adquisitivo.

La relación positiva que existe entre los grados de ingreso y de exclusión del sistema bancario (ésta baja conforme se eleva el primero), es indicativa de que las restricciones de entrada y mantenimiento de una cuenta bancaria son muy importantes, lo que debería llevar a las entidades financieras a considerar la necesidad de ajustar sus costos a los niveles de ingreso de la población, sobre todo el precio de entrada, que es más fácil de alcanzar.

En México, existe un mercado informal o intermediación fuera del sistema para quienes no tienen acceso a los servicios bancarios y esto contribuye a que se mantengan mecanismos de endeudamiento que se suponían superados con la aparición de la banca comercial⁵³. La principal fuente de financiamiento para los grupos no bancarizados desde hace algunos años han sido las tiendas comerciales, las cuales promueven diversos mecanismos de crédito para la compra de todo tipo de bienes. Esta situación originó que algunos banqueros en América Latina decidieran comprar cadenas comerciales para ampliar su base de operación cotidiana⁵⁴. Pero en México el proceso fue a la inversa: una tienda especializada en electrodomésticos, Elektra, decidió abrir un banco comercial,

⁵³ / Como el caso de la usura.

para lo cual estableció sucursales en sus locales comerciales buscando abatir costos de intermediación, pero violando las reglas en materia de seguridad bancaria⁵⁵.

No hay un patrón respecto al destino del crédito, lo que muestra la necesidad de que los bancos diversifiquen su gama de productos. En México el principal destino potencial del crédito es ampliar la inversión en el propio negocio, por lo que se debería de buscar la forma de extender préstamos quirografarios a este segmento de la población. El segundo destino en México coincide con el de Colombia: la adquisición de bienes para el hogar, lo cual reitera la conveniencia de que los bancos se asocien con las tiendas comerciales. El tercer destino potencial para México coincide con los de Brasil y Colombia: la compra o la renovación de la vivienda, lo cual se asocia con los créditos hipotecarios y con los distribuidores de materiales de renovación.

Hay un elemento clave que sólo se registra en Brasil: la necesidad de crédito para emergencias familiares. La falta de cobertura de la seguridad social se podría ligar con un proceso de bancarización mediante el otorgamiento de un seguro médico de tipo popular como el que se estableció en México en 2003.

En México los ahorros tienen como principal destino las tandas, una forma popular de ahorro y la más utilizada en el país, ya que existe tanto en las poblaciones rurales como en las grandes ciudades, lo que representa un potencial servicio que podría ofrecerlo la banca comercial como parte de sus opciones de

⁵⁴ / Un caso particular es el del empresario Carlos Slim quien tiene la propiedad del Banco Inbursa que detenta el 3.51% de los activos del mercado y por otro lado cuenta con la cadena de tiendas Sanbors . lo que le ha permitido expandir su base de operaciones.

⁵⁵ / Resulta paradójico que mientras se endurecían las exigencias de seguridad en el sistema bancario, por otro lado, se permitía la apertura de un banco con sucursales que no cumplen con el mínimo requerimiento exigido al resto de los bancos.

ahorro. El segundo canal de ahorro de los desbancarizados es guardar el dinero en casa, la forma más insegura y sin rendimiento alguno, por lo que es necesario impulsar mecanismos que permitan captar el ahorro no canalizado hacia el sistema bancario. El tercer rubro en México son las cajas de ahorro. Una última alternativa es canalizar los ahorros a préstamos con interés o sin interés entre los grupos familiares o de amigos, un proceso de intermediación básica entre quienes ven limitado su acceso al sistema bancario.

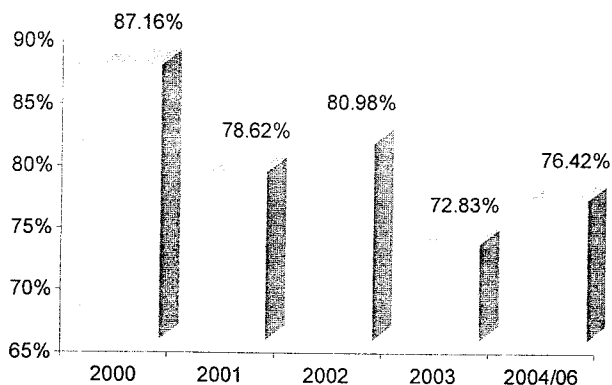
El otro aspecto de la intermediación bancaria, es la canalización de crédito. Existe amplia evidencia de que la pequeña, mediana y micro empresa, enfrentan condiciones crediticias más adversas que las empresas más grandes. Los números son contundentes respecto al limitado acceso al crédito bancario: cerca de las dos terceras partes de las empresas pequeñas mexicanas enfrentan importantes restricciones al financiamiento, mientras que menos del 5% de sus recursos de financiamiento proviene de los bancos. En general, los problemas de crédito de éste tipo de se deben a cuatro causas principales: costos fijos de los préstamos, protección imperfecta (imperfect enforcement) de los contratos de crédito, costos de quiebra y asimetrías de información.

De esta manera, el proceso de intermediación bancaria en México funciona de manera ineficiente, considerando que el objetivo principal de los intermediarios es establecer una relación entre los oferentes y demandantes de recursos financieros. Aun cuando las cifras indican que durante los últimos cinco años un promedio de 80% de la captación bancaria se destina al crédito para el sector privado (Ver Gráfica 26), el nivel de concentración de la cartera crediticia es muy elevado. Los bancos que operan en México tienen concentrado más de 80% de la cartera comercial vigente en las 300 principales empresas o corporaciones del país.

El grado de concentración del riesgo crediticio inclusive es más evidente en el sistema bancario cuando se observa que todos los bancos del sistema, nacionales o filiales extranjeras, tienen colocado alrededor de 50% de su cartera comercial en 50 de los mayores acreditados del país. De éstos, 30 corporativos son los que tienen acceso al crédito externo y, al mismo tiempo, constituyen la elite económica nacional, porque en sus activos también se concentra alrededor de 40% del PIB⁵⁶. Mientras que en 1994 los bancos mexicanos prestaron al sector privado el equivalente al 10% del PIB; para el 2000 casi la totalidad del sistema bancario del país, dejó de ser mexicano, pasando a manos extranjeras y su financiamiento al desarrollo se desplomó: sólo prestaron el equivalente a 1% del PIB⁵⁷.

Gráfica 26

Porcentaje de la captación bancaria canalizada al crédito para el sector privado



Fuente: Elaboración propia con base en datos de Banamex, Banxico e INEGI.

Avanzar en un proceso de expansión y consolidación de la intermediación bancaria, para alcanzar un nivel de penetración como el de los países

⁵⁶ / "Evolución de la Banca Múltiple", Comisión Nacional Bancaria y de Valores, México, 2004.

industrializados no es imposible, pero requiere de una actuación firme y bien dirigida por parte de las autoridades para retomar la esencia del sistema bancario como intermediario. En el caso mexicano se ha dejado crecer un sistema de intermediación no bancaria y de sociedades de ahorro y préstamo que buscan solucionar el problema de la falta de bancarización. Esta propuesta busca de manera indirecta presionar al sistema bancario para que mediante la competencia reduzca sus costos de transacción y con ello permita que un número mayor de personas tenga acceso al sistema bancario. La propuesta parece correcta pero insuficiente, ya que se requiere la formulación de políticas que obliguen a los bancos a apoyar la bancarización.

Igualmente importante es desarrollar una estrategia que permita incentivar a los bancos a realizar sus funciones tradicionales de canalización del crédito hacia los sectores productivos. Para lograr un sistema bancario eficiente en sus funciones como intermediario y que tenga una influencia más importante en el financiamiento del crecimiento económico, es fundamental que los bancos, en su mayoría en manos de extranjeros, actúen como sus matrices en los países de origen. Si deseamos que el sistema bancario se parezca al de los países desarrollados, primero necesitamos que los costos de intermediación sean similares. Al respecto, hay que señalar que el costo de la intermediación financiera en México es mucho más elevado que en los países de origen de los principales bancos extranjeros que operan en el territorio nacional.

Mientras que en México el uso de una tarjeta de crédito de Banamex alcanza un costo anual de 85%, Citibank en Nueva York por el mismo concepto, cobra 9% anual. El mismo banco tiene un costo bancario en México de \$1,395 pesos y en Nueva York el costo es de \$555 pesos. En lo que se refiere a la apertura de cuentas, en territorio nacional se exige un mínimo de \$1,000 pesos y en Estados Unidos no

⁵⁷ / Salinas de Gortari, Carlos. "¿Desarrollo sin Financiamiento? 1ª. parte". El Universal, 19 de marzo de 2002. p. A10.

existe un monto requerido para la apertura de una cuenta; en México esto limita el acceso a una cuenta de ahorro por los sectores con menores ingresos. (Ver Cuadro 1).

Otra medida para promover la intermediación bancaria eficiente, es la reducción del margen financiero. El cobro de menores tasas de interés por parte de los bancos, puede incentivar una expansión del crédito hacia empresas que hasta hoy no pueden recurrir al crédito bancario. Un manejo prudente del riesgo que implica el financiamiento hacia la pequeña, mediana y micro industria, puede minimizar las primas de riesgo y contribuir al descenso de las tasas activas.

Cuadro 1
Precios y comisiones vigentes de bancos filiales y de sus casas matrices
(pesos)

Institución bancaria	Cuenta a la vista tradicional		Costo total bancario	Cuenta de cheques		Tarjeta de crédito bancaria	
	Saldo mínimo	Costo promedio de comisiones bancarias		Costo promedio de comisiones bancarias	Comisiones	Costo anual total ¹ (porcentaje de tasa anual)	
Banamex	1,000	395	1,395	232	186		85
Citibank Nueva York	-	555	555	7	165		9
BBVA Bancomer	2,500	635	3,135	245	120		80
BBVA España	-	409	409	123	111	8.37 ^a (24.6% ^b)	
Santander Serfin	3,000	184	3,184	240	163		73
Santander Central España	-	303	303	94	161		n.d.
HSBC	2,000	340	2,340	228	119		77
HSBC Inglaterra	-	600	600	600	192		16
Scotiabank Inverlat	3,000	680	3,680	227	200		76
Scotiabank Canadá	-	202	202	88	106		18
Porción en que los costos nacionales superan al de la casa matriz							
Banamex	No hay ese requisito	0.7	2.5	34.3	1.1		9.4
BBVA Bancomer	No hay ese requisito	1.6	7.7	2	1.1	9.2 (3.3)	
Santander Serfin	No hay ese requisito	0.6	10.5	2.6	1		
HSBC	No hay ese requisito	0.6	3.9	0.4	0.6		4.8
Scotiabank Inverlat	No hay ese requisito	3.4	18.2	2.6	1.9		4.3

1. Calculadora CONDUSEF: <http://www.condusef.gob.mx/>

a. Modelo de pago fijo.

b. Modelo de pago personalizado.

Fuente: Informe del Banco de México para la Comisión de Hacienda del Senado de la República, marzo 2004.

El fortalecimiento de la intermediación bancaria, implica expandir la captación bancaria y posteriormente, retomar la actividad crediticia hacia todos los sectores productivos. Esto significa un esfuerzo conjunto, pues se requiere la participación

de varios agentes e instituciones con el fin de poner en marcha un marco legislativo y hacer innovaciones en las prácticas y los instrumentos, así como tener una mayor competencia, incluso de nuevos agentes bancarios. Debe promoverse el regreso de la banca comercial hacia sus actividades tradicionales de receptor de ahorro y proveedor de crédito. Con este fin, es necesario comprender y priorizar la importancia de la intermediación bancaria en el financiamiento del crecimiento económico.

V.- Conclusiones

En lo referente a los factores actuales que inciden en el ahorro se revisó el efecto del ahorro público sobre el ahorro privado. En cuanto a los incentivos tributarios, se concluyó que los efectos sobre el ahorro tienden a ser, en el mejor de los casos, moderados y típicamente cercanos a cero. Ello es consistente con las elasticidades-interés del ahorro, que también suelen ser cercanas a cero. Las reformas de pensiones que reemplazan sistemas de reparto por esquemas de capitalización tienden a aumentar el ahorro nacional en el largo plazo, particularmente cuando los déficit públicos de transición son financiados por mayores impuestos o menor gasto público.

El efecto directo y de corto plazo de la liberalización financiera, a través de la expansión del crédito al sector privado, tiende a ser negativo. No obstante, este efecto puede verse compensado por el efecto indirecto, de largo plazo y positivo de la liberalización sobre el ahorro, alcanzado a través de un mayor crecimiento y desarrollo económico.

Ahora se pueden enunciar algunas conclusiones sobre la captación que se ve influida por las tasas de interés locales, para colocaciones de corto plazo, respecto a las que predominan en los mercados externos, influyen sobre el monto de lo captado internamente y esto es particularmente evidente en periodos críticos, cuando se exagera la especulación en los mercados financieros; pero las tasas locales, para colocaciones de largo plazo, no pueden afectar significativamente la estructura temporal de los depósitos.

En las condiciones que imperan en el mercado internacional, las políticas internas de tasas de interés, desvinculados de otros elementos de política económica, no fortalecen a la monede ni al sistema financiero locales a pesar de las variaciones que puedan registrarse, según que se opte por tasas altas o bajas sobre el monto de lo captado y pueden conducir, en el caso de las tasas altas, al traslado de la recesión de los centros hasta la economía subdesarrollada.

Un grupo financiero, a medida que se expande, comienza tomar control sobre la variable captación a través de los depósitos a la vista que un alto porcentaje resultan del crédito que el banco ha concedido y, en menor medida, de los depósitos muy líquidos a interés que en cierto porcentaje corresponden a empresas, y derivan, asimismo, de un crédito previo.

En una economía con grupos financieros privados en operación es teóricamente concebible que la captación bancaria se eleve o disminuya relativamente, en atención a la política de los grupos.

Toda vez que existan en una economía circuitos embudo, las instituciones hacia las cuales afluyen necesariamente los depósitos tienen un control efectivo sobre la captación del sistema, la cual es proporcionalmente superior a la que derivaría de las acciones activas que ellas generan.

Ante situación de la banca comercial en México después de las reformas financieras: la descentralización de las operaciones bancarias y la consecuente liberalización del sector. Encontramos que los objetivos iniciales que impulsaron dicha reforma no se alcanzaron. El supuesto inicial de mejoramiento de la competencia desembocó en una banca comercial extranjerizada cinco de los siete

más importantes bancos en México, están controlados por los siguientes tres bancos: BBVA, Santander y Citibank.

Una de las principales justificantes para la aplicación de las reformas financieras fue el de capitalizar la banca comercial, es decir captar mayores recursos para con ello capitalizar a los bancos mejorando la situación de la banca comercial, la cual había mostrado después de la crisis de diciembre de 1994, los bajos niveles de captación resultado de las carteras vencidas. A pesar de que el sector bancario se traspasó a extranjeros esto no mejoró los niveles de captación de los bancos, respecto a situaciones anteriores en que los bancos pertenecían mayoritariamente a mexicanos.

Otro de los supuestos fue el de impulsar a la banca comercial como promotora de crecimiento económico. El comportamiento del crédito al sector privado muestra un notable descenso, observamos que durante la segunda mitad de la década de los noventa, los bancos comerciales se han colocado en segundo lugar en cuanto fuente de financiamiento. Por lo tanto, podemos observar un cambio en el papel de los bancos comerciales, relegando su principal función y resaltando otras fuentes alternativas de financiamiento (proveedores, principalmente) en respuesta a la actividad que ha mostrado la banca comercial, resaltando como motivo principal las altas tasas de interés pasivas las cuales se suponía se reducirían por la eficiencia de la banca comercial liberalizada.

Además el destino del crédito otorgado por la banca comercial indica que esta no ha servido como impulsora de las actividades productivas, colocándose en un lugar secundario primeramente ha financiado a la vivienda, en segundo lugar al consumo y en tercer lugar a las actividades empresariales. La baja relación que ha

mostrado el financiamiento a la inversión ante el crecimiento económico reafirma lo anterior aunado a los niveles descendientes de ahorro financiero.

La política monetaria durante el periodo 1995-2000, muestra el comportamiento de variables tales como liquidez y crédito interno. La endogeneidad aceptada por el Banco de México responde ante el control de la política monetaria diferente. La interacción ante la banca comercial ha cambiado.

El ahorro financiero representa una fuente muy importante de recursos para el financiamiento del crecimiento económico. En contraparte, el crédito provisto por el sector bancario constituye la alternativa más importante de financiamiento de las empresas y los hogares de México y América Latina. Desafortunadamente, la profundización financiera no alcanza los niveles deseados, que permitan tener abundancia de recursos, por lo que el crédito es escaso, costoso y volátil. Sin la existencia de mercados profundos y estables de ahorro y crédito, será muy difícil que el país alcance tasas de crecimiento elevadas y sostenibles, y logre combatir exitosamente la pobreza.

El predominio del ahorro a corto plazo es un factor crítico que impide se financie la inversión a largo plazo. La estabilidad macroeconómica y un crecimiento sostenido, permitirán se fortalezca la confianza en los instrumentos de mayor plazo. La reducción del riesgo y la regulación adecuada de los intermediarios financieros, son factores elementales para crear condiciones favorables para atraer ahorro financiero a los mercados nacionales. En este proceso deben participar las autoridades financieras, las instituciones y los agentes económicos y financieros.

El comportamiento del ahorro financiero en lo que va de la década muestra una sólida tendencia al alza. La diversificación de los instrumentos financieros ha sido determinante en este proceso, la competencia ha comenzado a generar beneficios para el sistema financiero en lo referente a la recepción de recursos. Mantener este rumbo en el desempeño de los intermediarios representa la oportunidad de continuar con la expansión del ahorro financiero. Asimismo, resulta fundamental la coordinación entre autoridades financieras a la hora de desarrollar mercados de renta fija regionales y nacionales destinados a distribuir el ahorro de forma más eficaz, aumentar la capacidad de reacción de los intermediarios y mejorar el entorno competitivo en el sector financiero en su conjunto.

El futuro del ahorro financiero depende no sólo de factores de carácter financiero, es fundamental impulsar la recuperación del ingreso, lo que permitirá que un mayor número de personas tengan oportunidad de pensar en destinar una parte de sus recursos al ahorro. Así mismo, elevar el nivel de vida de la población y reducir la pobreza, beneficiará la aparición de nuevos ahorradores potenciales.

Por otro lado, la situación de la captación bancaria está fuertemente correlacionada con el desarrollo de instrumentos que permitan incorporar a un mayor número de personas al sector bancario. La captación se ha estancado en los últimos años, la proporción de ahorro financiero que llega al sistema bancario es cada vez menor. El futuro de la captación está ligada a la reducción de los costos de intermediación, costos de operación y costos generados por el cumplimiento de riesgos mercado, los cuales representan una carga financiera importante que mina la eficiencia de la actividad bancaria.

Entender la realidad mexicana, implica disminuir el nivel de requisito mínimo para abrir una cuenta bancaria. Además, los bancos extranjeros en México deben reducir sus cobros, comisiones y márgenes financieros al nivel de sus matrices. Factores adicionales para la expansión de la captación bancaria son: enfocar la actividad hacia sectores de la población típicamente excluidos del sistema y el fomento de la competencia bancaria en base a los precios de los y no en función de mayor número de sucursales u horarios más extensos como actualmente sucede en México.

En las últimas décadas la aparición de la globalización financiera ha generado un exhaustivo período de constante transformación del sector bancario de América Latina, proceso del cual México ha sido participe de manera activa. A mediados de los años noventa, el crédito bancario estaba creciendo a notables tasas históricas, después de un crecimiento de la afluencia de capitales. No obstante, durante la segunda mitad de la década muchos países se vieron afectados nuevamente por crisis y a comienzos del nuevo siglo se mantenía la debilidad de los bancos y el crédito continuaba estancado. En el futuro esto deberá revertirse ó será imposible que el sistema bancario participe en el financiamiento del crecimiento económico.

Si bien la forma de abordar la volatilidad macroeconómica interna e internacional constituye una de las principales tareas para lograr una mayor profundidad y estabilidad en el circuito de crédito, existen otros factores institucionales que también son cruciales. Uno de ellos es el diseño de una adecuada red de protección financiera que defina claramente las funciones del banco central, el agente de seguro de depósitos, el mercado y los organismos de regulación y supervisión del sistema bancario. Sin embargo, la receta institucional incluye otros ingredientes que van más allá de las instituciones financieras.

La efectiva protección de los derechos de propiedad (en particular los de los acreedores en los procedimientos de quiebra) constituye un aspecto clave en el que mucho queda por hacerse en el país para explotar en forma más adecuada los beneficios de los mercados de crédito. Es apremiante desencadenar el crédito hacia el sector productivo, pequeña, mediana y micro empresa principalmente, para lo cual, la participación del sistema bancario es indispensable. En concreto, resulta necesario reforzar la capacidad de las entidades bancarias para gestionar los diferentes riesgos que plantea la expansión hacia nuevas áreas de negocio, como los créditos a sectores hasta ahora olvidados por los grandes bancos transnacionales.

9.- Bibliografía.

Aldo A. Arnaudo, "Economía Monetaria", Ed. CEMLA, México 1987

Aliber, Robert Z, "International Banking: A Survey", Journal of Money, Credit and Banking, 1984, 16(4): 661–678.

Aspe Armella, Pedro. "El Camino Mexicano de la Transformación Económica", Edit. F.C.E., México, 1993

Banamex, "Indicadores Macroeconómicos y Financieros", México, D.F., 2004.
Del sitio en línea: <http://www.banamex.com/>

Banco de México, "Informe Anual", México, Varios años.

Banco de Pagos Internacionales (BPI). " 74o Informe Anual: 1de abril de 2003–31 de marzo de 2004", Bank for International Settlements Press & Communications, Basilea, Suiza, 28 de junio de 2004. Del sitio en línea: <http://www.bis.org/> .

Banco de Pagos Internacionales (BPI), "International Banking and Financial Market Developments", febrero, 1996. Del sitio en línea: <http://www.bis.org/> .

Banco Interamericano de Desarrollo (BID), "Competitividad: el motor del crecimiento", en Progreso económico y social en América Latina, Washington, D.C. 2001.

Banco Mundial, "Brazil Access to Financial Services in Urban Areas Summary of Survey Results", Washington, D.C., junio de 2002.

Banco Mundial, "Broadening Access to Financial Services among the Urban Population: Mexico City's Unbanked", vol. 1, Washington, D.C., octubre de 2003.

Banco Mundial, "Global Development Finance Harnessing Cyclical Gains for Development", The International Bank for Reconstruction and Development / The World Bank, Washington, D.C., 2004.

Barbara Stallings y Rogério Studart, "Financial Regulation and Supervision in Emerging Markets: The Experience of Latin America since the Tequila Crisis", WIDER Discussion Paper, N° 2002/45, Helsinki, Universidad de las Naciones Unidas (UNU), 2001.

Beck, Thorsten y Ross Levine, "Legal Institutions and Financial Development", Documento de trabajo No. 10126. National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, 2003.

Berger, Allen, Q. Dai, S. Ongena y D. Smith, "To What Extent will the Banking Industry be Globalized? A Study of Bank Nationality and Reach in 20 European Nations", International Finance Discussion Papers, N° 725, Washington, D.C., Junta de Gobernadores de la Reserva Federal de los Estados Unidos, mayo, 2002.

Case, Kart E. y Fair, Ray C., "Principles of Macroeconomics", Prentice-Hall, London, 1997.

Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA), “Análisis de los efectos del incremento de la actividad de la banca extranjera en América Latina y el Caribe”, Foro regional sobre asuntos relacionados con la estabilidad financiera monetaria, México, D.F., 2002.

Comisión Nacional Bancaria y de Valores, “Evolución de la Banca Múltiple”, México, D.F., varios años.

Comité Latinoamericano de Asuntos Financieros (CLAAF), “La banca extranjera: ¿fortalece los sistemas financieros de América Latina?, Declaración No. 7., Lima, Perú, 2002.

Correa, E y Maya E., Expansión de la banca extranjera en México., en “Crisis y Futuro de la Banca en México. Coord., Correa E y Girón Alicia. Ed. UNAM, IIEE., México, 2002.

Dornbusch Rudiger y Fischer, Stanley. " Macroeconomía", Edit. Mac.Graw Hill, México, 1983.

Focarelli, Dario y Alberto Franco Pozzolo, “The Patterns of Cross-border Bank Mergers and Shareholdings in OECD Countries”, Journal of Banking and Finance, 2001, 25(12): 2305–2337.

Girón, Alicia ., La banca mexicana en transición: Crisis o reestructuración. En: Crisis y futuro de la banca en México.Ed. UNAM, IEE., México., 2002.

Gómez Ochoa, Gabriel y Patlán Ruiz, David, “Profundización Financiera, Banca, Ahorro e Inversión”, en Mántey, Guadalupe y Levy, Noemí (copiladoras),

“Financiamiento del Desarrollo con Mercados de Dinero y Capital Globalizados”, UNAM-Porrúa, México, 2003, p.p. 295-330.

Grupo de los Diez “Report of Consolidation in the Financial Sector”, Basilea, Suiza, 2001. Del sitio en línea: <http://www.bis.org>.

Haber, Stephen y Aldo Mustacchio, “Foreign Entry and the Mexican Banking System, 1997–2004”, Stanford University, Palo Alto, CA. Documento mimeografiado, 2004.

Haber, Stephen y Shawn Kantor, “Getting Privatization Wrong: The Mexican Banking System, 1991-2003”, Trabajo presentado en la World Bank Conference on Bank Privatization, 20 y 21 de noviembre, Washington, D.C., 2003.

Huerta G., Arturo. “Liberación e Inestabilidad Económica en México”, Edit. Diana, México, 1992

La Porta, Rafael, Florencio López-de-Silanes y Guillermo Zamarripa, “Related Lending”, *Quarterly Journal of Economics*, 2003, 118(1): 231–268.

Levine, Ross y Sara Zervos, “Stock Markets, Banks, and Economic Growth”, *American Economic Review* 88(3), 1998, p.p. 537–558.

Levy-Yeyati, Eduardo y Alejandro Micco, “Concentration and Foreign Penetration in Latin American Banking Sectors: Impact on Competition and Risk”, Documento de trabajo del Departamento de Investigación No. 499. Banco Interamericano de Desarrollo, Washington, D.C., 2003.

Lorente Miguel A., “El marco económico del sistema financiero”, Ed. Hispano Europea., España, 1980.

Manrique, Irma., Transición de la banca mexicana: Crédito, prioridad olvidada, en: “Crisis y futuro de la banca en México”.Ed. UNAM, IEE., México.

Mántey, G., Política monetaria en México., en Economía Financiera Contemporánea. Coord., Correa, E y Girón, A., Tomo IV.Ed.UNAM, IEE,etc., México 2004.

Mántey, Guadalupe y Levy, Noemí (copiladoras), “Financiamiento del Desarrollo con Mercados de Dinero y Capital Globalizados”, UNAM-Porrúa, México, 2003.

Martínez Le Clainche, Roberto, “Curso de Teoría Monetaria y del Crédito”, Textos Universitarios, UNAM, México, 1968.

Maya, Claudia., Banca Extranjera en México., en : “Economía Financiera Contemporánea”, Coord. Eugenia Correa y Alicia Girón. Tomo IV., Ed., UNAM, IEE., México., 2004.

Norman, Loayza, Schmidt Hebbel, Klaus y Servén Luis, “Una revisión del comportamiento y de los determinantes del ahorro en el mundo” en Felipe Morandé y Rodrigo Vergara (eds.), Análisis Empírico del Ahorro en Chile, Santiago, 2001.


Quijano, José M., “México: Estado y Banca Privada”, Instituto Politécnico Nacional y Centro de Investigación y Docencias Económicas, A. C., México, 1987.


Sacristán Colas, Antonio, "Inflación, Desempleo y Desequilibrio Externo", Edit. CIDE, México, 1989

Salinas de Gortari, Carlos, "Sexto Informe de Gobierno", Ed. Presidencia de la República, México 1994


Salinas de Gortari, Carlos, "¿Desarrollo sin Financiamiento? 1ª. parte". El Universal, 19 de marzo de 2002. p. A10.

Internet:

 <http://www.inegi.gob.mx/>

 <http://www.banxico.org.mx/>

 <http://www.bis.org>

 <http://www.banamex.com/>

Otros documentos:

Banco de México. Programa Monetario para 2001. Informe sobre la inflación oct/dic 2000.