

40861

**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA
DE MEXICO**

**FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES
"ARAGÓN"**

**DIVISIÓN DE ESTUDIOS DE POSGRADO
MAESTRIA EN ECONOMIA**

**CONSOLIDACIÓN DE LOS GRUPOS FINANCIEROS
EN MEXICO 1990-2004**

T E S I S

**QUE PARA OBTENER EL TITULO DE :
MAESTRO EN ECONOMIA
P R E S E N T A:
LIC. SAMUEL ALBERTO CERVANTES LOPEZ**

DIRECTOR DE TESIS: DRA. IRMA MANRIQUE CAMPOS

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

SAN JUAN DE ARAGON ESTADO DE MEXICO 2005

0350053



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

Indice

Introducción	8
Glosario	11
I. Antecedentes.	
1.1. Entorno y desarrollo internacional de las reformas financieras	15
1.2. Reformas financieras en América Latina	19
1.2.1 Liberalización del sistema financiero.....	19
1.3. Reformas al Sistema Financiero Mexicano.....	25
II. Marco teórico conceptual.	
2.1. La concepción clásica de capital financiero.....	29
2.1.1 El capital financiero bajo la postura de Rudolph Hilferding.....	29
2.1.1.1 Las sociedades por acciones.....	31
2.1.1.2 Monopolización de los bancos y la industria	32
2.1.1.3 Función del banco.	32
2.1.2 El capital financiero bajo la percepción de Lenin.....	34
2.1.2.1 Concentración de la producción y los monopolios bancarios.....	34
2.1.2.2 Fusión del capital bancario e industrial.....	36
2.2. Primera aproximación a grupo financiero.....	37
2.3. Enfoque contemporáneo del capital financiero y concepto de conglomerado financiero.....	38
2.4. Modelo de desarrollo financiero convencional: Mckinnon y Shaw.....	41
2.5. Teoría alternativa de desarrollo financiero.- Teoría del Circuito Monetario.	46
2.5.1 Circuito monetario.....	50
III. Contexto contemporáneo de los grupos financieros en México.	
3.1. Los grupos financieros en el sistema financiero mexicano en la década de los setenta.....	59
3.2. Los grupos financieros en el sistema financiero mexicano en la década de los ochenta.....	63
3.3 Los grupos financieros a partir de la década de los noventa en el sistema financiero mexicano (de un sistema financiero mexicano a un sistema financiero en México).	68

IV. Grupos financieros mexicanos en el contexto de los conglomerados financieros internacionales.

4.1. Heterogeneidad y homogeneidad en los grupos financieros.	78
4.2. Conformación de conglomerados financieros en otros países.	79
4.3. Principales Conglomerados financieros en el Sistema Financiero en México.....	84
4.3.1 Principales grupos financieros con capital de mayoría extranjera.	85
4.3.1.1. Grupo financiero BBVA Bancomer.	85
4.3.1.2. Grupo Financiero Banamex.	87
4.3.1.3. Grupo Financiero Santander Serfin.....	88
4.3.1.4. Grupo Financiero HSBC.	90
4.3.1.5. Grupo Financiero Scotiabank Inverlat.	91
4.3.2. Principales grupos financieros con capital de mayoría nacional.....	92
4.3.2.1 Grupo financiero BANORTE.....	92
4.3.2.2 Grupo financiero INBURSA.....	94
4.3.3. Análisis de los grupos Financieros en México.....	95
4.4. Vinculación de los grupos financieros a la actividad económica.....	101
V. Conclusiones.	107
VI. Bibliografía.....	111
VII. Anexos.	117

Autorizo a la Dirección General de Bibliotecas de la UNAM a difundir en formato electrónico e impreso el contenido de mi trabajo intelectual.
NOMBRE: CENUNTES LÓPEZ
SAMUEL ALBERTO
FECHA: 18 NOV 2005
FIRMA: 

Tablas y gráficas

Cuadros en el cuerpo de la investigación.

4.5	Activos totales; sector financiero vs. grupos financieros.....	97
4.6	Grupos financieros consolidados (principales conceptos del activo).....	98
4.7	Grupos financieros consolidados (principales conceptos del pasivo).....	98
4.13	Grupos financieros consolidados (ganancias financieras vs. ganancias productivas.	104
4.14	Grupos financieros 2004 (Estado de Resultado por sector financiero).	104

Gráficas y diagramas en el cuerpo de la investigación

2.1	Ahorro e inversión con topes de tasas de interés.	42
2.2	Circuito monetario en una economía de producción.....	50
4.1	Estructura de los grupos financieros en México.	83
4.2	Participación en el activo por grupo financiero (2003-2004).	84
4.3	Participación en Activos Totales (Nacionales vs. Extranjeros).	96
4.4	Participación en el activo por sector.	97
4.8	Participación en la captación de recursos.....	99
4.9	Participación en las utilidades netas 2004.....	99
4.10	Utilidades Netas (principales grupos financieros).	100
4.11	Participación en las utilidades por sector.	100
4.12	Ganancias financieras vs. ganancias por intermediación.	103

Tablas en el anexo.

Tabla 1	Liberalización Financiera: Algunos ejemplos en países de América Latina.....	115
Tabla 2	Principales reformas del Sistema Financiero Mexicano.	117
Tabla 3	Privatización de la Banca Comercial.	118
Tabla 4	Estructura de los grupos financieros en 1994.....	119
Tabla 5	Estructura de los grupos financieros en 1998.....	120
Tabla 6	Estructura de los grupos financieros en 2004.....	121
Tabla 7	Activo total por grupos financieros.....	123
Tabla 8	Total de activo: grupos financieros nacionales vs. grupos financieros extranjeros.	123
Tabla 9	Participación en el activo por tipo de negocio.	124
Tabla 10	Variación en la participación del activo por grupo financiero.	124
Tabla 11	Total de cartera de los grupos financieros, 2004.....	124

Tabla 12	Participación en el mercado por grupo financiero, 2004.	125
Tabla 13	Distribución de la cartera de crédito por grupo financiero 2003 – 2004.....	125
Tabla 14	Principales componentes del pasivo por grupo financiero 2004.....	126
Tabla 15	Utilidad neta por grupo financiero 2003-2004.	126
Tabla 16	Utilidad neta: grupos financieros nacional vs. grupos financieros extranjeros 2003-2004.....	127
Tabla 17	Participación en la utilidades por sector 2004.....	127
Tabla 18	Conceptos del estado de resultados por grupo financiero 2003.....	127
Tabla 19	Conceptos del estado de resultados por grupo financiero 2004.....	128
Tabla 20	Conceptos del estado de resultados por total de grupos 2003-2004.	128
Tabla 21	Relación de ganancias financieras y productivas por grupo financiero.....	129
Tabla 22	Conceptos del estado de resultados por sector, 2004.....	129

Gráficas en el anexo.

Gráfica 1	Composición del sistema bancario mexicano en la década de los setentas.	130
Gráfica 2	Recursos totales de las Sociedades de Inversión.....	130
Gráfica 3	Recursos totales de las Sociedades Financieras de Objeto Limitado.....	131
Gráfica 4	Recursos totales de las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro.	131

Siglas y abreviaturas.

AL	América Latina.
BANAMEX	Banco Nacional de México.
BANXICO	Banco de México.
BITAL	Banco Internacional.
BM	Banco Mundial.
BMV	Bolsa Mexicana de Valores.
BBVA	Grupo financiero Bilbao Vizcaya Argentaria.
CNBV	Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
CNSF	Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.
CON SAR	Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro.
FAMEVAL	Fondo de Ahorro para el Mercado de Valores.
FICORCA	Fideicomiso de Cobertura Cambiaria.
FMI	Fondo Monetario Internacional.
FOBAPROA	Fondo Bancario de Protección al Ahorro.
GF BITAL	Grupo Financiero Bital.
GF	Grupo Financiero.
GFB	Grupo Financiero Bancomer.
GFBA	Grupo Financiero Banamex.
GFBB	Grupo Financiero BBVA Bancomer.
GFBN	Grupo Financiero Banorte.
GFE	Grupos Financieros con mayoría de capital extranjero.
GFI	Grupo Financiero Inverlat.
GFIN	Grupo Financiero Inbursa.
GFM	Grupos Financieros con mayoría de capital nacional.
GFSI	Grupo Financiero Scotiabank Inverlat.
GFSS	Grupo Financiero Santander Serfin.
INBURSA	Inversora Bursátil.
IPAB	Instituto de Protección al Ahorro Bancario.
LRAF	Ley para Regular Agrupaciones Financieras.
PROCAPTE	Programa de Capitalización Temporal.
PRONAFIDE	Programa Nacional de Financiamiento al Desarrollo.
PIB	Producto Interno Bruto.
PND	Programa Nacional de Desarrollo.
SF	Sistema financiero.
SFM	Sistema financiero mexicano.
SHCP	Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

SIEFORE	Sociedad de Inversión especializadas en Fondos para el Retiro.
SINCA	Sociedad de Capitales.
SOFOL	Sociedad Financiera de Objeto Limitado.
TLCAN	Tratado de Libre Comercio con América del Norte.

Introducción

En los últimos años, los sistemas financieros a nivel internacional han sufrido transformaciones debido a cambios en las estructuras de los mercados financieros y a la variabilidad de los precios relativos de los activos mundiales, sometidos a la inestabilidad cambiaria desde el rompimiento de los acuerdos de Bretton Woods y desde la adopción del acuerdo del consenso de Washington. Así, se ha dado comienzo a nuevas relaciones financieras y monetarias respaldadas por el ensanchamiento de los intermediarios financieros privados y en donde los bancos centrales y los organismos internacionales dejaron de ser los protagonistas principales.

Desde los años ochenta, los sistemas financieros a lo largo y ancho del mundo han experimentado una variedad de crisis desde las bancarias hasta las financieras, pasando por las bursátiles, la causa: el proceso de liberalización y desregulación de los sistemas financieros y todo lo que involucra; márgenes de intermediación financiera elevados, alta movilidad de capital a nivel mundial, movimientos bruscos de capital especulativo, la rapidez con que se realizan las operaciones financieras; gracias a la incorporación de las innovaciones tecnológicas, y la concentración y centralización de activos en pocas manos.

Con la modernización de los sectores financieros, se han creado grupos que influyen fuertemente en los mercados debido a los grandes volúmenes de recursos que manejan y a la posición de mercado que han desarrollado mediante la formación de los conglomerados financieros; esto, a pesar de: a) la existencia de un alto y variado número de inversionistas institucionales, b) de los diversos marcos regulatorios nacionales, c) de los distintos niveles de intereses que manejan y, d) su composición de cartera.

Las reformas financieras aunadas, a la estabilidad macroeconómica adoptadas en América Latina, no han tenido los resultados esperados, pues no han incrementado los niveles de ahorro interno; no han contribuido a elevar la acumulación del capital productivo; ni mucho menos han contribuido a aumentar el ingreso *per cápita*; por el contrario, han conducido al rompimiento de las estructuras productivas y de las estructuras de financiamiento a largo plazo. Los conglomerados financieros han estado presentes en las últimas crisis y han influido de manera decisiva en la estructura financiera, a pesar de que existen algunos mecanismos de supervisión y de regulación que establecen las normas en que deben operar los intermediarios financieros y la relación de éstos con el resto de la economía.

México no ha estado exento de lo anterior; las reformas financieras que aplicó con gran dinamismo a partir de 1989, han conducido a la rápida consolidación del sector financiero y la competencia creciente entre los grupos financieros, en donde los niveles de ahorro, inversión y consumo quedan a merced de la influencia del mercado que establece el poder de estos conglomerados financieros. Es en este punto donde se ha iniciado la discusión sobre hasta donde se debe llevar la desregulación o regulación de la actividad económica y, principalmente de los grupos financieros.

En este contexto, los objetivos de este trabajo son: 1) analizar las principales características del capital financiero, 2) contrastar la información de los grupos financieros mexicanos en la década de los setenta, ochenta y en los últimos 15 años, 3) determinar el vínculo y la dependencia de los grupos financieros mexicanos con los conglomerados financieros internacionales, 4) determinar como se da la consolidación de los conglomerados financieros en México, 5) determinar como se establece la desarticulación entre el sector financiero y el sector productivo bajo la nueva reestructuración del sistema financiero y la consolidación de los conglomerados financieros, 6) analizar la conformación de los grupos financieros en el sistema financiero mexicano y la consolidación de los grupos financieros extranjeros y nacionales en su estructura y su posición en los mercados.

Todo lo anterior para demostrar la siguiente hipótesis: *las reformas financieras vinculadas con la apertura financiera en México, han conducido a la consolidación, fortalecimiento e internacionalización de las agrupaciones financieras que al amparo de las nuevas legislaciones han separado sus objetivos de los objetivos económicos del país, haciendo desaparecer la necesaria articulación entre el sector financiero y el aparato productivo, provocando la inestabilidad de la economía y el alejamiento del sistema de financiamiento de los sectores productivos dependientes del sistema bancario y desviando esos recursos al sector especulativo, lo que contribuye a que los grupos financieros mexicanos mantengan una fuerte dependencia con los conglomerados financieros internacionales, provocando con ello una mayor penetración del capital internacional en el sistema financiero mexicano.*

Para la demostración de la hipótesis planteada, en el primer capítulo se analiza las causas que actualmente han permitido la consolidación, fortalecimiento y extranjerización de los conglomerados financieros en nuestro país. Se estudian los antecedentes internacionales que dieron origen a los cambios que sufrió el sistema financiero internacional. Así también, la investigación de las medidas tendientes a adoptar las reformas financieras emanadas del ámbito internacional para liberalizar y desregular los sistemas financieros de América Latina y se concluye este capítulo con un análisis sobre la adopción de las políticas que han moldeado la nueva estructura financiera en nuestro país.

En el segundo capítulo se examina el marco teórico que da las bases para entender: a) cómo se originó el capital financiero y cómo ha cambiado esa percepción hasta nuestros días, para ello se analiza, la concepción clásica de Hilferding y Lenin, y las ideas contemporáneas de autores como: Morera, Vidal, Basave y Garrido, b) se examina la postura teórica que defiende la liberalización y desregulación del sistema financiero como mecanismo para asignar eficientemente los recursos económicos a los proyectos productivos, que contribuyó a la consolidación de los grupos financieros; así como la que replantea la necesaria participación del Estado en la asignación de los recursos para el buen desempeño de la actividad económica; principalmente la teoría del circuito monetario-productivo.

En el tercer capítulo se contestan las siguientes preguntas: cómo surgen, cuáles son las características del sistema financiero hasta antes del proceso de apertura financiera que inicio nuestro país de manera dinámica y que permitió centrar las bases para el

establecimiento de los conglomerados financieros. Además, se hace una descripción de los procesos que han conducido a la concentración y centralización del capital financiero en los conglomerados financieros.

En el cuarto y último capítulo, se investiga cómo se ha dado la reestructuración e internacionalización del sistema financiero mexicano, cómo se ha evolucionado hacia los grupos financieros y cómo éstos están estructurados e integrados, cuál es la postura de los conglomerados nacionales ante los embates de la incorporación de instituciones financieras extranjeras en el sistema financiero mexicano; y, cómo esto origina el estrangulamiento de las líneas de financiamiento de largo plazo a las empresas productivas que son la base fundamental del crecimiento económico.

Se finaliza con las conclusiones de la investigación que ofrece la demostración integral planteada hipotéticamente.

Desde luego, esta meta no hubiera sido posible sin el esmerado apoyo recibido por mi familia: mi esposa y mis hijos. Mary, gracias por que a pesar de la difícil situación siempre confiaste en mí, Brenda y Jahel su carisma, su chispa y entusiasmo por vivir día a día me llenaron de bendiciones para seguir adelante. Agradezco el apoyo incondicional de mi familia extensa que siempre demostró preocupación e interés por que alcanzara una de mis tan anheladas metas, en especial a mi mamá, mis hermanos y mi tía Lourdes Cervantes por sus palabras de aliento.

Agradezco a todos los académicos que estuvieron involucrados directa e indirectamente en mi formación profesional y en especial a la Dra. Irma Manrique Campos por su excelente conducción académica, por sus comentarios y enseñanzas que han sido pieza fundamental en la culminación de esta investigación. Asimismo, agradezco el gran apoyo de la Dra. María Luisa Soto Quintero quién siempre se ha preocupado por que los estudiantes de posgrado tengan las condiciones necesarias para superarse y crecer académicamente. Gracias a los integrantes del jurado por sus sabios comentarios: Mtra. Teresa López Santos, Dr. Gabriel Mendoza Pichardo y el Mtro. José Luis Marca Martínez.

Finalmente y sin restarles merito a todos mis amigos y amigas que me motivaron a seguir progresando. Gracias a la Universidad Nacional Autónoma de México y al CONACyT por ofrecerme la oportunidad de superarme académicamente y brindarme los apoyos económicos necesarios para lograrlo.

Glosario

Conceptos sobre el Sistema Financiero

• Almacenes generales de depósito

Tienen por objeto el almacenamiento, guarda o conservación, manejo, control, distribución o comercialización de bienes o mercancías bajo su custodia o que se encuentran en tránsito, amparados por certificados de depósito y el otorgamiento de financiamiento con garantía de los mismos.

• Arrendadora financiera

Es una Sociedad Anónima de Capital Variable autorizada por la SHCP para celebrar contratos de arrendamiento financiero, adquiriendo bienes para darlos en arrendamiento financiero o bien, adquiriendo bienes del futuro arrendatarios con el compromiso de darlos a éste en arrendamiento financiero.

• Banca Universal

Todos los servicios financieros se prestan dentro de una misma entidad. La Banca Universal puede realizar inversión directa en acciones de empresas. Aquí hay economías de escala y de alcance elevadas, pero costos de supervisión mayores. Este es el modelo Alemán de organización bancaria.

• Banca Múltiple

Se trata de una entidad bancaria que presta diferentes servicios bancarios y no bancarios, pero no realiza inversión en acciones. Establecimiento que se ocupa de la intermediación financiera. Este concepto se utiliza también en algunos países como sinónimo de banco matriz con filiales.

• Banco Comercial

Su principal servicio financiero consiste en tener depósitos en cuenta corriente y maneja otros servicios bancarios de captación y colocación.

• Casas de Bolsa

Intermediarios autorizados para realizar intermediación en el mercado bursátil. Se ocupan de realizar operaciones de compra venta de valores, brindar asesoría a las empresas en la colocación de valores y a los inversionistas en la constitución de sus carteras, recibir fondos por concepto de operaciones con valores, y realizar transacciones con valores a través de los sistemas electrónicos de la BMV, por medio de sus operadores.

• Casas de Cambio

Institución que se dedica a la compra, venta y cambio de divisas con el público dentro del territorio nacional.

• Compañías de Seguros y fianzas

Empresas financieras que son parte fundamental de los grupos financieros, celebran contratos con personas naturales o jurídicas por los cuales se comprometen a cubrir determinados riesgos a cambio de percibir ciertas primas y otorgan fianzas a título oneroso.

• **Empresas de Factoraje**

Organizaciones auxiliares de crédito, cuyo objetivo principal es celebrar contratos de factoraje. El factoraje financiero es un mecanismo de financiamiento a corto plazo mediante el cual una empresa promueve su crecimiento a partir de la venta de sus cuentas por cobrar vigentes a una empresa de factoraje.

• **Especialización**

Cuando la prestación de un servicio financiero se hace a través de una entidad que se dedica exclusivamente a un tipo de servicio.

• **Grupo financiero**

Sociedades independientes con capital y patrimonio propio que prestan distintos tipos de servicios financieros según riesgos característicos están vinculadas a una sociedad *holding* o controladora. Este modelo facilita la supervisión, pero involucra mayores costos en la separación de funciones.

• **Intermediario bursátil**

Sirve de enlace entre oferentes y demandantes de valores y pueden ser casas de bolsa o especialistas bursátiles.

• **Intermediario financiero**

Institución a través de la cual se canalizan los fondos de crédito nacional e internacional para dar servicio a un acreditado. Pueden ser almacenes generales de depósitos, arrendadoras financieras, banca de desarrollo, banca múltiple, casas de bolsa, casas de cambio, empresas de factoraje, especialista bursátil y uniones de crédito.

Inversionista

Personas físicas o morales, nacionales o extranjeras, que por medio de una casa de bolsa o de un especialista bursátil, colocan sus recursos a cambio de valores para obtener un rendimiento. Entre ellos destacan los llamados inversionistas institucionales, tales como las sociedades de inversión y fondo de pensiones.

• **Matriz y Filiales**

En este modelo las operaciones bancarias se ejercen en una matriz bancaria y las operaciones no bancarias se realizan en filiales separadas. La separación involucra capital, contabilidad y administración separada, lo cual conlleva mayores costos de producción de los servicios. La separación se hace para facilitar la supervisión reduciendo así su costo. Este modelo se inspira en la organización bancaria inglesa.

• **Mercado Financiero**

Servicios financieros prestados por entidades bancarias y no bancarias consistentes en la captación excedente de recursos de los agentes económicos y su transferencia a los agentes deficitarios.

• **Mercado de Crédito**

Conjunto de servicios financieros prestados por entidades bancarias y no bancarias relacionados con la colocación de recursos entre agentes demandantes.

• **Mercado de Capitales**

Es aquel donde se colocan y negocian valores cuyo objeto es satisfacer las necesidades de capital de las empresas para la realización de proyectos de largo plazo. Espacio en el que se operan los instrumentos de capital (acciones, bonos, papeles comerciales, etc.).

• **Mercado de Dinero**

Transferencia de recursos de inversionistas en títulos principalmente gubernamentales (cetes, bondes, etc.) a inversionistas en otros sectores a corto plazo.

• **Sistema Financiero**

Conjunto de entidades que prestan servicios que transfieren recursos financieros de ahorradores a inversionistas.

• **Sociedades financieras de objeto limitado**

Estas sociedades operan con valores y documentos emitidos por empresas que requieren recursos a largo plazo y cuyas actividades están relacionadas preferentemente con los objetivos de planeación nacional de desarrollo. Generalmente estas sociedades nacen de la unión de grupos de personas con un objeto o fin en común, que se unen para crear medios de financiamiento e inversión que beneficien su actividad productiva, mediante el otorgamiento de préstamos o créditos a cargo de los socios o la emisión de valores representativos de una deuda.

Uniones de Crédito

Se establecen en forma de sociedades anónimas bajo la modalidad de capital variable, cuyas personas físicas y morales que las integran se benefician obteniendo de ellas créditos, garantías o avales.

Conceptos sobre la Dinámica Financiera

• **Economías de Escala**

Reducciones de costos obtenidas a través de un mayor tamaño en la organización que presta los servicios financieros.

• **Economías de Alcance**

Reducciones de costos logrados a través de la producción conjunta de servicios financieros en una misma entidad, o a través del consumo conjunto de varios servicios financieros.

• **Patrimonio**

El patrimonio representa la totalidad de derechos de los accionistas en una sociedad. Están representados por el capital, la reserva legal y las valorizaciones de los activos realizadas conforme a normas específicas de valoración a precios de mercado.

Conceptos sobre Regulación y Supervisión

• **Regulación**

Es el conjunto de normas de comportamiento que deben observar los participantes en el mercado de servicios financieros.

- **Supervisión**

Es la vigilancia que ejercen las autoridades competentes sobre el cumplimiento de las normas de comportamiento de los agentes en los mercados.

- **Conflictos de Interés**

En el caso de los conglomerados financieros los conflictos de interés se presentan cuando en el mismo grupo existen entidades que invierten recursos propios y otras que invierten a nombre de terceros. También pueden ocurrir conflictos de interés entre los accionistas y administradores de las entidades financieras y los acreedores y entidades avaladas.

- **Riesgo Sistémico**

Este riesgo consiste en la posibilidad de que un efecto negativo en una entidad vinculada a un grupo pueda tener también efectos adversos en otras instituciones vinculadas al mismo grupo o en otras entidades del mismo mercado o de mercados afines.

- **Riesgo del Crédito**

El riesgo en el mercado de crédito consiste en que los acreedores de las entidades financieras no cumplan sus obligaciones crediticias con oportunidad o las incumplan totalmente.

- **Exposición Máxima**

La exposición máxima de una entidad crediticia con una persona natural o jurídica, o con un grupo, se define como el riesgo crediticio máximo que legalmente le está permitido incurrir a la entidad con cada una de ellas.

- **Transparencia Informativa**

La transparencia se refiere a la divulgación de la información relacionada con un mercado a los participantes (oferentes y demandantes de los servicios) en igualdad de condiciones.

- **Concentración**

La concentración ocurre cuando unos pocos actores en el mercado controlan una porción significativa del mismo.

- **Centralización**

La centralización ocurre cuando unos pocos actores influyen en diferentes empresas de diferentes sectores por medio del consejo de administración.

Capítulo I

El objetivo de este capítulo es en primer lugar conocer por qué es necesario contar con un sistema financiero dinámico y sólido que contribuya al crecimiento económico del país. En segundo lugar, establecer los antecedentes que llevaron al proceso de liberalización y desregulación del sector financiero y, en tercer lugar, analizar las reformas que permitieron la reestructuración del sistema financiero mexicano y el fortalecimiento de los grupos financieros.

I Antecedentes.

1.1 Entorno y desarrollo internacional de las reformas financieras.

Los grupos financieros internacionales apoyados por los países desarrollados iniciaron una gran ofensiva ideológica, económica y propagandística en contra de la participación del Estado en el ámbito económico [Bautista, 1996:108]. El Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional, apoyados por el consenso de Washington son los principales promotores de este cambio de ideología, basados principalmente en la importancia de la desregulación y liberalización de los sectores económicos, desde luego incluido el sistema financiero como pieza clave en el desarrollo económico. Es así como, a partir de mediados de la década de los años setenta el sistema financiero mundial sufrió transformaciones radicales: internacionalización del capital y la liberalización de los mercados, la globalización de los servicios, la aparición de nuevos intermediarios, el surgimiento de numerosos servicios y la incorporación de tecnología muy avanzada [Solís, 1997:176].

Para tener una idea clara de las razones que condujeron a las reformas de los sistemas financieros a nivel internacional, considero pertinente mostrar por qué es tan importante contar con un sistema financiero dinámico y fortalecido.

Siempre estuvo presente la idea de que para crecer y desarrollarse económicamente era necesario contar con un sector industrial dinámico que permitiera generar las condiciones necesarias para lograrlo, así como un sector agropecuario como complemento del sector industrial, el cual permitiría la generación de los excedentes de ahorro y la mano de obra que el sector industrial demandaba. Por supuesto, para distribuir los bienes finales y bienes intermedios manufacturados que el sector industrial producía, se hizo necesario contar con un sistema de transporte dinámico y eficiente y disponer de energía necesaria para las industrias. La construcción y el desarrollo de la infraestructura eran factores complementarios para conseguir el crecimiento económico. Se contemplaba así la estrecha relación entre diferentes sectores productivos de la economía para alcanzar tasas de crecimiento sostenibles.

El uso de la intermediación financiera también fue un factor clave que estuvo asociada a la expansión productiva y de los mercados¹, fueron los neoclásicos McKinnon y Shaw que incorporaron a la teoría monetaria la importancia de las relaciones del sistema financiero en el proceso de desarrollo económico [Lizano, 1993:6]. El sistema financiero sería entonces el espacio encargado de proveer los recursos necesarios para que los productores llevaran a cabo grandes inversiones y con ello generaran el círculo virtuoso de la economía ahorro – inversión – desarrollo.

El sistema financiero (SF) tiene como finalidad la creación, destrucción, transferencia e intercambio de activos financieros. Dentro de éste se comercializa el riesgo y la liquidez, éstos se llevan a cabo mediante la producción de una serie de servicios financieros que se venden y compran en una red de mercados conformada por instituciones y empresas especializadas; y se canalizan los recursos de agentes económicos superávitarios a aquellos sedientos de crédito. El SF es un sector más de la economía y al igual que los otros sectores necesita de insumos de producción e información veraz y específica. La contribución del sistema financiero al desarrollo económico se reconoce en los diversos servicios financieros de alta calidad que se adaptan a las necesidades de los diferentes agentes económicos.

En estas circunstancias, los requisitos que debe cumplir un SF son los siguientes [Lizano, 1993: 8-9]: Desarrollo Institucional, sistema de supervisión y regulación, formación de recursos humanos, flujo de información y un marco legal eficiente.

El SF debe proporcionar un desarrollo institucional, es decir, debe promover la creación de instituciones financieras, con lo que se coadyuvara a incrementar los niveles de competitividad y productividad, para hacer frente más y mejores servicios a precios competitivos (tasa de interés) a las diferentes unidades económicas. Por otro lado, el SF debe generar un mecanismo de supervisión y regulación que aunado a los flujos de información, permita crear un ambiente de certidumbre para los distintos agentes económicos y a su vez detectar rápidamente alguna falla que comprometa la estabilidad de las instituciones que conforman al propio sistema.

Asimismo, el SF debe tener la capacidad de formar recursos humanos que tengan la habilidad de irse adaptando a los cambios y necesidades del propio sistema y de los diferentes sectores productivos de la economía, para fomentar la competitividad.

Adicionalmente, el SF tiene la obligación de contemplar las normas que deben acatar cada una de las instituciones financieras; esto es, que contemplen las sanciones a las que se harán acreedoras aquellas instituciones que no cumplan con las reglas establecidas, para desarrollar en buenos términos la competencia entre éstas.

Se establece que, si estos puntos quedan garantizados, la operación del SF será eficiente y éste podrá generar la seguridad financiera, la seguridad jurídica y podrá crear conductos

¹ Algunos economistas como Schumpeter, analizaban la importancia de contar con un sistema bancario ágil que proveyera poder de compra a los empresarios y éstos pudieran adquirir medios de producción y realizar innovaciones, lo cual era el motor del desarrollo económico.

eficientes de información que permitan establecer una fuerte confianza al sistema. Asimismo, será capaz de promover la competencia y, lo más importante generar la congruencia entre los objetivos de los intermediarios financieros y los objetivos económicos del país.

El desarrollo y mejoramiento del SF no garantiza el crecimiento de una economía, pero sí es complemento para conseguirlo. La conducción para el perfeccionamiento de un SF, permite incrementar la seguridad y rentabilidad de los ahorradores, así como también proveer más y mejores oportunidades a los inversionistas y productores para la obtención de recursos a costos bajos. La lógica es que la incorporación de un número cada vez mayor de instituciones financieras permitirá aumentar la competencia y establecer mejores precios.

Por lo arriba señalado, muchos países llevaron a cabo reformas a sus sistemas financieros con vías a fortalecerlo y a liberalizarlo, como parte del proceso de internacionalización de los mercados financieros; aunado a esto, se tiene la idea de que estas reformas deberán ir acompañadas de sus contrapartes aplicadas en otros sectores (agropecuario, finanzas públicas, transportes, industrial, energía, etc.) para obtener mejores resultados, ya que de lo contrario, se generan cuellos de botella en la economía.

Las reformas financieras realizadas a nivel internacional, tienen como fin mejorar la competencia dentro de los propios sistemas financieros; fomentar el desarrollo de mercados de capitales regionales; promover la integración financiera, y elevar la capacidad regional para intermediar los ahorros y fortalecer la capacidad de resistencia de las economías frente a choques externos. Para ello, se dice, es necesario reducir las restricciones para entrar a los diferentes mercados y la adopción de numerosas medidas de liberalización del comercio de servicios financieros.

Desde el rompimiento de los cánones internacionales, a principios de la década de los años setenta se manifestaron cambios radicales en las estructuras financieras internacionales. Estados Unidos de Norteamérica fue el pionero en llevar a cabo el proceso de desregulación y liberalización financiera a principios de los años ochenta, marcando así una recomposición en el sistema financiero global, donde los mercados financieros y los instrumentos e intermediarios financieros constituyen la base del dinamismo del sistema. De esta manera, el proceso de liberalización de los mercados financieros y la apertura de la cuenta de capital empezó en Estados Unidos de Norteamérica y se extendió hacia los países desarrollados. A mediados de los años ochenta la gran mayoría de los países llamados de “mercados emergentes” emprendieron los procesos de recomposición de sus sistemas financieros [Genevieve, 2002:3].

La mayoría de los procesos de liberalización y desregulación fueron establecidos en forma gradual y a largo plazo, pero en algunos países estos procesos se llevaron a cabo de un manera más dinámica a partir de los años noventa, tal es el caso de México. Lo curioso de todo esto es que, sin importar el grado de avance de la economía donde se aplicaron estas reformas a los sistemas financieros, el resultado fue desastroso, de crisis bancarias hasta crisis financieras. Por ejemplo, países con economías robustas como Estados Unidos de

Norteamérica y Japón, experimentaron golpes fuertes a sus sistemas financieros; por otro lado, países con economías medianas y bajas como México, Argentina, Brasil y Venezuela, corrieron con la misma suerte [Girón, 1998:2], el proceso de integración en un solo mercado financiero global ha ocasionado diferentes crisis, según el Fondo Monetario Internacional de 1980 a 1996, se contabilizan alrededor de 150 crisis [Girón, 2000:33].

Las reformas financieras a nivel mundial, como ya se dijo, condujeron a una creciente competencia en el sector financiero; donde se busca cada vez mayor ganancia y menor riesgo, impulsando la expansión de los flujos de capital hacia países más rentables, y estimulando un proceso de concentración y centralización del capital financiero sin precedente.

Los conglomerados financieros (e industriales) son los protagonistas y administradores de los flujos internacionales de capital. Los movimientos fuertes de capital provienen de conglomerados financieros, empresas transnacionales y grupos numerosos de ahorradores de los países con economías robustas, donde éstos tienen una gran capacidad para movilizar cuantiosas sumas de capital por todo el planeta [Sánchez, 2000:687]. Las tendencias internacionales motivan una creciente inserción de las economías a patrones internacionales de financiamiento con una elevada propensión a las operaciones estrictamente financieras y básicamente especulativas, con una marcada inclinación a comportarse conforme a las tendencias de las economías desarrolladas.

En los últimos años se ha tenido en mente llevar a cabo reformas a las instituciones financieras internacionales, debido a que estas no pueden frenar la oleada de crisis manifestadas con motivo de los procesos inherentes a las reformas financieras a nivel mundial; el correcto desempeño del Fondo Monetario Internacional (FMI) debe prevenir las crisis financieras y la propagación de éstas, el FMI debe asesorar, pero no debe condicionar la ayuda. Los objetivos de los bancos de desarrollo (El Banco Mundial y los bancos regionales de desarrollo) deben estar en función del desarrollo económico y social, mejorar la calidad de vida, reducir la pobreza y promover bienes públicos globales y regionales. Estas instituciones deben abandonar su objetivo tradicional; es decir, dejar de realizar préstamos, y más bien promover el desarrollo [Meltzer, 2001:10].

En los últimos tiempos el funcionamiento del sistema financiero internacional se ha deteriorado en el contexto de las transformaciones en las estructuras de los mercados financieros globalizados y de la variabilidad de los precios relativos de los activos mundiales, sometidos a la inestabilidad cambiaria desde la ruptura del acuerdo de Bretton Woods. Asimismo, se comienza con nuevas relaciones financieras y monetarias respaldadas por la ampliación de los intermediarios financieros privados, en donde los bancos centrales y los organismos internacionales dejaron de ser los protagonistas principales. El sistema monetario y financiero internacional ha experimentado cambios, en particular, porque las antiguas relaciones monetarias tienen que adecuarse a las nuevas exigencias (de tipos de cambio flexibles y tasas de interés variables) en las que los intermediarios financieros privados en general controlan el mayor volumen de la liquidez del planeta [Correa, 1999: 99-100].

1.2 Reformas financieras en América Latina.

Al inicio de años noventa se manifestaba gran optimismo acerca del desempeño económico en los países de América Latina (AL). Ritmos de crecimiento ascendente, disminución notable de la inflación, flujo de capital externo abundante, incremento de la inversión directa, ampliación del crédito interno, perspectivas aceptables de los negocios y mayor estabilidad política. Se demostraba que los cambios realizados en materia de política económica, las reformas financieras, y el prometedor entorno económico internacional, habían contribuido a superar la crítica situación de los años ochenta.

Sin embargo, el entusiasmo duró muy poco, pues la dura realidad que se enfrentó posteriormente debido a la inestabilidad y las crisis financieras que sucedieron en varios países de la región, generó desencanto y muchas dudas acerca de si efectivamente, las reformas implementadas habían corregido fallas estructurales y desequilibrios financieros o, por el contrario, producía nuevos y graves problemas sin que se consolidara el círculo virtuoso entre ahorro, inversión y crecimiento. Argentina, Brasil, Ecuador, México y Venezuela, son sólo algunos ejemplos de países que sufrieron severas crisis e hicieron de la liberalización un proceso de ventajas muy discutibles [Correa, 1992:111].

Aunque cada país ha llevado a cabo sus propias reformas dependiendo de las necesidades de su economía², por ejemplo: países como Chile, México, El Salvador, Bolivia, Venezuela, Ecuador, Honduras, Paraguay, Perú y Panamá optaron por realizar reformas legales de fondo, algunos otros como: Colombia y Costa Rica, se inclinaron por reformas parciales que significaron cambios importantes. Otros más como Argentina, Guatemala y Uruguay sólo modificaron determinados aspectos de la legislación, pero con un impacto importante, por su parte Brasil, produjo un cambio significativo en su mercado sin introducir modificaciones legales [Livacic, 2001:4]. Sin embargo, se puede destacar algunas medidas en común.

La reducción de barreras para entrar al mercado financiero, avances importantes para abrirse a la inversión extranjera y el establecimiento de normas o estatutos que permitieron el desarrollo del mercado de capitales; dando lugar a que las empresas obtengan recursos a mediano y largo plazo para el funcionamiento de sus inversiones [Bianchi, 1996:9]. La idea en general era proveer una mayor apertura de los mercados financieros a todos los niveles.

1.2.1 liberalización del sistema financiero.

Las reformas al sistema financiero local y las transacciones externas de capital forman parte del amplio proceso de ajuste que han tenido lugar en muchos países en desarrollo sobre la base de los preceptos neoliberales y al amparo los círculos de poder económico estadounidense, el Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial y el denominado "Consenso de Washington"³ [García, 2003:4].

² Vea tabla T1 del anexo.

³ La agenda del consenso de Washington se basaba principalmente en la prioridad del gasto público, pero no sólo el equilibrio o el superávit fiscal, sino el propio contenido del gasto.

La fuerte influencia de Estados Unidos de América sobre AL se realizó vía el consenso de Washington donde se argumentaba que el déficit fiscal constituye un problema en cualquier circunstancia y es un hecho que explica fundamentalmente la inflación. De ahí la idea de disminuir drásticamente el déficit público, aún cuando ello implique una fuerte recesión.

Con respecto a la tasa de interés argumentaron que el mercado debe ser quien la fije en niveles reales positivos, que el tipo de cambio debe ser competitivo y consistente con los objetivos macroeconómicos en el mediano plazo que incluyan un crecimiento sistemático de las exportaciones – un tipo de cambio flotante o la instalación de consejos monetarios-.

En materia de comercio se debe promover la liberalización con la finalidad de fortalecer la opción de incremento en las exportaciones. Respecto a la inversión extranjera establecían que no debe existir restricción alguna y esta acción debe complementarse con una firme e ineludible política de respeto a la propiedad del capital, apoyada por un sistema de supervisión y transparencia. Privatización de empresas públicas necesaria e exigible para aliviar presiones sobre el presupuesto público [Vidal, 2001:27-29].

La presiones internacionales aunado al agotamiento del modelo de desarrollo basado en la sustitución de importaciones, los graves desequilibrios macroeconómicos y el estancamiento económico y social generados por la crisis de deuda externa justificaron que los países de AL adoptaran, a mediados de los años ochenta, cambios fundamentales en las políticas económicas nacionales.

Paralelamente, los cambios bruscos que se dieron en los mercados financieros y monetarios internacionales, asociados primordialmente a la innovación en productos y procesos; al desmantelamiento de regulaciones que frenaban el movimiento de capitales y al surgimiento de nuevos patrones de financiamiento, provocaron que muchos países como el nuestro se unieran al proceso de apertura financiera.

En su mayoría, las reformas se concretaron en el marco de las negociaciones que se desarrollaron en los países latinoamericanos para ventilar su situación de endeudamiento externo, pues la aceptación de las recetas liberalizadoras contenidas en la condicionalidad política del Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial se constituía como requisito indispensable para mejorar la reputación crediticia y acceder al financiamiento externo [García, 2003:4]. La estrategia implementada por los acreedores sentó las bases para la rearticulación de los países latinoamericanos con los circuitos financieros internacionales.

La apertura de la cuenta de capital de balanza de pagos y la liberalización de los sistemas financieros locales estimularon la entrada de capitales foráneos y la expansión del crédito interno, haciendo posible que, a inicios de la década de los noventa, se restableciera la estabilidad macroeconómica y los ritmos de crecimiento a nivel regional.

El proceso de reformas financieras que se han presentado en AL involucra algunas de las siguientes funciones:

a) Autonomía del Banco Central.

Se establece que la autonomía de un banco central es importante para el buen desempeño de éste, de lo contrario puede verse influenciado por los intereses del poder Ejecutivo, en la política monetaria, cambiaria y crediticia, como en los instrumentos que permiten alcanzar sus objetivos, provocando con ello una distorsión en su funcionamiento, y conducir a inestabilidad cambiaria e inflación.

La autonomía del banco central no debe interpretarse como que éste es independiente, si bien es cierto que la autonomía le permite al banco manejarse en forma aislada, éste debe conducirse en forma congruente con los objetivos nacionales que garanticen el crecimiento y desarrollo económico.

Se dice que perjudica ajustar el objetivo del banco central a salvaguardar la estabilidad monetaria y evitar las tendencias inflacionarias, significa eliminar otros objetivos, que serían responsabilidad de otras dependencias o instituciones públicas. Eliminar del banco central las facultades que han propiciado la inestabilidad monetaria; otorgar directa o indirectamente financiamiento al sector público; funcionar como entidad financiera de segundo piso para canalizar recursos a los intermediarios financieros e incurrir en endeudamiento externo para promover la producción nacional [Lizano, 1993:39].

b) Pérdidas del Banco Central

Las naciones de América Latina han puesto mucha atención a las pérdidas del banco central, ya que éste ha llegado a formar parte esencial del déficit consolidado del sector financiero.

El déficit del banco central (déficit cuasifiscal)⁴ conduce a un efecto expansivo de la moneda en circulación, de ahí la importancia que se le ha dado a este problema, así el banco central ha utilizado ciertos instrumentos que le permitan contraer dicha expansión, entre los cuales se pueden citar: aumento del encaje legal, colocación de los bonos de estabilización en el mercado financiero y la contratación de deuda externa.

Las medidas anteriores traen como consecuencia efectos negativos, se establece que los encajes incrementan los costos de la intermediación financiera, la colocación de los bonos por el banco central elevan la tasa de interés y el aumento de la deuda externa limita la disponibilidad de ahorro externo para financiar el desarrollo económico de la nación [Fry, 1990:292].

⁴ Se origina por: 1) subsidios otorgados en operaciones cambiarias —el banco central vende divisas para determinado propósito, a un precio inferior al que paga por adquirirlas-, 2) subsidios a tasas de interés inferior a la que paga por obtener los recursos, garantías cambiarias —el banco central traspasa a los intermediarios financieros fondos del extranjero, a un tipo de cambio más bajo que el vigente cuando los deudores amortizan los préstamos al banco central-, 3) deuda externa —el banco central asume el servicio del principal e intereses de la deuda externa y de ciertos pasivos externos del sector privado- y 4) endeudamiento propio —el banco central incurre en deudas internas y externas con la finalidad de financiar su propio déficit; ese endeudamiento exige el pago de intereses que a su vez se incrementa.

Se dice que lo anterior muestra que el déficit cuasifiscal del banco central debe ser controlado, de lo contrario obstruye su labor, al volver más inflexible la política monetaria. La reforma al SF pretende sanear el balance del banco central para poder reducir el déficit cuasifiscal, para ello se han realizado recomendaciones en torno a [Lizano, 1993:40]:

- ↪ Traspasar recursos del Gobierno Central al Banco Central.
- ↪ Traspasar la deuda del Banco Central al Gobierno Federal.
- ↪ Eliminar las garantías cambiarias y los subsidios al tipo de cambio y a la tasa de interés.
- ↪ Renegociar la deuda externa para disminuir el pago por concepto de intereses.

Las anteriores medidas implican fuertes ajustes fiscales, la reducción de subsidios y la renegociación de la deuda externa.

c) Instrumentos del Banco Central.

Se insiste en que el Banco Central ha utilizado de manera discrecional los instrumentos, tan es así que el intervencionismo exagerado ha conducido a resultados nocivos. El argumento que ratifica lo anterior es básicamente por dos razones: por un lado los directivos del Banco Central creen tener siempre la razón y establecen según su criterio qué es lo que conviene a la nación, independientemente de las señales que emanen del mercado financiero. Por el otro lado, la necesidad de los directivos de mantener vínculos con las grandes cúpulas, los llevan a otorgar crédito sólo aquellos que simpatizan con las relaciones políticas y sociales.

Por tal motivo, las autoridades han decidido liberalizar el sector financiero, donde uno de los objetivos es eliminar los privilegios en las operaciones pasivas como activas, e integrar el mercado financiero nacional para que las medidas del banco central surtan efecto.

De ahí, que los gobiernos hayan tomado la decisión de liberalizar las tasas de interés tanto activas como pasivas, reestructurado el tamaño de la cartera crediticia y las condiciones de los préstamos. Aunado a lo anterior, han establecido las normas jurídicas para que las condiciones de entrada al mercado financiero sean flexibles. Poco a poco se ha abandonado la especialización de los intermediarios financieros para dar paso a la creación de la banca múltiple, banca universal y los conglomerados financieros.

d) Falta de supervisión.

Las crisis que han ocurrido en AL pudieron ser evitadas de haber mediado un sistema eficiente de supervisión prudencial. En el sector productivo, por ejemplo, si una empresa se encuentra en una situación de quiebra, los competidores no se perjudican, al contrario pueden hasta beneficiarse. En el SF sucede lo contrario, si una institución financiera se encuentra en una situación de alerta, influye en la estabilidad del sector, debido a que se pierde la confianza al sistema y, como un efecto domino, los agentes económicos realizan

retiros masivos de ahorros provocando pánico financiero y poniendo en jaque a todo el sistema financiero.

Si las autoridades deciden no ayudar a la empresa financiera y dejan que ésta cierre, entonces los diferentes ahorradores perderán progresivamente la confianza al sistema y disminuirán sus tenencias de ahorros, lo que conduce a una contracción de la economía y los efectos negativos de ésta. Por el contrario, si las autoridades deciden ayudar a la empresa financiera (vía emisión de dinero), entonces éstas sabrán que aunque tengan problemas de liquidez el gobierno entrará en acción⁵ y las salvará de la quiebra, lo anterior induce a incrementar su nivel de riesgo [propiciando con ello el mal manejo de las instituciones financieras].

De ahí, la importancia de contar con un sistema eficiente de supervisión prudencial que garantice un desenvolvimiento sostenido de las instituciones financieras. La liberalización financiera ha demostrado que puede, de no contar con la debida supervisión prudencial, generar una caída del SF. Las autoridades han puesto gran énfasis en que las reformas al SF deben ir acompañadas de los mecanismos que permitan supervisar y detectar rápidamente la situación de cada una de las instituciones financieras.

Sin embargo, la supervisión de las instituciones financieras se ha complicado con el surgimiento de los conglomerados financieros, sobre todo por la coordinación entre los diferentes reguladores con responsabilidad sobre una parte del grupo, ya que los grupos financieros comprenden mezcladas entidades financieras reguladas y no reguladas y muchas veces la matriz o controladora es una institución financiera no regulada [Bianchi, 1996:17].

Como en todo negocio, es inevitable que algunas empresas financieras quiebren (por un manejo erróneo de la administración, por actos insanos o por mala fortuna), si esto es así, debe existir los mecanismos que permiten recuperar los depósitos de los ahorradores para que gobierne la confianza en el SF.

e) Tipo de Cambio.

En los gobiernos impera la idea de que al liberalizar el tipo de cambio, coadyuvará en el fortalecimiento del SF, en el aumento de la competitividad de los exportadores, en la estabilidad de la inflación, y en las decisiones de inversión. Sin embargo, en países “en desarrollo” los gobiernos han adoptado la flotación dirigida del tipo de cambio, porque sus mercados financieros no son grandes y han estado reprimidos por muchos años.

⁵ Un clásico ejemplo de esta acción es el caso de la creación del FOBAPROA, hoy IPAB; curiosamente la idea de este organismo era proteger los ahorros de los usuarios de los servicios financieros, pero es más que sabido que en el fondo se realizó para rescatar a los oligopolios bancarios y evitar una agudización de la crisis financiera a finales de 1994.

f) Conglomerados financieros.

Las reformas financieras han permitido sentar las bases para la creación de los fondos de inversión, fondos de retiro y la creación e integración de las compañías aseguradoras al sistema financiero. Lo interesante de esto es que todas estas instituciones se han podido aglutinar en un solo ente financiero y de esta forma han logrado crecer, consolidarse y ofrecer servicios de toda índole, convirtiéndose en un ente poderoso capaz de interferir en el crecimiento económico de un país.

Las reformas financieras aplicadas en los países de AL, han adoptado el esquema de grupos financieros para utilizar la prestación de los servicios más diversos por la banca comercial. Es decir, el banco comercial puede ofrecer cualquier tipo de servicio financiero a través de las filiales pertenecientes al grupo, de esta manera se aprovecharan las economías de escala y de alcance que se generen.

El grupo ofrece servicios financieros integrados, debido a que las empresas forman parte del conglomerado financiero y trabajan conjuntamente bajo la coordinación del *holding* (o controladora). Estas pueden generalmente efectuar inversiones en arrendamiento financiero, operadora de sociedad de inversión, factoraje, sociedades corredoras de valores, entre otros. De esta manera, el conglomerado financiero tiene mayor capacidad para implementar innovaciones, así como ofrecer una mejor y más completa atención al cliente y reducir costos operacionales [Bianchi, 1996:13].

g) Otros aspectos.

Se asegura que las reformas al sistema financiero tienden a promover la competencia de los intermediarios financieros, con el fin de disminuir los costos de los servicios a los usuarios, mejorarlos y aumentarlos, así como también, que los intermediarios financieros obtengan el mayor nivel de rentabilidad, para ello los gobiernos han llevado a cabo las siguientes tareas [Lizano, 1993:53].

Se insiste en estimular la entrada de nuevos intermediarios financieros: porque se cree que los intermediarios financieros deben asumir riesgos de la actividad financiera, sin que éstos lleguen a situaciones de difícil manejo así como adoptar nuevas tecnologías que permitan crear nuevos y mejores servicios: tal como la facilidad de ofrecer información detallada de cada una de las instituciones financieras.

En resumen, las reformas al sistema financiero se han justificado con la eliminación gradual de cada uno de los desaciertos que no le permitieron por varias décadas contribuir al desarrollo de la economía en los países de AL; basados principalmente en la liberalización de la tasa de interés, la privatización de las instituciones financieras estatales, la eliminación de las restricciones a la entrada de nuevos bancos, incluida la banca internacional, la reducción significativa o eliminación del encaje legal, la adopción de medidas destinadas a aumentar la competencia en el mercado financiero, la eliminación de los créditos dirigidos y la autonomía del banco central, entre otros.

1.3 Reformas al Sistema Financiero Mexicano

Con la emisión de los Certificados de la Tesorería en 1978, México empezó a realizar cambios en el SF, cuyo objetivo era reducir la participación del Estado y permitir la influencia de las fuerzas del mercado en la determinación de las tasas de interés y la asignación del crédito [Mantey, 1997:2], de esta manera se da comienzo a la adopción gradual de las premisas de las políticas neoliberales⁶, dentro de las cuales los teóricos recomiendan realizar reformas tendientes a: 1) la supresión del déficit fiscal; 2) la liberalización de tasas de interés; y 3) la eliminación de controles cuantitativos y cualitativos a la expansión del crédito [Mantey, 2003: 3], tal y como ya se había expresado.

Sin embargo, es a partir de noviembre de 1988 [Banco de México, 1989:29] que el gobierno mexicano lleva a cabo de manera dinámica una gama de modificaciones y reformas en materia financiera, como parte del proceso de modernización financiera; por supuesto, con la finalidad de liberalizar el sector financiero y así poder incrementar e incentivar la productividad y competitividad de los intermediarios financieros. Dentro del Plan Nacional de Desarrollo 1989 – 1994, se establece que ello conduciría a un fortalecimiento de las instituciones formales de crédito y a una mayor permanencia del ahorro en el país [Plan Nacional de Desarrollo, 1989: 67].

El gobierno de Carlos Salinas de Gortari emprendió varios cambios, entre los que se pueden mencionar: la renegociación de la deuda externa, el saneamiento de las finanzas públicas, la desincorporación de empresas no estratégicas, la apertura comercial y la desregulación de la actividad económica [Rebolledo, 1994:9], de esta manera se contribuyó a adoptar un proceso de apertura del Sistema Financiero Mexicano (SFM); eliminando gradualmente las restricciones que impedían a la inversión extranjera participar en el proceso de intermediación.

México dio inicio a la reforma y apertura del SFM para incorporarse a los procesos de desregulación e integración de los mercados financieros que se demandaban en el ámbito internacional como consecuencia del desarrollo globalizador [Rebolledo, 1994:17], permitiendo con ello la libre entrada y salida de capitales.

Los especialistas coinciden en que el desempeño de los intermediarios financieros internos no ha sido satisfactorio, ya que éstos no han propiciado la formación de ahorro interno, ni tampoco han coadyuvado a la disminución del costo del crédito. Aún así, en el gobierno prevalece la idea de que con el proceso de desregulación y la apertura financiera se puede generar un proceso de modernización tecnológica y lograr la diversidad de instrumentos financieros que permitan que los diferentes agentes económicos puedan obtener crédito a bajo costo. Aunado a esto, la liberalización financiera permitirá mejorar la estructura productiva y enfrentar la apertura comercial [Lizano, 1993:35].

⁶ Donde se sostiene que los principales problemas de los países subdesarrollados se origina por la alta intervención del Estado en el funcionamiento de los mercados, principalmente financieros. Sólo las fuerzas del mercado son capaces de asignar eficientemente los recursos escasos de una economía.

Dentro del proceso de modernización y desregulación del SFM se pueden mencionar las reformas siguientes [Ver tabla 2 del anexo]:

La modificación a la Ley del Mercado de Valores tenía como objetivo permitir que el mercado de valores generara mayor campo de operación y promover su internacionalización; es decir, permitir que existiera el libre flujo de capitales y quitar las regulaciones restrictivas a las inversiones y colocaciones de títulos provenientes del exterior. La iniciativa del decreto de Salinas enumera los aspectos en los cuales se proponen reformas al mercado de valores, considerando "[...] otorgar un impulso vigoroso a la internacionalización, enriquecer la estructura institucional del mercado, facilitar las condiciones de operación, desarrollar nuevos instrumentos, ampliar la gama de servicios de las instituciones, perfeccionar el régimen para sancionar el uso indebido de información privilegiada y considerar medidas adicionales para combatir los conflictos de intereses, avanzar en la autorregulación del mercado, apoyar la función de los especialistas, enmarcar la asistencia recíproca con reguladoras del exterior, redefinir la organización y atribuciones que corresponden a los distintos órganos de la Comisión Nacional de Valores, adecuar la normatividad del Fondo de Apoyo al Mercado de Valores y consignar un estatuto jurídico capaz de brindar seguridad a la automatización de la actividad bursátil" [Gortari, 1993:2].

Las reformas a la Ley Orgánica del Banco de México se deriva de una desregulación operativa que elimina el sistema de canalización selectiva del crédito mediante la sustitución del régimen de encaje legal por un coeficiente de liquidez del 30 por ciento que en 1991 fue eliminado [Manrique, 1996:90]. El objetivo era que a partir de entonces, el gobierno federal dejará de financiarse a través del sistema bancario y lo hiciera por medio del público, mediante operaciones de mercado abierto, vía la colocación de una amplia gama de instrumentos: Cetes, Pagafes, Bondes, Ajustabonos y Tesobonos.

Estas modificaciones y las reformas a la Ley Orgánica del Banco de México se armonizaron con un paquete financiero integrado por distintas leyes que regularon a la mayoría de los intermediarios financieros. Se redefine, el marco de supervisión y control de las autoridades financieras a partir de la creación de la Comisión Nacional de Seguros (hoy Comisión Nacional de Seguros y Fianzas) y la ampliación de facultades de la Comisión Nacional Bancaria y la Comisión Nacional de Valores (hoy Comisión Nacional Bancaria y de Valores) [Manrique, 1996:91].

En la Ley de Instituciones de Crédito de 1990, se implantó que la "serie C" de capital social de las instituciones de banca múltiple, podrían participar "personas físicas o morales extranjeras que no tengan el carácter de gobiernos o dependencias oficiales" [Banxico, 1990: 49]. Aunado a lo anterior, se instituyó el Sistema Internacional de Cotizaciones para establecer que los valores extranjeros pudieran ser intermediarios en el territorio nacional.

Las reformas a los artículos 28⁷ y 123 constitucional sientan las bases para la reforma financiera [Banxico, 1990:51], que en esencia implica el tránsito de un marco regulatorio de control estatal a un sistema apegado a las leyes de mercado, empezando por la

⁷ El artículo 28 constitucional otorgaba al Estado el monopolio en la prestación de los servicios bancarios.

reprivatización de la banca múltiple. Con la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras el gobierno impulsó la integración de grupos financieros: con la finalidad de promover cambios significativos en el sistema bancario y en el sistema financiero en su conjunto. Se establecieron disposiciones jurídicas relativas a la integración de las entidades financieras para dar respuesta a los retos que implicaban la creciente globalización de la estructura financiera internacional [Manrique, 2001:91].

La conformación de grupos financieros respondía a esta necesidad, el objetivo era brindar mayor solidez al sistema financiero fortaleciendo a todos y cada uno de sus integrantes, facilitar la generación de economías de escala y de alcance, abatir costos de operación y administración y proporcionar un mejor servicio al público al quedar sus integrantes autorizados a ofrecer los servicios que prestan los demás agrupados.

Los cambios en el SFM se enfocaron a permitir que la inversión extranjera pudiera penetrar libremente en actividades donde por mucho tiempo le estuvo prohibido, para ello se reprivatizó y reestructuró la banca; se realizaron modificaciones a la Ley de Instituciones de Crédito, se establecieron estatutos para el funcionamiento de filiales de Instituciones Financieras foráneas en el país; se constituyó una ley de mercado de capitales [Banxico, 1990: 47-54] y se establecieron nuevas reglas de inversión extranjera. La lógica aplicada se basaba principalmente en que una mayor competencia, nacional y extranjera en el mercado nacional, incrementaría los niveles de intermediación financiera [Plan Nacional de Desarrollo, 1989: 66-67], ello ayudaría al proceso de reindustrialización que el país requería para enfrentar las nuevas condiciones internacionales.

En el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) quedó establecido que la participación extranjera se daría a través de la figura de filiales y que en ciertas actividades financieras la apertura sería inmediata y en otras gradual. Se acordó que la apertura tendría que darse durante un periodo de transición de seis años, del primero de enero de 1994, hasta el treinta y uno de diciembre de 1999. Sin embargo, pese a que en el TLCAN se habían establecido los tiempos de apertura, a finales de 1993 se publicaron una serie de reglas para acelerar el proceso de apertura, de los servicios financieros. Esto redujo sensiblemente el margen que tenían los intermediarios financieros nacionales para reestructurarse [Rebolledo, 1994:45]. Las autoridades se dieron a la tarea tanto de fomentar el surgimiento de nuevos intermediarios como de impulsar la consolidación de cierto tipo de operaciones financieras.

Así, en 1993 se aprobaron paquetes para la operación de nuevas instituciones bancarias. El objetivo de estas instituciones era satisfacer las necesidades financieras del sector de las micro, pequeñas y medianas empresas. Por otra parte, de las figuras financieras de reciente creación en México sobresalen los "non-Bank Banks" [Boletín estadístico de Sociedades Financieras de Objeto Limitado, 2004: 11], que se conocen en el mercado financiero local como "Sociedades Financieras de Objeto Limitado" (SOFOL). Las operaciones pasivas que éstas pueden realizar son las de captar recursos del público a través de la colocación de instrumentos de deuda en la bolsa y de créditos bancarios, nacionales o extranjeros. Sus operaciones activas están vinculadas al otorgamiento de créditos a los sectores o actividades que tienen autorizadas, como el otorgamiento de créditos para la adquisición de

viviendas y créditos para el consumo [Rebolledo, 1994:63]. El surgimiento de las sofoles se acompañó de la creación de las Sociedades de Ahorro y Préstamo y de los Asesores de Inversiones.

Gracias a las reformas llevadas a cabo por México, actualmente se puede decir que los oligopolios homogéneos integrados horizontalmente son más fuertes que nunca, pero desde luego bajo nuevos principios, donde el Estado desempeña un nuevo papel.

En resumen, la reforma financiera aplicada en nuestro país lejos de eliminar los problemas ha conducido a crear nuevos, si bien es cierto que ha desaparecido rigideces y excesos de control estatal, también es cierto que no ha desalentado las crecidas tasas de interés y los grandes márgenes financieros [Manrique, 1996:99], conduciendo al rompimiento entre las cadenas productivas y financieras.

Lo más importante, es que con la desregulación-liberalización-privatización se ha dejado de agarrar el sartén por el mango, es decir, al quedar buena parte de los instrumentos propios de la política monetaria a merced de las agrupaciones financieras, éstas al regirse por los estrictos principios de la mayor rentabilidad, exigirá sobrevivencia en condiciones de competencia interna y externa; sobrevivencia frente a los grandes conglomerados financieros internacionales, y por ende repercute en el movimiento de los instrumentos de política económica.

Una vez abierta la frontera a la competencia externa, la tasa de interés activa es determinada por los grandes consorcios financieros internacionales, mientras que la tasa pasiva es desplazada por las estructuras financieras locales para obtener los márgenes necesarios que permitan cubrir por un lado los altos costos de operación y por otro las utilidades deseadas.

La incertidumbre en estos terrenos, sin embargo, encuentran su contrapartida en la certidumbre de que frente a un deterioro grave en la política monetaria mexicana (por efecto de los cambios que pudieran hacer estas agrupaciones financieras, en particular frente a la apertura total), el responsable en última instancia y rector de la economía: el Estado, podría verse obligado a participar una vez más como en otras épocas y circunstancias, para asegurar la estabilidad y confianza en los mercados financieros [Manrique, 1996:100].

Capítulo 2

En este capítulo se introducen los conceptos y teorías que se manifiestan a lo largo del presente trabajo y que permiten aceptar o refutar la hipótesis central. Se desarrolla, en primer lugar, la concepción que tienen Hilferding y Lenin acerca del capital financiero, con la finalidad de establecer un concepto inicial de grupo financiero. Así también la concepción contemporánea sobre los conceptos relacionados con el capital financiero, para comprender el concepto contemporáneo sobre grupo financiero. En segundo lugar, se aborda la postura teórica que permitió modificar, a finales de los años setenta, la estructura del sistema financiero mexicano que contribuyó a la consolidación de los grupos financieros. Finalmente se explica la base teórica de una postura alternativa de análisis financiero, basada en la importancia que tiene el Estado en el circuito financiero-productivo como promotor del desarrollo económico y en el que el financiamiento a las empresas juega un papel fundamental.

2.1.- La concepción clásica de capital financiero.

2.1.1.- El capital financiero bajo la postura de Rudolph Hilferding.

El trabajo pionero sobre capital financiero fue el del marxista Rudolph Hilferding, publicado en Viena en 1910; el autor intenta comprender científicamente las manifestaciones económicas de la evolución reciente del capitalismo, establece la importancia de analizar “el capital financiero con la finalidad de comprender las tendencias de la economía” [Hilferding, 1971:12]. El propio Lenin al referirse al trabajo de Hilferding lo cataloga como una obra que constituye “un análisis teórico extremadamente valioso” [Lenin, 1917:11]. Este trabajo sienta sus bases sobre el papel que desempeña el crédito en el sistema capitalista y provee los elementos para entender el concepto del capital financiero como proceso generador de la concentración y centralización (monopolización) del capital.

Hilferding llamó “... *capital financiero* al capital bancario, esto es, capital en forma de dinero, que de este modo se *transforma* realmente en capital industrial. Frente a los propietarios mantiene la forma de dinero, es invertido por ellos en forma de capital monetario, de capital productor de intereses, y pueden retirarlo siempre en forma de dinero, pero en realidad, la mayor parte del capital invertido así en los bancos se ha transformado en capital industrial productivo [medios de producción y fuerza de trabajo], y se ha inmovilizado en el proceso de producción, una parte cada vez mayor del capital empleado en la industria es capital financiero, capital a disposición de los bancos y utilizado por las industrias” [Hilferding, 1971:253-254].

Al analizar las ideas emanadas de la concepción de Hilferding, se puede visualizar que el capital-bancario y el capital dinero son sinónimos, mientras que el capital-industrial es asimilado al capital productivo o en palabras de Hilferding, “capital realmente activo” [Hilferding, 1971:265].

Considerando las similitudes anteriores, es necesario hacer hincapié en las críticas realizadas por Castañeda, en el sentido de que los términos capital bancario y capital industrial identifican formas de propiedad del capital: el capital bancario es el capital en poder de los bancos, entre tanto, el capital industrial es el que está en manos de los industriales y que sólo se valoriza en la industria. Mientras que la concepción de capital-dinero y capital-productivo desarrollados por Carlos Marx en el Capítulo I del Tomo II de el Capital, son otra cosa, que se sitúa a otro nivel de abstracción [Castañeda, 1982:72]. De esta manera se comprende cómo: “la circulación del capital bancario y el capital industrial sólo son entendibles a través de (y no sustituibles por) la utilización de los conceptos de los ciclos de capital” [Castañeda, 1982:72] utilizados por Marx, es decir, los dos ciclos de circulación del capital y el ciclo de producción.

El capital industrial es la suma de esos ciclos de capital, de los ciclos que envuelve el capital: “[...] capital-dinero, capital-mercancía, capital-productivo, no designan tipos autónomos de capital, cuyas funciones constituyen ramas de actividades separadas igualmente autónomas sólo designan formas funcionales particulares del capital industrial, que adopta las tres de manera sucesiva [...]” [Marx, 1977:56].

Así entonces “El capital-dinero, capital-productivo y capital-mercancía son *funciones* del capital social dentro de su ciclo global de circulación y reproducción. Si no existen fracciones de ese capital social que cumplan esas funciones, el ciclo no se da y punto. Pero mientras exista el capitalismo, existirán siempre dichas funciones, aunque las fracciones del capital que lo cumplan estén centralizadas en una mano o tres” [Castañeda, 1982:72].

El capital financiero [como ya se ha expuesto], es la *transformación* del capital propiedad de los bancos en capital propiedad de los industriales, donde los bancos son los amos y señores del poder que puede ejercer el capital financiero, es decir, tiene la capacidad de poder controlar plenamente el proceso entero de circulación del capital.

Para Hilferding “en el capital financiero aparecen unidas en su totalidad todas las formas parciales del capital [...]: capital monetario, capital productivo, capital realmente activo [...]. Así se extingue en el capital financiero el carácter específico del capital. [Donde] el capital financiero aparece como poder único que domina el soberano proceso vital de la sociedad, como poder que nace directamente de la propiedad en los medios de producción, los tesoros naturales y todo el trabajo pasado acumulado [...]. Al mismo tiempo, se presenta la propiedad concentradora y centralizada en manos de algunas grandes asociaciones de capital [Hilferding, 1971:264-265].

De esta manera, las contradicciones que se asoman en el estudio del sistema capitalista hecho por Marx son minimizadas, gracias a que todas las funciones del capital son unificadas en el capital financiero. “Las crisis siguen pero son siempre manejables. Los bancos se convierten en los verdaderos leviatanes de la sociedad: todo acontece en el seno de su ámbito; ámbito que, por lo demás, controla por completo, [así] desaparecen las contradicciones del ciclo, contradicciones entre bancos e industria, entre bancos y bancos, entre industria e industria” [Castañeda, 1982:73-74]. El Capital financiero dominaría entonces todo lo que toca.

El capital financiero según Hilferding “se desarrolla con el auge de las Sociedades por Acciones y alcanza su apogeo con la monopolización de la industria [...], (donde) los bancos son los que disponen del capital bancario y el dominio sobre ellos lo tienen los propietarios de la mayoría de las acciones bancarias” [Hilferding, 1971:254].

De lo anterior se puede tomar nota de los aspectos siguientes: a) la importancia del desarrollo de las sociedades por acciones, b) la monopolización de la industria y los bancos, y c) el papel de los bancos como controladores (monopolizadores) del capital financiero, luego entonces, se procede a comentar cada una de ellas.

2.1.1.1 Las sociedades por acciones.

Las sociedades por acciones son sociedades capitalista que se constituyen mediante aportaciones de capital; “[...] el grado en que cada capitalista participa en la constitución está dado por la magnitud del capital con que ha contribuido, [...] el poder de disposición sobre toda la empresa se da en la mano del propietario de la mayoría del capital en acciones”. Por lo que, un capitalista puede tener el control de la sociedad por acciones siempre y cuando mantenga una participación mayoritaria de las acciones. “La cantidad suficiente para el dominio es, generalmente [...] de una tercera a una cuarta parte del capital” [Hilferding, 1971:124].

En una sociedad capitalista desarrollada, el que domina la sociedad por acciones dispone tanto de su capital como de capital ajeno [gracia al papel que desempeña el crédito], de esta manera el capitalista puede influir en diferentes sociedades por acciones y participar directamente en el manejo de éstas.

“Con el desarrollo de las sociedades por acciones, de un lado, y con la creciente concentración de la propiedad, de otro, aumenta el número de grandes capitalistas que han invertido su capital en diversas sociedades por acciones” [Hilferding, 1971:126], otorgando el poder de controlar la dirección de éstas, por medio de los consejos de administración.

La creciente necesidad por adquirir mayores ganancias [principio motor de la producción capitalista], condujeron a las sociedades por acciones a solicitar crédito a los bancos, con la promesa de cubrir éstos no sólo con los rendimientos corrientes, sino mediante el aumento de capital, mediante la emisión de acciones u obligaciones. Los bancos no sólo decidieron conceder grandes volúmenes de préstamos sino también invertir una parte de su capital en acciones. De esta forma, influirían fuertemente sobre las sociedades por acciones que finalmente terminarían con el control absoluto de éstas; por un lado, porque establecen el dominio del capital que es básico para el desarrollo de la industria y por el otro, por el acaparamiento del capital ficticio [acciones] que da poder sobre las decisiones de las sociedades.

El banco, como toda buena empresa capitalista procurará mantener a toda costa sus niveles de ganancia y, mejor aun dedicar sus créditos a las empresas más rentables, en ese sentido los bancos desearán eliminar la libre competencia entre empresas, ya que ésta contribuye a

la desaparición de empresas donde posiblemente se encuentren sus inversiones. Así, los capitalistas (industriales y bancarios) intentarían eliminar la competencia, fomentando con ello la concentración y centralización del capital.

2.1.1.2 Monopolización de los bancos y la industria.

Según Hilferding existen dos mecanismos que permiten limitar la competencia: la comunidad de intereses monopolista y la fusión monopolista, las cuales se generan por ventajas económicas y ventajas técnicas respectivamente.

La comunidad de intereses (o cartel) permite a los competidores llegar a un acuerdo que limite la competencia y contribuya a aumentar el margen de ganancia, gracias a la imposición de los precios (de monopolio). La fusión monopolista (o trust) obedece a la integración de varias empresas en una sola, que permite aprovechar las economías de escala con la finalidad, al igual que la anterior, de maximizar sus beneficios.

Tanto los carteles como los trusts pueden ser: **homogéneos**; cuando están integrados por empresas del mismo sector de la producción, **combinados**: cuando están representados por empresas complementarias. Estas asociaciones pueden desarrollarse dentro de una rama industrial, comercial o bancaria; por lo que reciben el nombre de **homoesféricas**. Si la asociación se da entre empresas de diferentes esferas recibe el nombre de **heteroesféricas**.

La conformación de las asociaciones en carteles o trusts pueden eliminar la competencia y de esta manera “ahorra así la destrucción inútil y el despilfarro de fuerzas productivas” [Hilferding, 1971:220], obteniendo gran potencial de capital, al aumentar la seguridad y regularidad de sus rendimientos. El poder que ejerce el capital establece qué empresa es absorbida o controlada por otra.

El desarrollo avanzado de los carteles y trusts coadyuvaron a que los bancos se asociaran para no caer en la dependencia de éstos, por lo que la misma [como le llama Hilferding] cartelización fomentó la unión de los bancos, y coadyuvó incomprensiblemente la unión de los bancos a la promoción de la cartelización; es decir, se intensificaron las relaciones entre los bancos y los industriales, promoviendo la monopolización de las esferas, dando lugar al proceso de concentración y centralización del capital.

Con todo lo anterior se puede ver con claridad la importancia de los bancos en la postura hilferdiana, por un lado, porque permiten a través del crédito, establecer los mecanismos que contribuyen al desarrollo del sistema capitalista y, por otro, porque permiten acelerar el proceso de concentración y centralización del capital, gracias al establecimiento de las sociedades por acciones.

2.1.1.3 Función del banco.

Con el desarrollo del crédito, los bancos aparecieron y adoptaron un papel importante en la procuración de capital monetario a las diferentes actividades productivas. Los bancos son

los encargados de ministrar efectivo [recursos obtenidos directamente de las clases no productivas y del ahorro de los comerciantes e industriales] a los industriales carentes de recursos.

El crédito es pieza fundamental porque permite a los capitalistas industriales ampliar su potencial de producción, esto es así debido a que el capitalista puede allegarse de insumos productivos, por ejemplo de materias primas y maquinaria, sin necesidad de desembolsar dinero en efectivo, sólo con una promesa de pago al vendedor de esas materias primas, de esta manera si los recursos “ [...] se mantienen ociosos no podrán producir beneficios, es necesario en lo posible transformar todo el capital en capital productivo [...]” [Hilferding, 1971:72], así el crédito ministrado por el banco ayudó a disminuir tanto los costos de circulación [al cambiar el dinero en efectivo por el dinero fiduciario], como a disminuir los tiempos de circulación [gracias al desarrollo de instrumentos mercantiles].

Como ya se expresó anteriormente, con el desarrollo de las sociedades capitalistas el sector industrial dependió cada vez más y más del crédito-bancario, esto se agravó con la cartelización contribuyendo a afianzar la relación de dependencia del sector industrial hacia el sector bancario. La tendencia hacia los monopolios que surgen de la esfera industrial es fomentada y acelerada por la intervención del capital bancario, ya que la concentración bancaria incrementa el número de empresas donde el banco es proveedor de crédito e instituto financiero.

La asociación que se produce gracias a la compra de acciones por parte del banco, conduce a la creación de grupos de intereses monopolistas. Donde el banco.-según Hilferding.- funciona como tenedor o *holding* (concentradora de acciones de la propiedad de empresas), así “el banco se apodera cada vez más del capital ficticio” [Hilferding, 1971:254].

La tendencia a la concentración industrial y bancaria conduce a la centralización de la propiedad monopolista, modificando las funciones bancarias y permitiendo la constitución del capital financiero. La centralización de la propiedad se produce con la posesión monopolista de acciones separando “cada vez más la función de una propiedad de la función de la producción” [Hilferding, 1971:220].

La función que realiza el banco va más allá de un simple proveedor de crédito, convirtiéndose en un instituto financiero donde su interés radica en los procesos de asociación. La naturaleza del banco es apropiarse de la mayoría de las acciones, permitiéndole el dominio sobre las empresas, y desde luego obtener altas tasas de rendimiento.

Tratando de resumir lo que hasta aquí expresado, se puede decir lo siguiente: La evolución del sistema capitalista coadyuvó a la aparición de los carteles o trusts; lo cual aunado al desarrollo del capital bancario provocó: a) la monopolización de la industria y los bancos, motivando una fuerte relación de dependencia entre éstos, b) el aumento de la tasa de beneficio de los bancos y de las asociaciones, c) la disminución de los riesgos de competencia, d) mayor seguridad y regularidad en las empresas cartelizadas y los bancos,

e) ampliación del crédito hacia las actividades industriales, f) concentración y centralización del capital en pocas manos.

Hilferding establece que el capital financiero alcanza su mayor grado de poderío con la creación de los carteles y trusts. Tomando fuerza hasta el grado de dominar el aparato estatal, ya sea por medio de la fuerza económica o por la subordinación de los intereses de las clases a los suyos, a tal grado, que modifica la estructura económica y política de una sociedad, permitiendo la concentración y centralización en manos de sólo algunas asociaciones de capital, en detrimento de la enorme masa de los desposeídos.

2.1.2 El capital financiero bajo la percepción de Lenin.

El imperialismo: fase superior del capitalismo, fue escrito en la primera mitad de 1916 por Lenin; en este libro se expone cómo el siglo XX es el punto de viraje del viejo capitalismo al nuevo; es el cambio de la dominación del capital en general por el de la dominación del capital financiero. Se manifiesta el poderío absoluto (imperialismo) que surge como consecuencia del alto grado de evolución del capitalismo, manifestándose en los monopolios.

El capital financiero para Lenin no es nada más “el capital que se halla a disposición de los bancos y que utilizan los industriales”, como lo manifestó Hilferding, si no que va más allá, es: “la concentración de la producción; monopolios que se derivan de la misma; fusión o ensambladura de los bancos con la industria” [Lenin, 1916:45].

El capital financiero en la percepción de Lenin no puede ser entendido sin antes comprender el desarrollo de los monopolios que emanan gracias al proceso de concentración del capital. Para fines de entender esta concepción es necesario analizar: el proceso de concentración de la producción (monopolio industrial) y el proceso de concentración bancario (monopolio bancario).

2.1.2.2 Concentración de la producción y los monopolios bancarios.

El alto desarrollo del capitalismo con la acumulación del capital ha conducido a la concentración de la producción, generando con ello la aparición de los monopolios industriales, tal y como lo afirma Lenin “el incremento enorme de la industria y el proceso notablemente rápido de concentración de la producción en empresas cada vez más grandes constituye una de las particularidades más características del capitalismo” [Lenin, 1916:12].

Este fenómeno que comenzó en los inicios de 1900, tanto en economías de libre cambio como en economías protegidas, hacen de éste una ley general y fundamental del desarrollo del capitalismo; la creación y consolidación de los monopolios [o en nuestros tiempos de los grupos financieros].

Las épocas de contracción económica, dice Lenin, contribuyen a elevar el grado de concentración y robustecen los monopolios; esto es así porque las empresas pequeñas y medianas al no soportar la situación económica, quiebran, momento que aprovechan las

grandes para absorberlas. De ahí que, las empresas ganen terreno e importancia día con día; siendo cada vez más y más las empresas de varias ramas de la industria que se agrupan en empresas gigantescas; aumentando y consolidando los monopolios.

Este fenómeno de concentración no es particular del sector industrial, también en el sector bancario se presenta. En donde los bancos grandes absorben a los pequeños o terminan por subordinarlos mediante la incorporación de éstos en consorcios o mediante la participación de su capital por acciones. Por ello, la dependencia puede ser de primero, segundo o tercer grado. Los grandes bancos al ponerse de acuerdo con otras instituciones de la misma naturaleza sobre las operaciones financieras, básicamente las grandes y lucrativas, tales como los empréstitos públicos, dejan de ser “[...] simples intermediarios para convertirse en un puñado de monopolistas” [Lenin, 1916:30].

La concentración que crece rápidamente gracias al incremento de los monopolios, conduce a que el papel de los bancos cambie significativamente; de un simple intermediario financiero, capaz de cambiar el capital inactivo a capital activo, a una institución con la capacidad de subordinar “[...] las operaciones comerciales e industriales de toda la sociedad capitalista” [Lenin, 1916:32]. Por ejemplo, la capacidad de prestamista de los bancos les permite saber cuál es la situación exacta de las empresas capitalistas [gracias al cúmulo de operaciones financieras que realiza], el poder de información que los bancos tienen, lo utilizan para influir en las empresas vía restricción del crédito, a tal grado que pueda decidir el destino de éstas.

Al respecto Lenin establece que “si el banco descuenta las letras de un patrono, le abre cuenta corriente, etc., esas operaciones consideradas aisladamente, no disminuyen en lo más mínimo la independencia de dicho patrono y el banco no pasa de ser un modesto intermediario, pero si estas operaciones se hacen cada vez más frecuentes y más firmes, si el banco “reúne” en sus manos inmensos capitales, si las cuentas corrientes de una empresa permiten al banco conocer de un modo cada vez más detallado y completo la situación económica de su cliente, el resultado es una dependencia cada día más completa del capital industrial respecto al banco” [Lenin, 1916:38].

Lo anterior se desarrolla a la par del siguiente fenómeno: los bancos, al conocer todos los movimientos financieros de las empresas, pueden adquirir participación del capital de éstas, colocándose en los consejos de administración para afianzar la relación de dependencia del sector bancario al industrial. Los industriales también se involucran en las estructuras directivas de los bancos, coadyuvando a la conformación de grandes monopolios en todas las ramas de la producción. La consumación de los monopolios se ve favorecida por las facilidades que éstos tienen para desarrollarse y que obtienen al incorporar dirigentes estatales en los cuerpos directivos. La relación entre los sectores, por un lado los de la iniciativa privada (bancos, industriales y comerciales) y por el otro los del sector público, hacen posible el crecimiento rápido y eficaz de los monopolios.

Las estructuras económicas se tornan cada vez más especializadas, toda vez que los grandes monopolios se integran en sectores específicos de la producción, logrando con ello el dominio de cada uno de los sectores económicos, Lenin afirma que el monopolio por

cuanto está constituido y maneja miles de millones de unidades monetarias, penetra de un modo absolutamente inevitable en todos los aspectos de la vida social, independientemente del régimen político y de cualquier otra particularidad.

En la medida en que aumentan las operaciones bancarias y se produce un proceso creciente de concentración bancaria, los bancos se convierten en “[...] capitalistas omnipotentes que disponen de casi todo el capital monetario de todos los capitalistas [...] así como de la mayor parte de los medios de producción y de materias primas, [lo que] constituye uno de los procesos fundamentales de la transformación del capitalismo en imperialismo” [Lenin, 1916:42].

Hasta aquí se ha visto cómo se conformaron los monopolios bancarios e industriales y cómo éstos se interrelacionan para formar grandes monopolios, ahora se aborda el concepto que emana de la percepción de Lenin y que tiene que ver con la fusión del capital bancario con el capital industrial para crear el capital financiero.

2.1.2.2 Fusión del capital bancario e industrial.

El capital financiero es un concepto más rico y sólido “es el capital bancario de algunos grandes bancos monopolistas fundido con el capital de los grupos monopolistas industriales” [Lenin, 1916:88].

En este concepto es interesante el análisis que hace Castañeda sobre la palabra fusión⁸, establece que es una “palabra clave, y al mismo tiempo difícil de circunscribir, [...] su acepción exacta viene, según la Real Academia, del verbo fundir, que significa derretir y liquidar los metales, los minerales u otros cuerpos fundidos, y reducir a una sola dos o más cosas diferentes” [Castañeda, 1982:76-77].

La relación que nace entre el capital bancario y el capital industrial es precisamente equiparable a la que existe cuando se mezclan dos sustancias y generan un nuevo elemento constituido por las mismas propiedades y nuevas. Es decir, al fusionar el capital bancario con el capital industrial se obtiene un nuevo capital con nuevas características, el capital financiero.

Esta acepción difiere de Hilferding, ya que él hablaba del capital bancario (capital dinero) que se incorpora a la industria pero sin dejar de ser capital bancario. Mientras que Lenin establece la idea de un nuevo elemento que surge de la fusión.

El capital financiero “[...] no puede significar el dominio de la banca sobre la industria (ni lo contrario, desde luego) como determinación teórica, porque el propio concepto deja atrás [...] tanto al capital bancario como al industrial. El capital financiero está por encima de las otras dos nociones: no presupone la inexistencia (su desaparición) de los bancos o de

⁸ Lenin no se refiere a las funciones del ciclo de capital sino de posesión, es decir, hace una separación entre el capital-dinero, el capital-productivo del capital-bancario y el capital-industrial, contrariamente al análisis que hace Hilferding.

la industria, pero si la desaparición tendencial, en esa fase del capitalismo del capital bancario y del capital industrial como entes pensables más que como capital financiero [...] y sin embargo los bancos y la industria, sustento de los elementos de la fusión, ahí siguen” [Castañeda, 1982:78].

El capital financiero surge entonces de la centralización y concentración del capital, tanto del industrial como del bancario; sin el uno no puede darse el otro. Así, el concepto del capital financiero incluye todas las formas que contiene el capital monopolista.

La relación banco-industria en la percepción de Lenin es fundamental para entender el concepto de capital financiero, sin embargo, Lenin no establece quién domina a quién, él manifiesta que los bancos pueden conocer con exactitud la situación de los distintos industriales y de esta manera decidir el destino de éstos, pero también afirma que los bancos pueden ser controlados por industriales. Bajo esta lógica, “[...] cada variante puede tener su especificidad, sus particularidades. En algunos países, en algunas épocas, pueden dominar los bancos; en otros y otras, la industria, [inclusive] [...] pueden coexistir ambas y pueden desde luego cambiar e invertirse.” [Castañeda, 1982:82]. A veces los bancos toman la iniciativa, en otras ocasiones son los industriales, cada país tiene su propia historia del surgimiento del capital financiero. En realidad no importa si el proceso con el que surgió el capital financiero haya sido interno al industrial o interno a los bancos, desde luego esto no tiene por que obstaculizar su análisis.

2.2 Primera aproximación a grupo financiero.

Con lo visto hasta aquí, se puede establecer que un grupo financiero sería entonces una forma privilegiada moderna del capital financiero. Es decir, concibiendo que los grupos financieros están orgánicamente constituidos y formados a partir de la fusión de entes bancarios e industriales, controlados bajo una misma autoridad. En otras palabras el grupo financiero se constituiría por instituciones bancarias y empresas de cualquier índole (industriales, comerciales y de servicios), los clásicos lo explican en términos de una unión personal de intereses basados en lazos de propiedad, al que llamaron oligarquía financiera.

De acuerdo con los clásicos, “[...] al fragmentarse la propiedad de empresas – cuando éstas dejaron de ser empresas individuales y se convirtieron en compañías por acciones - la participación de una misma persona en bancos y empresas industriales generó una *comunidad de intereses* en esas actividades; esta comunidad de intereses se vio reforzada con vínculos de parentesco [y con el gobierno], y dio lugar a grupos financieros oligopólicos que controlaron diferentes áreas de las economías” [Mantey, 1997:34-35].

Castañeda manifiesta que el concepto de fusión no es suficiente para verificar la realidad de la propiedad jurídica del capital social: es importante también corroborar la centralización bajo un solo mando del poder real sobre el ciclo del capital y la existencia de las condiciones materiales que permiten dicha centralización [Castañeda, 1982:92]. De ahí que el grupo financiero debe estar íntegramente constituido.

2.3. Enfoque contemporáneo del capital financiero y concepto de conglomerado financiero.

Muchos son los autores que han escrito sobre el capital financiero en México y que han desarrollado su análisis en base a los preceptos emanados de los clásicos. Estos autores analizan el capital financiero basándose en la estructura y el desarrollo que tienen los grupos financieros en la economía. En este apartado se analiza la percepción que tienen los más importantes estudiosos en la materia sobre los grupos financieros en México.

Morera basa su análisis principalmente en los grupos que denomina de capital financiero, según este autor, los grupos de capital financiero son aquellos “[...] grupos empresariales actuales, estructurados en torno a la propiedad accionaria que les permite controlar las principales actividades productivas y financieras de un país” [Morera, 1998:26-27], él establece que esta noción difiere tanto de la categoría histórica del capital financiero utilizada por Hilferding y Lenin para referirse a la dominación del capital industrial por el capital bancario, como a la noción que se utiliza en la actualidad para nombrar a los grupos empresariales centrados en actividades propiamente financieras (bancaria, bursátil, aseguradora, etcétera).

Morera utiliza este concepto por que considera que los actuales grandes grupos empresariales dominan la actividad económica y que son más que grupos estrictamente financieros y en gran medida diferentes a los agrupamientos monopolistas del capital que se presentaron a mediados del siglo XIX en los países caracterizados por el control bancario sobre las actividades productivas.

El concepto que él utiliza sobre grupos de capital financiero conserva la idea de la fusión monopolista entre actividades productivas y financieras utilizada por los clásicos, pero las adapta a la forma histórica actual que se presenta en varios países, donde el papel dominante del elemento financiero no se da principalmente a partir del financiamiento bancario, sino de una organización específica.

Para este autor la categoría de grupo de capital financiero compete a la organización del capital en todas sus formas, a su gestión, a sus formas de financiamiento privilegiadas en relación con el resto de las fracciones de capital, y a su propiedad y control, es decir, se refiere a un conjunto de aspectos que forman parte de un proceso único y contradictorio de organización [Morera, 1998:28].

Para Gregorio Vidal un grupo de capital financiero es representado por una fracción del capital cuya circulación y reproducción abarca la industria, el comercio, la agricultura, los servicios y la actividad financiera a partir de formas monopólicas. El movimiento de tal parte de capital se basa en la separación del atributo del capital en funciones, del que posee como capital propiedad, donde éste último dice Vidal “[...] constituye su valorización incorporando al ámbito de la circulación que le es propio, a los más variados espacios y hechos de la actividad económica. Además que el mismo se constituye en la base del crédito. Como capital en funciones por la dimensión con que opera la centralización que está en su origen y la propia fuerza para el financiamiento de la acumulación que alcanza,

se asienta en diversos campos económicos y suma de esta forma una ganancia que anteriormente se repartía entre diversos capitales” [Vidal, 1987:97].

Mientras Basave, establece que dada una articulación accionaria, de una disposición de recursos ajenos preferenciales y de estrategias de inversión mutuamente flexibles, un grupo de capital financiero es aquel que tiene la capacidad de valorizar su capital “[...] en diferentes esferas económicas rebasando a la empresa individual y sobreponiéndole un ensamble superior que responde a los intereses del conjunto de capital invertido” [Basave, 1996:36], donde éstos pueden ser un grupo empresarial diversificado o meramente integrado de forma vertical u horizontal.

Según este autor todo gran capital tiene a constituir grupos empresariales alrededor de su establecimiento principal, respondiendo a la lógica de abatimiento de costos: logrando proveerse de insumos propios y de su propia distribución, además de centralizar decisiones administrativas y financieras y reducir dependencias de terceros; esta lógica fue previamente establecida en un análisis realizado por Leff donde manifiesta que la integración de empresas de carácter financiero, comerciales y de servicio, obedecen a circunstancias microeconómicas generadas por las imperfecciones del mercado [Leff, 1978,666].

Siguiendo a Basave un grupo de capital financiero puede revelar una modalidad que representa un alto grado de diversificación intersectorial. Ésta se da cuando el grupo se compone de un banco e industrias, o bien de una casa de bolsa e industrias. Sin embargo, los grupos de capital financiero se han conformado dependiendo de la etapa histórica en la que surgen, especialmente de su sector financiero, del grado de integración económica a la internacional y de las especificidades legales y normativas del país en donde éstos se desarrollan [Basave, 1996:37]. Según el autor esto los hace diferentes a los primeros grupos financieros de finales del siglo XIX, que analizaron Hilferding y Lenin con los de la actualidad.

Por otro lado, Celso Garrido ha realizado una serie de investigaciones que no están muy lejos de las percepciones hasta ahora mostradas, para él existen grandes grupos económicos (a diferencia de grupos de capital financiero) donde éstos implican a un conjunto de empresas operativamente independientes que son coordinadas por un ente. Las actividades de estos grupos pueden estar concentradas en un cierto tipo de producto, diversificando a lo largo de una cadena productiva con integración vertical u horizontal en conglomerados que operan en varios sectores de actividad económica. Normalmente incluyen instituciones financieras, las que en algunos casos son la entidad para determinar objetivos comunes [Garrido, 1988:19].

Para Garrido la definición de los grandes grupos económicos es ambigua en cuanto al tipo de estructura empresarial a la que se refiere, debido a que comprende una parte a empresas centradas en la producción de cierto tipo de producto y aquellos grupos conglomerados en diferentes sectores como el industrial, comercial y financiero.

Lo analizado anteriormente no tiene como finalidad mostrar una lista de definiciones meramente abstractas, sino más bien es presentar como perciben algunos autores a los grupos financieros que para no confundirlos con los grupos formados llanamente por instituciones estrictamente financieras, se les denominó grupos de capital financiero o en otro contexto grandes grupos económicos, con la finalidad de poder conceptualizar una segunda aproximación a los que se denomina grupo o conglomerado financiero.

Por todo lo anterior, se puede sintetizar lo que estos autores consideran un **grupo financiero en la actualidad, se establece que éstos son el resultado de un proceso de centralización y concentración del capital que surge como una necesidad de valorar y producir a nivel nacional o incluso internacional, dando como resultado la fusión, articulación o la ensambladura entre diferentes capitales, formando grupos o conglomerados debidamente estructurados y controlados por una sociedad donde la propiedad por acciones de empresas aisladas desaparece, centralizando las decisiones de inversión, crecimiento y diversificación en un solo grupo.**

El concepto más aproximado que tenían los clásicos al hoy llamado grupo financiero y del cual partieron para realizar su análisis de capital financiero son los llamados carteles (comunidad de intereses monopolistas) y trust (fusión monopolista), que no eran más que empresas coordinadas en el caso de los carteles o la integración de varias empresas en una sola en el caso del trust, estos podían ser de carácter homogéneo (empresas del mismo sector productivo) o combinado (empresas complementarias) y podían desarrollarse dentro de una rama económica (homoesféricas) o en diferentes (heteroesféricas). La idea principal de los clásicos es la dominación (fusión) de los monopolios bancarios (trust o cartel bancario) sobre los monopolios industriales (trust o cartel industrial), lo cual genera las grandes asociaciones por acciones con capacidad de controlar diferentes sectores de la economía, dando lugar al llamado capital financiero.

A manera de conclusión se puede establecer que el análisis clásico sobre el capital financiero difiere del análisis contemporáneo del capital financiero; esta diferencia radica en que la dominación (financiamiento) no fluye a través de los monopolios bancarios a los demás sectores de la economía, ni mucho menos de la dominación de uno por el otro, si no más bien, la dominación surge de la organización grupal por medio de la propiedad accionaria (*holdings*, participación accionaria, etcétera).

Las diferencias de los grupos financieros presentadas se deben al período en que éstos se desenvuelven, a las características económicas del país en que éstos nacen; específicamente del sector financiero, al grado de internacionalización económica y por último al conjunto de leyes y normas de la nación donde éstos participan.

Ahora se determina cual es la concepción y las características de los grupos financieros que se analizan en este estudio.

Debido a los cambios a nivel internacional, las nuevas necesidades financieras se han tenido que moldearse, permitiendo que los diferentes tipos de instituciones financieras,

como bancos, compañías aseguradoras, casas de bolsa, administradoras de fondos, etc., compitan entre sí ofreciendo productos y servicios similares. Esta presión competitiva ha dado origen a conglomerados capaces de ofrecer una gran variedad de servicios y productos con el objeto de aprovechar las cualidades de cada una de las entidades financieras que lo conforman para adaptarlas a las necesidades de los clientes.

Se entiende que un grupo o conglomerado financiero es aquel que nace, crece y se desarrolla dentro de la actividad financiera y que está constituido por un conjunto de entidades financieras [Nicoló, 2003:17]. Conservando las características emanadas de los clásicos en el entendimiento de que estos grupos nacieron de la fusión o creación de varias empresas financieras, con el objetivo de fortalecerse y consolidarse, y así estar en posibilidad de eliminar a la competencia fomentando la concentración y centralización del capital.

Ahora, se expone el modelo teórico que dio origen a las políticas encaminadas a liberalizar el sector financiero, como requisito indispensable para incorporarse al proceso de globalización que se vive a nivel internacional y como complemento importante para alcanzar niveles significativos en las tasas de crecimiento. El modelo que a continuación se describe ha permitido que los conglomerados o grupos financieros tengan la capacidad de afianzarse, robustecerse, consolidarse e influir drásticamente en las decisiones de política económica.

2.4.- Modelo de desarrollo financiero convencional: Mckinnon y Shaw.

La discusión acerca de la relación entre la actividad de intermediación financiera y el crecimiento económico ha sido abordada por varios autores, en el transcurso de los años. Sin embargo, es a partir de la segunda mitad de la década de los setenta, como resultado del acelerado proceso de cambios experimentado en el ámbito financiero internacional, cuando la misma comienza a plantearse en los términos que actualmente se conoce.

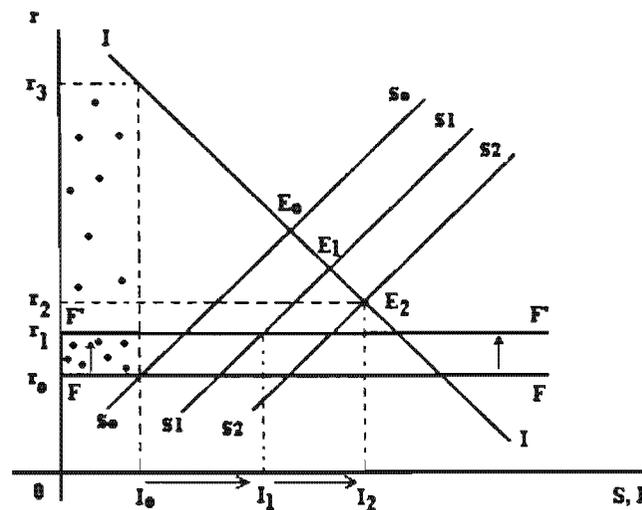
En este sentido, los temas asociados a la apertura y liberalización de los mercados financieros adquieren relevancia en el marco de una nueva estructura financiera internacional. Entre otros temas destacan el aumento de las fuentes de financiamiento tanto en el plano de las economías domésticas como en el de las internacionales, la mayor competencia por el crédito entre las empresas, la influencia del sistema financiero en la actividad real de las economías, entre otros [Rebolledo, 1994:15]. Entre las investigaciones que tratan de explicar los cambios en los sistemas financieros y sus repercusiones sobre la dinámica de las variables reales, se encuentran las realizadas por Schumpeter, Goldsmith, McKinnon, Shaw y Levine, los cuales abordan la relación entre el desarrollo del mercado financiero y el crecimiento económico. Así, según De Gregorio y Guidotti, estos trabajos iniciales tienen como objetivos principales determinar en qué medida la profundidad de los mercados financieros mejora las tasas de crecimiento económico y aportar elementos explicativos acerca de los canales a través de los cuales la intermediación financiera fomenta la actividad económica [De Gregorio y Guidotti, 1992:20].

Con relación a la influencia que tienen los intermediarios financieros sobre la inversión destacan dos formulaciones, la primera se basa en que la intermediación financiera permite que se canalicen mayores flujos de inversión hacia la economía y la otra, que la intermediación financiera mejora la eficiencia en el proceso de acumulación de capital productivo.

Lo anterior fue desarrollado por McKinnon y Shaw (1973), quienes establecen una relación de causalidad directa entre el nivel de la tasa de interés real, el grado de intermediación financiera y el incremento en los niveles de ahorro e inversión. En tal sentido, estos autores señalan que la tasa de interés fomenta el ahorro financiero y la intermediación de las instituciones financieras, lo cual, a su vez, conduce a un aumento de la demanda de crédito del sector privado, un estímulo a la inversión y al crecimiento. Asimismo, la tasa de interés incrementa la eficiencia de la asignación de los fondos prestables, generando así un efecto positivo sobre el crecimiento económico.

Los elementos básicos del análisis de McKinnon y Shaw se ilustran en la gráfica 2.1, las instituciones financieras intermedian entre ahorradores e inversionistas. El ahorro S_0 (con una tasa de crecimiento) es una función positiva de la tasa de interés real [McKinnon, 1973:67 y Shaw, 1973:77-78], la línea FF representa la represión financiera [que consiste en una tasa de interés nominal fijada administrativamente y que mantiene la tasa real (r_0) por debajo del nivel de equilibrio (E_0)] [McKinnon, 1973: 71-77 y Shaw, 1973:81-87]. La Inversión a ese nivel es I_0 y el monto de ahorro es S_0 con una tasa de interés real r_0 .

2.1 GRAFICA Ahorro e inversión con topes de tasas de interés



Fuente: tomado y modificado de Fry (1999)

Si el tope máximo se aplica a las tasas de interés pasivas, el inversionista se enfrentará a una tasa de interés r_3 que es la tasa, desde luego, a la que se equilibra el mercado ante la restricción de la oferta de ahorro.

Los puntos representan las inversiones que se financian (crédito que se otorga) pero no de acuerdo con la productividad esperada de los proyectos de inversión, si no en relación con los costos de transacción y los riesgos de incumplimiento percibidos⁹, los toques máximos a la tasa activa desalienta la elevación del riesgo por parte de las instituciones financieras; no se pueden cobrar primas de riesgo cuando los toques máximos son obligatorios, ello provoca una racionalización de las inversiones con alto rendimiento. Por lo tanto, en una economía reprimida financieramente¹⁰ los rendimientos de las inversiones que si se financian están apenas por arriba de la tasa de interés máxima permitida (r_0). Esto se aprecia en la gráfica 2.1 y son los puntos que se sitúan arriba de la línea FF, en el área sombreada.

Al respecto McKinnon establece que “dadas las grandes discrepancias que registran las tasas de rendimiento, es un error considerar al desarrollo simplemente como una acumulación de capital homogéneo de productividad uniforme [...]. Definamos [entonces], el desarrollo económico como la reducción de la gran dispersión de la tasa de rentabilidad social existente y nuevas inversiones bajo control empresarial interno” [McKinnon, 1973:9].

Según estos teóricos, los toques máximos de las tasa de interés distorsionan la economía y lo pueden hacer por tres vías: a) las tasa de interés bajas producen un sesgo a favor del consumo presente en detrimento del consumo futuro, implicando con ello que el ahorro se reduzca hasta un nivel inferior al óptimo, b) los prestamistas potenciales prefieren emprender inversiones directas con bajo rendimiento, en lugar de realizar depósitos de dinero en los bancos y c) los prestatarios bancarios que pueden obtener todos los fondos necesarios a tasa bajas de préstamo escogerán proyectos intensos en capital.

En un régimen de crédito selectivo, se necesita de los bancos que asignen porcentajes mínimos de su cartera de activos a préstamo a los sectores básicos de la economía, a tasa de interés de préstamo o activas subsidiadas, esto desmotiva el reembolso puntual del préstamo, generando altas tasa de mora lo que conduce a menos crédito disponible para financiar nuevos proyectos e incrementa la fragilidad del sistema financiero [Fry, 1990:20].

Si se eleva el tope máximo de las tasas de interés de FF a F'F' (de r_0 a r_1), desde luego los niveles de ahorro e inversión se incrementan. Dicho aumento desanima a las firmas a iniciar inversiones de bajo rendimiento, pues ya no resulta rentable a r_0 , por tanto, el rendimiento de la inversión agregada aumenta y por consiguiente la tasa de crecimiento se eleva y la función de ahorro se desplaza a S_2 .

La tasa de interés real, como rendimiento para los ahorradores influye a un nivel de inversión más alto; como dispositivo de racionamiento, conduce a una mayor eficiencia de la inversión. Así, el incremento en la cantidad y calidad de la inversión induce a un

⁹ También puede influir en la asignación de la calidad de garantía, las presiones políticas, el tamaño del préstamo y el cohecho encubierto de los funcionarios encargados de los préstamos.

¹⁰ El término “represión financiera” se refiere al entorno caracterizado por controles en los niveles de tasas de interés, altos requerimientos de encajes bancarios, el establecimiento forzado de cupos en el otorgamiento de créditos a determinados sectores de la actividad económica usualmente a tasas de interés por debajo de los niveles de mercado, fijación del tipo de cambio.

crecimiento en la economía. En una economía que experimenta restricciones financieras, el crecimiento está restringido por el ahorro y las oportunidades de inversión se amplían [McKinnon, 1973:59-61 y Shaw, 1973: 81].

Así pues, dice Fry una “política para una economía financieramente reprimida [...] es elevar las tasas de interés institucionales o reducir la inflación. La supresión total de los topes máximos de la tasa de interés produce el resultado óptimo de maximizar la inversión y elevar a un más la eficiencia promedio de la inversión” [Fry, 1990:231], esto se observa en la gráfica 2.1 en el punto E_2 , donde el ahorro iguala a la inversión a la tasa más alta de crecimiento económico [el desplazamiento de S_0 a S_2].

Shaw establece que al incrementar la intermediación financiera entre ahorradores e inversionistas (como resultado de una política de liberalización financiera y del desarrollo económico) aumentan los incentivos para ahorrar e invertir y eleva la eficiencia promedio de la inversión.

Los intermediarios financieros elevan los rendimientos reales para los ahorradores y (al mismo tiempo) bajan los costos reales para los inversionistas, de tal manera que, se absorbe la presencia por la liquidez, reduciendo el riesgo mediante la diversificación de las economías de escala en los préstamos, con ello se aumenta la eficiencia operativa y se reducen los costos de información que los agentes económicos requieren para la toma de decisiones, gracias a la especialización y división del trabajo [Gurley, 1967:259].

Se habla de intermediación financiera reprimida cuando “la tasa de interés se fija administrativamente por debajo de sus niveles de equilibrio” [Fry, 1990:23]. Cuando las tasas de interés encuentran su equilibrio, los intermediarios financieros utilizarán su habilidad para asignar eficientemente el acrecentado volumen de fondos invertibles.

Lo más destacado de este planteamiento, lo constituye la capacidad que posee la actividad de intermediación de las instituciones financieras para estimular la asignación de recursos hacia aquellos sectores económicos que poseen mayor atractivo en cuanto a rentabilidad y a posibilidades de crecimiento. En este sentido, la intermediación crediticia se presenta como un puente entre la iniciativa productiva y el bienestar social. Para ello, la intermediación requiere no sólo de reglas institucionales claras sino de un entorno macroeconómico estable [López, 2003:8]. Los autores que han estudiado la actividad financiera, la asocian con la obligatoriedad de mecanismos de mercado bien establecidos. Mercados bien regulados, son necesarios para el aprovechamiento de los beneficios de la intermediación financiera entre las que destacan la reducción de los costos operativos, la reducción del riesgo asumido por los agentes económicos y la capacidad para agilizar la inversión productiva.

Como se ve del análisis de McKinnon y Shaw nace el concepto de “liberalización financiera” o teoría que pregona que mercados financieros profundos y desregulados

permiten avances en términos de crecimiento económico y bienestar social, debido al aumento de la influencia y eficiencia de los mecanismos de asignación de mercado¹¹.

El desarrollo de los procesos de liberalización, a la luz de las teorías de McKinnon y Shaw, permitió formar una opinión más completa de la dinámica de los mismos y ahondar en los temas relacionados con la desregulación y apertura de los mercados. Los planteamientos iniciales de estos autores fueron aplicados en sistemas financieros caracterizados por diversos grados de debilidad estructural en los mecanismos de mercado y serias distorsiones en la estructura de incentivos después de años de regulación y aplicación de controles.

De esta forma, gran parte de las economías que comenzaban a recorrer el camino de la liberalización no fueron capaces de transitar con buen paso el cruce de un ambiente protegido y controlado a uno determinado por la volatilidad y la presencia de agentes con elevada capacidad de movilidad de recursos y profundos conocimientos del funcionamiento de los negocios financieros.

Como respuesta a la realidad de los procesos de liberalización financiera, comenzaron a plantearse críticas a dichos procesos y a las ventajas a ellos asociados en términos de crecimiento económico en ambientes de libre movilidad de los capitales. Así, De Gregorio y Guidotti realizan ciertas objeciones, desde el punto de vista de las implicaciones de política económica, a la relación entre tasas de interés reales positivas relativamente elevadas y los beneficios de éstas para el crecimiento económico [López, 2003:12]. Donde tasas de interés reales elevadas podrían ser el reflejo de factores tales como las expectativas del público sobre inflación o sobre un rechazo directo de las obligaciones del gobierno o por la falta de credibilidad en las políticas económicas.

Otros autores expresan que el tránsito de un sistema financiero reprimido a uno liberalizado, usualmente, lleva consigo una notable incapacidad por parte de los bancos de proveer servicios financieros de manera eficiente. Ello conlleva a un mayor costo de intermediación, representado por un diferencial de tasas de interés relativamente elevado [Fry, 1990:256].

La consecución de una fuerte relación entre intermediación financiera y crecimiento económico debe fijarse en un contexto de estabilidad macroeconómica que garantice su sostenibilidad en una estructura fiscal viable, un sector productivo competitivo y políticas públicas creíbles. Adicionalmente, cada país debe tratar de establecer el ritmo adecuado de

¹¹ De allí que el fenómeno de la liberalización y la apertura de los mercados financieros que toman gran importancia a finales de la década de los años setenta y principios de los años ochenta en los países desarrollados, permite evaluar las propuestas acerca de las ventajas de la intermediación financiera formularon los autores mencionados. Dicha evaluación continuó con los procesos de liberalización financiera llevados a cabo en las “economías emergentes”, el cual sucede, con mayor intensidad a principios de la década de los noventa.

liberalización de las variables financieras con la finalidad de no generar mayores distorsiones en la estructura de la economía [López, 2003:15].

Estos postulados fueron llevados a la práctica como se vió en el capítulo anterior, con resultados poco alentadores, para el caso de México que es el espacio que nos interesa analizar, la liberalización financiera provocó una fuerte crisis en 1994 y en 1997, a la fecha las políticas basadas en este modelo no ha podido generar los niveles de ahorro e inversión que garanticen obtener el crecimiento económico que el país requiere.

Estas políticas conducen ciertamente a estimular la asignación de recursos hacia aquellos sectores económicos que poseen más atractivo en cuanto a rentabilidad y a la posibilidad de crecimiento, desafortunadamente los intermediarios financieros aglutinados como grupo canalizan la mayor parte de sus recursos para valorizar su capital a los circuitos financieros y se alejan de la posibilidad de elevar la acumulación de su capital en otros sectores, limitando con ello el crecimiento de la economía.

A continuación se explica una teoría alternativa que considera la importancia que tiene la regulación en las tasa de interés real por parte del Estado vía el banco central contrariamente a lo que estipula el modelo antes expuesto.

2.5.- Teoría alternativa de desarrollo financiero.- Teoría del Circuito Monetario.

La teoría del circuito monetario surge en Francia y es adoptada en Italia en los años setenta, las proposiciones teóricas de ésta se basan en la teoría monetaria y del crédito, sus principales defensores son Alain Parguez, Augusto Graziani, Mario Seccareccia, Bernard Schmitt, Asimakopulos, Marc Lavoie, Jan Kregel, Richard Arena, Deleplace, Louis Philippe Rochon, entre otros.

La teoría del circuito monetario es influenciada por varias teorías económicas: la aportación Kaleckiana de la distribución, los esquemas de reproducción marxistas, las complejidades institucionales, la creación del dinero, su circulación y su última destrucción a través del principio del llamado reflujo estudiado por Joan Robinson, la corriente poskeynesiana conocida por el nombre de horizontalismo y por la visión schumpeteriana del crédito¹².

La teoría del circuito monetario parte del análisis del dinero, entendiendo éste como poder de compra [la capacidad de poder del dinero para adquirir los bienes y servicios en los que los individuos gastan sus ingresos con el propósito de consumir] y dentro de una economía monetaria políticamente democrática; “donde el producto físico y su distribución están

¹² Coinciden de la forma siguiente “el crédito es esencialmente la creación de poder de compra con el propósito de transferirlo al empresario [...]. Por el crédito los empresarios obtienen acceso a la corriente social de bienes, antes de adquirir sus derechos normales a dicha corriente. [...] La concesión del crédito en el sentido schumpeteriano opera como un orden del sistema económico de acomodarse a las exigencias del empresario como pedido sobre los bienes que precisa por tener a su cuidado fuerzas productivas [...], debido a su apreciación del papel desempeñado por los empresarios en la toma de decisiones de producción y crédito: [...] los empresarios [no bancarios] aparecen del lado de la demanda, y [...] los banqueros, agentes intermediarios, del lado de la oferta. Lo que se realiza es solamente un cambio de poder adquisitivo presente por poder adquisitivo futuro” [Schumpeter, 1984:115] (citado por Solorza).

ligados a relaciones privadas de deuda-crédito, mismas que no se vean amenazadas con imposiciones de un Estado Totalitario-Despótico” [Solorza, 2005:21].

Los circuitistas establecen que el dinero es crédito obligado, la demanda por crédito desde las empresas, el Estado y las familias son su fuente de creación, es decir, para la teoría del circuito monetario, el dinero y la cantidad de dinero en la economía son *completamente endógenos*. La endogeneidad significa que a todo incremento de la oferta de dinero lo complementa el crédito concedido por los bancos a las empresas con el propósito de elevar el nivel deseado de inversión [el crédito bancario ocupa un lugar central].

El concepto de endogeneidad encierra las condiciones de que los bancos no pueden prestar fondos preexistentes, ni crear dinero sin una demanda previa de las empresas y el Estado. Los bancos no pueden crear valor real, éste es producido por los que se benefician de los créditos bancarios: empresas y Estado. Pero, “los bancos si pueden crear dinero para financiar adquisiciones de activos financieros existentes, los cuales son considerados inversiones devengadas. [...] En este tipo de situaciones de préstamo por conveniencia en que el dinero creado por los bancos tiene fines no generadores de valor real podría tener como resultado una inflación financiera. Debido a la posibilidad de ocurrencia, cuando los bancos compran algunos nuevos *securities* y crean dinero éste debe ser destruido vía cancelación de deuda de corto plazo, siendo que sus hojas de balance registren una cantidad igual en el incremento de sus activos y en el aumento de sus pasivo” [Solorza, 2005:23].

La presencia participativa de los bancos en el circuito monetario se torna indispensable y fundamental, la creación del dinero manifestada en la oferta de crédito dirigida a cubrir la demanda realizada por las empresas, el Estado y las familias no sería posible sin un **sistema bancario regulado por el Banco Central, mismo que determine las tasas de interés e imponga restricciones a la figura del buen deudor**¹³

Las empresas necesitan crédito para financiar sus costos de producción, incluidos el interés pagados a los bancos, y para adquirir nuevos bienes de equipo. Estas condiciones conducen a crear el dinero en la fase de flujo [la decisión de las empresas para contratar deuda, y cubrir sus requerimientos de producción]. El dinero entra en la producción una vez que se usa el crédito, porque si el financiamiento bancario se autoriza y no se usa, la liquidez correspondiente no será creada. El financiamiento es un adelanto monetario necesario para que las empresas lo distribuyan al iniciar la producción. El dinero pasa a formar parte del proceso de producción.

Los circuitistas establecen que en el circuito se observa una creciente demanda de crédito en la fase de flujo originada por las necesidades de producción y circulación de firmas y el Estado, así como ocurre finalmente en la fase de reflujo al destruir [tanto las empresas como el Estado] el dinero por el cierre del circuito, es decir, al recuperar la cantidad de préstamos iniciales a través de la venta de mercancías, la emisión de nuevos valores o el pago de intereses, dando lugar a un nuevo ciclo. Los teóricos del circuito no pierden de

¹³ El dinero endógeno en el circuito monetario requiere de una clase especial de deudores, aquellos que rara ocasión están pidiendo prestado para repagar su deuda.

vista que el capitalismo nació monetario, siendo “[...] el dinero su condición de existencia su esencialidad, por eso colocan su atención en los flujos crediticios, y consideran endógeno al dinero y al crédito por las necesidades de producción [...]” [Solorza, 2005:26].

En la teoría del circuito monetario se analiza al dinero como endógeno a través de las fuerzas de la economía capitalista, y se concibe que los bancos por medio de su oferta de crédito siempre crean la cantidad equivalente de dinero como poder de compra, y mantienen integradas en el circuito a la economía productiva y a la monetaria [Rochon, 1999:134]. No se concibe la idea de mercado de dinero donde un precio y una cantidad están determinados. Más bien, sigue la idea schumpeteriana de que “el mercado de dinero es siempre el estado mayor del sistema capitalista, del cual parte ordenes para las divisiones independientes, y lo que se debate y decide allí son siempre en esencia los planes de desenvolvimiento futuro” [Schumpeter, 1984:133].

La tasa de interés en el circuito monetario se determina exógenamente por el banco central, alejado del mercado de dinero y de mercancía, sin guardar ninguna relación entre la cantidad de dinero y tasa de interés, únicamente considerando que sean consistentes con las metas económicas.

Así el banco central es pieza fundamenta en ésta teoría este colocará la tasa interés real acorde a su propio modelo de economía y a su agenda de objetivos políticos-económicos¹⁴. La teoría reconoce que no se cuenta con una economía de crédito perfectamente autorregulada, y que la red de crédito para adquirir consistencia requiere de una agencia de regulación; el Banco Central, institución estatal cuya función debe de estar orientada a 1. Garantizar la estabilidad del mercado financiero; 2. Fomentar en los bancos de préstamo valores propios para sancionar su apoyo a las apuestas de las empresas; 3. Proveer a los bancos de préstamo con crédito líquido cuyo valor en términos monetarios no depende de las fluctuaciones de las tasas de rendimiento de las empresas; 4. Imponer una proporción específica de las reservas a la cantidad de crédito concedida por los bancos de préstamo; 5. Cargar una tasa de interés sobre el préstamo de reservas; 6. Determinar el ingreso mínimo que los bancos de prestamos deben ganar; establecer la norma de ganancia [interés de los créditos de los bancos], y en la actualidad pretender tener una tasa de inflación cercana a cero [Parguez, 1996:180-182].

El banco central no está limitado a ofrecer reservas para prevenir una crisis, más bien debe considerarse un componente integral y permanente del circuito. El banco central no debe funcionar como un apaga fuegos en caso de crisis bancarias. Debe existir un vínculo estrecho entre bancos y banco central [Solorza, 2005:28]. El Estado no puede ni debe abandonar su participación en este pilar de la política monetaria de un país, ya que es por medio de esta y de la política fiscal que puede influir en el crecimiento económico.

¹⁴ Tales como: expectativas inflacionarias, desempleo, el impacto que la tasa de cambio tiene en las reservas extranjeras de las economías abiertas, las restricciones externas sobre la balanza de pagos, la oferta y demanda de crédito, y la buena voluntad de los bancos a proporcionar prestamos sin disminuir sus requerimientos de capital o reservas.

Es por medio del banco central que el Estado fija exógenamente la tasa de interés sobre bonos estatales, la cual a su vez se convierte en el ancla de la tasa de interés de largo plazo. Para los bancos privados los bonos del Estado son desde luego el ingreso más seguro dentro de los activos más rentables, ya que su valor no depende de la corriente efectiva de ganancias agregadas respecto a su nivel esperado. *Entonces los bancos deben intervenir en bonos aquella parte de sus ganancias no invertidas en activos reales y stocks*, permitiendo que las empresas tenga la oportunidad de encontrar sus requerimientos de crédito (deuda).

Según los circuitistas la tasa del banco central tiene un impacto marginal sobre los costos de los bancos, pero es el ancla de la tasa de interés que los bancos pagan a sus clientes (depositantes) propietarios de activos líquidos. Dichos propietarios son obligados a aceptar la tasa de interés que los bancos les imponen porque ellos no tienen otra opción [Solorza, 2005:29].

La tasa deseada de crecimiento de la riqueza neta de los bancos está en función de la tasa de interés sobre préstamos exógenamente determinada por el Estado¹⁵ quién a través del banco central controla además la tasa de bonos y la tasa de interés que pagan los bancos a los depositantes. En una economía monetaria moderna la estructura de las tasas de interés es plenamente exógena respecto a las fuerzas del mercado.

La amplitud del circuito está en función del tiempo de duración del crédito. Así, “el circuito debe comprender el tiempo suficiente para que el dinero circule desde el momento en que es creado por el crédito bancario hasta cuando es destruido, e integra además al tiempo necesitado por las firmas para revalorar sus decisiones de producción basada en el refinanciamiento de la deuda y el final del período, para dar lugar a un nuevo circuito que se inicia con la demanda de crédito reciente” [Solorza, 2005:30-31], sin embargo, sería un error pensar que hasta que no termine un circuito empieza otro, más bien, existen simultáneamente muchos circuitos.

Existe dos fuentes diferentes de financiamiento a la inversión: las ganancias retenidas y la deuda. A este respecto los circuitistas¹⁶ reconocen cuatro grupos que intervienen en el circuito monetario, a) los bancos, b) las empresas o firmas, c) los asalariados y 4) el Estado. Las empresas están subdivididas en productores de bienes de consumo y equipo, y productores de inversión.

¹⁵ En el caso de México el banco central anteriormente establecía las tasas que los bancos comerciales debían pagar por cada tipo de depósitos y si la demanda de créditos era inferior a la captación, remuneraba las reservas excedentes que los bancos depositaban en el instituto emisor, a fin de no causarle pérdidas, pero tampoco de asegurarles un margen financiero elevado. La discrecionalidad en el manejo de la tasa de depósito a la vista es una prerrogativa que muchos bancos centrales han retenido, aun cuando han liberalizado las demás tasas de interés. Regresar a esta medida sería saludable, ya que al reducir el margen financiero libre de riesgo, los bancos tendrían incentivos para destinar una mayor parte de sus recursos al crédito a actividades productivas [Mantey, 2002:12].

¹⁶ Sobre esta temática los circuitistas se vieron fuertemente influenciados por la obra de Kalecki sobre la distribución y el crecimiento; donde manifiesta que el valor del producto nacional bruto se dividirá entre los trabajadores y los capitalistas.

En el circuito del dinero y el crédito las funciones de los grupos son las siguientes: los bancos proveen el crédito que las empresas requieren, las empresas invierten para cumplir con sus planes de producción y determinan la eficiente asignación de los recursos productivos, los empleados ofrecen el trabajo técnico y físico. Asimismo, Para los circuitistas la creación del dinero es el resultado de la correlación de: Bancos y empresas, empresas y trabajadores, bancos y banco central [Rochon, 1999:19]. Los flujos monetarios en el circuito deben garantizar la sana interacción entre las relaciones: el crédito bancario debe haber sido obtenido y confirmado antes de iniciar la producción, los ingresos sobre inversión no pueden ser desembolsados antes de empezar a producir, y las empresas no pueden rembolsar el crédito a los bancos sino hasta que los bienes han sido comprados por los trabajadores.

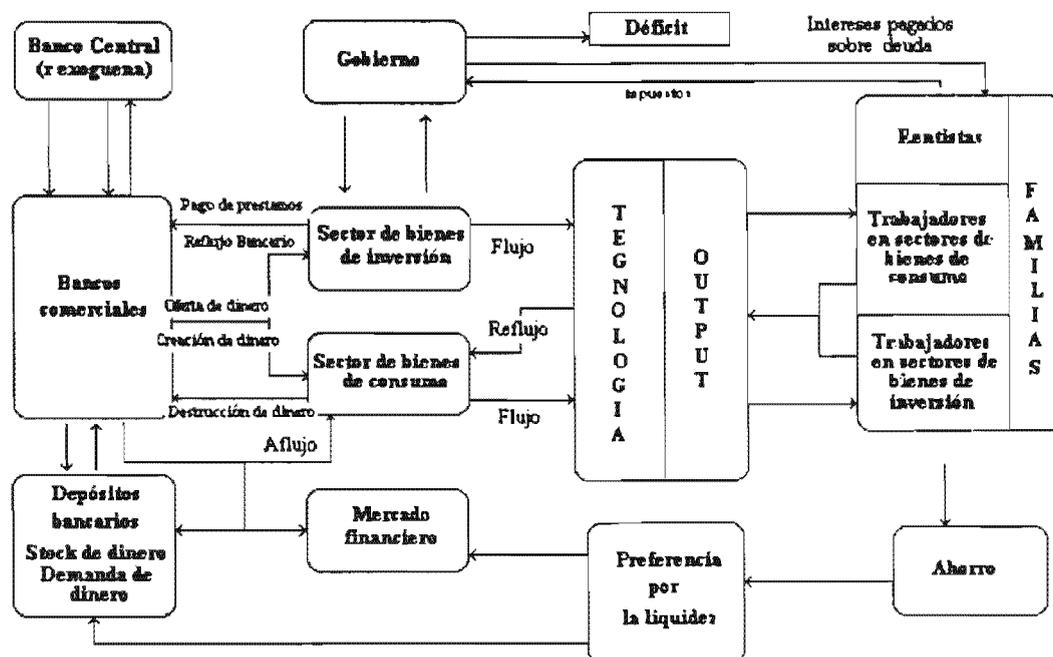
Así, los bancos se encargan de crear el dinero, y en ese sentido al no ser tratados como otras firmas más, tienen la responsabilidad de conservar en buenas condiciones la locomotora de la economía, todo su mecanismo, y ofrecer el crédito necesario, “[...] el circuito monetario poskeynesiano es la plena jerarquización de los flujos monetarios correspondientes al proceso global de producción” [Parguez, 1980:426].

2.5.1 Circuito Monetario.

A continuación se explican las etapas del circuito monetario [vea gráfico 2.2] con la finalidad de hacer más explícita esta alternativa teórica de análisis financiero.

El circuito monetario está integrado por cinco etapas: a) Decisiones de producción y precios; consiste en la determinación por parte de las empresas del valor monetario de su producción, y el precio al cual la venderán, b) financiamiento inicial y creación endógena del dinero: consiste en el acceso de las empresas al crédito bancario; es el momento en que se concede el crédito a las firmas e inicia propiamente el circuito, c) creación de los flujos

2.2 GRAFICA Circuito monetario en una economía de producción



de ingresos; consiste en los desembolsos de ingresos por parte de las empresas y compra de bienes de inversión, d) reflujo monetario y creación de ganancias; aquí las firmas buscan el retorno de sus desembolsos iniciales, a través de la venta de sus mercancías, e) el banco como intermediario financiero; en esta fase se da el refinanciamiento de la deuda de corto plazo no pagadas por las firmas [Rochon, 1999:20-39].

Primera fase del circuito: Decisiones de producción y precios.

En la primera fase los empresarios se enfrentan a dos interrogantes: a) la determinación del valor monetario de su producción y b) la determinación del precio al cuál será vendida su producción, para tomar dicha decisión las firmas tienen que basarse en sus expectativas.

En este sentido Keynes establece que el nivel de producción está en función de las expectativas de demanda efectiva, cuyo nivel a su vez está en función de las expectativas de ganancia en el corto plazo. Mientras que, las decisiones de inversión están influenciadas por las expectativas de largo plazo. De ahí que, las firmas al fijar sus niveles de producción y acumulación de capital deben ser cuidadosas en evaluar las expectativas de corto y largo plazo, y también el flujo futuro de ingresos generados por su producción [Keynes, 1980:33-35].

En esta etapa los costos son conocidos; los costos de crédito (tasa de interés), los costos del trabajo (sueldo y salarios) y el margen monetario exigido por los bancos. Así, las empresas trabajan por debajo de su capacidad (no hay pleno empleo) y en un ambiente de incertidumbre [Keynes, 1980:194-196].

Los circuitistas establecen que el circuito inicia con el otorgamiento de crédito a las empresas, lo cual les da la posibilidad de comenzar la producción. Bajo este escenario, al darse por conocido los costos, las firmas tienen la capacidad de colocar los precios a los cuales sus bienes serán vendidos¹⁷.

Los bancos como entes creadores de dinero pueden y deben financiar los gastos de inversión de las firmas. Están obligados a crear la cantidad de dinero requerida. Esta obligación es un compromiso para ofrecer siempre la cantidad de dinero que permita a los capitalistas alcanzar sus expectativas de ganancias [Solorza, 2005:35]. Esto no debe ser un compromiso contractual, más bien debe ser un compromiso estructural, donde el banco cumpla las funciones para lo que fue creado.

En esta fase del circuito el propósito es generar suficientes ganancias con la finalidad de reembolsar sus requerimientos de capital inicial y cancelar sus deudas. Los capitalistas tienen como objetivo generar un excedente por encima de sus costos sin retener ganancias para no autofinanciar su inversión, ya que esa es la labor del banco; servir como fuente de financiamiento.

¹⁷ Sin embargo, los circuitista aceptan que existe límites al aumento de precio.

Las firmas no pueden conocer con anticipación su tasa de rendimiento sobre los costos de producción, debido a la incertidumbre existente acerca de las decisiones de inversión; sólo pueden estimarla. En ese contexto, el margen de ganancia es una limitante impuesta a las firmas por los bancos y es requisito para obtener un crédito; es decir, las firmas están obligadas a entregar una evaluación de su proyecto, donde especifiquen que el margen de ganancia es el requerido para generar la cantidad de ganancias necesarias para pagar el préstamo concedido por el banco.

Segunda fase: financiamiento inicial y creación del dinero endógeno.

La necesidad del crédito al sistema es fundamental, Keynes plantea la existencia de un periodo de tiempo entre la producción de mercancías y en el que se originen los ingresos por ventas [Keynes, 1980:46], es decir, durante el largo proceso de producción las firmas realizan grandes desembolsos¹⁸ con la esperanza de recuperarlos una vez que su producción se materialice. El crédito bancario también es concedido para la obtención de bienes de inversión y equipo cuando las firmas así lo requieren para incrementar su capacidad real, porque creen que en el largo plazo la demanda final aumentará.

“Las firmas inversoras están obligadas a pedir por la creación de una cantidad de dinero igual a sus compras deseadas. La razón es la acumulación a los niveles deseados, y para ello los bancos están encargados de crear la cantidad de dinero requerido dado que previamente las firmas inversoras ya cumplieron el requisito de ‘buenos deudores’ estimado conforme a las expectativas de un incremento en su riqueza, Este crédito financiador de inversión no sólo es génesis de dinero, si no que ese dinero tienen un valor intrínseco real al estar basado en el incremento de riqueza real” [Solorza, 2005:37].

Al asumir que los gastos de inversión son financiados con crédito bancario a lo largo de la circulación de capital, es necesario recalcar la diferencia entre el financiamiento de corto plazo destinado a la adquisición de materias primas y remuneración de salarios y el financiamiento de largo plazo orientado al pago de bienes de capital. Mientras que, el primero es reembolsado en su totalidad a los bancos al final del circuito, en el segundo las firmas negocian con los bancos el reembolso en parcialidades a lo largo de varios periodos.

Tomando en cuenta que las firmas no cuentan con ahorro previo, al final de cada circuito las empresas tienen la obligación (como todo buen deudor) de pagar a los bancos el valor del crédito inicial, ellas no pueden usar sus ganancias para continuar la producción. Las firmas una y otra vez deben pedir fondos prestados¹⁹ para cubrir el capital circulante y sus gastos de inversión para un nuevo periodo. *Se debe cumplir el principio del reflujo.*

Son los bancos más no los empresarios los que tienen la posición clave para determinar el paso de la actividad económica. Ellos pueden elevar o bajar la escala de inversión, las

¹⁸ Salarios, sueldos, pago a proveedores, pago de renta de inmuebles, pago de intereses a bancos.

¹⁹ Para los circuitistas es prioritario dejar claro que la máxima fuente de fondos crediticios para el financiamiento de la producción son los bancos comerciales cuyos activos son básicos en la relación, ellos no hacen ninguna diferenciación entre los bancos y otros intermediarios financieros, pero si definen al financiamiento bancario como opuesto al financiamiento a través de los mercados financieros.

políticas adoptadas de crédito influyen en el ritmo al cual las inversiones se van a desarrollar. Bajo este contexto, queda claro el poder que los bancos tienen en la economía a través de su control sobre la oferta monetaria. Así como, el financiamiento a la inversión efectuado por los bancos cubre por igual los fondos revolventes²⁰ para financiar a la producción de bienes de inversión y a la producción de bienes de consumo, dado que el financiamiento a la inversión es una reserva adelantada de liquidez a cualquier proceso productivo.

Para los circuitistas la naturaleza del dinero es pues endógena como resultado de la formación de deuda. El constante flujo de producción requiere que las empresas obtengan créditos de los bancos, donde los depósitos son creados en el proceso. En este contexto, entonces el dinero es una consecuencia de la deuda y la producción, y no de la incertidumbre. El dinero es creado de la nada tan pronto como el crédito es adjudicado a las firmas.

En esta fase del circuito monetario una vez que los bancos amplían los créditos a las firmas, las cuentas de éstas últimas se incrementan en la misma cantidad de crédito. Por tanto, inicialmente la oferta de dinero es incrementada por esa misma cantidad y permanecerá así a través de varias transacciones de la economía hasta el final del circuito. Las hojas de balance de los bancos permanecen en equilibrio y la capacidad de depósito de dinero de las firmas se incrementa por la misma cantidad de activos o préstamos. El dinero fluye a través del circuito gracias a las correlaciones de los agentes económicos.

Si las firmas piden prestado sobre sus líneas de crédito y solamente –dice Solorza-, la porción usada parece como un préstamo sobre los activos de los bancos, únicamente esa porción aparece como dinero, es decir, hasta que las empresas aplican sus líneas de crédito el dinero es creado.

Tercera fase del circuito: creación de flujos de ingresos.

En esta etapa se realiza el desembolso de ingresos -en salarios y dividendos-, y la compra de bienes de inversión. Esta etapa es crucial en el circuito, porque muestra la noción de que las empresas deben gastar en orden para hacerse de dinero y ganancias [Rochon, 1999:31].

Para los circuitistas este escenario comprende la característica principal de la economía capitalista, debido a que las empresas deben gastar para ser capaces en el futuro de recuperar dinero desde la venta de sus productos. Estas actividades son desembolsos para las firmas y constituye el *principio de flujo*, pero también son ingresos para las familias y las empresas que producen bienes de inversión [Parguez, 2001:5].

Así entonces, el crédito bancario debe ser puesto a disposición de las firmas, para que éstas generen ingresos vía la producción y la realización de sus mercancías. Es la creación de ingresos y la permanencia del trabajo remunerado lo que le permite al dinero fluir y existir.

²⁰ Flujo de liquidez que ofrecen los bancos.

En este período, cuando el dinero es colocado en la economía, los gastos generados por el Estado son un componente importante en el flujo, esto es así por la obligación que tiene éste de financiar sus gastos con créditos bancarios.

“El Estado cuenta con el Banco Central que emite deuda sobre sí mismo para financiarle sus gastos. Las deudas del Banco Central se expresan en dinero estatal, dinero endógeno, el cual tendrá el mismo valor extrínseco que el dinero bancario, siempre y cuando se conserve la certeza de que los gastos del Estado incrementarán directa o indirectamente la riqueza real de la sociedad debido a su impacto sobre los desembolsos de las firmas” [Solorza, 2005:42]. En el período de flujo del circuito monetario los bancos no deben ser limitados por el Banco Central sin tomar en cuenta la cantidad de sus préstamos.

La posición de las reservas de los bancos depende de dos factores que no controlan: a) El déficit planeado por el Estado, y 2) la demanda de dinero en forma de activos por los que perciben ingresos. Por ejemplo: cuando el Estado planea un déficit *ex post*, los bancos cuentan con una cantidad igual de exceso de reservas, y si el Estado planea un superávit los bancos se quedan cortos en sus reservas por una cantidad igual, pero si el Estado planea un presupuesto equilibrado no habría aumento o disminución de las reservas bancarias.

La posición de los bancos depende pues del ingreso –dice Solorza-, si el ingreso aumenta, entonces los ganadores de ingresos impulsan un incremento de los activos líquidos apropiados por ellos mismos, y presionan al Banco Central a proveer de reservas adicionales a los bancos para evitar una crisis financiera porque de lo contrario los bancos deberían vender parte de su riqueza.

Cuarto período del circuito: Reflujo monetario y la creación de ganancias.

Una vez que realizado los desembolsos vía el circuito, sigue la etapa del reflujo, es decir, las empresas de ambos sectores productivos –bienes de capital y bienes de consumo – pueden conseguir los retornos de sus desembolsos iniciales vía la realización de sus mercancías o por medio de la emisión de valores (*securities*) en el mercado financiero, por ejemplo: las firmas de bienes de consumo compran bienes de capital y las firmas de bienes de capital compran bienes de consumo ambas firmas reciben ganancias. De igual manera, las familias pueden comprar bienes de consumo que representan las ganancias para la firma que producen este tipo de bienes. Por otro lado, el mercado financiero retorna a las firmas el ahorro monetario de las familias y por ese medio evita que dicho ahorro permanezca ocioso.

El reflujo monetario significa entonces [en palabras de Rochon] la liquidez que las firmas consiguen retornar a ellas durante el cuarto período del circuito. Con la ganancia que las firmas reciban de sus ventas éstas pueden pagar el financiamiento inicial que le permitió abrir el circuito. De esta manera, las firmas pagan los préstamos a los bancos, y liquidan sus deudas. El dinero se destruye, y un nuevo circuito está listo para comenzar [Rochon, 1999:32].

Al inicio del circuito las firmas deben planear adecuadamente con anticipación la cantidad exacta que deben inyectar a la economía, debido a que [los circuitistas establecen] tanto las familias como las firmas no cuentan con ahorros previos.

Los pagos o reembolsos de los gastos iniciales de las firmas permiten al final del circuito no deberle a los bancos, y por tanto, no contribuya a cambios en la oferta monetaria, “precisamente en esta etapa la discusión sobre el fondo revolvente [principio del reflujo] es importante al plantear que cuando los agentes disponen de dinero en sus balances no desean mantener los excesos de dinero puede ser destruido por el reembolso de deuda acumulado previamente” [Rochon, 1999:32].

El principio del reflujo es igualmente aplicado para las familias, las propias instituciones bancarias que depositan fondos de reserva en el Banco Central, y los usan en reducir su deuda con dicha institución. Una vez que los depósitos de reserva son creados como un resultado del superávit de la balanza de pagos doméstica, estos pueden ser destruidos con el reembolso de la deuda de los bancos privados al banco central [implicando que la hoja de balance no incremente] así si los agentes al final del circuito cuentan con dinero que no quieren gastar, ellos lo usarán en reducir sus deudas [principio de compensación].

Las firmas al recibir sus ganancias tiene dos opciones: a) decidir sostener las ganancias recibidas por la venta de sus bienes y dar inicio a un nuevo proceso de producción o b) usar las ganancias para pagar a los bancos la cantidad del financiamiento inicial [Solorza, 2005:44].

El primer escenario es improbable desde el punto de vista de los bancos y firmas y de la propia teoría. El segundo escenario es el camino a seguir, toda vez que las firmas deberían liquidar la deuda contraída con el banco al inicio del circuito monetario.

Es totalmente claro que cuando llega la fecha de cancelación del dinero las empresas usan sus ganancias para rembolsar a los bancos el dinero que éste les financio. Se pone fin al proceso de movimientos alternativos de creación y cancelación del dinero²¹ [Rochon, 1999:34].

Los resultados al final del circuito podrían ser déficit ex-post de las firmas y del Estado al reportarse diferencias entre los flujos y reflujos. El déficit de firmas y del Estado son distintos: el exceso del gasto sobre las ventas es aplicado a las empresas, mientras que el Estado decide fijar la cantidad de su propio déficit requerido y a través de los impuestos lo financia, pero exprime a los ganadores de ingresos e impone límites al consumo. La política monetaria es pues una herramienta de la política fiscal [Solorza, 2005:44].

²¹ Al haber logrado el reflujo, las firmas deben renovar su demanda por crédito para iniciar la producción en el siguiente circuito, pero como este no es un mecanismo automático los bancos pueden decidir por innumerables razones no renovar sus compromisos de financiamiento a las firmas.

Al cierre del circuito o al inicio, se busca que parte de la creación reciente del dinero por los bancos comerciales y el Banco Central sea destinada a financiar el total o alguna parte del déficit de las firmas y el Estado, aunque en general el Estado no cubre su déficit. En sentido más riguroso el principio del flujo y el reflujo es un límite sobre el Estado y las firmas. Estas últimas no pueden financiar sus desembolsos mas allá de lo que las ventas le pueden cubrir, mientras que el Estado no puede financiar sus gastos fuera de los límites que los impuestos le respaldan.

Una vez concluido el circuito (cancelación de deudas) las firmas deben solicitar un nuevo crédito a los bancos de acuerdo a las necesidades o requerimientos para continuar con sus actividades de producción. Por tanto, si los costos o la producción crece, o aún si permanece constante el fondo revolvente entonces la creación del dinero esta vigente siempre.

Los circulacionistas establecen que las decisiones por demanda de dinero como un activo será cubierta por la decisión de los bancos de suministrarla. Por lo cual, en el inicio del circuito, así como en el final la demanda por dinero creará la oferta necesaria y el principio de endogeneidad opera en cada caso [Rochon, 1999:34].

Adicionalmente las familias usarán sus ahorros para comprar valores o *securities* (ahorro financiero). Esto consiste en su demanda por dinero para ser gastada en propósitos especulativos e incrementarán sus propiedades de *securities* en sus carteras. Desde el punto de vista de las empresas esta será una fuente adicional y complementaria de financiamiento al cierre del circuito – reflujo -. De esta manera las firmas intentaran captar una porción del ahorro de las familias a través del mercado financiero.

Los defensores de la teoría del circuito monetario establecen que la decisión de colocar ahorro entre dinero – depósitos bancarios – y valores puede ser reducida a una lucha entre la tasa de corto plazo y la de largo plazo, esta se tomará con base en que la tasa de interés que las firmas ofrecen sobre los *securities* sea lo bastante alta para balancear la preferencia por la liquidez de los ahorradores con su motivo de especulación.

Al respecto Rochon argumenta que si la relación por la preferencia por la liquidez (γ_s/γ_d) es igual a uno, donde γ_s es la tasa de rendimiento de los valores y γ_d es la tasa de rendimiento sobre los ahorros depositados, los empresarios están indiferentes entre preferir valores o dinero, pero si es mayor que uno entonces las empresas preferirán los valores sobre dinero y éstas gozaran de un reflujo desde el mercado de valores. Finalmente, si la razón es menor que uno, entonces pasa a ser un obstáculo para el cierre del circuito [Rochon, 1999:34-35].

Solorza al respecto comenta, el futuro del ahorro de las familia estará influenciado particularmente por el comportamiento presente y futuro de la preferencia por la liquidez, si se piensa que el mercado de valores estará a la alza se reduce la demanda por dinero como activo liquido y se compraran valores, y viceversa, si se piensa que el mercado de

valores estará a la baja, tenderá a disminuir la proporción de la preferencia, aumentará su demanda por dinero y no se comprarán valores [Solorza, 2005:46].

Los circuitistas establecen que las decisiones de cartera no se usan para financiar la inversión, ni la preferencia por la liquidez ni la tasa de interés pueden afectar las decisiones de inversión, estas decisiones son usadas para rembolsar a los bancos el financiamiento inicial y surge sólo al final del circuito, [...] desde el punto de vista de las firmas, tanto en las firmas de bienes de consumo como en las de inversión, el consumo y el ahorro financiero juegan un rol similar [Rochon, 1999:35].

El circuito monetario puede no cerrarse –según Solorza- debido: a) a que las familias deciden guardar parte de sus ahorros como depósitos bancarios, b) si lo anterior ocurre las firmas no estarán en posibilidad de rembolsar el financiamiento a corto plazo y se verán empujadas a renegociar sus compromisos con los bancos, c) si la tasa de interés aumenta inesperadamente puede afectar la capacidad de las firmas para rembolsar los préstamos adecuados al banco, manchando su imagen de buen deudor, implicando con ello la posibilidad de renegociar sus deudas, y d) el principio de reflujo podría paralizarse si los detentadores de dinero creado por los bancos, depositantes, dudan de la capacidad de conversión de las deudas de los bancos, o bien si las fallas de las firmas elevan fuertemente la demanda de dinero. En esta eventualidad se desataría un proceso deflacionista por la caída del precio de los activos y la destrucción de deudas bancarias provocada por los errores en la cadena de bancos.

Al respecto al último punto descrito, Rochon afirma que “es únicamente cuando las familias eligen retener sus ahorros en los mercados de capitales y buscan mantener una proporción significativa de su ahorro en la forma de depósitos bancarios que las dificultades desaparecen. Estas fuerzas bancarias dentro del difícil rol de intermediación de refinanciar la deuda o adquisición por incumplimiento del compromiso en valores comerciales [...] equivalen al acumulado neto de depósitos bancarios de las firmas” [Rochon, 1999:36].

Último periodo del circuito: Bancos como intermediarios financieros.

En esta etapa final del circuito monetario el incremento de la oferta representa la incapacidad de las firmas [y el Estado] para librarse de sus deudas de corto plazo. Su deuda debe coincidir con la porción de ahorro que las familias han generado, esta es la deuda agregada de la economía que es igual a la demanda de dinero [Rochon, 1999:36].

Una pregunta interesante - dicen los circuitistas- que hacer es, qué pasa con la deuda no pagada por las firmas [y el Estado], al final del circuito, las firmas adeudan a los bancos la cantidad de dinero que ellos no pudieron recapturar, la cual es exactamente igual a la que las familias deciden confiar a los bancos como depósitos de ahorro o ahorro financiero. Los bancos usarán este ahorro para refinanciar la deuda de las firmas con crédito de más largo plazo.

Al respecto se comenta en Rochon que los bancos al conceder préstamos de largo plazo a las firmas garantizan la permanencia de su déficit y de esta forma los bancos cumplen su función como intermediarios financieros, canalizando los ahorros a las firmas en posibilidad de cerrar el circuito, asimismo, autores como Nell y Deplace (1996) dice Rochon defienden esta posición al argumentar que el ahorro acumulado crea una pérdida para las firmas pero no para toda la economía, si el dinero permanece, los balances de efectivo pueden ser ligados para financiar el déficit de las firmas. Los bancos actúan como intermediarios financieros, los cuales pueden complementar a los mercados financieros para canalizar el ahorro de las familias a las empresas [Rochon, 1999:36]. Los bancos deben de estar de acuerdo en desempeñar el papel de intermediarios financieros.

La teoría toma relevancia en la actualidad toda vez que las simples condiciones del mercado no han propiciado las oportunidades de inversión que las empresas necesitan. De ahí que el Estado vía el banco central y aunado a las metas económicas determine la tasa de interés real que garantice cubrir las necesidades de crédito que las empresas demanden, coadyuvando a generar el circuito virtuoso que conduzca al crecimiento económico.

Un sistema financiero funcional a la inversión sería entonces aquel capaz de proveer créditos de corto plazo necesarios para utilizar los recursos ociosos y paralelamente recolectar el ahorro generado y efectuar de manera eficiente la transformación de plazos que los inversionistas necesitan. Si los grupos financieros (básicamente la banca) proveen financiamiento de corto plazo y no hay instituciones que realicen la función de fondeo, el sistema económico se vuelve inestable y el ingreso generado puede deteriorar la balanza de pagos.

Por ejemplo, sistemas financieros basados en el mercado de capital, la inversión productiva se puede financiar desde un principio colocando valores a largo plazo; de esta manera las empresas no encuentran problemas para adecuar la estructura de plazos de sus activos con la estructura de plazos de sus pasivos.

Es importante que exista un compromiso estructural entre el Estado y la iniciativa privada [intermediarios financieros] que contribuya a inducir a estos últimos a realizar las funciones por las que fueron creados. De esta manera se garantiza que exista el suficiente financiamiento a la economía real, lo cual reflejaría un aumento en el empleo, el ahorro y desde luego en la inversión.

El adoptar un modelo alternativo no implica retroceso ni indiferencia por la llamada modernización financiera, sino que debe establecerse una nueva política que coadyuve a cumplir las metas de crecimiento económico de nuestro país. Una estrategia de este tipo obliga a redelimitar con precisión el papel del Estado en la inteligencia de no caer en un expansionismo estatal desorganizado e indiscriminado. La responsabilidad del Estado es primordial, toda vez que, la experiencia de otros países ha mostrado que la participación estatal en los procesos de reestructuración es imprescindible, no sólo en la dirección del proceso global sino también en el apoyo en la promoción de proyectos de inversión en áreas estratégicas. De ahí que la condición para un modelo alternativo es el fortalecimiento del Estado en intervenir en la consolidación entre el sector productivo y financiero.

Capítulo 3

En este capítulo se expone el panorama general de las condiciones económicas que envolvían a los grupos financieros a partir de los años setenta hasta su consolidación, con la finalidad de entender su reestructuración y el vínculo con el Estado, así como también el hilo conductor para fortalecerlos y consolidarlos.

III. Contexto contemporáneo de los grupos financieros en México.

El proceso de formación de conglomerados financieros se inició mucho antes de los años ochenta [Huerta, 1993:25], y es en la actualidad que la valorización de su capital en los circuitos financieros, se encuentra por arriba de las necesidades de acumulación.

Antes de que México adoptara las políticas de corte neoliberal los grupos financieros se caracterizaban por utilizar los pasivos bancarios en la formación de capital industrial, creando nuevas empresas o ampliando su participación en algunas ya existentes vía la compra de paquetes accionarios; al poseer un porcentaje significativo de acciones de las empresas éstos podían llevar a cabo un proceso global de valorización de su capital otorgándoles un poder significativo sobre el proceso de acumulación.

En esta primera fase los grupos financieros pudieron estructurarse gracias a la actividad bancaria que les proporcionaba la capacidad de controlar los procesos expansivos de la inversión productiva dependientes de las estrategias de negocios del grupo financiero, de su relación con el Estado y de enfrentar fallas del mercado.

Un estudio realizado por Leff en la década de los setenta establecía que la conformación de los grupos en los países menos desarrollados surge como respuesta a: 1) las innovaciones institucionales para enfrentar las imperfecciones del mercado, 2) por conexiones políticas que hacen posible el acceso especial a concesiones gubernamentales, 3) al acceso imperfecto al capital y la mala distribución de la riqueza, y 4) porque pueden aprovechar las sinergias que se generan dentro del mismo grupo, conduciendo a una disminución de los costos operativos y administrativos [Leff, 1978:666-672].

En una segunda fase las características del sistema financiero mexicano permitieron a los grupos financieros expandirse a través de la intermediación financiera (y ya no por medio de la intermediación bancaria) desarrollada principalmente por las casas de bolsa, estableciendo una nueva relación entre el Estado y una oligarquía financiera emergente. Esta fase se distingue por la apertura del mercado de valores nacional a la inversión extranjera.

En una tercera fase los grupos financieros se consolidan y fortalecen gracias a las grandes oportunidades de desarrollo diversificado que el Estado les otorga, donde éste se encargaría de la regulación y vigilancia de las actividades financieras, así como del desarrollo de

instituciones financieras de fomento, mientras que el capitalista privado se encargaría de desarrollar la intermediación bancaria, financiera y bursátil.

Bajo este panorama a continuación se analizan cada una de estas fases.

3.1. Los grupos financieros en el sistema financiero mexicano en la década de los setenta.

A finales de la década de los setenta el sistema bancario mexicano se encontraba integrado por: 33 bancos múltiples, 29 bancos de depósito, 15 sociedades financieras y 2 instituciones de crédito de capitalización, funcionando como instituciones de banca especializada²² [Huerta, 1993:27].

Del total de bancos múltiples, Banamex, Bancomer, Serfín y Comermex captaban cerca del 66 por ciento de los recursos totales en el sistema bancario y sus utilidades en conjunto ascendían a 66.2 por ciento del total. Tan sólo el 48.2 por ciento de la captación era concentrada por Banamex y Bancomer, mientras que sus utilidades ascendían al 54.6 por ciento del total. Respecto a los grupos estatales se puede decir que el grupo financiero Internacional-Nafinsa y Somex mantenían el 9.6 por ciento de la captación total y sus utilidades eran del 11.8 por ciento [Huerta, 1993:27-28].

Por los análisis realizados por Huerta se desprende que los cuatro bancos privados y los dos estatales poseían alrededor del 75.6 por ciento, de los activos totales del sistema bancario a finales de la década de los setenta, estos bancos eran los únicos que tenían una red de cobertura nacional, mientras que el resto sólo contaba con una cobertura regional o multiregional de ahí la poca participación en la captación y en las utilidades totales. Por los datos arriba señalados se puede apreciar que el sistema bancario se encontraba plenamente concentrado, con participación tanto privada como pública.

El patrón de financiamiento generaba una particular relación entre la banca nacional y el gobierno, la primera tenía un gran poder, porque concentraba y distribuía la mayor parte de los flujos dinerarios privados como consecuencia de un mercado protegido (a la banca extranjera se le limitaba a participar en el mercado nacional) y del control de los fondos provenientes del extranjero tanto los captados directamente como los que ingresaban por medio de la intermediación financiera del sector público [Ejea, 1991:24].

La legislación financiera fortaleció la posición de los grandes bancos, entre estas el establecimiento de la Ley General de Instituciones de Crédito y organizaciones auxiliares en 1970, cuyo objetivo era realizar ajustes de tipo estructural al sistema financiero; se consideró suprimir las sociedades de ahorro y préstamo, limitar los créditos a las empresas controladas directamente o indirectamente por extranjeros y sus inversiones en valores, restringir las operaciones especulativas de algunos bancos y legalizar a los grupos financieros; mediante el artículo 99bis que a letra dice: "Las agrupaciones de Instituciones de Crédito que se obliguen a seguir una política financiera coordinada y, en las cuales

²² Ver gráfico I del anexo.

existan nexos patrimoniales de importancia, podrán ostentarse ante el público con el carácter de Grupos Financieros [...]” [Boletín Grupos Financieros, 2004:11].

Se pretendía incrementar la eficiencia en la intermediación y fusionar aquellos bancos que aún no lo hacían con otros intermediarios financieros. En 1976 se estableció la estructura de banca múltiple permitiendo una mayor penetración de las grandes instituciones bancarias en los mercados de dinero y de capitales [Morera, 1998:37-38 y Vidal, 2000:118].

En esta fase las instituciones bancarias más importantes empiezan a operar como grupos financieros, éstos no se restringían a actividades financieras, ya que tenían fuerte participación en actividades productivas, comerciales y de servicios. En este contexto, el mercado de valores era muy poco relevante como espacio de financiamiento para la acumulación productiva, evidenciado por la reducida operación de acciones empresariales dentro del mismo; la mayoría de los instrumentos operados en este mercado era los títulos de deuda pública y las obligaciones privadas [Ejea, 1991:25]. La expansión de los grupos financieros hacia otros sectores les permitió disponer de una gran masa de capitales monetarios y controlar la propiedad de diversas empresas y así poder determinar el margen de rentabilidad global en la economía [Huerta, 1993,29].

A mediados de la década la economía mexicana comenzó a presentar signos de fragilidad por el debilitamiento de las actividades exportadoras frente al incremento de las actividades importadoras que surgía de la modalidad de acumulación; por lo que fue necesario financiar las importaciones públicas y privadas a través del endeudamiento público.

Los desequilibrios financieros no se hicieron esperar, provocados por la evolución de las empresas transnacionales, las que inicialmente habían generado flujos positivos de divisas por inversiones directas. Pero que luego comenzaron a financiarse con base en la contracción de préstamos externos y al mismo tiempo empezaron a enviar sus utilidades y regalías a su casa matriz sin invertir en el sector real [Ejea, 1991:26].

Se contrajo el crecimiento de la inversión privada y aumentaron las presiones inflacionarias; junto a esto se producía una creciente colocación de los excedentes generados por la actividad productiva en los circuitos financieros no bancarios nacionales o eran enviados fuera del país, como consecuencia de las dificultades para aumentar la inversión productiva dentro de las condiciones de demanda y rentabilidad que eran propias del patrón tradicional de acumulación, las remesas de capitales hacia el exterior limitó la captación bancaria, con lo que se contraía el margen de préstamo para hacer frente a una creciente demanda de financiamiento por parte del Estado y del sector privado.

Los distintos desequilibrios ya manifestados obligaron a una contracción de fondos que limitaba el financiamiento de acumulación presionando al gobierno a buscar cada vez más préstamos en el exterior y a elevar la tasa de interés para fomentar el ahorro interno y externo, y desestimular la salida de capitales.

Los grupos financieros jugaron un papel importante en el ya descrito entorno macroeconómico, ya que estos podían canalizar parte de sus pasivos hacia los mercados internacionales. La operación desde el exterior les permitía mayores beneficios, ya que el Estado absorbía los costos por las variaciones del tipo de cambio.

A este respecto Huerta comenta lo siguiente: “el control de la intermediación interna y la activa participación en la intermediación externa les permitió a los grupos financieros determinar el destino de crédito y asumir un papel de poderío por encima de la capacidad estatal de conducir la política monetaria y crediticia y, por tanto, de la estrategia de crecimiento económico” [Huerta, 1993:30].

A finales de la década de los setenta el mercado de valores²³ empieza a cobrar fuerza, como una táctica de gobierno para impulsar a las industrias y los sectores rezagados, fomentando la creación de casas de bolsa para sustituir a los agentes individuales [López González, 2001:33], así como una alternativa para no depender del endeudamiento externo, y como una intención para no bloquear el financiamiento privado a la inversión [Ejea, 1991:51-52].

La intermediación bursátil fue vista con buenos ojos por los banqueros, como una oportunidad para expandir su participación en la toma de decisiones de los más importantes conglomerados industriales vía la activa participación en la compra y venta de acciones [Huerta, 1993:30]. De ahí que, las casas de bolsa empezaran a ser importantes intermediarios financieros. Para 1979 entre ocho casa de bolsa bancarias²⁴ operaban el 40 por ciento del total de acciones negociadas en la bolsa, destacando la casa de bolsa de Banamex con 20 por ciento. Otras tres casa de bolsa no bancarias negociaban alrededor de otro 28 por ciento [Basave, 1996:65].

Gracias al impulso de la casa de bolsa los grupos financieros podían obtener ganancias por medio de operaciones bursátiles e inyectarlas en capital productivo en sus entidades participantes en el sector industrial²⁵. Los grupos financieros ejercían el control de la propiedad de las empresas y creaban grupos de control en la toma de decisiones en empresas ligadas entre si por una política financiera. Esto los llevo a desarrollar un proceso mayor de centralización de capital con la posibilidad de influir en el sector financiero [Huerta, 1993:31].

El mercado de valores estuvo lejos de ser una alternativa de financiamiento a la economía real, más bien permitió a los grupos financieros – industriales ampliar su margen de control sobre los flujos financieros. De esta manera tuvieron la posibilidad de valorizar su

²³ Fue impulsado con la entrada en vigor de la Ley del Mercado de valores en 1975 (la bolsa cambio su denominación de Bolsa de Valores de México, S.A. a Bolsa Mexicana de Valores e incorporó en su seno a las bolsas en Guadalajara y Monterrey [Dieck, 2004:316].

²⁴ Entre las que destacan Banamex, Bancomer, Serfin, Comermex, Somex, Atlántico y Banpaís [Morera, 1998:110].

²⁵ Entre los principales accionistas se encontraban los bancos, como en el casos de Unión Cardibe y Banamex, Frisco y Bancomer, Visa y Serfin [Huerta, 1993:31].

capital en forma global, tanto en el sector real de la economía como en el sector financiero – especulativo.

Los cambios que se realizaron en el SF en esta década estuvieron lejos de promover la desconcentración e incrementar la competitividad entre las diferentes instituciones financieras, al contrario agravaron el problema de concentración, en donde los bancos medianos y pequeños que no se fusionaron con otras instituciones financieras fueron disminuyendo su capacidad de captar recursos y donde las estrategias de negocios de los grupos financieros establecían el ir y venir del crecimiento económico e industrial. La capacidad del gobierno se vio deteriorada para dirigir el proceso de crecimiento interno, a consecuencia del robustecimiento del control de los mecanismos de valorización y apropiación del excedente por parte de las fracciones dominantes del capital lideradas por los bancos [Ejea, 1991:40].

A manera de conclusión, la creación de la banca múltiple en 1976, aceleró la integración de los grupos financieros ampliando su relación con el sector productivo. El enorme flujo de capitales externos facilitó la inversión productiva y patrimonial, así como la especulación financiera provocando un sobreendeudamiento externo. En este periodo “[...] se conformó una estructura de la propiedad capitalista establecida entorno a una oligarquía que se había convertido en la principal beneficiaria” del siglo XX [Morera, 1998:39-40]. Los grupos financieros centralizaron, capitalizaron y controlaron para si mismos la propiedad patrimonial. El mercado de valores fue una herramienta fundamental para la valorización del capital de estos grupos en el corto plazo, disminuyendo el margen de intermediación financiera. Estos grupos financieros lograron controlar los mecanismos de valorización del capital, apropiación y distribución del excedente, influyendo fuertemente en el funcionamiento general de la economía [Ejea, 1991:67] y limitando la capacidad de dirección del gobierno.

3.2. Los grupos financieros en el sistema financiero mexicano en la década de los ochenta.

A finales de la década de los setenta e inicios de los ochenta se agudiza la desarticulación del sistema financiero y el estancamiento de la economía, agravando la disputa por apropiarse del excedente disponible.

Era difícil seguir con el patrón de acumulación de la industria sustitutiva, debido a las fricciones entre los grupos dominantes del capital y el Estado, bajo un contexto de expectativas devaluatorias, caída de la producción y la exportación, aunadas a la incapacidad de la política económica y la estrepitosa disminución del precio del petróleo.

Los grupos financieros que controlaban los circuitos bancarios y financieros se dieron a la tarea de salvarse del desastre económico, originando una impresionante fuga de capitales²⁶, acentuando la ya deteriorada economía; desequilibrios financieros públicos y externos y reducción de las reservas internacionales.

²⁶ De 2,492 millones de dólares en el primer semestre de 1981 a 8,423 millones de dólares en el segundo del mismo año [Ejea, 1999:64].

El gobierno preocupado por tal situación se dio a la tarea de hacerle frente mediante contracción de la oferta monetaria, del crédito, del gasto público y de la demanda agregada, y aumentando la tasa de interés y dando libertad al tipo de cambio, estas medidas no lograron fomentar la confianza y acentuaron aun más los problemas que pretendía frenar, prolongando la inestabilidad [Ejea, 1999:66].

El gobierno se encontraba en un gran problema toda vez que las fricciones con los grupos financieros empeoraban y donde éstos mantenían relaciones y compromisos estrechos con el capital bancario trasnacional conservando canales para retirar masivamente capital del país con o sin registro, imposibilitando al gobierno la gestión de los circuitos dinerarios y la soberanía. Nacionalizar era la mejor forma de anular lo que la iniciativa privada había logrado hasta entonces, y la forma de recuperar el lugar y la fuerza del Estado mexicano. “La banca era algo más que un bastión económico: era un símbolo empresarial” [Manrique, 1996:79].

El primero de septiembre de 1982 sorpresivamente el presidente de la república anunció ante el congreso la nacionalización de la banca, con el fin de expropiar los activos de la banca privada que incluían a intermediarios financieros y de servicios. Con ello, el gobierno tuvo la responsabilidad de modificar los circuitos de captación-crédito que los grupos financieros privados habían controlado [Huerta, 1993:31]. Dando por terminado “la forma de acumulación predominante por más de cuatro décadas y en última instancia, el insuficiente desarrollo de la estructura productiva y la falta de competitividad internacional de la industria mexicana” [Morera, 1998:40] hacia finales de los años setenta.

Dicha medida fue justificada por el gobierno en la mentalidad de detener a toda costa la progresiva desarticulación de los circuitos monetarios y financieros generada por la fuga de capitales que habían promovido los banqueros y que amenazaban con la pérdida de la soberanía monetaria nacional [Ejea, 1999:67], con esta medida el gobierno recobraba íntegramente la capacidad para conducir el desarrollo económico del país [Huerta, 1993:31].

El Estado sería entonces el principal gestor de los procesos de intermediación financiera y tendría en sus manos la posibilidad de determinar la política monetaria y crediticia, permitiéndole expandir el crédito hacia los sectores que en el pasado no habían sido satisfactoriamente cubiertos por los grupos financieros privados [Ejea, 1999:72]. Bajo esta perspectiva el gobierno podría realizar ajustes en materia financiera que coadyuvará a superar los desequilibrios externos, controlar el mercado cambiario, frenar los índices de inflación, fortalecer las finanzas públicas, abatir la dependencia del crédito externo y establecer una nueva relación entre el Estado y la economía.

La reglamentación de la banca nacionalizada dio la posibilidad de participar a particulares en la propiedad de la misma cuidando que ninguna persona moral o física pudiera concentrar su adquisición. Este mandato era importante como un intento del gobierno por enmendar el deterioro de la relación Estado y el sector privado (surgido por la

nacionalización) y por recobrar la credibilidad de la inversión extranjera y de los agentes de los mercados financieros internacionales.

Las primeras normas tomadas por De la Madrid fue restablecer el régimen mixto de la banca [Huerta, 1993:32] y poner a la venta las acciones de las empresas no bancarias que estaban en poder de la banca. Esta decisión fue fundamental para regresar a la iniciativa privada parte de lo que le había sido arrebatado con la nacionalización. Lo que condujo a reestructurar las fracciones dominantes del capital privado, al propiciar el reagrupamiento de los empresarios en nuevos y más poderosos grupos y *holdings* [Ejea, 1999:80].

El gobierno apoyó fuertemente a los grupos mediante un fideicomiso de nombre Ficorca²⁷, el cuál tuvo la capacidad de convertirlos de deudores en acreedores, permitiéndoles incrementar su poderío y concentrar su riqueza, logrando promover la recomposición del nuevo poder económico y de la nueva estructura de los grupos financieros [Morera, 1998:139].

Con De la Madrid se establece un marco legal que permitió afrontar las nuevas condiciones del sistema financiero, se mandó al congreso un paquete legislativo que incluía la ley orgánica del banco de México, la ley bancaria adaptada a las condiciones de la nacionalización pero dando participación con un 34 por ciento de las acciones a los particulares a través de la suscripción de Certificados de Aportación Patrimonial de la serie "B", la ley del mercado de valores que abordaba aspectos que daban transparencia a las operaciones y restringía el uso de información privilegiada, también se incluyó la ley que promovía las Sociedades de Inversión [Núñez, 1992:48-49].

Dentro de este marco legal se imposibilitaba a las sociedades nacionales de crédito competir en el mercado de capitales y además se limitaba que a partir de ellas se pudiera formar grupos financieros – industriales públicos que encabezarán o al menos influyeran de modo importante en la orientación de las distintas actividades económicas prioritarias para el desarrollo [Ejea, 1999:80], por lo que en la nueva estrategia financiera la estructuración y manejo del mercado de capitales y de los grupos financieros estarían en manos de empresas particulares, así el desarrollo del sistema financiero estaría basado en los intermediarios no bancarios privados, donde éstos promoverían la inversión productiva que acompañaría al cambio estructural [López González, 2001:72].

Hasta 1984 las casas de bolsa representaban el sector menos desarrollado del sistema financiero, pero gracias al Programa Nacional de Financiamiento al Desarrollo esto se revierte, a partir de la desvinculación –tanto patrimonial como operativa- entre los bancos y las casas de bolsa donde éstas últimas fueron asignadas prioritariamente a exbanqueros.

²⁷ Fideicomiso de Cobertura de Riesgo Cambiario.

Para fortalecer las casas de bolsa se les concedió concesiones²⁸ de la emisión de valores gubernamentales y donde los bancos sólo podían operar en el mercado de valores en forma indirecta a través de las casas de bolsa, por ejemplo si se considera la captación con relación al PIB en 1981 los bancos administraban el 28.12 por ciento, mientras que las casas de bolsa 1.16 por ciento. Cuatro años más tarde las cifras se modificaron a 25 y 4.6 por ciento respectivamente. Pero para 1988 la situación se revirtió las casas de bolsa tenían el 18.33 por ciento mientras que los bancos tenían 12.56 por ciento [Vidal, 2002:26]

El desarrollo diferencial entre bancos y casas de bolsa motivaron que los primeros tuvieran una actividad empobrecida, de una mayor ineficiencia y de deterioro en sus resultados financieros, esto debido a “las elevadas tasas de interés activas que aumentaron el costo financiero de la inversión y que restringieron la demanda de crédito; [así como] [...] el incremento del encaje legal hasta el 90 por ciento absorbiendo todo el crédito bancario en beneficio del gobierno” [López González, 2001:72].

Así las modificaciones realizadas en el sector financiero fortalecieron los intereses de las fracciones capitalistas que dominaban los circuitos financieros bursátiles generando roces entre la banca nacionalizada y las casas de bolsa consistente en la competencia por el control de los recursos y el crédito. Las contradicciones entre las casa de bolsa y los bancos durante este período se fundamenta en una recomposición de los grupos de poder, esto debido a que los banqueros tradicionales que manejaban los grupos financieros e industriales se les había expropiado la banca, por lo que reclamaron sus antiguos privilegios y donde el gobierno no tuvo más remedio que establecer una política para restaurarlos paulatinamente [Núñez, 1992:50].

La absorción de deuda por parte del Estado para afrontar su déficit presupuestal fomentó la colocación de valores gubernamentales en el mercado, desde luego, este mecanismo permitió transferir grandes volúmenes de capital hacia las casas de bolsa, coadyuvando a que éstas pudieran acumular enormes importes de capital monetario y utilizarlo en un mayor tamaño de operaciones financieras tanto en el mercado interno como en los circuitos financieros externos.

La baja en el precio de las acciones debido al crack²⁹ del mercado de valores de 1987 permitió a las casas de bolsa acelerar la integración de sus grupos financieros e industriales al posibilitar la adquisición de importantes paquetes de acciones de las empresas más importantes del país, permitiendo la centralización de empresas en manos de los dueños de las casas de bolsa, haciéndolos figurar en los consejos de administración [Huerta, 1993:34].

²⁸ Las casas de bolsa adquirían a precios descontados grandes cantidades de valores gubernamentales – principalmente cetes – de alta liquidez y rentabilidad. Estos se colocaban entre los inversionistas y la banca nacional a su precio nominal y el diferencial resultante entre el precio de compra y el precio de venta se convertía en ganancia para la casa de bolsa.

²⁹ Esta caída se explica, entre otras cosas por un crecimiento en la actividad bursátil frente a una actividad económica declinante donde la tasa de inversión era negativa y existían pobres expectativas de desarrollo económico, aunado a la caída de las principales bolsas del mundo. Algunos otros estudiosos manifiestan que el conflicto entre los dueños de la bolsa y el Estado contribuyó al crac.

Antes de la nacionalización de la banca, cuatro casas de bolsa bancarias controlaban el 40 por ciento de las acciones negociadas en la bolsa. Para marzo de 1986 el mismo número Inverlat, Operadora de Bolsa, Inversora Bursátil y Acciones y Valores de México controlaban el 65 por ciento [Morera, 1998:46]. De las 25 casas de bolsa existentes en 1989, dos de ellas Inverlat y Operadora de Bolsa concentraban el 27 por ciento de los recursos totales manejados en ese mercado, junto con Probursa, Multivalores y Acciones y Valores reunían el 51 por ciento, mientras que las restantes 20 manejaban el otro 49 por ciento. Si se consideran las primeras 10 casas de bolsa, se logra reunir el 75 por ciento de las operaciones totales [Ejea, 1991: 123].

Entre Inverlat, Operadora de Bolsa, Inversora Bursátil y Probursa colocaron el 52 por ciento del papel comercial que se negoció durante 1989. Las casas de bolsa manejaron una utilidad promedio de más de 50 millones de pesos por trabajador, mientras que en el sistema bancario era de 8 millones de pesos por personas. El banco que mayor utilidad obtuvo por empleado en 1989 fue Banorte con 28 millones de pesos por trabajador, en tanto que la casa de bolsa más productiva fue Inbursa, que alcanzó más de 300 millones de pesos de utilidad por cada persona empleada [Ejea, 1991:124]

Los recursos de la inversión bursátil se canalizaron a la especulación con divisas, provocando la brusca devaluación de 1987 y posteriormente a fin de evitar salidas masivas de capital, la tasa de interés fue forzada en niveles sin precedentes alcanzando casi el 200 por ciento, hasta finalmente sobrevenir el Pacto [Núñez, 1992:51].

En resumen, los capitales que anteriormente se organizaban considerando como actividad principal la banca comercial encontraron nuevas posibilidades en las casas de bolsa [Vidal, 1995:162]. Cinco casas de bolsa concentraban el mayor volumen de operaciones realizado tanto en el mercado de valores y en el mercado de dinero, presentando una constante respecto a la década anterior. Además, por un lado las modificaciones para que el servicio de banca y crédito quedara en manos del Estado, y por el otro la legislación del mercado de valores —entre otras— permitieron diferenciar claramente la actividad financiera gubernamental del campo financiero designado al capital privado. El servicio de banca de desarrollo y las sociedades nacionales de crédito estuvieron en manos del gobierno, mientras que la intermediación directa realizada por las casas de bolsa y el mercado de valores estuvo a cargo del sector privado. Y junto con la confianza de los agentes internacionales recuperada por el país creó la base para el surgimiento de un nuevo polo financiero necesario para el fortalecimiento de los nacientes agentes financieros. Los cuales tuvieron como característica principal que desde los grupos de intermediación bursátil se lograra la centralización del control accionario y la operación de diversas empresas.

En este periodo se estableció una nueva relación entre el gobierno y los nuevos agentes privados, donde el primero curiosamente se encargó de crear las condiciones operativas que permitiera a los segundos constituir el medio para la canalización de recursos del mercado de dinero y de capitales; el objetivo canalizar recursos financieros a proyectos productivos de largo plazo vía la colocación primaria de acciones, lo cual no sucedió, sino más bien la inversión y el financiamiento se orientaron a instrumentos de corto plazo. Esta relación

permitió a las fracciones de capital privado crear el nuevo centro de poder y de expansión económica. Así, la oligarquía financiera reestructurada pudo establecer las condiciones necesarias para incrementar su control sobre los procesos económicos.

Los grupos financieros se encontraron en una difícil situación desde principios de los años ochenta debido a que las condiciones económicas no les favorecían al grado que no lograron superar la cuestión del financiamiento de la actividad económica sin recurrir al endeudamiento externo. Muchos de ellos, no alcanzaron a vislumbrar la madurez de sus inversiones. Cuando las finanzas públicas no dieron para más y el crédito no pudo seguir creciendo, la vulnerabilidad e inestabilidad del proceso de expansión que habían desarrollado estos grupos, aparecen con toda su fuerza. El ambiente macroeconómico de ajuste, austeridad y traslado de recursos del exterior los obligó a replantearse los modos en que continuarían operando [Vidal, 2000:127].

3.3 Los grupos financieros a partir de la década de los noventa en el sistema financiero mexicano (de un sistema financiero mexicano a un sistema financiero en México).

El fuerte escenario de fragilidad económica que vivía México desde finales de los años setenta coadyuvo a replantear la forma de hacer política económica, la ideología que desde los más altos niveles de gobierno se manifestaba al inicio de la década de los noventa era la llamada modernización económica de México³⁰; que consistió en dejar atrás las viejas prácticas proteccionistas y de intervencionismo estatal que tanto daño le hacían a nuestra economía para dar paso a las nuevas exigencias internacionales³¹ basadas en la liberalización económica. En el Plan Nacional de Desarrollo 1989-1994 se publica que “una economía cerrada, protegida e ineficiente es incapaz de satisfacer las necesidades de la población además, nutre desigualdades y subsidia ganancias indebidas en demérito del interés general” [PND, 1989:xiv].

En mente se tenía llevar a cabo estrategias de desarrollo que respondieran a las condiciones económicas del país; entre esta se encontraba la modernización financiera, donde se reconoce el desarrollo significativo de otro tipo de intermediario además de los bancarios así como el grado de integración alcanzado por los mercados financieros del mundo. Con el desarrollo de la competencia, se reconoce que no se pueden mantener regulaciones poco flexibles, como en el caso de la tasas de interés, debido a que dicha política propició la caída de la captación bancaria, al mantener las tasas artificialmente bajas [Núñez, 1992:51]. Por lo que, la competencia tanto en operaciones activas como pasivas induciría menores márgenes de intermediación, beneficiando a ahorradores y a usuarios de crédito [PND, 1989:67].

³⁰ Que no es más que adoptar las políticas basadas en la tradición neoclásica, donde la represión financiera es la causante de distorsionar la determinación de las tasas de interés y en la asignación eficiente del crédito, lo que impide el crecimiento del ahorro interno y el grado de penetración del sistema financiero en la economía y el desarrollo tecnológico del país.

³¹ Acceder a las recomendaciones del Banco Mundial y del Fondo Monetario Internacional, en el sentido de privatizar las empresas públicas y de *modernizar* la economía del país .

Los objetivos que se perseguían al implantar la modernización financiera eran: a) aumentar la eficiencia operativa y la autonomía de gestión de la banca; b) examinar la reglamentación de los intermediarios financieros a fin de garantizar la eficiencia de los mercados; c) rearticular al sistema bancario con otros intermediarios no bancarios a fin de evitar duplicidades; d) modernizar la regulación de los intermediarios financieros no bancarios, especialmente el del mercado de valores; e) consolidar el mercado de capitales que coadyuve a obtener los requerimientos financieros de la inversión y f) promover la actividad de otros intermediarios (aseguradoras, afianzadoras, almacenes generales de depósito, etc.) [PND, 1989:67-68].

Para ello, el Estado llevó a cabo la reprivatización bancaria y continuó agresivamente la desregulación del sistema financiero, como respuesta a las necesidades del país, a lo limitado de los recursos del erario público y a la manifestación abierta por reducir significativamente la participación del gobierno en la economía. En un contexto de apertura en actividades financieras se aprovecharía —desde el punto de vista del ejecutivo federal—, el avance de los mercados financieros europeos y japonés, y la desregulación del mercado financiero estadounidense, para conseguir aumentar la inversión bruta externa [Huerta, 1993:35].

El compromiso del Estado era crear las condiciones necesarias desde el sector financiero [y ya no desde el sector productivo] para que los grupos financieros y la inversión extranjera pudieran incrementar su corriente de beneficios bajo un contexto en que la competencia a nivel internacional y la expansión de los mercados permitieran la canalización de beneficios de los grupos financieros hacia otros sectores de la economía. Se entendía que los grupos financieros serían pues, la punta de lanza del crecimiento económico, los núcleos de la acumulación de capital y los que sustancialmente enfrentarían la competencia derivada de la apertura económica-financiera [Núñez, 1992:55]. Es decir, el gobierno buscó configurar una nueva estructura financiera que generará pocos pero poderosos grupos financieros capaces de pelear segmentos del gran mercado financiero nacional, y al mismo tiempo que tuvieran la capacidad de competir en los mercados financieros internacionales, procurando la presencia de sectores privados muy concentrados como actores centrales de estos grupos.

Dentro de este panorama global el expresidente Salinas de Gortari realizó una gran variedad de reformas financieras entre las que se puede destacar³²: La Iniciativa de Ley para restablecer el Régimen Mixto en la Banca³³, la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito³⁴, reformas a los artículos 28 y 123 constitucional, reformas y adiciones a la ley del Mercado de Valores, la Ley de Instituciones de Crédito y la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras (LRAF) [Dieck, 2004:12-14].

³² Refiérase al capítulo uno.

³³ Su objetivo era la consolidación de la banca universal que junto con la formación de grupos financieros podrían ofrecer servicios financieros diversificados y se aprovecharían las economías de escala y alcance resultantes de la fusión de los distintos intermediarios financieros.

³⁴ Su objetivo: fortalecer a las organizaciones auxiliares de crédito con el fin de incrementar su eficiencia y aumentar su penetración en los mercados.

En esta última queda señalada de manera específica la forma de integración de los grupos financieros - que en una versión preliminar podrían formarse en torno a un banco o una casa de bolsa, pero que estas dos instituciones no podrían estar juntas formando un grupo-. En julio de 1990 se legisló sobre el régimen de propiedad de la banca y se modificó la lógica de los grupos financieros; éstos pueden estar integrados por un banco y una casa de bolsa además de otros intermediarios financieros no bancarios como pueden ser aseguradoras, afianzadoras, empresas de factoraje y casa de cambio [Banxico, 1990:52].

La LRAF se complementó con el PRONAFIDE 1990-1994. Donde quedaron señaladas tanto las modificaciones jurídicas correspondientes al sistema financiero y a los organismos que lo componen como las acciones y los cursos a seguir para agilizar la desregulación, modernización e internacionalización del sistema financiero.

Una vez que el Congreso de la Unión aprobó la propuesta del ejecutivo para reprivatizar la banca, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público colocó a través del mercado de valores los paquetes accionarios de los 18 bancos con que contaba el gobierno³⁵, en promedio se privatizaron uno cada tres semanas, de los cuales 13 fueron adquiridos por grupos financieros y 5 por personas físicas [Vidal, 2002:19], entre los grupos adquirientes se encontraban las casas de bolsa más fuertes del país [Basave,1996:190-191]. Era claro que la privatización junto con la conformación de los grupos financieros permitiría que los nuevos actores dominantes en el sistema financiero sean aquellos que provengan del mundo bursátil. A partir de la reprivatización bancaria se conforman nuevos centros de poder económico [Huerta, 1993:36].

En abril de 1991 se estructuraron 21 grupos financieros [Núñez, 1992:55]. Para 1993 existían 23 de los cuales 20 estaban encabezados por un banco y tres por una casa de bolsa [Manrique, 1998:237]. En ese año los grupos financieros representaban el 76 por ciento de todos los capitales del SFM. Los bancos que formaban parte de estos grupos mantenían el 93 por ciento de la suma total de los capitales bancarios, mientras que las casas bolsa controlaban el 78 por ciento de los intermediarios bursátiles y las compañías de seguros el 25 por ciento del total de su sector [Huerta, 1993:37].

En 1993, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) autorizó la creación de nuevos bancos³⁶, los que rápidamente se organizaron como grupo financiero³⁷, dando un fuerte impulso al crecimiento de diversas instituciones no financieras no bancarias, catalogadas como Organizaciones Auxiliares de Crédito.

Para 1993 los grupos financieros más poderosos en términos de los recursos que captaban, márgenes de utilidad, volumen de operaciones que realizan en la intermediación financiera tanto bancaria como bursátil y por infraestructura eran en orden de importancia: Grupo

³⁵ Vease tabla 3 del anexo.

³⁶ Algunos ejemplos son: ABM Armo Bank, Bank of America, Bank of Boston, Chase Manhattan Bank, Fuji Bnk, Dresdener Nak, Banque Nationale de Paris of Tokio, Citibank, ING Capital Holdings, Santander, J.P. Morgan, Nations Bank y Republic National Bank of New York.

³⁷ Ejemplo de ellos son: Citibank, J.P. Morgan, Grupo ING, Santander y Chemical.

Financiero Banamex-Accival, el Grupo Financiero Bancomer, el Grupo Financiero Probursa, el Grupo Financiero Serfin y el Grupo Financiero Inverlat [Huerta, 1993:38].

Los Grupos Financiero Banamex-Accival y el Grupo financiero Bancomer concentraban el 49 por ciento del total de la captación bancaria y el 26.3 por ciento de los valores en custodia [Huerta, 1993:39], de esto se desprende que la concentración en el sistema financiero a finales del sexenio de salinas era muy parecida a las dos décadas analizadas, donde estos mismos bancos concentraban más de la mitad de los recursos y la utilidad generada en el sector financiero.

Para 1994 existían 31 grupos financieros³⁸ y tenían la capacidad de poder obtener el control de las actividades desarrolladas en los sectores productivos, comercial y de servicios, vía las sociedades de inversión que manejan y que se constituyen por una mezcla de instrumentos del mercado de dinero y del mercado de capitales. A este respecto existe una contradicción importante, ya que dentro del Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 1990-1994 se expresa claramente que la banca y los grupos financieros estarán separados de la industria y del comercio, con el fin de garantizar una mejor canalización de los recursos financieros y de separar de manera patrimonial la operación financiera de las actividades productivas y distributivas [PRONAFIDE, 1990:15], sin embargo la realidad es conocida, la vinculación de propiedad entre los que tienen grupos financieros y grupos industriales³⁹ [López González, 2001:105].

Las extensas posibilidades que se le dieron a inversionistas nacionales y extranjeros permitieron una estrecha vinculación entre las actividades financieras e industriales, lo que claramente cuestiona la posible independencia que las reformas financieras salinistas generarían entre el capital industrial y la intermediación financiera. La acelerada estrategia de conformar grupos financieros abrió la posibilidad a éstos de limitar la mayor parte de la canalización de recursos e inversiones a aquellas áreas económicas donde tienen alguna relación o fuerte presencia, reduciendo la probabilidad al resto de los agentes económicos de beneficiarse de la modernización financiera.

En una primera etapa la vinculación entre los grupos financieros e industriales produjeron un relativo crecimiento en la economía, pero “debido a su propia naturaleza rápidamente le dieron un perfil predominante de grandes inversiones financieras, especulativas, patrimoniales y consumistas que se tradujeron en: a] un explosivo consumo de las capas altas y medias, y b] una extraordinaria inversión financiera y especulativa nacional e internacional” [Morera, 1998:217].

En si, la modernización financiera hizo posibles grandes transformaciones en la economía, sin embargo éstas fueron el pilar de la aguda crisis económica que México experimentó a finales de 1994. Entre los elementos esenciales está el “vínculo orgánico y contradictorio de los grupos privados, de las empresas monopólicas paraestatales y del Estado, mismos que propiciaron la piramidación productiva-financiera y comercial de los grupos” [Morera,

³⁸ Vease tabla 4 del anexo.

³⁹ Al respecto vea Basave (1996), Morera (1998) y Vidal (1995)

2001:108]. Una vez privatizados los bancos [que desde luego éstos formaban parte de los grupos financieros], los administradores desearon recuperar pronto sus inversiones, se encontraron al frente de instituciones cuyos activos eran principalmente títulos gubernamentales y al dejar de prestar al sector privado y a los individuos, no contaron con la habilidad de analizar la viabilidad de los proyectos de los demandantes de crédito [Mendoza, 1998:186].

Los grupos financieros vía los bancos comerciales tomaron muchos riesgos excesivos: ofrecieron nuevos productos y seguían estrategias muy agresivas de préstamo. Por lo que, se incrementó la proporción de la cartera vencida respecto a la cartera total de préstamo y en reservas para pérdidas insuficientes. Lo anterior se agravó ante la situación de que los pasivos de los bancos no mantuvieron el ritmo con el crecimiento en el crédito, estos empezaron a recurrir al mercado interbancario para fondearse principalmente en fondos denominados en dólares [Mendoza, 1998:187].

Los grupos financieros no estaban sujetos a la regulación prudencial ni mucho menos estaban obligados a presentar estados financieros consolidados, de ahí que, la fragilidad del sistema financiero mexicano se incrementó en los años de auge de crédito. “La crisis financiera [...] sería detonada por la devaluación de diciembre de 1994 [en un entorno de] [...] auge de crédito” [Mendoza, 1998:187].

Las reformas financieras y económicas transformaron radicalmente la forma de financiamiento y la estructura de la propiedad y el control de los grupos financieros, y con ellas las formas de apropiación de los flujos de capital por parte de éstos [Morera, 2001:110]. Asimismo, la liberalización de las tasas de interés trajo consigo una elevación significativa del margen financiero al pasar de 9.29 por ciento en 1983 a 19.74 por ciento en 1994, muy por arriba de países como Estados Unidos y el Canadá [López González, 2001:118-119]. Lo anterior contribuyó a la usura y especulación aplicada por los grupos financieros en detrimento del financiamiento a la actividad productiva.

Por lo expuesto hasta aquí, es pertinente hacer una breve pero sustancial conclusión, el fenómeno de la concentración de los grupos financieros ha sido constante desde la década de los setenta. La conformación de los grupos financieros desde los setentas hasta finales de los ochentas se apoyaban en lazos de índole familiar favorecidos por el gobierno, para los años noventa su estructura cambia radicalmente y se realiza con base en la asociación estratégica con el gran capital nacional por medio de las fusiones, adquisiciones o negocios compartidos [Morera, 1998:50-51], y desde luego con el apoyo del Estado. **Así, los grupos financieros pasan de grupos familiares a grupos nacionales corporativos.**

Por otro lado, los grupos financieros veían su participación en la intermediación financiera como un mecanismo para controlar los flujos de captación-crédito y con ello ampliar su capital industrial, mientras que a mediados de la década de los noventa, centraron su estrategia de crecimiento básicamente dentro de los circuitos financieros, independientemente de sus planes de expansión industrial [Huerta, 1993,39], **es decir obtenían mayores resultados por su participación en operaciones financieras, de**

cobro de servicios y de la aplicación de políticas de altas tasas de interés en las operaciones realizadas que de la propia eficiencia de la intermediación financiera.

El gobierno de Zedillo aprobó en 1995 una importante reforma legal a la estructura accionaria del capital social de los grupos financieros, lo que cambiaría radicalmente la estructura de estos, permitiendo mayor participación de personas morales o extranjeras [más allá de lo originalmente negociado y programado en el TLCAN], lo que coadyuvo a la re-reprivatización de las instituciones financieras. Además, se aprobaron y se mantuvieron durante todo el sexenio una gran variedad de apoyos crediticios para reducir el grave problema de la cartera vencida de instituciones e intermediarios financieros y se crearon fondos y programas para apoyar, fortalecer y consolidar a los grupos financieros como el FOBAPROA-IPAB, PROCAPTE y FAMEVAL⁴⁰, adicionalmente a lo anterior el gobierno mexicano solicitó varios apoyos financieros a instancias internacionales que sumaron en total 51,637 millones de dólares [Banxico, 1997:220], todo lo anterior con la finalidad de sobreponerse a las condiciones muy desfavorables que versaban en la economía. Uno de los resultados inmediatos a la crisis de 1994 fue la recomposición violenta de los grupos financieros apoyada por la participación activa del gobierno.

Los grupos financieros quedaron fuertemente afectados por las condiciones económicas; sobreendeudados, algunos cerca de la insolvencia y otros técnicamente quebrados. De ahí que, el gobierno emprendió un rescate financiero⁴¹ y la intervención gerencial de algunas instituciones para proteger y adecuar la estructura oligopólica creada, beneficiaria y gestora de los grandes flujos de capital [Morera, 2002:116-117], dando continuidad con las reformas financieras [Banxico, 1999:4-5].

A principios de 1995 al H. congreso de la Unión aprobó de nueva cuenta reformas a la legislación financiera, que en una primera instancia daría una mayor participación de intermediarios financieros del exterior en el capital social de las instituciones del país, manteniendo la propiedad del sistema de pagos en manos de mexicanos [Informe de Ejecución del PND, 1995:267], pero que posteriormente se cedería al capital externo.

Como ya se dijo a lo largo del gobierno zedillista se aplicaron diferentes fondos y programas de rescate para sanear y adquirir una gran variedad de instituciones financieras⁴² para posteriormente fusionarlas o venderlas al sector privado tanto nacional como extranjero; de esta manera se empieza a modificar y consolidar sustancialmente la

⁴⁰Fondo Bancario de Protección al Ahorro – Instituto de Protección al Ahorro Bancario, Programa de Capitalización Temporal y Fondo de Ahorro para el Mercado de Valores, respectivamente.

⁴¹ Aproximadamente de 65 mil millones de dólares [Millán, 1999:55].

⁴² Las instituciones fueron intervenidas por el gobierno y/o recibieron apoyo de FOBAPROA, algunos ejemplos son: Banpaís, Banco Obrero, Banco de Oriente, Banco del Centro, Banco Interestatal, Banco Inverlat, Banco Unión y Cremi. Cinco casas de bolsa cayeron en serios problemas y para proteger su solvencia y evitar la transmisión al resto del sistema financiero, se les apoyo con recursos del FAMEVAL [Banxico, 1995:103,106]. También Bancos extranjeros tuvieron la oportunidad de asumir el control de algunos bancos nacionales, por ejemplo en 1995 el Bilbao Vizcaya asumió el control de Multibanco Mercantil Probusa, y el Banco Central Hispanoamericano junto con el Banco Comercial Portugués invirtieron en Banco Internacional. Para 1996 los depósitos y sucursales de Cremi/Oriente se transfirieron al Banco Bilbao Vizcaya y los de Banca Unión a Banca Promex [Banxico, 1996:137-138].

estructura financiera en nuestro país con una fuerte participación extranjera principalmente española, estadounidense y canadiense [Correa, 2002:143].

Es entonces cuando la organización de los grupos financieros cambia una vez más y ésta se realiza con base en la asociación estratégica, pero ahora con el gran capital extranjero vía fusiones o adquisiciones. Pasando de grupos corporativos nacionales a grupos corporativos principalmente de mayoría extranjera.

La administración de Fox se desenvuelve en la misma lógica económica apostando a la reactivación con fundamento en la concentración y la centralización de la inversión, a la iniciada modernización financiera que hoy se conoce como gobierno corporativo, al saneamiento, fusión y venta de consorcios financieros a la iniciativa privada preponderantemente extranjera como se demuestra en los siguientes casos: Banamex y Confía fueron comprados por el grupo estadounidense Citigroup; el grupo financiero español Bilbao Vizcaya compró Probursa, Promex, Cremi, Oriente y Bancomer; mientras que el banco español Santander adquirió Somex y Serfin; el Scotiabank canadiense adquirió Inverlat [Girón, 2002:50-53], mientras que Bital y Atlántico fueron otorgados al grupo financiero inglés HSBC⁴³. De las 18 instituciones bancarias sólo quedó en manos de mexicanos Banorte que adquirió con las mismas facilidades y beneficios Banpaís, Banoro y Bancrecer.

El gobierno estableció que con estas transacciones se devolvía a manos privadas la gestión de casi la totalidad de los bancos intervenidos a partir de septiembre de 1994. Ello contribuiría al fortalecimiento y consolidación del Sistema Financiero Mexicano; más bien al fortalecimiento y consolidación en México de los grupos financieros extranjeros.

La participación de extranjeros en el sistema financiero ha crecido de forma alarmante a tal grado de representar en casi todos los sectores financieros al menos la mitad, por ejemplo: 90 por ciento en los bancos, 77 por ciento en la Sociedad de Inversión especializadas en Fondos para el retiro (Siefores) y 53 por ciento en las afianzadoras. En un artículo de la Jornada se establece que ninguna de las 15 economías más grandes del mundo tiene un sistema financiero con una elevadísima participación extranjera [La Jornada, 13/09/2004]. Lo que provoca que el Estado prácticamente quede fuera de poder incidir mediante acciones de política económica, con lo que se pierde un instrumento fundamental del desarrollo.

A los mexicanos se nos vendió la idea de que la reconfiguración o modernización del sistema financiero permitiría una mayor oferta de créditos y menores tasas de interés, pero eso no ha ocurrido. Por el contrario, hoy las ganancias que estos grandes grupos financieros obtienen en México son incluso más importantes que en sus matrices [La Jornada, 13/09/2004].

En la actual administración los grupos financieros se han consolidado y fortalecido gracias a la apertura que se ha dado en otros ámbitos de captación de ahorros, por ejemplo con las

⁴³ Así, la deuda vía Fobaproa-IPAB adquirida por el gobierno al absorber la cartera vencida de los bancos, es ahora en su mayoría deuda extranjera, que suma alrededor de 406 mil 94.9 millones de pesos y que representa tres cuartas partes del saldo de los pagarés asumidos o contratados [La Jornada, 28/06/2005].

reformas a la LRAF las sociedades operadoras de sociedades de inversión pueden formar parte del grupo financiero y operar como intermediario dentro del mismo grupo. Adicionalmente, se establece que tanto los grupos financieros nacionales como las filiales pueden mantener, previa autorización de la SHCP, más de un intermediario financiero del mismo tipo.

En el gobierno de fox los grupos financieros han visto la culminación de sus actos, toda vez que han encontrado nuevos nichos de oportunidad de expansión, tal es el caso de las pensiones de los trabajadores que son depositadas en las Afores, pero que son invertidos vía las Siefores⁴⁴ y desde luego donde éstas están aglutinadas en un grupo financiero. En un corto plazo las siefores podrán invertir el 15 por ciento de sus recursos totales en instrumentos de riesgo de las bolsas de todo el mundo.

Estadística de la Consar indican una fuerte canalización de recursos en las Administradoras de Fondos para el Retiro, toda vez que al cierre de diciembre de 2004 el número de trabajadores registrados ascendía a 33,316,492, los cuales generaron un monto de recursos depositados de 469,145.8 millones de pesos⁴⁵. **Es curioso observar que el 82.6 por ciento de esa cantidad se encontraba colocada en bonos emitidos por el gobierno federal**, mientras que el 9.6 por ciento que corresponde a casi 45 mil millones de pesos, estaban invertidos en títulos de corporativos privados como Coca-Cola-Femsa, Cemex, Televisa, Telmex, Bimbo entre otros.

Otro 4.9 por ciento de los recursos depositados en las Afore estaban colocados en valores de instituciones financieras como Banobras, la Sociedad Hipotecaria Federal, sofoles y aseguradoras privadas y 2.9 por ciento en instrumentos de deuda, como los certificados bursátiles de empresas como PEMEX y la Comisión Federal de Electricidad y gobiernos estatales y municipales.

El 78.38 por ciento de estos recursos son manejados por grupo financieros donde destacan Citigroup y el grupo financiero BBVA Bancomer que representan el 42.23 por ciento del total [Consar], de ahí que, exista una fuerte concentración.

Por otro lado, el dinero que envían nuestros connacionales se está convirtiendo en uno de los soportes de la economía mexicana, las transferencias asociadas con la remisión de fondos que se hacen desde Estados Unidos significan desde luego una oportunidad que no pueden desaprovechar los grupos financieros. Las remesas enviadas por los nacionales que radican en el extranjero fueron a finales de 2004 alrededor de 16 mil 600 millones de dólares según fuentes oficiales del Banco de México y que se prevé rebasen los 20 mil millones de dólares para el 2005 [La jornada, 01/06/2005].

Un reporte emitido por el Consejo Nacional de la Raza (NCLR por sus siglas en Ingles) expone que el precio cobrado en Estados Unidos por una remesa a México u otra nación latinoamericana excede en al menos un 20 por ciento el costo de transacción. Este costo es transferido al consumidor a través del cobro de tarifas y manipulaciones en el tipo de

⁴⁴ Vease gráfica 4, observe como estas sociedades han incrementado sus recursos totales de manera significativa.

⁴⁵ Sin considerar los 246 mil 336 millones correspondientes al renglón de vivienda.

cambio [La jornada, 01/06/2005] y como puede apreciarse es un negocio muy beneficioso para estos grupos financieros.

El grupo encabezado por Citigroup afianzó sus operaciones en Estados Unidos una vez que adquirieron Banamex [La Jornada, 01/06/2005], mediante la filial California Commerce Bank. El grupo financiero BBVA Bancomer tiene una fuerte participación con Bancomer Transfer Services y Valle Bank [informe anual 2004, GF BBVA Bancomer]. Por otro lado, el grupo financiero Banorte esta en planes de adquirir un banco y una empresa de remesas en alguna ciudad de Estados Unidos [El universal, 03/01/2005], mientras tanto realizó convenios con bancos tales como Wells Fargo & Co y Citizens South Bank [Informe anual 2004, GFNorte].

Los grupos financieros más fuertes han empezado a elaborar estrategias y que junto con el apoyo del gobierno les permitirá en un futuro no muy lejano sacar los mayores beneficios de esas remesas. Por ejemplo la administración de Fox tiene en mente elaborar iniciativas para financiar hipotecas en México que serán capitalizadas con las remesas, para que las Afores administren pensiones individuales a los trabajadores del ISSSTE y a los sistemas afiliados a la previsión de los gobiernos estatales y los independientes [Dieck, 2004:20].

En virtud del importante crecimiento y desempeño registrado por las sofoles desde su incorporación en 1993 al sistema financiero en México⁴⁶ [como acuerdo en el TLCAN] [Boletín estadístico sofoles diciembre 2004], algunas de estas compañías están volviéndose cada vez más atractivas para ser absorbidas eventualmente por los grupos financieros.

El atractivo principal de las sofoles es su potencial de aumentar el portafolio de negocios del grupo financiero, trayendo además experiencia y maduración de las carteras en áreas específicas y que no aprovechan los bancos [préstamos hipotecarios de interés social]. Por lo tanto, al pertenecer a un grupo financiero grande, se fortalece la estructura del fondeo de las sofoles, el cual depende actualmente sobre todo de emisiones de deuda garantizadas [total o parcialmente] por el banco de desarrollo Sociedad Hipotecaria Federal.

Al cierre de 2004 se contabilizaron 44 entidades en operación, de las cuales 19 se concentraban en el ramo hipotecario. El Activo total de las sofoles ascendió a 187,494 millones de pesos en diciembre de 2004, cifra que indica un incremento anual en términos reales de 25.89 por ciento. Donde las sofoles del ramo hipotecario representan el 61.99 por ciento. A pesar de que el porcentaje de participación de los grupos financieros en las sofoles es bajo (2.62 por ciento del activo total) [Boletín estadístico sofoles, diciembre 2004], la tendencia en un futuro es incrementar su participación toda vez que como ya se comentó son nichos de mercado cada vez más atractivos para éstas instituciones.

En el caso del BBVA se consolidó con la compra de Hipotecaria Nacional en 2004 marcando el inicio de la carrera de posibles adquisiciones. Le siguió el grupo financiero IXE al adquirir Fincasa Hipotecaria [El financiero, 15/02/2005]. Mientras que el Grupo Financiero Scotiabank Inverlat está en proceso de adquirir la mayoría de las acciones (por lo menos 80 por ciento) de Crédito y Casa (tercer SOFOL hipotecaria más grande) [Informe anual 2004, GF Scotiabank Inverlat].

⁴⁶ Ver gráfica 3 del anexo.

Durante 2004, el número de Sociedades de Inversión⁴⁷ aumentó en 39 entidades, al contabilizarse 438 fondos al cierre de diciembre. Por tipo de sociedad, 101 corresponden a Sociedades de Inversión de Renta Variable (23.06 por ciento), 174 de Instrumentos de Deuda para Personas Físicas (39.73 por ciento), 95 de Instrumentos de Deuda para Personas Morales (21.69 por ciento), 43 de Instrumentos de deuda Multiserias (9.82 por ciento) y 25 de Inversión de Capitales (5.71 por ciento) [Boletín CNBV de Sociedades de Inversión, diciembre 2004].

El número de contratos de inversionistas se incrementó durante el año 2004 a 850,024, cifra mayor en 22.01 por ciento con respecto al cierre de 2003. El 96.06 por ciento invirtieron en Sociedades de Inversión en instrumentos de deuda (personas físicas, personas morales y multiserias), el 3.91 por ciento en Sociedades de Renta Variable y el restante 0.03 por ciento en Sociedades de Capitales (SINCAS). La proporción de los contratos de inversionistas nacionales se mantuvo constante durante el año, y fue el 96.47 por ciento en diciembre de 2004 [Boletín CNBV de Sociedades de Inversión, diciembre 2004].

Una vez más, los grupos financieros aparecen con una participación considerable, ahora en estas Sociedades de Inversión, toda vez que la cartera de valores totales ascendió a 397 878 mil millones de pesos, en donde estos grupos operaron cerca del 56.05 por ciento, que equivale a 223 mil millones de pesos. Cabe resaltar que, del total de recursos manejados por las sociedades de inversión se destinó el **55.28 por ciento a inversión en valores gubernamentales** [Boletín CNVB, 15/02/2005]. Al igual que las sofoles estas sociedades van adquiriendo relevancia y por ende se tornan interesantes para los grupos financieros.

En conclusión, los grupos financieros se estructuraron conforme a las oportunidades que el Estado les ha brindado, pero es en la era neoliberal cuando estos afianzan sus operaciones en las ramas más importantes del sector financiero. En una primera etapa los grupos financieros pasaron de grupos familiares a grupos corporativos nacionales como estrategia para mantenerse y poder enfrentar la competencia internacional, en una segunda etapa como consecuencia de la crisis de finales de 1994, los grupos financieros pasaron de grupos corporativos nacionales a grupos corporativos con fuerte participación extranjera.

Es en la década de los noventa cuando los grupos financieros experimentan una fuerte recomposición en su estructura y en la forma de valorizar su capital. Al centrar su atención a la potenciabilidad que podían tener al desarrollarse desde los circuitos financieros y ya no a partir de la eficiencia de la intermediación, este cambio radical de sostenimiento ha mermado la conducción del país a elevar su crecimiento económico.

Los grupos financieros aprovecharon las facilidades de desarrollo que el Estado les ha concedido, abriéndoles cada vez más nichos de oportunidad para fortalecerse y consolidarse en detrimento de incrementar recursos al sector productivo de la economía. En otras palabras, los grupos financieros salieron airoso gracias al sacrificio de la economía real.

⁴⁷ Vea gráfica 2 del anexo, estas instituciones financieras han tenido un crecimiento considerable.

Capítulo 4

En este capítulo se demuestra cómo están organizados los grupos financieros en algunos países, y cómo están actualmente conformados en México. En segundo lugar se analiza el proceso de concentración y centralización del capital de los grupos financieros en 2004 y, finalmente, cuál es el impacto y las consecuencias al crecimiento económico de la actual estructura, funcionalidad, concentración y consolidación de estos conglomerados financieros.

IV. Grupos financieros mexicanos en el contexto de los conglomerados financieros internacionales.

4.1 La heterogeneidad y homogeneidad en los grupos financieros.

La composición de los conglomerados depende de una característica principal en cuanto a la naturaleza del sector a que pertenecen las instituciones agrupadas en conglomerados. Si existen instituciones de diversos sectores de la economía, aunque principalmente la mayor parte sea del sector financiero, la composición del grupo se conoce como heterogénea; en esta composición la realidad práctica es que existe una mezcla de actividades financieras formales y no formales. En forma contraria, cuando todas las instituciones son del sector financiero, que es el caso de estudio, el grupo financiero tiene una naturaleza homogénea.

En ese sentido, una decisión importante de política económica que surge en el contexto de los conglomerados financieros, es el alcance en cuanto a si debe permitirse los nexos entre grupos financieros y grupos económicos: industriales, comerciales, de construcción, etc. Para los supervisores financieros el interés prudencial clave, surgido de estos grupos de actividades mixtas, es la posible pérdida de objetividad en las decisiones sobre potenciales exposiciones crediticias con entidades relacionadas y/o vinculadas por cualquier nexo⁴⁸.

Existen básicamente tres formas en que se pueden clasificar los conglomerados o la fusión en que estos se pueden dar: atendiendo a la relación con las instituciones sujetas a la vigilancia del órgano supervisor, al tipo de servicios que prestan y presentándose al público como grupos empresariales

En ese contexto, las nuevas actividades que emprenda un banco pueden llevarse a cabo directamente (en un departamento del banco) o, a través de empresas filiales o de empresas agrupadas dependientes de un *holding* o controladora común; estas formas de organización determinan diversos grados de separación legal, económica y de mercado.

⁴⁸ En el caso de México y como ya se había expresado en el capítulo anterior, dentro del Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 1990-1994 se expresa que los grupos financieros estarán separados de la industria y del comercio, sin embargo la realidad como es otra.

En el caso extremo de tener sólo departamentos en el banco diferenciados por el tipo de productos financieros, la responsabilidad ante el público es absolutamente del banco, ya que bajo un mismo techo, riesgo y razón jurídica, se proveen productos bancarios, del mercado de valores, de banca de inversión y de seguros.

Cuando del banco salen filiales o subsidiarias para actividades específicas con cierto requerimiento de capital asignado, la matriz, que es el responsable jurídicamente. Esto se conoce como *holding* de estructura vertical, en donde las filiales vienen a considerarse como empresas hijas. Por su parte, un modelo de desarrollo del mercado donde se genera no sólo la actividad bancaria sino la actuación conjunta en un segmento más amplio del mercado de capitales a través de un conjunto de instituciones definidas legalmente independientes y debidamente vigiladas, que obedezcan a una propiedad común y a una dirección unitaria, se da lo que se conoce como *holding* de estructura horizontal.

4.2 Conformación de conglomerados financieros en otros países.

En algunos de los países desarrollados la estructura financiera de los intermediarios es diversa. Por ejemplo en Estados Unidos de América se presenta una estructura financiera en donde, los *holdings* son horizontales (banco agrupado encabezado por un *Bank Holding Companies*). Mientras que en Inglaterra, los bancos poseen directamente (*holding* vertical) y no a través de ninguna otra compañía (*holding* horizontal), todas las clases de intermediarios financieros. En el caso inglés, el banco realiza los típicos contratos bancarios y las otras actividades financieras se realizan mediante filiales o subsidiarias [Itzhak, 1993:407].

Por otro lado, en Alemania un banco como entidad única (banco universal) tiene permitido desempeñar todas las clases de actividades bancarias y de valores, pero no de seguros y fianzas. Se le permite invertir en el capital de compañías financieras y no financieras. [Itzhak, 1993:408,425]. Las inversiones en otras compañías no financieras son parte de una estrategia deliberada para fortalecer nexos entre los dos sectores

En el caso de Suiza, éste tiene un sistema de banca universal que permite a los bancos suizos realizar un conjunto de actividades, se les permite las actividades con valores sin ninguna limitación, no se les permite realizar actividades de comercialización o avalamiento de seguros, no hay limitación en la inversión industrial, siempre y cuando el banco separe su capital para cubrir el 40 por ciento de la inversión en participaciones permanentes [Itzhak, 1993:20,424-425].

Por su parte Francia cuenta también con un sistema de banca universal y que a diferencia de Suiza y Alemania, pueden realizar sin ninguna restricción las actividades de valores, inmuebles y seguros e invertir en empresas industriales [Itzhak. 1993:115, 426].

Mientras que en Japón a diferencia de los anteriores, cada uno de los grandes bancos está aliado con su propio grupo de firmas comerciales. Un banco japonés, usualmente sirve como el banco "principal" para las firmas dentro de su propio grupo corporativo [Fry, 1990:304]. Las relaciones de las firmas comerciales con los bancos se da mediante

mecanismos de control mutuo, que difieren grandemente de los patrones tradicionales de afiliación corporativa y control, que se encuentran en Estados Unidos y en Europa del Este [Itzhak,1993: 428].

En el caso de Canadá se ha permitido que poco a poco las instituciones financieras ofrezcan al público un set más amplio de servicio vía filiales, los bancos no pueden poseer más del 10 por ciento de las acciones con derecho a voto de una empresa canadiense [Itzhak, 1993:429].

En el caso de los países de América Latina se presentan algunas similitudes importantes⁴⁹. Se contempla una entidad como cabeza de grupo, denominándosele Sociedad Controladora o Madre. Algunos países como el caso de México permiten la intervención, liquidación o cancelación de todos los intermediarios que forman parte de un grupo financiero, hasta incluir a la Sociedad Controladora. La supervisión individual de los que conforman el grupo financiero es exigida, lo cual se complementa y se verifica con la supervisión consolidada, que es prerrequisito en la conformación de los grupos financieros.

Aunque la conformación de un grupo financiero pudiera considerarse como un modelo de banca universal, difiere sustancialmente del modelo alemán o incluso del modelo inglés. Esta conformación se asemeja a la estructura que predomina en Estados Unidos.

Un punto importante contra los grupos financieros es que la mayoría son percibidos por el público como que el banco saldrá a respaldar cualquier fracaso de otra entidad del grupo. Aunque, en los grupos financieros mediante una controladora independiente de los integrantes del grupo, se da la separación legal, que requiere que los diferentes productos sean ofrecidos por entidades separadas, con sus propios registros y contabilidad, estructura de administración, consejo de directores y capital. Ello limita el potencial de pérdidas del banco sólo a la cantidad de su inversión y la asistencia financiera del banco para las otras empresas del grupo financiero, protegiendo la liquidez y solvencia del banco y asegurando una sana competencia. Esto quiere decir que las empresas no bancarias del grupo financiero, al tener obligaciones limitadas (como captar recursos), pueden aumentar mas no disminuir el valor del banco ante la sociedad.

Cabe resaltar que, el banco no será indiferente ante la caída de una empresa del grupo financiero, ya que puede afectar su reputación. El motivo es que la pérdida de esos activos produce externalidades negativas por lo que se genera una garantía mutua. Si el mercado percibe una asociación entre las empresas del grupo, ello generará incentivos para que el banco apoye a esas empresas.

En lo concerniente a la banca universal, cabe señalar el análisis de Miguel Ángel Garza en el documento "El Sistema Financiero Mexicano: ¿Hacia un modelo bancario universal alemán?". Describe que el establecimiento de la banca universal conlleva, a la simplificación supervisora, lo cual reduce los gastos del ente regulador, propiciando una

⁴⁹ En Colombia, Costa Rica, México, Perú, República Dominicana y Venezuela.

mayor estabilidad financiera lo que permite arreglar de una mejor manera las fluctuaciones del mercado financiero.

De ahí que, la banca universal probablemente llegue a determinar instituciones grandes con un sólido capital y podría llegar a tener, una mejor capacidad para tratar crisis económicas o financieras. La adopción del sistema de banca universal forzaría indirectamente a los accionistas y directores de cada institución a conducir un análisis de sus fortalezas y debilidades institucionales.

Un auto-examen conduciría a una fuerza global mayor y a la entereza financiera. Sin embargo, tal como señala el mismo autor, los puntos con el riesgo sistémico en sistema de banca universal son dobles. Primero, el riesgo de una crisis financiera global es mayor, ya que la prestación de diversos servicios financieros está bajo el mismo techo y por lo tanto se acrecienta la posibilidad de contagio [efecto domino]. Segundo, la banca universal podría incurrir en riesgos innecesarios aún mayores en el campo del mercado de valores, considerando que la institución podría tener acceso al banco central como prestamista de última instancia y contar con un seguro de depósitos.

Se muestra a continuación las ventajas y desventajas en la organización de conglomerados financieros.

Ventajas

Banca universal

Permite el máximo aprovechamiento de las sinergias [economías de escala y de alcance] a través de una plena compartición de activos entre los servicios bancarios y los servicios financieros. Además, tiene la posibilidad de tomar participación en acciones de empresas, por cuanto puede realizar operaciones de banca de inversión, lo cual le permite monitorear el desempeño de la administración, gracias a su acceso directo a la información, en virtud de su vínculo cercano y su relación de largo plazo con la firma.

Holding vertical

Permite cierto aprovechamiento de las sinergias, pues las funciones no bancarias son conducidas por filiales o subsidiarias [incorporadas en forma separada] que el banco constituye. De esa cuenta existe cierto grado de separación del riesgo. Adicionalmente, al separar del banco las actividades no bancarias, se facilita una supervisión de tipo funcional que reduciría el costo de la supervisión.

Holding horizontal

Existe menor riesgo en el sistema con respecto al *holding* vertical y mucho menor con respecto a la banca universal, consecuencia de una adecuada diversificación de activos, ya que se limita el potencial de pérdidas del banco sólo a la cantidad de su inversión y a la asistencia financiera del banco para las otras empresas del grupo. Asimismo, al ser empresas individuales las que prestan los servicios no bancarios, se facilita la tarea del regulador, con el objeto de proteger al banco de malos resultados en otras actividades

emprendidas por el conglomerado: aspecto fundamental para la estabilidad del sistema de pagos en la política monetaria.

Desventajas

Banca universal

Los vínculos estrechos entre banca e industria han sido vistos tradicionalmente como una contribución a que el banco pierda la independencia de juicio necesaria para una efectiva evaluación crediticia. Por tal razón, la estructura de banca universal es más difícil de regular que un banco que sólo desempeña las actividades tradicionales. En este sentido, sin separación operacional ni legal de ningún tipo, la combinación de un amplio rango de actividades financieras bajo un mismo techo, presenta al regulador el desafío de entender las implicaciones de supervisión prudencial de un gran número de productos. El resultado puede ser una regulación costosa e imprecisa y un mayor riesgo para el SF ante la mayor posibilidad de quiebra de un banco, por negocios que no son propiamente del giro bancario.

Holding vertical

La separación legal de las actividades no bancarias involucra ciertos costos de eficiencia, por lo cual el costo de producir una mezcla de servicios financieros puede ser algo mayor que en el caso de la banca universal. No obstante, si el banco considera que su reputación y su costo de fondos podrían verse afectados por la insolvencia de alguna filial, tendrá incentivos para dar soporte financiero a su filial, incluso más allá de su inversión de capital. Esto genera un potencial de riesgo de contagio para el banco.

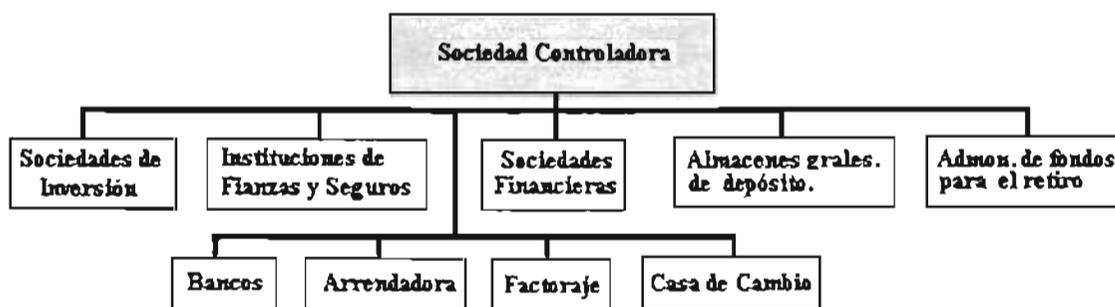
Holding Horizontal

Las economías de alcance son menores que en el *holding* vertical y mucho menor con respecto a la banca universal. Existen siempre sinergias, pues el costo de producir en forma conjunta una mezcla de productos es inferior a los costos de producir cada uno por separado en cada entidad. Es importante destacar que si el banco estima que los problemas de las empresas del grupo son percibidos por el público como problemas de todo el grupo, existe la percepción de que el banco pudiera en determinado caso apoyar a las otras empresas del grupo, financiero. Además, debido a la separación entre las empresas del grupo podrían existir conflictos de interés entre los socios no comunes de las empresas.

Hasta aquí se ha explicado como están estructurados los grupos financieros en diversos países, se explicará a continuación como están conformados actualmente en México.

En México los grupos financieros están conformados mediante un *holding* horizontal homogéneo, tal y como se muestra en el diagrama 4.1

Diagrama 4.1. Estructura de los grupos financieros en México



Los grupos financieros están integrados por una sociedad controladora que es la cabeza del grupo y por diferentes entidades financieras como son: almacenes generales de depósito, arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero, casas de cambio, instituciones de fianzas, instituciones de seguros, sociedades financieras de objeto limitado, casas de bolsa, instituciones de banca múltiple, así como por sociedades operadoras de sociedades de inversión y administradoras de fondos para el retiro [LRAF, artículo 7].

El grupo financiero debe conformarse con cuando menos dos de las siguientes entidades financieras: Instituciones de Banca Múltiple, Casas de Bolsa e Instituciones de Seguros. En caso de que no se cumpla con este requisito, debe incluir por lo menos a tres de las entidades mencionadas arriba, que no sean Sociedades Operadoras de Inversión o Administradoras de Fondos de Retiro [LRAF, artículo 8].

Se necesita la autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para la conformación y funcionamiento del grupo financiero⁵⁰ [LRAF, artículo 6], así como la incorporación, fusión de otras entidades al grupo [LRAF, artículo 10] o la separación de alguna institución [LRAF, artículo 11].

La controladora debe ser propietaria de acciones con derecho a voto que representen por lo menos el 51 por ciento del capital de cada uno de los integrantes del grupo, además deberá tener el control de las asambleas generales de accionistas y de la administración de todos los integrantes de cada grupo y el derecho a nombrar a los integrantes del consejo administrativo [LRAF, artículo 15].

Podrá constituirse y funcionar como Sociedad Controladora a una Institución Financiera del Exterior vía una Sociedad Controladora Filial [LRAF, artículo 27-A-II)].

⁵⁰ La SHCP esta obligada a escuchar la opinión del Banco de México y de la CNBV, así como de la CNSF.

Cualquier persona física o moral podrá adquirir mediante una o varias operaciones simultáneas o sucesivas, el control de acciones de la serie "O" del capital social ordinario de una sociedad controladora [LRFA, artículo 21].

Se autoriza a las Instituciones Financieras del Exterior o a las Sociedades Controladoras Filiales la transacción de acciones representativas del capital social de una sociedad controladora de un grupo financiero; y a las Sociedades Controladoras Filiales la adquisición de acciones representativas del capital social de una entidad financiera en cuyo capital participen mayoritariamente mexicanos [LRAF, artículo 27-J].

Como se puede apreciar en los últimos tres párrafos la ley establece la participación del capital exterior en los grupos financieros, esta reglamentación trajo consigo la entrada de capital español, estadounidense, canadiense y finalmente inglés. Lo que coadyuvo a la reestructuración y consolidación de los grupos financieros en nuestro país.

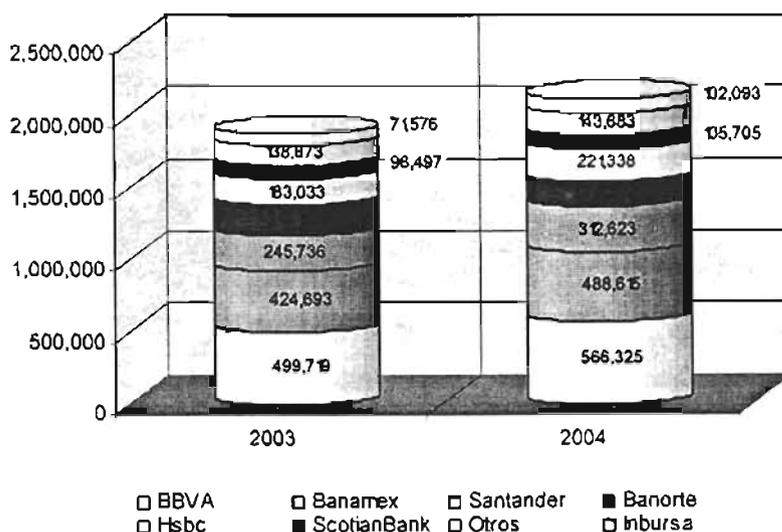
Ahora se analizan a los grupos financieros que desarrollan actividades en nuestro país.

4.3. Principales Conglomerados financieros en el Sistema Financiero en México.

En este sub-apartado se analiza cómo están conformados los principales grupos financieros en México y se identifica los vínculos que tienen con empresas que se desarrollan en otros sectores de la economía.

Los siete grupos financieros de mayor tamaño son: BBVA Bancomer, Banamex, Santander Serfín, Banorte, HSBC, Inbursa y Scotiabank Inverlat que ostentaron en el 2004 alrededor del 93 por ciento de los activos totales del total de conglomerados financieros, mientras que en 2003 este porcentaje fue del 92 por ciento [Ver tabla 7 del anexo]. De estos grupos financieros cinco son de mayoría extranjera: BBVA Bancomer, Banamex, Santander Serfín, HSBC y Scotiabank Inverlat, y sólo dos de mayoría nacional: Banorte e Inbursa.

Gráfica 4.2
Participación en el Activo (millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos de la tabla 7 del anexo.

4.3.1 Principales grupos financieros con capital de mayoría extranjera.

4.3.1.1. Grupo financiero BBVA Bancomer.

En 1932 da inició Bancomer en la ciudad de México bajo el nombre de Banco de Comercio. En 1991 con la privatización bancaria, se forma el Grupo Financiero Bancomer (GFB); que aglutino a institución de banco múltiple Bancomer, casa de bolsa Bancomer, arrendadora Bancomer, almacenadora Bancomer y arrendadora monterrey. Para junio de 1995 se crea el negocio de transferencias de dinero bajo el nombre de Bancomer Transfer Services⁵¹. En diciembre de 1996 se crea la administradora de fondos de pensiones del Sistema de Ahorro para el Retiro bajo el nombre de Afore Bancomer, así como la empresa especializada en seguros llamada Seguros Bancomer. Para mayo de 1997 se crea el negocio de pensiones bajo el nombre de Pensiones Bancomer.

En Julio 2000 el Grupo Financiero Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA)⁵², uno de los grupos financieros más grandes de la Zona Euro⁵³, capitaliza a Bancomer con 1,400 millones de dólares y nace Grupo Financiero BBVA Bancomer (GFBB) de la fusión de Grupo Financiero BBV-Probursa con Grupo Financiero Bancomer.

En agosto del 2000 GFBB adquiere Banca Promex (el cual nació de la unión entre BCH y Unión), un banco con fuerte presencia en la región centro y occidente del país, consolidándose la mayor institución financiera de México.

Para Junio de 2002 GFBB se convierte en sociedad controladora filial de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria como consecuencia de que este último llegó a retener más del 51 por ciento de las acciones representativas del capital social del Grupo. El 2 de febrero de 2004, el Grupo BBVA, S.A., ofreció la adquisición de las acciones representativas de aproximadamente el 40.60 por ciento del capital social del GFBB, que no eran de su propiedad. Para el 22 de marzo de 2004, GFBB tendría finalmente el porcentaje del 98.88 por ciento. El 15 de septiembre de 2004, el Grupo Financiero adquirió Hipotecaria Nacional, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Limitado (Hipotecaria), En 2004, se incorporó Valley Bank al Grupo, un banco fundado en 1969 que cuenta con 6 oficinas en las cercanías de la ciudad de Los Ángeles, California, en los Estados Unidos. [Informe anual 2004, BBVA Bancomer].

En febrero de 2004 obtuvo la certificación ISO 9000-2000 en el proceso de inversión de los portafolios de Afore, Seguros y Pensiones Bancomer. El GFBB es considerado la institución financiera con mayor presencia en México tanto en los negocios de banca múltiple, fondos de pensión, fondos de inversión, como en la de seguros y envíos de dinero. Su principal actividad la realiza a través del banco, líder en México en términos de activos, depósitos, cartera de crédito y número de sucursales [Informe anual 2004, GFBB].

⁵¹ Actualmente esta filial es líder en el ramo de remesas al contabilizar el 43 por ciento de las transferencias electrónicas [Informe anual 2004, BBVA Bancomer].

⁵² El Grupo BBVA aglutinó a Probursa (quien adquirió Multibanco mercantil de México), Oriente y Cremi.

⁵³ El Grupo Financiero BBVA surge en el 2000 de la integración de los negocios minoristas del grupo en España -BBV, Argentaria, Banca Catalana, Banco del Comercio y Banco de Alicante.

El GFBB tuvo activos totales por 566,325 millones de pesos y una utilidad neta de 6,959 millones de pesos que equivalen a 5.59 por ciento y 13.8 por ciento más que en el 2003 respectivamente [Informe anual 2004, GFBB].

Actualmente este GFBB esta constituido de la siguiente manera:

Por dos bancos BBVA Bancomer Servicios y BBVA Bancomer, Casa de Bolsa BBVA Bancomer, Seguros Bancomer y Preventis, Hipotecaria Nacional, Pensiones Bancomer, BBVA Bancomer Servicios Administrativos, BBVA Bancomer Gestión y GFB Servicios.

Su consejo de administración esta integrado por Héctor Rangel Domene (Presidente), Jaime Guardiola Romojaro (Vicepresidente y Director General), Alberto Bailleres González, José Fernando Calderón Ayala, José Fernando De Almansa y Moreno-Barreda *, José Antonio Fernández Carvajal, Bárbara Garza Lagüera Gonda, José Guillermo Alfonso Garza Valdés, José Ignacio Goirigolzarri Tellaeché, Francisco González Rodríguez, Ricardo Guajardo Touché *, Max Michel Suberville, Vitalino Manuel Nafria Aznar, Antonio Ortega Parra*, Gonzalo Terreros Ceballos* (Consejeros Propietarios) y Arturo Manuel Fernández Pérez, Francisco José Calderón Rojas, Sergio Ciklik Sneider*, Eva Garza Lagüera de Fernández, Eduardo Ángel Elizondo Lozano, Juan Carlos Garza Garza, Luis Robles Miaja, Andrés Alejandro Aymes Blanchet, Manuel Francisco Arce Rincón *, Eduardo Arbizu Lostao, Maximino José Michel González, Raúl Santoro de Mattos Almeida, Alberto Sánchez Palazuelos*, Mariana Garza Lagüera de Treviño, Eduardo Sitt Cherem * (consejeros suplentes)⁵⁴.

Es interesante observar que la mayoría de los integrantes del consejo de administración tienen injerencia en empresas de servicio, industriales y/o comerciales de gran prestigio, lo que nos indica los fuertes vínculos del capital, algunos ejemplos son los siguientes:

Héctor Rangel Domene es consejero propietario en CINTRA y Maseca, Alberto Bailleres González es presidente del consejo de administración de Industrias Peñoles y consejero propietario en Televisa, José Antonio Fernández Carvajal es presidente del consejo de administración de CocaCola y consejero propietario en Bimbo, Bárbara Garza Lagüera es consejero propietario de CocaCola, Ricardo Guajardo Touché es consejero suplente de Grupo Cemento de Chihuahua y consejero propietario en CocaCola, Max Michel Suberville es consejero propietario en Industrias Peñoles y Consejero suplente en CocaCola, Francisco José Calderón Rojas es consejero suplente en CocaCola y Mariana Garza Lagüera de Treviño es consejero suplente en CocaCola. [Datos del portal de la Bolsa Mexicana de Valores].

Es curioso observar que destacan por su poder económico en México la familia Lagüera y Alberto Bailleres, ya que éstos fueron considerados por un estudio realizado por la revista

⁵⁴ Los de asterisco representan a los consejeros independientes; el Consejo de Administración de los grupos financieros debe estar integrado por un mínimo de cinco consejeros propietarios, de los cuales cuando menos el 25 por ciento deberá ser independientes [LRAF, artículo 24].

Forbes en la edición de marzo de 2003 como principales multimillonarios de América Latina, al ocupar el octavo y séptimo con una fortuna de 1.8 y 1.6 miles de millones de dólares respectivamente.

4.3.1.2. Grupo Financiero Banamex.

El 2 de junio de 1884 surgió el Banco Nacional de México (Banamex), institución bancaria que fue el producto de la fusión de dos bancos: el Nacional Mexicano y el Mercantil Mexicano.

En agosto del 2002, después de haber cubierto los requerimientos legales y operativos, el grupo financiero Banamex-Accival pasó a formar parte del megaconglomerado Citigroup, la principal institución financiera del mundo con presencia en más de 100 países (conservando su nombre original). A partir de noviembre del mismo año las sucursales, productos y servicios de Citibank y Banca Confía (integrado inicialmente a Citibank México), se integran en la plataforma tecnológica y de servicio de Banamex.

Cabe aclarar que, el Grupo Financiero Banamex-Accival (“Banacci”) se conformó en el año de 1991 cuando un grupo de inversionistas encabezados por los principales accionistas de la Casa de Bolsa Acciones y Valores de México⁵⁵ (“Accival”) compró el Banco Nacional de México (“Banamex”).

Para 1994 la SHCP autorizó a Seguros Banamex a funcionar como institución de seguros y a iniciar operaciones en 1995, año en que se aprobó su incorporación como subsidiaria del Grupo Financiero Banamex-Accival. En octubre de ese mismo año, firmó una alianza estratégica con la empresa holandesa AEGON, NV, una de las principales aseguradoras a nivel mundial, para formar Seguros Banamex AEGON. La Afore Banamex es una de las empresas líderes en el mercado, toda vez que, maneja alrededor de cinco millones de clientes y donde los principales socios son: Banco Nacional de México S.A. de C.V. 89.76 por ciento, Citibank Overseas Investment Corporation 10.24 por ciento.

En 1991 Acci Securities, Inc., subsidiaria de la Casa de Bolsa Accival (nacida en 1971), fue autorizada para realizar operaciones en los mercados de capitales de Estados Unidos. Desde entonces, Acci Securities, Inc., efectúa actividades de corretaje y distribución de acciones mexicanas a inversionistas institucionales de Estados Unidos. California Commerce Bank proporciona servicios bancarios a personas y empresas que realizan negocios entre México y Estados Unidos. Uno de sus más importantes servicios es la transferencia de dólares enviados por mexicanos residentes en Estados Unidos, a través del sistema de Money Gram mediante la red de sucursales de Banamex.

El Grupo financiero Banamex (GFBA) tuvo activos totales por 488,615.4 millones de pesos que equivalen al 15 por ciento más que en el 2003, su utilidad neta se situó en 4,119.5 millones de pesos durante 2004, esta cifra es muy inferior a la reportada durante 2003.

⁵⁵ Alfredo Harp Helú y Roberto Hernández Ramírez.

Actualmente este grupo esta integrado por: Banamex (Banco), Casa de Bolsa Banamex y Acciones y valores Banamex (Casa de Bolsa), Seguros Banamex, Arrendadora Banamex, Servifondos e Impulsora de Fondos Banamex.

El consejo de administración está integrado por Alfredo Harp Helu (Presidente, propietario), Alfredo Harp Calderón (suplente), Marjorie Magner, Manuel Medina Mora Escalante, William R. Rhodes, Robert B. Willumstad, Roberto Hernández Ramírez*, José G. Aguilera Aramburuzabala*, Emilio Azcárraga Jean*, Juan Francisco Beckmann Vidal*, Valentín Díez Morodo*, Jesús Reyes Heróles, José Manuel Rincón Gallardo Purón*, Lorenzo Zambrano Treviño* (consejeros, propietarios), Ma. de Lourdes Hernández Velasco*, Ángel Losada Moreno*, Elmer Franco Macías*, Enrique Bremond Pellat*, Luis Alejandro Soberón Kuri*, Antonio Cosío Ariño*, Francisco José Medina Chávez*, German Larrea Mota Velasco*, Antonio Hemuda Debs*, Ángel Córdova Nieto*, Rómulo O'farril Jr.*, Daniel Servitje Montull*⁵⁶ y Michael Dunn (Consejeros Suplentes).

Al igual que en el caso del GFBB se observa que aún persisten los nexos de los consejeros de administración en empresas que se desenvuelven en diferentes sectores productivos, algunos ejemplos son:

Roberto Hernández Ramírez es consejero propietario en Gruma y Televisa, Emilio Azcárraga Jean es consejero propietario de Telmex, Valentín Díez Morodo es consejero propietario de Grupo Modelo y de Kimberly Clark, Jesús Reyes Heróles es consejero Propietario de Grupo Walmart, Lorenzo Zambrano Treviño es Consejero Propietario en Vitro y Grupo Cemento de Chihuahua, Ángel Losada Moreno es presidente del consejo de administración de Grupo Gigante y consejero propietario de Telmex, Elmer Franco Macías es consejero propietario de Telmex, Luis Alejandro Soberón Kuri es consejero propietario de Cintra, Antonio Cosío Ariño es consejero propietario en Kimberly Clark, Telmex y grupo Carso, German Larrea Mota Velasco es consejero propietario en Televisa, Rómulo O'farril, Jr. es consejero propietario en Telmex, Daniel Servitje Montull es consejero propietario de Bimbo y CocaCola.

Dentro del consejo de administración se encuentran personajes considerados entre los principales multimillonarios de América Latina, según la revista Forbes en su edición de marzo de 2003: Lorenzo Zambrano y Familia ocupa el séptimo lugar al contabilizar una fortuna de 2.0 miles de millones de dólares, Roberto Hernández que ocupa el undécimo sitio en la tabla al contabilizar 1.6 miles de millones de dólares, Alfredo Harp Helú con 1.5 miles de millones de dólares ocupa el décimo tercero, mientras que la familia Aramburuzabala ocupa el décimo séptimo sitio con 1.5 miles de millones de dólares.

4.3.1.3. Grupo Financiero Santander Serfin.

Grupo Financiero Santander Serfin (GFSS) se formó en 1991, bajo el nombre de Grupo Financiero InverMéxico. En 1997 cambió su denominación a Grupo Financiero Santander

⁵⁶ Los marcados con un asterisco son independientes.

Mexicano; y en el 2001 a la del título que actualmente exhibe que es la de Grupo Financiero Santander Serfin. El GFSS es una sociedad controladora filial del Grupo Santander Central Hispano, de España⁵⁷.

El 23 de mayo de 2000, el Grupo Financiero Santander Mexicano, S.A. de C.V., adquirió del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario 10'766,531 acciones representativas del 100 por ciento del capital social de Grupo Financiero Serfin, S.A., mediante el pago de la cantidad de \$14,650 Millones de Pesos 00/100 Moneda Nacional, efectuado ese mismo día a dicho Instituto. El 10 de agosto de 2000, se acordó la fusión de Grupo Financiero Santander Mexicano, S.A. de C.V., y Grupo Financiero Serfin, S.A., siendo la primera la fusionante y la segunda la fusionada.

Tiene participación activa en los principales sectores del SF, a través de sus distintas subsidiarias. Las principales subsidiarias de GFSS en 2004 eran las siguientes: Banco Santander Mexicano, Banca Serfin, Casa de Bolsa Santander Serfin, Seguros Santander Serfin, Factoring Santander Serfin, Gestión Santander México, Almacenadora Serfin.

A partir del primero de enero de 2005 Surtirá efecto la fusión de Banco Santander Mexicano, Banca Serfin y Factoring Santander Serfin. Sus subsidiarias se ubican generalmente entre las primeras compañías de su ramo. Cotiza en la Bolsa Mexicana de Valores.

El GFSS tuvo activos totales por 312,623.1 millones de pesos que equivalen al 20 % más que en el 2003, Su utilidad neta se situó en 6,009 millones de pesos durante 2004. Esta cifra es superior en 6.9 por ciento al resultado normalizado reportado durante 2003⁵⁸ [Informe anual 2004, GFSS].

Sus principales participantes en el consejo de administración son: Marcos Alejandro Martínez Gavica (Director General), Carlos Gómez y Gómez, Francisco Luzón López, Marcial Portela Álvarez, Fernando Solana Morales, Liam McGee, Gregory L. Curl, Antonino Fernández Rodríguez*, Carlos Fernández González*, Fernando Ruíz Sahún* (Consejeros Propietarios), José Marcos Ramírez, Miguel Gabriel Eugenio, Kuri Labarthe, Alfredo Acevedo Rivas, Carlos Alberto López Galán, Juan Sebastián Moreno Blanco, Eduardo Carredano Fernández*, Guillermo Cortina, Rose Marie van del Lee Stercay, Víctor de la Lama Cortina, Juan José Gómez Saenz (Consejeros Suplentes).

Sus principales accionistas son Banco Santander Central Hispano, S.A., Bank of America Corporation, Santander Overseas Bank, Inc. y otros Accionistas Minoritarios, con una

⁵⁷ Se ubica como 9º banco del mundo y es el N° 1 en la zona euro por capitalización bursátil. Fundado en 1857, cuenta con 63 millones de clientes, 9.970 oficinas y presencia en más de 40 países. Es el principal Grupo Financiero en España y América Latina y desarrolla una importante actividad de negocios en Europa, con una destacada presencia en el Reino Unido a través del Abbey y en Portugal, donde es propietario del tercer grupo financiero. Cuenta además con Santander Consumer Finance, unidad líder especializada en Financiamiento al Consumo en España, Alemania, Italia y otros 8 países Europeos.

⁵⁸ sin considerar la liberación de reservas por \$867 millones realizada durante el primer trimestre de 2003.

participación de 74.68, 24.9, 0.21, 0.20 por ciento respectivamente [Informe anual 2004, GF Santander Serfín].

Las tendencias de vínculo entre los grupos financieros y los grupos empresariales han estado presentes en los dos casos anteriores, el GFSS no es la excepción, para demostrarlo se presentan algunos ejemplos:

Carlos Gómez y Gómez es consejero Propietario de Cintra, Fernando Solana Morales es consejero Propietario en Grupo Carso y Consejero Suplente en Telmex, Antonino Fernández Rodríguez es consejero propietario en Grupo Modelo, Carlos Fernández González es presidente del consejo de administración de grupo modelo y consejero propietario en Televisa.

4.3.1.4. Grupo Financiero HSBC.

Grupo Financiero Bital (GF BITAL) se formó en 1991 como resultado de la unión de: Casa de Bolsa Prime (adquirida en 1983 por Antonio del Valle Ruiz), Banco Internacional (BITAL), Casa de cambio Prime, Arrendadora Prime, Almacenadora Prime, Factoraje Prime, Fianzas México, Seguros Interamericana, Servicios e Inmuebles Prime, Servicios Corporativos Prime. Mantuvo alianzas estratégicas, como socios del grupo, al Banco Central Hispano, el Banco Comercial Portugués y America Int. Group.

La idea era que BITAL funcionara como la institución eje del grupo, aprovechando sinergias y con el apoyo de sus canales de distribución las otras compañías pertenecientes al grupo pudieran ofrecer un esquema de servicios integrados

Al cierre de 2001 GF BITAL llegó a un acuerdo final para la adquisición del Banco del Atlántico y se comprometió con las autoridades mexicanas a capitalizarlo una vez que quedará completada la inyección de recursos por parte de HSBC⁵⁹. Y el 22 de noviembre de 2002 GF BITAL fue absorbido por el HSBC Holdings plc. que ostenta actualmente el 99.76 por ciento de sus acciones.

El Grupo Financieros HSBC participa en los mercados financieros mediante HSBC México (banco), HSBC Casa de Bolsa, HSBC Seguros, HSBC Fianzas Bancomer, HSBC Pensiones, HSBC Operadora de Fondos, HSBC Afore. Presentó activos totales por 221,338.12 millones de pesos y una utilidad neta de 3,275.59 millones de pesos que equivalen a 21 y 103 por ciento más que en el 2003 respectivamente [Boletín Grupos financieros 2004, CNBV].

⁵⁹ El grupo HSBC fue creado en 1865 para financiar los tratados de crecimiento entre China y Europa. Su casa matriz global se encuentra en Londres, Reino Unido, da servicio a más de 110 millones de clientes en todo el mundo a través de más de 9,800 oficinas en 77 países y territorios en Europa, la región Asia-Pacífico, el continente americano, el Medio Oriente y África. Con activos por \$1.277 billones de dólares al 31 de diciembre de 2004, HSBC es una de las organizaciones de servicios bancarios y financieros más grandes del mundo. HSBC se promociona a nivel mundial como "el banco local del mundo"

4.3.1.5. Grupo Financiero Scotiabank Inverlat.

En 1934 se constituyó Banco Comercial Mexicano en la Ciudad de Chihuahua. Posteriormente su nombre cambió a Multibanco Comermex. En 1984 nació Casa de Bolsa Inverlat, a partir de una institución bancaria también nacionalizada. En 1987 nació Casa de Cambio Inverlat. En febrero de 1993, de conformidad con el proceso de reprivatización del Banco, Grupo Financiero Inverlat integró al grupo Financiero a Multibanco Comermex, además de Casa de Bolsa Inverlat y Casa de Cambio Inverlat.

Tras el deterioro financiero que Grupo Financiero Inverlat (GFI), S. A. de C. V. sufrió como resultado de la crisis económica de 1994, FOBAPROA ordenó el saneamiento del Banco Inverlat, S. A. otorgando a Scotiabank la opción de convertir las obligaciones subordinadas en acciones comunes de GFI, para que aumentara su participación a 55 por ciento. El 30 de noviembre de 2000 Scotiabank, el IPAB, GFI y el Banco, celebraron un contrato final conforme al cual Scotiabank convirtió sus obligaciones subordinadas a acciones de GFI, aumentando con ello su participación a 55 por ciento.

A partir del 15 de enero de 2001, la denominación social de GFI cambió a GFSI, S. A. de C. V., y la denominación social del Banco cambió a Scotiabank Inverlat, S. A. Las denominaciones sociales de las otras empresas del grupo cambiaron a Scotia Inverlat Casa de Bolsa y Scotia Inverlat Casa de Cambio.

El 15 de febrero de 1996, FOBAPROA, GFI y el Banco, celebraron con The Bank of Nova Scotia ("Scotiabank"), convenios de capitalización, contratos de compraventa de acciones y convenios de administración. A partir de estos acuerdos, Scotiabank se obligó a adquirir el 10 por ciento de las acciones de GFI por la cantidad de \$31.2 millones de dólares, mediante la suscripción de obligaciones subordinadas convertibles, así como a administrar el Banco y al GFI de conformidad con los términos de una reestructura financiera. En diciembre 2001, Scotia Inverlat Casa de Cambio unió sus fuerzas a las de la afiliada bancaria del Grupo Financiero.

A efecto de dar cumplimiento a las disposiciones establecidas en la nueva Ley de Sociedades de Inversión, en diciembre de 2001 Scotia Fondos, S. A. de C. V., Sociedad Operadora de Sociedades de Inversión, empezó a operar como una empresa afiliada de GFSI.

El GFSI tuvo activos totales por 105,704.89 millones de pesos y una utilidad neta de 2,366.77 millones de pesos que equivalen a 9.5 y 30 por ciento más que en el 2003 respectivamente [Informe anual 2003, GFSI], estos resultados fueron gracias a la participación que tienen en el mercado, por medio de sus distintas instituciones: ScotiaBank Inverlat (Banco), ScotiaBank Inverlat Casa de Bolsa y Scotia Fondos.

La junta de Gobierno esta integrada por: Anatol von Hahn (Director General), Peter Christopher Cardinal (presidente consejo), Carlos Muriel Vázquez, Troy Wright, Felipe de Yturbe Bernal, Pablo Pérez Alonso Eguía, Antonio Madero Bracho, Agustín Irurita Pérez, Patricio Treviño Westendarp, Roberto del Cueto Legaspi, Juan Landerreche, Gómez Morín

(Consejeros Propietarios), León Teutli Ficachi, José Del Águila Ferrer, Jorge Di Sciullo Ursini, Timothy Paul Hayward, Gonzalo Rojas Ramos, Federico Santacruz González, Roberto Hemuda Debs, Pedro Sáez Pueyo (Consejeros Suplentes Independientes), Guillermo García-Naranjo Álvarez, Alejandro de Alba Mora.

Al igual que en los casos previos se observa que integrantes del consejo de administración forman parte de los consejos o son accionistas en empresas de otros sectores.

Agustín Irurita Pérez es consejero propietario en Bimbo, Patricio Treviño Westendarp es consejero suplente en ICA, accionista en IFI de México y CORFINTER, Pedro Sáez Pueyo es presidente del consejo de Mecánica FALK, Refacc Industrial y RIMSA Motion, Pablo Pérez Alonso Eguía es socio de Ritch Heather y Mueller, Agustín Irurita Pérez es Presidente y Director General de Fomento de Oriente, S.A., Guillermo García-Naranjo Álvarez es Director General KPMG Cárdenas Dosal, S.A., Antonio Madero Bracho es consejero de Cydsa, S.A., Grupo Industrial Alfa, S. A. de C. V., Grupo Industrial Saltillo, S. A., México Fund, Inc., Opción, S. A. de C. V., Seguros America, S. A. de C. V. y Quadrum, S. A.

4.3.2. Principales grupos financieros con capital de mayoría nacional.

4.3.2.1 Grupo financiero BANORTE.

El origen de grupo financiero Banorte (GFBN) se remonta a la fundación del Banco Mercantil de Monterrey en 1899, y del Banco Regional del Norte en 1947, ambos con sede en Monterrey, Nuevo León, México. Para 1986 se fusionaron con el nombre de Banco Mercantil del Norte, sociedad nacional de crédito. En mayo de 1987 Banorte comenzó con la colocación privada de sus certificados de aportación patrimonial, lo cual fue el inicio de su privatización y también de su expansión, pues a partir de 1990 surgieron los servicios de arrendamiento en 1991 los de factoraje y almacenaje. En 1993 se unió "Afin Casa de Bolsa" hoy "Casa de Bolsa Banorte", formándose GFBN. Para 1996 y 1997 el grupo se fortalece al adquirir Banco del Centro y Banpaís respectivamente, logrando así cumplir su objetivo de convertirse en una institución con presencia a nivel nacional [informe anual 2004, GFBN].

Posteriormente Banorte adquirió Bancrecer (quién anteriormente había adquirido a Banoro) y el día 8 de enero de 2002 tomó su Administración integrando a Bancrecer. La SHCP autorizó la fusión de Banorte y Bancrecer, siendo Bancrecer la sociedad fusionante y Banorte la sociedad fusionada, cambiando el nombre de la fusionante a Banco Mercantil del Norte, S. A., Institución de Banca Múltiple, GFBN, es así como el 21 de julio de 1992 nace el grupo [informe anual 2004, GFBN].

En la sesión ordinaria del Consejo de Administración de Grupo Financiero Banorte (GFBN) del 29 de enero de 2004, se estableció el cambio de estafeta del Director General de GFBN, en ese momento el C. P. Othón Ruiz Montemayor ocupaba el puesto desde hace ocho años. La separación del cargo según se establece en el informe anual obedece a que Ruiz Montemayor se dedicaría a proyectos personales y familiares. Así, el 20 de febrero de

ese mismo año, el Consejo de Administración designó al Sr. Ing. Luis Peña Kegel como nuevo Director General de GFBN, así como de Banorte y Bancen.

El GFBN realizó durante 2004 diversas iniciativas para atender el mercado de la población de origen mexicano que reside en Estados Unidos. Para ello, se llevaron a cabo alianzas con bancos, tales como Wells Fargo & Co., el cual puso a disposición de los mexicanos en Estados Unidos una red de más de 6,000 sucursales y cajeros automáticos para el envío de remesas a México. Asimismo, celebraron un acuerdo con el banco Citizens South Bank, el cual permitió a Banorte aumentar su capacidad de servicio a los mexicanos que viven en comunidades rurales y suburbanas en Carolina del Norte.

El GFBN obtuvo activos totales por 176, 219.6 millones de pesos, mientras que en el 2003 obtuvo 213,186 que equivale al 17 por ciento menos. Su utilidad neta se situó en 2,804.8 millones de pesos durante 2004, mientras que en el 2003 se situaron en 2,363.3. Esta cifra es superior en 17.6 por ciento [Informe anual 2004, GFBN]. Tiene participación en los principales sectores del sistema financiero, a través de sus distintas subsidiarias: Banco del Centro, Banco Mercantil del Norte, Casa de Bolsa Banorte, Seguros Banorte Generali, Arrendadora Banorte, Factor Banorte, Fianza Banorte, Almacenadora Banorte, Pensiones Banorte y Crédito Pronegocios.

La junta de gobierno la integran: Luis Peña Kegel (Director General), Roberto González Barrera (presidente propietario), Roberto Barrera Villareal (Vicepresidente propietario), Bertha González Moreno, Francisco Alcalá de León*, Eduardo Livas Cantú*, José G. Garza Montemayor, David Villareal Montemayor, Eugenio Clariond Reyes-Retana*, Magdalena García de Martínez Chavarria, Herminio Blanco Mendoza*, Ricardo Martín Bringas*, Antonio Chedraui Obeso*, Jacobo Zaidenweber Cvilich*, Javier Vélez Bautista* (Consejeros), Roberto González Moreno, Jesús L. Barrera Lozano, Juan González Moreno, Germán Francisco Moreno Pérez*, Juan Diez Canedo Ruiz*, Javier Martínez Abrego*, Manuel Sescosse Varela, Benjamín Clariond Reyes Retana*, Carlos Chavarria Garza, Simón Nizri Cohen*, Isaac Hamui Musali*, César Verdes Quevedo*, Isaac Becker Kabacnik*, Alejandro Álvarez Figueroa*, Juan Manuel Quiroga Garza.

Sus principales accionistas son: Roberto González Barrera, Gruma, S. A. de C. V., Bernstein Investment Research & Management (GMO), Grantham, Mayo, Van Otterloo & Company, Capital Research & Management Company, T. Rowe Price Internacional, Alicia Rebeca Montemayor de Villarreal, Julius Baer Investment Management, inc., Irma Graciela Montemayor de garza y Magdalena García garza.

Este grupo tiene fuertes vínculos con empresas en otros sectores como puede apreciarse a continuación:

Luis Peña Kegel es consejero propietario en Gruma, Roberto González Barrera es presidente del consejo de administración en Gruma y Maseca, Eduardo Livas Cantú es consejero propietario en Gruma y Maseca, David Villareal Montemayor es consejero propietario de Tribasa, Ricardo Martín Bringas consejero propietario de Coppel y consejero

suplente de Telmex, Javier Vélez Bautista es consejero propietario en Gruma y Maseca, Roberto González Moreno es consejero propietario en Gruma y Maseca, Jesús L. Barrera Lozano consejero suplente en Maseca, Juan González Moreno es consejero propietario en Gruma.

4.3.2.2 Grupo financiero INBURSA.

El Grupo Financiero Inbursa (GFIN) puede considerarse uno de los grupos financieros de reciente creación, sin embargo ha tenido una larga trayectoria en el sector financiero.

El GFIN se constituyó formalmente en septiembre de 1992, sin embargo sus orígenes se remontan desde 1965, con el nacimiento de Inversora Bursátil (Inbursa), Casa de Bolsa, para 1984 esta compañía adquiere el 100 por ciento de Seguros de México y cambia de razón social a Seguros Inbursa. Posteriormente, "La Guardiania, Compañía General de Fianzas", cuya presencia data desde 1942 se integra al grupo bajo el nombre de Fianzas Guardiania Inbursa.

El Grupo financiero Inbursa crea en 1993 el Banco Inbursa y Arrendadora Inbursa, un año más tarde, Factoraje Inbursa. En 1995 dos nuevas compañías fueron incorporadas al Grupo Financiero Inbursa: Operadora Inbursa de Sociedades de Inversión y Servicios Administrativos Inbursa. A finales de 1996 se crea Afore Inbursa como subsidiaria del Banco. Para 1997 Seguros Inbursa integra a sus operaciones el ramo de pensiones. En 2000 seguros Inbursa adquiere una empresa extranjera: Liberty México Seguros, consolidando aún más su solidez. A inicios de 2001 inicia sus operaciones autofinanciamiento Inbursa, haciendo así un Grupo Financiero capaz de satisfacer las necesidades actuales del mercado. En el 2002 se integra Salud Inbursa y se da inicio a la integración del Grupo en una sola unidad administrativa, fortaleciendo al Grupo para ofrecer cualquier producto financiero que la sociedad le demande.

La casa de bolsa Inbursa representa la entidad financiera estratégica en la consolidación del grupo a partir de 1983; "en él se fincó su capacidad y obtuvo extraordinarias ganancias financieras, productivas y el manejo y control de paquetes accionarios a cuenta de terceros que le posibilitaron la asistencia a las asambleas de accionistas y con ello el acceso tanto a la información como a los órganos de decisión de los grupos que cotizaban en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV)" ; [Morera, 1998:201] lo que los llevaría a la apropiación de diferentes empresas.

El GFIN tuvo activos totales por 102, 093.4 millones de pesos y su utilidad neta se situó en 5,376.7 millones de pesos durante 2004, mientras que en el 2003 fue de 213,186.5 y 2,363.36 millones de pesos respectivamente [Informe anual 2004, GF inbursa]. El GF Inbursa logra su participación en el sistema financiero gracias a sus distintas subsidiarias: Banco Inbursa, Inversora Bursátil (Casa de Bolsa), Seguros Inbursa, Arrendadora Financiera Inbursa, Fianzas Guardiania, Pensiones Inbursa, Operadora Inbursa, Out Sourcing Inburnet y Asesoría Inburnet.

El consejo de administración del GFIN esta integrado principalmente por: Marco Antonio Slim Domit (Director General), Carlos Slim Helú, Eduardo Valdés Acra, José Kuri Harfush, Agustín Franco Macías*, Claudio X. González Laporte*, Juan Antonio Pérez Simón*, David Ibarra Muñoz* (consejeros Propietarios), Héctor Slim Seade, Arturo Elías Ayub, Javier Foncerrada Izquierdo, Humberto Gutiérrez-Olvera Zubizarreta, Antonio Cosío Pando*, Ángeles Espinosa Iglesias*, Guillermo Gutiérrez Saldívar* y Fernando G. Chico Pardo* (consejeros Suplentes).

La mayoría de los integrantes del consejo de administración se encuentra en los consejos de empresas del grupo Carso, estos son sólo algunos ejemplos: Marco Antonio Slim Domit es consejero propietario en Sambors, Telecom y Telmex, Eduardo Valdés Acra participa en Grupo Carso, Sambors, Telecom y Telmex como consejero propietario, José Kuri Harfush es consejero propietario en Grupo Carso, Telecom y Telmex, Agustín Franco Macías participa como consejero suplente en Telmex, Claudio X. González Laporte es presidente del consejo de administración de Kimberly Clark, además es consejero propietario en Grupo Carso, Sambors y Telmex, Juan Antonio Pérez Simón es consejero en Grupo Carso, Telecom, Sambors y Telmex.

Cabe destacar que según la revista Forbes Carlos Slim Helú es considerado el hombre más rico de América Latina en el 2003 al recaudar la cantidad de 7.4 miles de millones de dólares que obtuvo gracias a las estrategias de inversión realizadas a partir de la década de los años ochenta en negocios inmobiliarios, la casa de bolsa inbursa, empresas en cigarros, seguros, papeleras y minería. Actualmente se ha concentrado en las telecomunicaciones: Telmex y el proveedor de internet Prodigy.

4.3.3 Análisis de los grupos financieros en México.

En el 2004 la CNBV supervisó 25 grupos financieros⁶⁰, de los cuales 14 tienen por lo menos un banco y una casa de bolsa; 2 tienen banco, pero no casa de bolsa; 6 tienen casa de bolsa sin banco y, solamente 3 grupos no tienen ninguna de estas entidades⁶¹ y se conforman principalmente por organizaciones y actividades auxiliares de crédito y sociedades financieras de objeto limitado [Ver tabla 6 del anexo].

A diciembre del 2004, tres grupos financieros reportaron actividades de dos bancos: GFBB, GFSS y GFBN, mientras que sólo GFBA integra a dos casas de bolsa [Ver tabla 6 del anexo]. Como ya se comentó siete son los grupos financieros que concentraron en el 2004 el 93 por ciento de los activos totales.

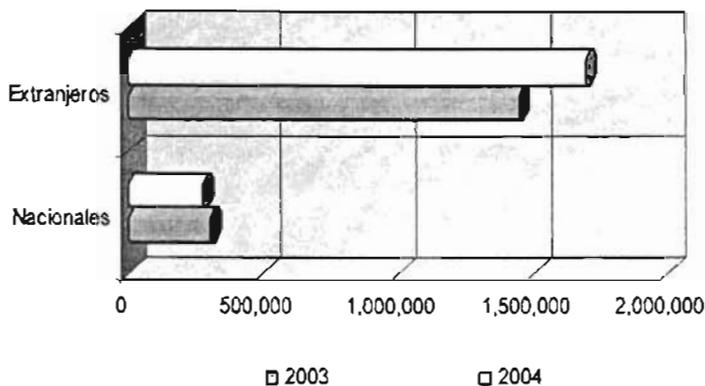
Si se considera la participación mayoritaria en el capital social por su naturaleza, se puede observar que aquellos en los que hay mayoría de capital extranjero (GFE) poseen el 85.9 por ciento de los activos del total de grupos, mientras que el 14.1 por ciento corresponde a

⁶⁰ En el portal de la CNBV se presenta el grupo financiero Margen, sin embargo este no es considerado por la CNBV en su Boletín estadístico correspondiente a grupos financieros 2004.

⁶¹ Asecam, Caterpillar y Associates

conglomerados cuyo capital es mayoritariamente nacional (GFM), a diferencia del año 2003 donde fue de 83.6 por ciento y 16.4 por ciento respectivamente [ver tabla 8 del anexo].

Gráfica 4.3
Participación en Activos Totales
Nacionales v.s. Extranjeros
 (Millones de Pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos de la tabla 8 del anexo.

Como se aprecia en el gráfico 4.3 la participación de los GFM en el activo total disminuyó significativamente respecto al 2003, al situarse 2.3 puntos porcentuales por debajo, lo que nos indica que los GFM perdieron terreno contra los GFE.

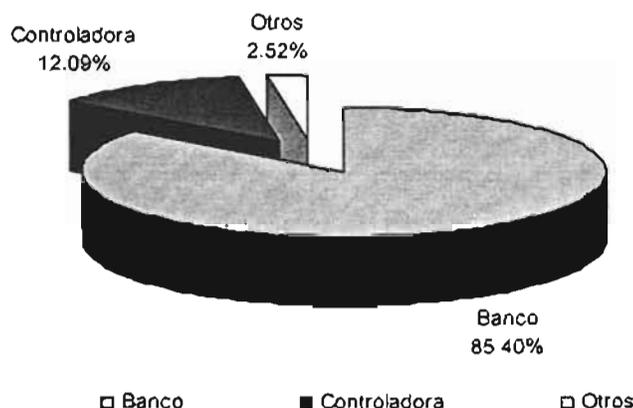
En cuanto a la participación en el activo año 2004 *versus* año 2003 los grupos financieros que disminuyeron significativamente fueron: GFBN y GF J.P. Morgan [Ver tabla 10 del anexo], y referente al monto fueron: GF Asecam, GF Multivalores, GF Finamex, GFBN y GF J.P. Morgan. Los dos Grupos Financieros más fuertes GFBA y GFBB mantuvieron el 49.84 por ciento, mientras que en el 2003 se situó en 49.34 por ciento. Los grupos financieros más pequeños manejaron el 6.79 por ciento contra el 7.41 por ciento en el 2003. Esto indica que los grupos más grandes se fortalecieron de un periodo a otro.

Dentro del total del activo, el sector bancario en el 2004 participó con un mayor porcentaje sosteniendo el 85.40⁶² por ciento, seguido por las controladoras que representaron alrededor del 12.09 por ciento y las otras entidades sólo el 2.52 por ciento [Ver tabla 9 del anexo]. Mientras que en el mismo mes del año anterior fue del 86.24 por ciento, 12.08 por ciento y 1.68 por ciento respectivamente en los mismos periodos [Boletín estadístico Grupos Financieros, 2004].

⁶² Estos porcentajes se obtuvieron en base a los estados de contabilidad reportados por la CNBV, sin considerar las operaciones intragrupo donde el total del activo suma \$ 2,368,394,852,345 de pesos.

Grafica 4.4

Participación en el Activo por sector



Fuente: Elaboración propia con datos de la tabla 9 del anexo.

De la participación de los bancos en el activo total de los grupos financiero, los siete grupos más fuertes concentraron el 94.17 por ciento, de los cuales los GFE representaron 81.27 por ciento, mientras que los GFM totalizaron sólo 12.9 por ciento. En el caso de las controladoras los siete grupos financieros más fuertes concentraron el 92.5 por ciento, donde los GFE constituyeron el 78.83 por ciento, mientras que los nacionales sólo contabilizaron el 18.64 por ciento.

El activo total del sector de banca múltiple en el 2004 ascendió a 2'096,601.1 millones de pesos [Boletín estadístico banca múltiple, CNBV 2004], mientras que los activos de los grupos financieros en ese mismo rubro fue de 2,022,516.4 millones de pesos (ver tabla 9 del anexo), de estos datos se concluye que los grupos financieros manejan el 96.46 por ciento del sector.

Se percibe en la tabla 4.5 [que representa el total de activos en 2004] que los grupos financieros dominan varios sectores entre ellos la intermediación bursátil al participar con el 93.55 por ciento. Mientras que en el sector de empresas de factoraje financiero dominan con el 62.51 por ciento y en el de arrendadoras con el 54.09 por ciento. Respecto a las sociedades de inversión se puede comentar que los grupos financieros operan el 56.05 por ciento de la cartera total [Boletín CNBV, 15/02/2005].

Tabla 4.5

Sector	Activos totales		%
	Sector	Grupos Financieros	
Bancos Múltiples	2,096,601,100,000	2,022,516,444,485	96.47%
Casas de Bolsa	19,034,366,000	17,807,419,744	93.55%
Almacenadora	4,306,323,000	1,030,214,554	23.92%
Arrendadora	19,776,881,000	10,698,173,030	54.09%
Factoraje	14,332,871,000	8,960,160,839	62.51%
Casa de cambio	3,971,248,000	241,922,517	6.09%

Fuente: Elaboración propia con diferentes boletines de la CNBV

De lo anterior se concluye que los grupos financieros tienen un peso significativo en el sistema financiero y como consecuencia en la política monetaria, principalmente los GFE

En base a la tabla 4.6 se observa que el principal componente del activo en el 2004 fue la cartera total de crédito al representar el 50 por ciento, mientras que en 2003 se situó en 51.8 por ciento, esto es lógico debido a la elevada presencia que tiene las operaciones bancarias.

La cartera vigente de crédito pasó de representar 50.1 por ciento en 2003 a 48.7 por ciento en 2004, mientras que la cartera vencida pasó de 1.7 por ciento a 1.3 por ciento. Provocando que el índice de morosidad pasara de 3.24 por ciento a 2.57 por ciento (Ver tabla 13 del nexo).

Tabla 4.6
GRUPOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
Principales Conceptos del Activo

CONCEPTO	2003 ⁽¹⁾ (pesos)	%	2,004 (pesos)	%
TOTAL DE ACTIVO	1,873,312,578,724		2,116,602,288,230	
DISPONIBILIDADES	293,708,850,380	15.7%	379,924,410,408	17.9%
INVERSIONES EN VALORES	387,436,244,020	21.2%	448,891,866,704	21.2%
TÍTULOS PARA NEGOCIAR	196,123,037,896	10.5%	218,373,447,837	10.3%
TÍTULOS DISPONIBLES PARA LA VENTA	101,069,854,037	5.4%	142,986,936,521	6.8%
TÍTULOS CONSERVADOS AL VENCIMIENTO	100,243,351,987	5.4%	87,331,282,345	4.1%
CARTERA DE CRÉDITO VIGENTE	938,248,064,270	50.1%	1,031,115,521,769	48.7%
CARTERA DE CRÉDITO VENCIDA	31,450,977,021	1.7%	27,162,009,907	1.3%
ESTIMACIÓN PREVENTIVA PARA RIESGOS CREDITICIOS	51,639,635,450	2.8%	53,353,943,634	2.5%
OTRAS CUENTAS POR COBRAR (NETO)	108,398,715,485	5.8%	97,875,898,519	4.6%

(1) Los datos de los siguientes grupos corresponden a septiembre de 2003: Afirme, Bank of America, Multivalores y Finamex

Fuente: Elaboración propia con datos de los estados de contabilidad reportados a la CNEV.

Otro de los factores que se aprecian en la tabla 4.7 y que es muestra clara del proceso de concentración es la captación de recursos⁶³, que representan el 75.48 por ciento del pasivo total, mientras que en 2003 representó el 76.51 por ciento, es lógico pensar que este rubro es significativo toda vez que los bancos son las únicas entidades del sistema financiero autorizadas para captar recursos de manera directa del público. Y este tipo de captación alcanzó niveles del 65.04 por ciento del activo.

Tabla 4.7
GRUPOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
Principales Componentes del Pasivo (Pesos)

CONCEPTO	2003	%	% ⁽¹⁾	2004	%	% ⁽¹⁾
CAPTACIÓN	1,238,114,866,796	76.51%	66.09%	1,376,741,364,480	75.48%	65.04%
PRESTAMOS BANCARIOS Y DE OTROS ORGANISMOS	177,540,543,038	10.97%	9.48%	217,242,868,764	11.91%	10.26%
OTRAS CUENTAS POR PAGAR	148,937,777,022	9.20%	7.95%	154,062,839,605	8.45%	7.28%
TOTAL PASIVO	1,618,137,533,342		86.37%	1,824,086,158,337		86.18%

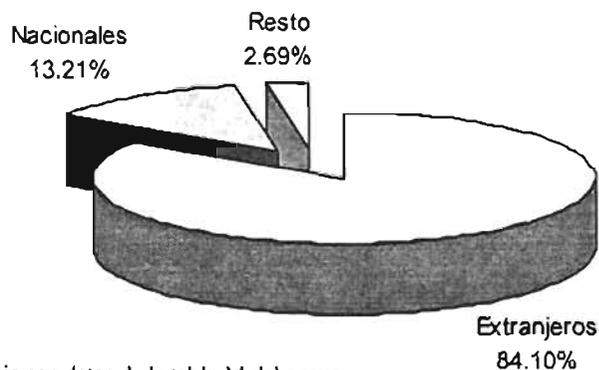
⁽¹⁾ Participación con respecto al activo.

Fuente: Elaboración propia con datos de los estados de contabilidad reportados a la CNEV.

⁶³ Integrado por depósitos de exigibilidad inmediata, depósitos a plazo y bonos bancarios.

En la gráfica 4.8 se aprecia que los siete grupos más grandes concentran una gran cantidad de recursos al representar 97.31 por ciento, mientras que los dieciocho grupos financieros restantes representan tan sólo el 2.69 por ciento. Los grupos financieros GFBA, GFBB y GFSS figuran con el 65.26 por ciento. Y al realizar un comparativo entre los grupos de mayoría extranjera se aprecia que estos controlan el 84.10 por ciento, mientras que los de mayoría nacional sólo el 13.21 por ciento [Ver tabla 14 del anexo].

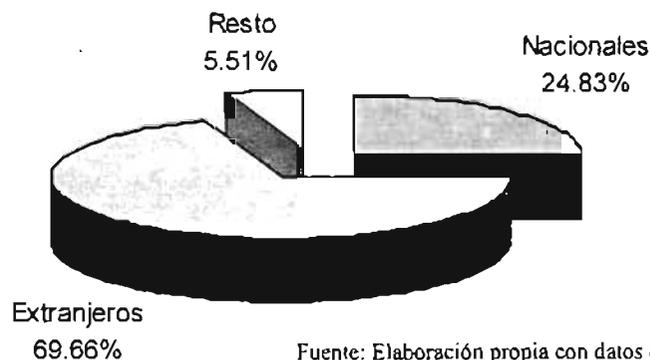
Gráfica 4.8
Participación en la captación de recursos



Fuente: Elaboración propia con datos de la tabla 14 del anexo.

En el 2004 la utilidad neta del total de grupos financieros fue de 32,950 millones de pesos (mdp), que comparado contra los 34,752 mdp en diciembre del 2003 [Ver tabla 15 del anexo], sufrió una reducción del 5.18 por ciento. De la totalidad neta en este rubro es evidente la concentración, puesto que los mismos siete grupos representaron el 94.49 por ciento que equivale 31,134 millones de pesos, mientras que los otros dieciocho grupos financieros sólo recibieron utilidades por 1,815 mdp que representa tan sólo el 5.51 por ciento, vea la gráfica 4.9.

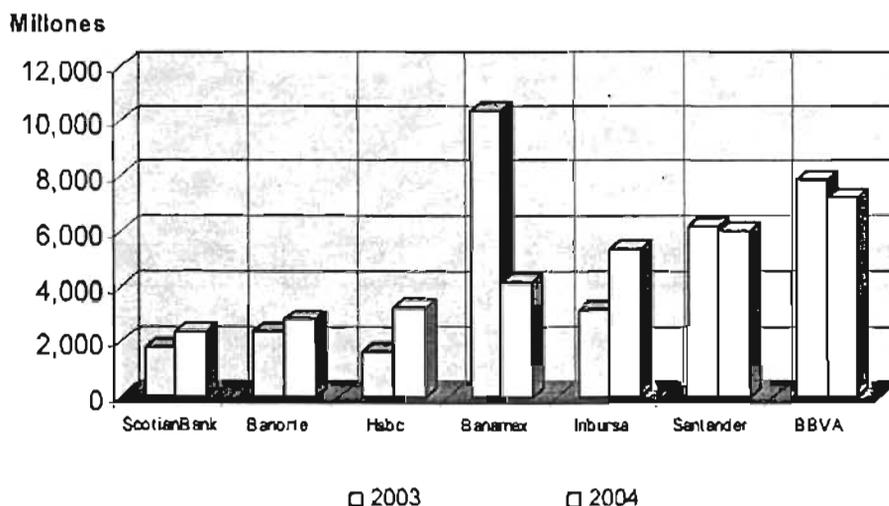
Gráfica 4.9
Participación en las Utilidades Netas 2004



Fuente: Elaboración propia con datos de la tabla 16 del anexo.

Los GFM tuvieron ganancias netas por 8,181 mdp (24.83 por ciento), mientras que los GFE obtuvieron 22,952 millones de pesos (69.66 por ciento) [Ver tabla 16 del anexo], lo que demuestra nuevamente el poderío de los GFE contra los GFM. Sólo tres grupos financieros presentaron pérdidas en diciembre de 2004; GE Capital (182 mdp), J.P. Morgan (155 mdp) y Bank of America (70 mdp). En el gráfico 4.10 se aprecia que las agrupaciones que presentan las mayores utilidades son; GFBB (7,182 mdp), GFSS (6,009 mdp) e GFIN (5,377 mdp) [Ver tabla 16 del anexo].

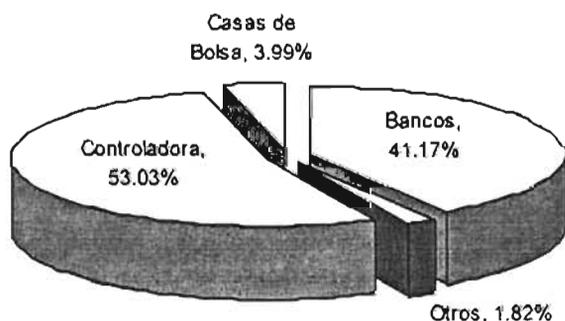
Gráfica 4.10
Utilidades Netas
(Principales Grupos Financieros)



Fuente: Elaboración propia con datos de la tabla 15 del anexo.

De las utilidades reportadas por los grupos financieros se puede apreciar en la gráfica 4.11 que las controladoras contribuyeron con el 53.03 por ciento, mientras que el sector bancario participó con el 41.17 por ciento y las casas de bolsa con el 3.99 por ciento, cabe destacar que después de las casas de bolsa las sociedades financieras son las que más aportaron (420.9 mdp) seguidas por las operadoras de fondos (396.2 mdp), esto es lógico debido al gran impulso que estos sectores han tenido en los últimos años, contribuyendo a la consolidación de estos grupos financieros [ver tabla 17 del anexo].

Gráfica 4.11
Participación en las Utilidades por Sector



Fuente: Elaboración propia con datos de la tabla 17 del anexo

La información analizada muestra a simple vista que existe una fuerte concentración de capital en pocos grupos financieros (siete) y en donde la mayoría no son locales (cinco), a pesar de que en la ley se promueva lo contrario. En la exposición de motivos de la LRAF se establece que debe existir una “[...] participación diversificada y lo suficientemente plural, que impida fenómenos de concentración”.

Se pudo constatar que el reacomodo de los intermediarios financieros no bancarios a los conglomerados financieros promovidos por las reformas financieras emanadas de las teorías neoliberales, conducen a un mercado controlado por unas cuantas agrupaciones poseedoras de un gran poder económico.

Los grupos que se conformaron y los nuevos que surgieron gracias al amparo de las legislaciones financieras mexicanas son prueba contundente de la inexistencia de cualquier tipo de democratización del capital y de un desarrollo más competitivo.

Se pudo observar que la propiedad de estas agrupaciones se encuentra en un grupo de empresarios cuyos nombres se repiten, en los consejos de administración de grandes consorcios industriales o comerciales de nuestro país y que algunos de ellos se encuentran en la lista de los principales multimillonarios de América Latina, esto hace de manifiesto la centralización del capital promovida por esta forma de organización financiera. No obstante que su aglutinamiento financiero sea justificado por el desarrollo de formas de organización cada vez más complejas, en concordancia, según con las necesidades de expansión económica del país y del propio mercado financiero, es interesante observar que las siete organizaciones financieras primarias ostentan grandes volúmenes de recursos y mediante éstos puedan determinar la dinámica del país.

En el siguiente sub-apartado se analiza cómo estos siete grupos valorizan la mayoría de su capital en el sector financiero, y no en el sector productivo deteriorando el eslabonamiento entre el sector financiero dependiente del sector bancario y el sector real de la economía, lo que merma el crecimiento y desarrollo económico de nuestro país.

4.4. Vinculación de los grupos financieros a la actividad económica.

La tarea principal de los grupos financieros, desde luego es, canalizar recursos al sector real de la economía con la finalidad de incrementar la acumulación de capital productivo que coadyuve a generar el circuito virtuoso de financiamiento, inversión, ahorro y crecimiento económico.

Durante este análisis se encontraron frases como:

“La intermediación financiera permite que se canalicen mayores flujos de inversión hacia la economía, además mejora la eficiencia en el proceso de acumulación de capital productivo”. “La internacionalización de los servicios financieros tiene por objeto incrementar la competencia al interior del sistema financiero en beneficio de los

consumidores, fomentar el ahorro para que mayores recursos financieros se canalicen a la inversión productiva y facilitar las transacciones internacionales”. “La presencia de filiales de intermediarios financieros del exterior en nuestro territorio incrementará la competencia en la prestación de servicios financieros en México aumentando la eficiencia del sistema, lo que se reflejará en menores costos de la intermediación, así como incrementar los recursos financieros disponibles para las inversiones productivas que se traducirán en un mayor crecimiento económico”.

Sin embargo la realidad es otra, desde la década de los años ochenta, el fenómeno más controvertido del proceso de acumulación de capital por los grupos financieros en nuestro país es la inversión financiera-especulativa. Expresándose básicamente en los cambios en la forma de concentración y centralización del capital, donde esta es piedra angular de la reestructuración capitalista y de la redistribución de la riqueza. Este fenómeno se torna interesante, porque es a partir de éste que los grupos financieros se fortalecen y consolidan.

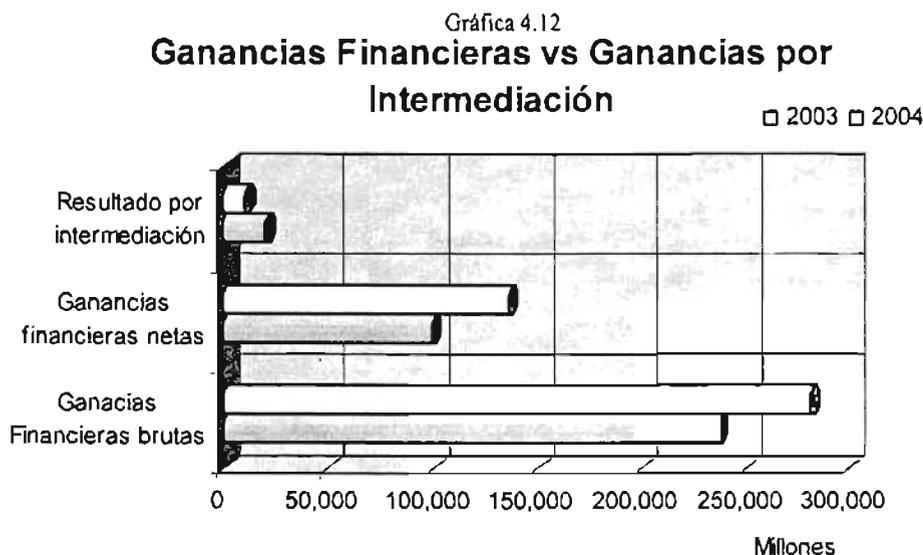
En la primera etapa de reorganización de los grupos financieros, que se da después de la nacionalización de la banca, el gobierno impulsó el mercado de valores con la privatización de las casa de bolsa y la creación del Ficorca, con ello fomentó la especulación financiera, lo que les ayudó a sanear su deuda adquirida en una etapa anterior, al convertir su deuda privada en pública [Morera, 1998:174-175]. Es así como esta manifestación va adquiriendo relevancia a tal grado de ser pieza fundamental en la distorsión del vínculo entre el sector productivo y financiero, alejando a las instituciones financieras de su principal actividad, la de intermediar.

Para observar este fenómeno se analiza principalmente el estado de resultados de los grupos financieros. Bajo ese contexto y para poder ilustrar desde un punto de vista integral la forma que adoptó en 2004 el elemento especulativo en el proceso de acumulación, se presentan las ganancias financieras integradas por los ingresos por intereses más las comisiones y tarifas cobradas por servicios financieros, comparándolos con el resultado por intermediación que representa las ganancias productivas. La idea de abordarlo de esta manera es ilustrar claramente la magnitud de los beneficios financieros en relación con los beneficios productivos.

Las ganancias financieras brutas en 2004 ascendieron a 280,615.49 mdp (Ver tabla 20 del anexo) que representa el 13.26 por ciento del activo, mientras que en el 2003 representaron el 12.65 por ciento del activo con un monto de 236,903.51 mdp, esto muestra claramente un ligero aumento de las ganancias financieras brutas. Al descontar los intereses pagados, las comisiones y tarifas pagadas y finalmente el monto asignado a la estimación preventiva para riesgos crediticios se obtiene que las ganancias financieras netas en el 2004 fueran de 136,614.69 mdp que representan 6.45 por ciento del activo mientras que en el 2003 representaron 5.32 por ciento.

Si se analizan las ganancias por intermediación, se observa que estas no tuvieron el mismo comportamiento que las ganancias financieras netas, ya que lejos de crecer en el siguiente periodo disminuyeron respecto al activo, al comportarse de la siguiente manera: en el 2003 el monto por este rubro se situó en 19,608.13 mdp representando un 1.05 por ciento del

activo, mientras que en el 2004 alcanzó 10,851.57 mdp que equivale al 0.51 por ciento del activo. En la gráfica 4.12 se aprecia mencionado comportamiento, es decir, mientras que el resultado financiero aumenta, el resultado por intermediación disminuye.



Fuente: Elaboración propia con datos de la tabla 20 del anexo.

Con base en la información de la tabla 20 del anexo se concluye que por cada unidad monetaria que se obtuvo de ganancia financiera se adquirió 0.17 unidades monetarias de ganancia por intermediación en el 2003 (una relación baja), mientras que en el 2004 la relación fue de una unidad monetaria de ganancia financiera por 0.08 unidades monetarias de ganancia por intermediación. Si se compara la participación de las ganancias financieras en los ingresos totales de la operación⁶⁴ se aprecia que éstas representaron en el 2003, 84.8 por ciento (una participación muy alta), mientras que en el 2004 se situó en 92.64 por ciento, lo anterior es una muestra clara de que estos grupos financieros obtienen mayores beneficios por servicios financieros que por servicios de intermediación.

Desde luego esto es una demostración contundente de que los grupos financieros tienen la capacidad de influir drásticamente en la actividad económica, toda vez que la mayor parte de los recursos que obtienen los materializan en el circuito financiero y una menor parte en los circuitos productivos, provocando con ello la tan comentada desarticulación entre el sector financiero y el productivo.

En la tabla 4.13 se presenta una comparación entre las ganancias financieras netas y las ganancias por intermediación de los principales grupos financieros, y el porcentaje de participación de las ganancias financieras netas en total de la operación. Se observa que el comportamiento de estos grupos financieros influye de manera importante en el comportamiento del total del sector, toda vez que estos son los que dirigen e imponen la forma de valorizar el capital.

⁶⁴ Es decir utilidades antes de descontar gastos de administración y promoción e impuestos.

Tabla 4.13

Grupos Financieros Consolidados

Ganancias Financieras vs Ganancias Productivas

	2003					2004				
	Ganancias Financieras Netas (A)	Resultado por Intermediación (B)	B/A	Resultado Operación (A+B = C)	A/C	Ganancias Financieras Netas (A)	Resultado por Intermediación (B)	B/A	Resultado Operación (A+B = C)	A/C
Banamex	28,400,581,822	10,382,882,252	0.37	38,783,563,874	73.21%	38,381,238,777	1,049,423,840	0.03	39,430,663,617	97.34%
Banorte	12,048,540,131	980,216,358	0.08	13,028,756,489	92.48%	13,628,734,087	888,625,495	0.07	14,515,359,582	93.88%
BBVA	31,123,887,701	1,249,842,492	0.04	32,373,830,193	96.14%	37,947,238,401	-18,118,343	0.00	37,929,120,058	100.05%
Hsbci	12,307,898,914	1,091,924,862	0.09	13,399,823,776	91.85%	16,961,292,998	887,078,298	0.05	17,848,371,296	95.03%
Inbursa	2,158,015,000	391,764,000	0.18	2,549,779,000	84.64%	2,006,992,000	1,921,785,000	0.96	3,928,777,000	51.08%
Santander	14,326,034,476	689,451,549	0.06	15,225,486,025	94.09%	17,487,197,099	138,364,631	0.01	17,625,561,730	99.21%
Scotiabank	5,605,428,071	658,583,577	0.15	6,463,991,648	86.72%	6,008,846,121	772,399,564	0.13	6,781,246,085	88.61%
Total	105,970,485,915	15,684,745,090	0.15	121,835,231,005	86.93%	132,419,540,483	5,639,558,886	0.04	138,059,099,369	95.92%

Fuente: Elaboración propia con datos de la tabla 19 del anexo

Se aprecia en la tabla 4.13 que los tres grupos financieros más importantes (GFBB, GFBA y GFSS) son también los que más ganancias obtienen por los servicios financieros y son lo que tienen la relación más baja entre ganancias por intermediación y ganancias financieras.

Es importante mencionar que esta manifestación no es homogénea toda vez que [ver tabla 21 y 22 del anexo] algunos GF como Value, Interacciones, Bank of America rompen con la regla antes descrita, sin embargo su participación en el total de los grupos financieros se ve minimizada ante los grandes conglomerados financieros tanto nacionales como extranjeros.

Si ahora el análisis se hace por actividad de negocio [vea tabla 4.14] se aprecia que el sector que genera mayores ganancias financieras netas es el sector bancario, seguido por las casas de bolsa, las operadoras de fondos y las sociedades financieras, estas últimas son muestra contundente del peso significativo que tienen dentro del SF en México, principalmente las sifiores.

Tabla 4.14

Grupos Financieros 2004⁽¹⁾

Estado de Resultados por sector financiero (pesos)

Sector	Ganancias Financieras	Ganancias Financieras	Resultado por Intermediación	Resultado total de la operación	B/A	A/C
	Brutas	Netas				
Almacenadora	76,022,319	82,776,264	0	62,776,264	0.00	1.00
Arrendadora	1,635,630,113	959,493,787	32,595,000	992,088,787	0.03	0.97
Factoraje	932,885,877	294,891,344	1,016	294,892,360	0.00	1.00
Banco	263,179,982,404	130,207,723,268	5,411,863,431	135,619,586,699	0.04	0.96
Controladora	890,572,904	81,048,506	-64,904,919	16,143,587	-0.80	5.02
Casa de cambio	50,086,907	29,915,621	0	29,915,621	0.00	1.00
Servicios complementarios	196,049,676	197,265,535	0	197,265,535	0.00	1.00
Sociedad financiera	2,457,258,291	1,587,077,947	0	1,587,077,947	0.00	1.00
Casa de Bolsa	21,041,223,181	2,410,449,890	4,387,548,897	6,797,998,787	1.82	0.35
Inmobiliaria	7,427,903	6,145,157	0	6,145,157	0.00	1.00
Operadora fondos	3,025,659,691	2,094,536,646	14,789,857	2,109,326,502	0.01	0.99
Otros	796,174,139	673,066,198	-57,009	673,009,189	-0.00	1.00
Total	294,289,173,406	138,604,390,163	9,781,836,272	148,386,226,435	0.07	0.93

Fuente: Elaboración propia con datos de la tabla 21 del anexo.

⁽¹⁾En estos datos no se consideraron las operaciones intragrupo.

El único sector que no manifiesta este síndrome es el bursátil, al tener una relación entre las ganancias productivas y ganancias financieras casi de dos, lo que manifiesta que se obtuvieron casi el doble de ganancias por intermediar que por servicios financieros. Sin embargo, los recursos que se manejan dentro de este sector son irrelevantes contra los recursos que maneja el sector bancario al representar tan sólo el 0.88 por ciento [Ver tabla 9 del anexo] y como puede observarse en la tabla 4.14 los resultados por intermediación en las casas de bolsa son inferiores a las obtenidas por la banca .

Como se puede apreciar el fenómeno antes descrito se presenta en casi todos los sectores, es decir, se obtienen mayores ganancias en el sector financiero que por medio de la intermediación, lo que nuevamente corrobora el desinterés por aumentar la acumulación de capital productivo, generador de empleo y crecimiento económico.

El comportamiento de los grupos financieros es entendible, el gobierno permite que éstos tengan una actividad rentista fincada en una posición oligopolica del mercado secundario de valores y a la vez una posición oligopsónica en el mercado de depósitos, dislocando con ello la actividad productiva.

Los grupos financieros han mostrado poco interés en colocar valores de mediano y largo plazo que permitan financiar proyectos de inversión productiva. El poder que estos grupos tienen les faculta para obtener recursos de corto plazo a bajo costo induciendolos a concentrarse en el financiamiento al crédito al consumo, sin involucrarse en la transformación de plazos necesaria para el fondeo de la inversión productiva, orillando a las empresas a incrementar la acumulación de su capital vía recursos internos.

La alta concentración, el poder de mercado, las innovaciones en los sistemas de pago conducen a los grupos financieros a obtener un margen financiero libre de riesgo a partir de la tendencia de valores gubernamentales , restando con ello incentivos al financiamiento de la economía real.

La canalización de recursos financieros disponibles a la inversión productiva se inhibe cuando hay inversiones especulativas que ofrecen mayor rendimiento que el capital productivo. La desregulación y el desarrollo de la actividad financiera, han generado oportunidades para inversiones de corto plazo con alto rendimiento y poco riesgo, en detrimento del ritmo de crecimiento de la inversión productiva. El grupo en el poder permite la libre asignación del crédito, mientras que en economías donde no existieran controles cuantitativos a la expansión del crédito, pero que mantienen regulaciones en su asignación y su vinculación a objetivos de una política industrial, han logrado avances significativos.

Los grupos financieros más significativos; de los cuales sólo dos son de naturaleza mexicana , tienen la capacidad de influir drásticamente en la economía del país, toda vez que [como ya se ha visto] controlan grandes volúmenes de recursos financieros y que al destinarlos a los circuitos financieros desvirtúan el círculo virtuoso de la economía, contribuyendo a la falta de crecimiento que tanto requiere nuestro país, es decir, la

estructura vigente en nuestro país tiene la desventaja de favorecer una concentración ineficiente en las actividades económicas y una desarticulación del aparato productivo interno.

V. Conclusiones

- ✓ Los cambios que se han dado a nivel internacional en los procesos de centralización y concentración del capital en el ámbito financiero que surge como una necesidad de acumulación de capital, dan como resultado la fusión entre diferentes capitales del sector financiero, formando grupos financieros apropiadamente estructurados y controlados por un *holding*, donde las decisiones de inversión, crecimiento y diversificación se centralizan en un solo grupo [consejo de administración].

Esta noción difiere del grupo financiero de la concepción hilferdiana o leninista en el sentido de que la dominación [financiamiento] no emana a través de los oligopolios bancarios al sector industrial o viceversa, sino más bien, la dominación surge de la organización grupal por medio de la propiedad accionaria [*holdings*, participación accionaria, etcétera] y conservan las características con los que nacen estos grupos [la fusión o integración de varias empresas en una sola], para fortalecerse y consolidarse, y así estar en la posibilidad de eliminar a la competencia, fomentando la concentración y centralización del capital.

- ✓ El proceso de reestructuración de los grupos financieros en México se ha presentado en varias etapas. En la primera, los grupos financieros utilizaban los pasivos bancarios en la formación de capital industrial en un ambiente donde el Estado tenía intereses; donde la economía cerrada cobijó la consolidación de su crecimiento económico y donde las características del propio modelo determinaban que los grupos financieros se mantuvieran en un estado de subordinación relativa a la política económica.
- ✓ En una segunda etapa, los grupos financieros se reformaron caracterizados ya no por expandirse a través de la intermediación bancaria, sino a través de la intermediación financiera de las casas de bolsa, estableciendo una nueva relación con el Estado. A partir de ese momento el gobierno se encargó de crear las condiciones operativas que permitiera a los grupos financieros constituir el medio para la canalización de recursos del mercado de dinero y de capitales, y así canalizar recursos financieros a proyectos productivos de largo plazo, vía la colocación primaria de acciones. Esto no sucedió, sino más bien la inversión y el financiamiento se orientaron a instrumentos de corto plazo.

Los grupos financieros en esta fase crearon un nuevo centro de poder y de expansión económica. De esta manera, la oligarquía financiera reestructurada [con una fuerte relación familiar] pudo establecer las condiciones necesarias para incrementar el control sobre los procesos económicos.

- ✓ En la tercera fase [a partir de 1990], el gobierno adoptó las políticas económicas neoliberales de liberalización y desregulación financiera que permitieron sentar las bases de legalidad de los grupos financieros, los que al amparo de estas legislaciones han podido crecer, fortalecerse y consolidarse.

Los grupos financieros centraron su estrategia de acumulación de capital ya no desde la intermediación financiera, sino ahora a través de los circuitos financieros [independientemente de sus planes de expansión], es decir de operaciones financieras con cobro de servicios y de la aplicación de políticas de altas tasas de interés. Es en esta fase cuando se da un nuevo reacomodo de los grupos financieros, pasando de grupos familiares a grupos corporativos nacionales [como estrategia para mantenerse] y, posteriormente a grupos corporativos con elevada participación extranjera; principalmente española y estadounidense, como consecuencia del proceso de globalización.

La organización financiera basada en un *holding* horizontal homogéneo se ha consolidado [gracias a las reformas financieras que México ha venido aplicando de forma dinámica desde inicios de la década de los noventa], cuando no más de siete agrupaciones financieras son las que controlan la mayoría de los intermediarios financieros: BBVA Bancomer, Banamex, Santander Serfín, HSBC, Scotiabank Inverlat, Banorte e Inbursa.

- ✓ La propiedad de estas agrupaciones se encuentran en manos de un grupo de empresarios cuyos nombres se repiten en los consejos de administración de grandes consorcios industriales o comerciales de nuestro país [algunos de ellos se encuentran en la lista de los principales multimillonarios de América Latina]; hecho que demuestra con claridad la centralización del capital en México. No obstante que su aglutinamiento se justifica por el desarrollo de formas de organización cada vez más complejas [en concordancia, con las necesidades de expansión económica del país y del propio mercado financiero], es interesante, observar que las siete organizaciones financieras primarias ostentan enormes recursos de capital y mediante los cuales pueden determinar la dinámica del país.
- ✓ Los agentes económicos que más se han favorecido del proceso de liberalización y desregulación financiera en México han sido los grupos financieros. El poder económico de estos grupos ha adquirido gran relevancia, toda vez que pone en conflicto el propio concepto de mercado, pues los principales sectores financieros están dominados por un puñado de grupos financieros que ejercen un control cuasi monopolístico (oligopolístico) sobre los mismos. El Estado está cada vez más indefenso ante las decisiones de estos grupos financieros, que además ejercen una influencia significativa sobre los poderes políticos.

Se ha producido una progresiva concentración y centralización como se ha demostrado en cada vez menos agentes financieros institucionales privados (bancos, fondos de pensiones, fondos de inversión, instituciones de valores, etcétera). La formación de grupos financieros es una realidad pues éstos se consolidaron gracias a la carrera de fusiones y adquisiciones, y a las oportunidades de crecimiento que el gobierno mexicano les ha concedido.

- ✓ En este contexto de globalización, se logró, desde luego, una enorme captación por vía de una mayor movilidad y rentabilidad; es decir, por vía de la casas de bolsas, las

sociedades de inversión y las operadoras de fondos, instituciones que están muy alejadas de la idea del financiamiento productivo y más cerca de la especulación. Aunado a esto el sector que mayores recursos capta (el bancario) obtienen enormes utilidades por las ganancias financieras y no por los resultados de intermediación. Lo que demuestra que los grupos financieros, han podido acumular más capital gracias a la estrategia financiera basada en la incorporación de recursos a los circuitos financieros, en detrimento del sector real de la economía, pulverizando los vínculos entre el sector financiero y el sector productivo.

Esta estrategia de negocios adoptada por los grupos financieros han inducido en la falta de crecimiento de nuestro país, toda vez que si una gran parte de esos recursos (financiamiento) se destinaran al sector productivo estratégico de la economía, estimularían a elevar el empleo, el ahorro y como consecuencia la inversión; como lo establece la teoría del circuito monetario.

- ✓ El modelo alternativo debe fundar una nueva estrategia de desarrollo basada en la ampliación y fortalecimiento del mercado interno vía el financiamiento [aunado a una distribución equitativa de la riqueza y el ingreso] y el fomento al empleo; que promueva la articulación, integración y desarrollo de los sectores productivos.

El impulso de un modelo alternativo no implica retroceso ni indiferencia por la llamada modernización financiera [tampoco significa que se deban desaprovechar las oportunidades de exportación a mercados internacionales], sino que debe establecerse una nueva política financiera que coadyuve a cumplir las metas de crecimiento económico de nuestro país.

Una estrategia de este tipo obliga a redefinir con precisión el papel del Estado en la inteligencia de no caer en un expansionismo estatal caótico e indiscriminado. Sin embargo, la responsabilidad del Estado es primordial. La experiencia de otros países ha mostrado que la participación estatal en los procesos de reestructuración ha sido imprescindible, no sólo en la dirección del proceso global sino también en el apoyo en la promoción de proyectos de inversión en áreas estratégicas. De ahí que la condición para un modelo alternativo es el fortalecimiento del Estado en intervenir en la consolidación entre el sector productivo y financiero.

Con lo anterior no se propone una intervención indiscriminada del Estado, sino que éste debe contar con la concurrencia de la iniciativa privada [y el sector social] para hacer frente al estancamiento y fomentar el crecimiento. Es decir, se propone que la actividad de los particulares no sea el eje que sostenga el crecimiento [como lo proponen los neoliberales].

El Estado mexicano no debe dejar a la buena voluntad de la iniciativa privada la conducción de crecimiento del país, debido a que la experiencia empírica de los últimos años ha demostrado que ésta ha conducido a la concentración y centralización del capital en un puñado de grupos financieros generando vicios e insuficiencias. De ahí

la importancia de definir estrategias de desarrollo que superen las limitaciones de ese proyecto neoliberal mediante el impulso de un modelo alternativo de desarrollo financiero que tenga mayor validez y permanencia, además que permita: estimular el desarrollo del mercado de capitales, incentivar la canalización de crédito a actividades prioritarias, establecer límites a la tenencia de valores públicos por los intermediarios financieros y apoyar la modernización de empresas medianas y pequeñas que busque incrementar su productividad e integrarlas a las cadenas globales de producción.

VI. Bibliografía

1. Banxico (1989, 1990, 1994, 1995, 1996, 1997, 1998, 1999), *informe anual*.
2. Basave, Jorge (1996), *Los grupos de capital financiero en México (1974-1995)*, Coedición UNAM - IIEc y Ediciones el Caballito, S.A., México 1996, p.p.298.
3. Bautista Romero, Jaime (1996), *Del Estado interventor al neoliberalismo*, en Martínez Escamilla, Ramón *et al*, Crisis económica: ¿fin del intervencionismo estatal?, Ediciones el Caballito, S.A., México, D.F. 1996, p.p 160.
4. Bianchi, Andrés *et al*, (1996). *Reformas y reestructuración de los sistemas financieros*, CEMLA, México 1996, p.p. 151.
5. Castañeda, Jorge (1982), *Los últimos capitalismo*s, editorial Era, México 1982, p.p 187.
6. CNBV, (2004), *Boletín estadístico: Casas de Bolsa*, México, 2004, p.p. 45.
7. CNBV, (2004), *Boletín estadístico: Grupos financieros*, México, 2004, p.p. 148.
8. CNBV, (2004), *Boletín estadístico: Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito*, México, 2004, p.p. 140.
9. CNBV, (2004), *Boletín estadístico: Sociedades Financieras de Objeto Limitado*, México, 2004, p.p. 58.
10. CNBV, (2004), *Boletín estadístico: Sociedades de Inversión*, México, 2004, p.p. 168.
11. Correa, Eugenia *et al* (1999), *Globalidad, Crisis y reforma monetaria*, Miguel Ángel Porrúa. México 1999, p.p 257.
12. Correa, Eugenia (2002), *Los mercados financieros y la crisis en América Latina*, IIEc-UNAM, México 2002, p.p. 165.
13. Correa, Eugenia y Esmeralda Maya (2002), *Expansión de la Banca extranjera en México*, en Correa, Eugenia y Alicia Girón, Crisis y futuro de la Banca en México, , coedición IIEc-UNAM, colección Jesús Silva Herzog, México 2002, p.p.188.
14. De Gregorio, J. y P. E. Guidotti (1992), *Notas sobre intermediación financiera y Crecimiento Económico*, cuadernos de economía, pontificia Universidad Católica de Chile, Santiago de Chile, año 29, n.º. 87, agosto 1992, p.p. 329-348.
15. Dieck, Flory (2004), *Instituciones Financieras*, McGraw Hill, México 2004, p.p 508.
16. Ejea, Guillermo *et al* (1991), *Mercado de valores: crisis y nuevos circuitos financieros en México 1970-1990*, Universidad Autónoma de México, CSH, México 1991, p.p 200.
17. El Universal, *Banorte, con la mira en EU*, 03 de enero de 2005.
18. Fry, Maxwell J. (1990), *Dinero, interés y banca en el desarrollo económico*, CEMLA, México 1990, p.p. 525.
19. García Ruíz, Mercedes (2003), *Reformas financieras en América Latina: Impacto y políticas complementarias*, Ponencia en Congreso LASA, Dallas, 2003. p.p. 23.
20. Girón, González Alicia (1998), *Crisis financieras y crisis bancarias*. Ponencia presentada en el seminario “La Integración Monetaria en América Latina y las

- lecciones que se pueden sacar para Europa, en la Universidad de Marne – La – Vallée e ISMEA, del 16 al 17 de marzo de 1998, p.p 20.
21. Girón, González Alicia (2002), *Crisis financieras*, IIEc-UNAM, México 2002, p.p. 101.
 22. Gortari, Salinas (1993), *Iniciativa de Decreto que Reforma, Adiciona y Deroga Diversas Disposiciones de la Ley del Mercado de Valores*, Presidencia de la República, 18 de mayo de 1993, México 1993, p.p. 48.
 23. Gurley G., John y E. S. Shaw (1967), *Financial structure and economic development*, Economic and Culture Change, volume 15, number 3, april 1967, p.p. 527.
 24. Gutiérrez, Alfredo F. (1985), *Los Estados Financieros y su análisis*, Fondo de Cultura Económica, México, p.p 317.
 25. Hilferding, Rudolf (1971), *El capital financiero*, Instituto cubano del libro, La Habana, Cuba, p.p. 253.
 26. Huerta, Guadalupe (1993), *La concentración en el sistema financiero mexicano: El papel de los grupos financieros*, en Análisis Económico, No. 23, Vol. XI, UAM, División de CSH, México 1993, p.p 25.
 27. *Informe Anual (2003), Grupo financiero Scotiabank Inverlat*, p.p 100.
 28. *Informe Anual (2004), Grupo financiero Banorte*, p.p 152.
 29. *Informe Anual (2004), Grupo financiero BBVA Bancomer*, p.p 98.
 30. *Informe Anual (2004), Grupo financiero Inbursa*, p.p 78.
 31. *Informe Anual (2004), Grupo Financiero Santander Serfin*, p.p. 103.
 32. Informe de Ejecución del PND (1995), Presidencia de la República, México 1995, p.p 390.
 33. Keynes, John Maynard (1980), *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*, Fondo de Cultura Económica, México 1980, p.p. 356.
 34. La jornada, *Un sistema Financiero trunco*, 13 de septiembre de 2004.
 35. La jornada, *Prevé el Banco de México que este año las remesas serán por 20 mil millones de dólares*, 01 de junio de 2005.
 36. Leff, N. (1978), *Industrial organization and entrepreneurship in developing countries: the economics group*, Economics Development and Cultura Change, vol. 20 No. 4, july , p.p. 661-675
 37. Lenin, V.I. (1916), *El imperialismo, etapa superior del capitalismo*, ediciones Progreso, Moscú, p.p 132.
 38. Leriche Guzmán, Cristian E. y Juan Froilán Martínez Pérez (1997), *La crisis cambiaria en México en el contexto de la globalización financiera*, en Sánchez Daza, Alfredo [coord.], *La Crisis Productiva y Financiera Mexicana*, Biblioteca de Ciencias Sociales y Humanidades, serie económica, UAM-A, México, D.F. 1997, p.p. 441.
 39. *Ley para Regular las Agrupaciones Financieras (2002)*, publicada en el Diario Oficial de la Federación el 18 de julio de 1990, actualizada con las modificaciones del Decreto por el que se expide la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 15 de enero de 2002, p.p. 73.

40. Lizano, Eduardo (1993), *La reforma financiera en América Latina*, CEMLA, México, D.F. 1993 p.p 207.
41. Livacic, Ernesto y Sebastián Sáez (2001), *La agenda de la supervisión bancaria en América Latina*, en Revista de la CEPAL Num. 74, agosto 2001, p.p 14.
42. López, Antonio (2003), *Análisis de la relación entre intermediación crediticia y crecimiento económico en Venezuela*, Banco Central de Venezuela, Caracas, p.p.40.
43. López, González Teresa (2001), *Fragilidad financiera y crecimiento económico en México*, Coedición UNAM y Editores Plaza y Valdez, México 2001, p.p. 191.
44. Manrique Campos, Irma (1996), *El caso de las empresas públicas del sector financiero mexicano*, en Martínez Escamilla, Ramón *et al*, Crisis económica: ¿fin del intervencionismo estatal?, Ediciones el Caballito, S.A., México D.F. 1996, p.p. 160.
45. Manrique Campos, Irma (1998), *Banca Universal en México*, en Mantey de Anguiano, Guadalupe y Noemí Levy Orlinck, Desorden monetario mundial y su impacto en el sistema financiero mexicano, coedición UNAM - ENEP Acatlán, México 1998, p.p 272.
46. Manrique Campos, Irma (2002), *Transición de la banca mexicana: crédito, prioridad olvidada*, en Correa, Eugenia y Alicia Girón, Crisis y Futuro de la Banca en México, Editorial IIEc, Colección Jesús Silva Herzog, México 2002, p.p. 188.
47. Mantey de Anguiano, Guadalupe (1997), *Efectividad de la política monetaria en el sistema financiero mexicano liberalizado*, en Sánchez Daza, Alfredo [coord.], Lecturas de Política Monetaria y Financiera, Biblioteca de Ciencias Sociales y Humanidades, Serie Económica, UAM-A, México, D.F. 1997, p.p. 487.
48. Mantey de Anguiano, Guadalupe (1997), *Lecciones de Economía Monetaria*, UNAM, México, 1997, p.p 231
49. Mantey de Anguiano, Guadalupe (2002), *Política monetaria con oligopolio bancario: el gobierno como emisor de última instancia y el sobreendeudamiento público en México*, momento económico, UNAM, México, No. 120, p.p. 7.
50. Mantey de Anguiano, Guadalupe (2003), *Desregulación financiera con mercados imperfectos de crédito y valores: la experiencia mexicana de 1978 a 2003*, Ponencia presentada al Segundo Seminario de Economía Financiera; Financiamiento de los mercados emergentes ante la globalización, organizado por la Escuela Nacional de Estudios Profesionales Aragón, de la Universidad Nacional Autónoma de México, en el Estado de México del 28 al 30 de octubre del 2003, p.p. 18.
51. McKinnon, Ronald I. (1973), *Money and capital in economic development*, *Brooking, Washington*, 1973; versión en español: Dinero y capital en el desarrollo económico, primera reimpresión, CEMLA (serie Estudios), México, 1983, p.p. 420.
52. Mendoza Pichardo, Gabriel (1998), *Financiamiento y crecimiento: la experiencia de México en los años noventa*, en Mantey de Anguiano, Guadalupe y Noemí Levy Orlinck, Desorden monetario mundial y su impacto en el sistema financiero mexicano, coedición UNAM - ENEP Acatlán, México 1998, p.p. 272.
53. Metlzer, Alan (2001), *La reforma de las instituciones financieras internacionales: un plan para la estabilidad financiera y el desarrollo económico*, en perspectivas económicas, periódico electrónico del Departamento de los Estados Unidos, volumen 6, número 1, febrero de 2001, p.p. 47.

54. Millán, Henio (1999), *Las causas de la crisis financiera en México*, el colegio mexiquense, Economía, Sociedad y Territorio, volumen II, número 5, 1999, p.p. 187.
55. Morera, Carlos (1998), *El capital financiero en México y la Globalización*, Coedición UNAM, IIEc y Ediciones Era, México, p.p. 268.
56. Morera, Carlos (2002), *La privatización de los servicios financieros y telefónicos en México en la década de los noventa*, en Correa, Eugenia y Alicia Girón, Crisis y futuro de la Banca en México, coedición IIEc-UNAM, colección Jesús Silva Herzog, México 2002, p.p. 188.
57. Nicoló, Gianni, *et al* (2003), Bank Consolidation, Internationalization, and Conglomeration: Trends and Implications for Financial Risk, workin paper WP/03/158, International Monetary Fund, p.p 39.
58. Núñez, Héctor (1992), *Reformas del sistema financiero mexicano en el periodo 1982-1992. De la Nacionalización bancaria a la formación de grupos financieros*, en Análisis Económico, número 21, volumen X, Universidad Autónoma de México, División de CSH, México, p.p 43-59.
59. Núñez, Héctor, *Las reformas al sistema financiero mexicano en el inicio del gobierno de Clinton: Modificaciones requeridas para la aprobación y puesta en práctica del TLC*, [en línea] [México], <http://www.azc.uam.mx/publicaciones/gestion/num3/doc06.htm>, [consulta: 8/03/04].
60. Parguez, Alain (1980), *profit épargé, investissements: Éléments pour une théorie monétaire du profit*, Économie appliquée, Francia. p.p. 426.
61. Parguez, Alain (2001), *Impacto desestabilizador de la nueva Estructura Monetaria del Capitalismo*, en Alicia, Girón y Eugenia, Correa, Estructuras Financieras: Fragilidad y Cambio, IIEc-UNAM, México, p.p. 341.
62. Plan Nacional de Desarrollo 1989-1994 (1989), Secretaria de Programación y Presupuesto, México, p.p. 143.
63. Programa Nacional de Financiamiento al Desarrollo 1990-1994 (1990), Secretaria de Hacienda y Crédito Público, México, p.p. 134.
64. Rochon, Louis Philippe, Stephen B. Monroc (1999), *Credit, Money and Production: an alternative post-keynesian approach*, Northampton, Massachuselts, E. Elgor. p.p. 341.
65. Rebolledo Cortizo, Eduardo (1994), *El Sistema Financiero y su Modernización; Retos y propuestas*, México. D.F. 1994, Fundación Mexicana Cambio XXI, Luis Donaldo Colosio, p.p. 74.
66. *Reglas Generales para la constitución y funcionamiento de los grupos financieros*, Expedidas el 15 de enero de 1991, publicadas en el Diario Oficial de la Federación del 23 de enero de 1991.
67. Sánchez Tabares, Ramón y Alfredo Sánchez Daza (2000), *Desregulación y apertura del sistema financiero mexicano*, en Revista de Comercio Exterior, [en línea] [México] <http://revistas.bancomext.gob.mx/rce/magazines/45/5/sanc0800.pdf>, [consulta 11/04/2004].
68. Shaw. Edward S. (1973), *Financial depending in economic development*, Oxford University Press, Nueva York, 1973, p.p. 475.

69. Shumpeter, Joseph (1984), *Teoría del desenvolvimiento económico*, Fondo de Cultura Económica, México, p.p. 357.
70. Solís, Leopoldo (1997), *Evolución del Sistema Financiero Mexicano hacia los umbrales del siglo XXI*, ediciones Siglo XXI, México 1997, p.p. 301.
71. Solorza, Marcia Luz (2005), *Teoría del circuito monetario y banca extranjera en México: 1850-1930*, tesis doctoral en economía desarrollada en la Facultad de Economía, UNAM, México 2005, p.p. 205.
72. Swary Itzhak y Barry Topf (1993), *La desregulación financiera Global: La banca comercial en la encrucijada*, Fondo de Cultura Económica, México 1993, p.p. 572.
73. Vidal, Gregorio (1987), *Crisis y reestructuración del capita*, en *Economía 10, Teoría y Práctica*, UAM-A primavera, verano 1987, p.p. 127.
74. Vidal, Gregorio (1995), *La economía mexicana y los grupos financieros en la perspectiva del TLC*, en Girón, Alicia *et al*, Integración financiera y TLC: Retos y perspectivas, coedición Siglo XXI y IIEc, México 1995, p.p. 447.
75. Vidal, Gregorio (2000), *Grandes empresas económicas y poder en México*, UNAM Iztapalapa y plaza y Valdez, México 2000, p.p. 236.
76. Vidal, Gregorio (2001), *Privatizaciones, fusiones y adquisiciones: las grandes empresas en América Latina*, coedición UAM, IIEc - UNAM y Anthropos Editorial, España 2001, p.p. 230.
77. Vidal, Gregorio (2002), *Bancos, fortuna y poder: una lectura de la economía en el México del 2000*, en Eugenia, Correa y Alicia, Girón, Crisis y futuro de la Banca en México, IIEc-UNAM, Colección Jesús Silva Herzog, México 2002, p.p.188.

Páginas de Internet consultadas

1. <http://dsrefw02.hsbc.com.mx/aptrix/internetpub.nsf/Content/HomeEmpresas> .- Grupo financiero HSBC.
2. <http://pnd.presidencia.gob.mx> .- Plan Nacional de Desarrollo.
3. <http://www.abm.org.mx> .- Asociación de Bancos de México.
4. <http://www.banamex.com> .- Grupo financiero Banamex.
5. <http://www.bancomer.com.mx/corporativos/index.html> .- Grupo financiero BBVA-Bancomer.
6. <http://www.banxico.gob.mx/gPublicaciones/FSPublicaciones.html> .- Informes anuales Banco de México.
7. <http://www.banxico.org.mx> .- Banco de México.
8. http://www.bmv.com.mx/BMV/JSP/sec5_infogral.jsp .- Información sobre consejos de administración sector servicios.
9. <http://www.bmv.org.mx> .- Bolsa Mexicana de Valores.
10. <http://www.cnbv.gob.mx> .- Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
11. http://www.cnbv.gob.mx/seccion.asp?sec_id=420&com_id=2 .- Boletines.- sociedades financieras de objeto limitado.
12. http://www.cnbv.gob.mx/seccion.asp?sec_id=429&com_id=2 .- Boletines.- sociedades de inversión.
13. http://www.cnbv.gob.mx/seccion.asp?sec_id=433&com_id=2 .-Boletines.- casas de bolsa.
14. http://www.cnbv.gob.mx/seccion.asp?sec_id=442&com_id=2 .-Boletines.- organizaciones auxiliares de crédito.
15. http://www.cnbv.gob.mx/seccion.asp?sec_id=460&com_id=2 .- Información sobre grupos financieros.
16. http://www.cnbv.gob.mx/seccion.asp?sec_id=537&com_id=2.- Boletines.- grupos financieros.
17. http://www.cnbv.gob.mx/seccion.asp?sec_id=59&com_id=2 .- Boletines.- banca múltiple.
18. <http://www.consar.org.mx> .- Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro.
19. <http://www.gfnorte.com.mx> .- Grupo financiero Banorte.
20. <http://www.inbursa.com.mx/> .- Grupo financiero Inbursa.
21. <http://www.santander-serfin.com/publishapp/schmex/html/main.htm> .- Grupo financiero Santander-Serfín.
22. http://www.scotiabankinverlat.com/Quienes/Historia/Quienes_somos.asp?28,8 .- Grupo financiero Scotiabank.
23. <http://www.shcp.gob.mx/> .- Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
24. <http://www.shcp.gob.mx/servs/normativ/leyes/> .- Legislación vigente.
25. <http://www.shcp.sse.gob.mx/aplicaciones/casfim/index.html> .- Catálogo del Sistema Financiero Mexicano.

VII. Anexo

Anexo Tablas

Tabla 1

LIBERALIZACIÓN FINANCIERA ALGUNOS EJEMPLOS EN PAISES DE AMERICA LATINA

Argentina

1. Tasa de interés libre desde 1977.

Brasil

1. Eliminación del financiamiento para la reestructuración de los bancos estatales que no se privaticen, liquiden o se transformen en agencias de desarrollo.
2. A raíz de la fuerte elevación de las tasas de interés a finales de febrero de 1999, la actuación del Banco Central en el mercado cambiario resultó crucial.
3. En 1999, se requirió de un paquete de apoyo externo de organismos multilaterales y del acuerdo con el FMI para intervenir en el mercado de divisas.
4. Reducción de los encajes obligatorios sobre depósitos bancarios en el Banco Central.

Chile

1. Liberalización de la tasa de interés en los setenta. Abolición de los controles sobre capital y supervisión prudencial pobre.
2. Recorte de la tasa de interés de referencia 5 por ciento.
3. A finales de 1999 el Banco Central instauró la flotación cambiaria.

Colombia

1. En el último trimestre de 1999, se instauró un régimen de flotación libre y la gestión de acuerdos de financiación por 6,900 millones de dólares con agencias multilaterales, con el propósito de mitigar los efectos de la contracción crediticia.
2. En diciembre de 1990 se expidió la ley 45 que reordena las instituciones financieras y la actividad aseguradora. Esta ley también establece por primera vez en Colombia una relación directa entre el sistema financiero y el mercado de capitales, y entre el sistema financiero y los nacientes fondos de pensiones y cesantías

Ecuador

1. Flotación sucia a partir de 1999.
2. En 1998 se creó la Agencia de Garantía de Depósitos para hacerse cargo del saneamiento de las instituciones bancarias.
3. En 1999 se emprendió la fusión y la privatización de instituciones bancarias.

El Salvador

1. En 1999 se empezaron a utilizar las operaciones de mercado abierto como principal instrumento de ajuste de corto plazo de la liquidez.
2. Reducción del encaje legal a finales de 1999.
3. Fuerte proceso de reforma estructural; aprobación de mecanismos de vigilancia y supervisión del sistema financiero.

LIBERALIZACIÓN FINANCIERA

ALGUNOS EJEMPLOS EN PAISES DE AMERICA LATINA

Guatemala

1. Ante el aumento de la cartera con problemas, las autoridades se vieron obligadas a la concesión de adelantos de emergencias para apuntalar la posición financiera de los bancos y el impulso de reformas a la legislación bancaria tendientes a fortalecer el marco institucional del sector.

Panamá

1. En 1999 continuó el proceso de reducción del número de bancos.

Paraguay

1. Se adoptó el sistema de banca universal.
2. Proceso de reducción y armonización de los encajes legales.
3. Los bancos sufrieron los estragos de una crisis que obligó a fusiones, absorciones y al cierre de algunas instituciones. Se diseñó un paquete de rescate que trasladó parte de la cartera pesada a instituciones públicas.

Perú

1. Sanción de leyes destinadas a mejorar y modernizar el sistema de supervisión.
2. Incremento de los requisitos de capitalización.
3. Establecimiento de los principios de supervisión consolidada y el fortalecimiento de la capacidad de reglamentación del organismo de supervisión.

Fuente: Tomado de Gregorio (2001).

Tabla 2

PRINCIPALES REFORMAS DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

Año	Reformas
1986	Significativa Modificación a la Ley del Mercado de Valores. La modificación tenía como objetivo permitir el libre flujo de capitales y quitar las regulaciones excesivas a la inversión y a la colocación de títulos provenientes del exterior.
1988	Se establece que el crédito del Banco de México no debe exceder de 85 por ciento del saldo promedio diario registrado en diciembre de 1987. Se autoriza la captación por medio de aceptación bancaria con tasa de interés libre.
1989	Reformas a la Ley Orgánica del Banco de México. Se suprimen los controles de las tasas de interés pasivas y se sustituye el encaje legal de 30 por ciento por el coeficiente de liquidez del mismo monto. Se modifica la Ley reglamentaria del servicio público de banca y crédito, creando los certificados de aportación patrimonial C, que permiten la inversión extranjera hasta 34 por ciento del total, y se autoriza a las sociedades nacionales de crédito a participar en el capital social de otros intermediarios no bancarios para formar grupos o conglomerados financieros.
1990	Se tomó la decisión de volver al sistema mixto de operación de los bancos, se derogó el capítulo V del artículo 28 de la Constitución, se promulgó una nueva Ley de Institución de Crédito y se reformaron todas las leyes que regulan el sistema financiero mexicano para cambiar el concepto de concesión por el de autorización y se expidió la Ley para regular los grupos financieros.
1991	Se implantaron reglas de capitalización para los bancos comerciales con base a los acuerdos de Basilea, a partir del cual se estableció un programa de metas que concluiría con el establecimiento del 8 por ciento de capitalización mínima a partir de 1993. Se elimina el coeficiente de liquidez de 30 por ciento. Cada banco es responsable del manejo de sus reservas.
1993	Apareció la Ley del Banco de México la cual abrogó la Ley Orgánica del Banco de México. La nueva ley le otorgó autonomía al Banco de México. Se reformó la Ley de Instituciones de Crédito en cuanto a las subsidiarias de bancos extranjeros.
1994	Se permitieron filiales de instituciones de créditos del exterior, no sólo de bancos, sino de casas de bolsa, organizaciones auxiliares de crédito o sociedades de inversión, aseguradores y afianzadores.
1995	Con el propósito de facilitar la supervisión se fusionan en la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, órgano desconcentrado las funciones atribuidas a la Comisión Nacional Bancaria y a la Comisión Nacional de Valores. Se crea el FOBAPROA (Fondo Bancario de Protección al Ahorro) para salvar al sistema bancario de un colapso.
1996	Se reforman, adicionan y derogan diversas disposiciones de la ley para Regular las Agrupaciones Financieras; Ley de Instituciones de Crédito; Ley del Mercado de Valores; y Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito.
1997	Se establecen nuevas disposiciones de carácter general a los artículos 115 de la ley de Instituciones de Crédito respecto de las Instituciones de Crédito y de las Sociedades Financieras de Objeto Limitado, modificaciones a la Ley del Mercado de Valores respecto de las casas de bolsa y especialistas bursátiles.
1998	Modificaciones a las Leyes de Instituciones de Crédito, del Mercado de Valores y para Regular las Agrupaciones Financieras. Entre las principales modificaciones a las leyes citadas se encuentran las relativas al régimen accionario de las instituciones de banca múltiple, de las casas de bolsa y especialistas bursátiles, y de las sociedades controladoras, estableciéndose que el capital social ordinario se integrará por acciones de la serie "O", las cuales junto con las acciones de la serie "L" serán de libre suscripción, permitiéndose con ello una mayor participación de la inversión extranjera en el capital de las referidas entidades financieras.
1999	Como sustituto del FOBAPROA surge el Instituto para la Protección del Ahorro Bancario (IPAB). Este organismo fue creado para dar seguridad a los ahorradores y depositantes y contribuir al fortalecimiento del sistema bancario nacional.

Fuente: Elaboración propia con datos de López (2001), Sánchez (2000) e informes anuales del Banco de México.

Tabla 3

PRIVATIZACIÓN DE LA BANCA COMERCIAL

Banco	Comprador
Mercantil	Probursa (Casa de Bolsa)
Banpaís	Mexival (Casa de Bolsa)
Cremi	Raymundo Gómez Flores
Confía	Abaco (Casa de Bolsa)
Banorie	Marcelo Margáin Berlanga
Bancrecer	Roberto Alcantara Rojas
Banamex	Accival (Casa de Bolsa)
Bancomer	VISA-VAMSA
BCH	Carlos Cabal Peniche
Comermex	Inverlat (Casa de Bolsa)
Serfin	Operadora de Bolsa (Casa de Bolsa)
Somex	Invermexico (Casa de Bolsa)
Atlántico	GBM (Casa de Bolsa)
Promex	Finamex (Casa de Bolsa)
Banoro	Estrategia Bursátil (Casa de Bolsa)
Banorte	Roberto González Barrera
Internacional	Prime (Casa de Bolsa)
Bancen	Multivalores (Casa de Bolsa)

Fuente: Vidal (1995)

*Tabla 4***ESTRUCTURA DE LOS GRUPOS FINANCIEROS EN 1994**

Grupo Financiero	Banco	Casa de Bolsa	Aseguradora	Arrendadora	Factoraje	Afianzadora	Casa de cambio	Almacenadora	Otras empresas
Afirme				✓	✓			✓	
Arka		✓	✓	✓	✓		✓		✓
Estrategia		✓		✓	✓		✓		✓
GF Sureste		✓		✓	✓				
Fina-Value		✓		✓	✓	✓			✓
Havre		✓	✓	✓	✓		✓		✓
Inbursa		✓	✓	✓		✓			
Interacciones		✓	✓	✓	✓		✓		✓
Invex	✓	✓							✓
Multiva	✓	✓		✓	✓		✓		✓
Probursa	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Abaco	✓	✓	✓	✓	✓		✓		
Banamex	✓	✓					✓		
Bancomer	✓	✓		✓	✓		✓	✓	
Bancrecer	✓			✓	✓				
Banorte	✓	✓		✓					
Capital				✓	✓	✓			
Cremi	✓			✓	✓		✓		✓
GBM Atlántico	✓	✓					✓		
Inverlat	✓	✓		✓	✓		✓		
Invermexico	✓	✓		✓	✓		✓		
Margen	✓			✓	✓	✓			✓
Mexival	✓	✓	✓	✓					
Mifel	✓			✓	✓		✓		
Prime Internacional	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	
Promex-Finamex	✓	✓					✓		
Pronorte	✓	✓					✓		
Serfin	✓	✓	✓	✓		✓		✓	
Unión	✓	✓		✓		✓	✓		✓

Fuente: Elaboración propia con datos de Huerta (1993)

*Tabla 5***ESTRUCTURA DE LOS GRUPOS FINANCIEROS EN 1998**

Grupo Financiero	Banco	Casa de Bolsa	Aseguradora	Arrendadora	Factoraje	Afianzadora	Casa de cambio	Afore	Otras empresas
Abaco	✓	✓	✓	✓	✓		✓		
Banamex-Accival	✓	✓	✓	✓	✓		✓	✓	✓
Bancomer	✓	✓		✓	✓		✓	✓	
Bancrecer		✓		✓	✓			✓	
Bitel	✓	✓	✓			✓		✓	✓
Bilbao Vizcaya	✓	✓	✓					✓	
Banorte	✓	✓		✓	✓			✓	✓
GBM Atlántico	✓	✓	✓	✓		✓			
Inbursa	✓	✓	✓						✓
Inverlat	✓	✓		✓	✓		✓		
Ixe	✓	✓			✓				✓
Mifel	✓	✓			✓				✓
Promex-Finamex	✓	✓					✓		✓
Santander Mexicano	✓	✓	✓		✓	✓		✓	
Serfin	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓

Fuente: Manrique (1998)

Tabla 6

ESTRUCTURA DE LOS GRUPOS FINANCIEROS EN 2004

Grupo Financiero	Banco	Casa de Bolsa	Aseguradora	Arrendadora	Factoraje	Afianzadora	Casa de cambio	Otros servicios ⁽²⁾
Afirme	Banca Afirme	Valores Afirme	Seguros Afirme	Arrendadora Afirme	Factoraje Afirme			*Almac. Afirme *Valores Afirme
Asecam				Arrendadora Asecam		Fianzas Asecam	Asesoría Cambiaria	
Associate				Arrendadora Financiera Associate	Servicios Factoraje Associate			*Soc. Fin. Assoc. *Crédito Familiar *Hipotec. Assoc.
Banamex	Banamex	*Acciones y valores Banamex *Casa de Bolsa Banamex	Seguros Banamex	Arrendadora Banamex				*Servifondos *Impulsora de Fondos Banamex
Bank of America	Bank of America México	Bank of America Securities						*Bank of America Asset Management
Banorte	*Banco del Centro *Banco Mercantil del Norte	Casa de Bolsa Banorte	Seguros Banorte Generali	Arrendadora Banorte	Factor Banorte	Fianzas Banorte		*Almacenadora Banorte *Pensiones Banorte *Crédito Pronegocios
BBVA Bancomer	*BBVA Bancomer Servicios BBVA Bancomer	Casa de Bolsa BBVA Bancomer	*Seguros Bancomer *Preventis					*Hipotecaria Nacional *Pensiones Bancomer *Otros
HSBC	*HSBC México *HSBC Bank Panamá ⁽¹⁾	HSBC Casa de Bolsa	HSBC Seguros			HSBC Fianzas Bancomer		*HSBC Pensiones *HSBC Operadora de Fondos HSBC Afore ⁽¹⁾
Cartepillar México				Cartepillar Arrendadora Financiera	Cartepillar Factoraje Financiero			*Cartepillar Crédito *GFCM Servicios
Credit Suisse First Boston (México)	Banco Credit Suisse First Boston	Casa de Bolsa Credit Suisse First Boston						*Credit Suisse First Boston Servicios
Finamex		Finamex Casa de Bolsa					Finamex Casa de Cambio	*Operadora de Fondos Finamex *Inmobiliaria Finamex
GBM		Grupo Bursátil Mexicano		Arrendadora GBM				*Operadora GBM
Inbursa	Banco Inbursa	Inversora Bursátil	Seguros Inbursa	Arrendadora Financiera Inbursa		Fianzas Guardiania		*Pensiones Inbursa *Operadora Inbursa *Out sourcing Inburemet *Asesoría Inburemet
GE Capital	Ge Capital Bank				Ge Capital Factoring	Ge Capital Leasing		

Grupo Financiero	Banco	Casa de Bolsa	Aseguradora	Arrendadora	Factoraje	Afianzadora	Casa de cambio	Otros servicios ⁽²⁾
Interacciones	Banco Interaccion	Casa de Bolsa Interaccion	Aseguradora Interacciones					* Sev. Corporativos Interacciones *Interacciones Soc. Operadora de S.I.
Mifel	Banco Mifel			Arrendadora Mifel	Factoraje Mifel			*Operadora Mifel
Santander Serfin	*Banca Serfin *Banco Santander Mexicano	Casa de Bolsa Santander Serfin	Seguros Santander Serfin		Factoring Santander Serfin.			*Gestion Santander Mexico. *Almacenadora Serfin
ScotiaBank Inverlat	ScotiaBank Inverlat	ScotiaBank Inverlat Casa de Bolsa						*Scotia Fondos
ING México	ING Bank	ING Casa de Bolsa						*ING Investment Management *Servicios ING
Invex	Banco Invex	Casa de Bolsa Invex						*Invex Operadora * Invex Serv. Corp.
Ixe	Ixe Banco	Ixe Casa de Bolsa		Ixe Arrendadora				* Ixe Fondos *Ixe Servicios
J.P. Morgan	Banco J.P. Morgan	Casa de Bolsa J.P. Morgan						*J.P. Servicios
Monex		Monex Casa de Bolsa					Monex Divisas	* Monex operadora de fondos
Multivalores		Multivalores Casa de Bolsa						* Multivalores Soc. Oper. de S.I. *Multivalores Serv. Corporativos
Value		Value Casa de Bolsa		Value Arrendadora	Value Factoraje			* Value Consultores

Fuente: Elaboración propia con datos del portal de la CNBV.

(1) Estas entidades consolidan con el grupo financiero.

(2) Principalmente sociedades financieras de objeto limitado, operadora de fondos y servicios complementarios

Tabla 7

Activos Totales en Pesos ⁽¹⁾				
Grupo Financiero	2003	%	2004	%
Ge	8,023,850,889	0.43%	11,643,774,445	0.55%
Afirme ^m	9,944,381,000	0.53%	9,955,692,000	0.47%
Asecam	270,470,583	0.01%	231,014,769	0.01%
Associates	3,698,922,792	0.20%	4,174,875,691	0.20%
Banamex	424,692,598,783	22.67%	488,615,461,758	23.08%
Bank of America ^m	22,436,867,193	1.20%	31,575,015,675	1.49%
Banorte	213,186,593,186	11.38%	176,219,628,304	8.33%
BBVA	499,718,814,091	26.68%	566,325,044,180	26.76%
Cartepillar	3,288,158,640	0.18%	4,032,277,574	0.19%
Hsbc	183,032,792,110	9.77%	221,338,126,313	10.46%
Credit Suisse	1,224,360,040	0.07%	4,254,331,848	0.20%
Finamex ^m	467,491,078	0.02%	420,216,550	0.02%
GBM	1,114,575,000	0.06%	1,531,910,000	0.07%
Inbursa	71,576,195,000	3.82%	102,093,459,000	4.82%
Interacciones	6,992,525,788	0.37%	8,285,779,212	0.39%
Monex	n/s		2,035,840,000	0.10%
Mifel	5,697,146,285	0.30%	6,366,923,273	0.30%
Santander	245,736,219,509	13.12%	312,623,155,182	14.77%
ScotianBank	96,496,681,559	5.15%	105,704,890,282	4.99%
ING	17,838,668,869	0.95%	28,589,766,357	1.35%
Invex	5,744,377,850	0.31%	7,296,453,338	0.34%
Ixe	8,486,482,163	0.45%	11,056,856,302	0.52%
J.P. Morgan	42,343,519,067	2.26%	10,705,549,748	0.51%
Multivalores ^m	618,052,893	0.03%	591,270,220	0.03%
Value	682,835,356	0.04%	934,966,210	0.04%
Total	1,873,312,579,724	100%	2,116,602,288,230	100%

¹⁾ Los datos registrados en el 2003 pertenecen a septiembre de ese mismo año.

²⁾ Estos datos no contemplan las instituciones que reportan a la CNSF.

^{m)} No significativo

Fuente: Elaboración con datos de los reportes de contabilidad de cada uno de los grupos enviados a la CNBV

Tabla 8

Total de Activos en Pesos ⁽¹⁾				
Grupo Financiero	2003	%	2004	%
Nacionales	284,752,788,186	15.4%	278,313,087,304	14.1%
Extranjeros	1,449,677,106,053	83.6%	1,694,606,677,715	85.9%
Total	1,734,439,894,239	100.0%	1,972,919,765,019	100.0%

Fuente: Elaboración Propia con datos de la Tabla siete.

(1) Estos datos no incluyen a las instituciones que reportan a la CNSF.

Tabla 9

Participación en el Activo por tipo de negocio, 2004

Negocio	Monto (Pesos)	%
Almacenadora	1,030,214,554	0.04%
Arrendadora	10,898,173,030	0.45%
Factoraje	8,960,160,839	0.38%
Banco	2,022,516,444,485	85.40%
Controladora	286,290,858,263	12.09%
Casa de cambio	241,822,517	0.01%
Servicios complementarios	536,860,182	0.02%
Sociedad financiera	4,922,031,952	0.21%
Casa de Bolsa	17,807,419,744	0.75%
Inmobiliaria	136,725,769	0.01%
Afore	510,190,398	0.02%
Operadora fondos	1,046,521,568	0.04%
Otros	13,697,329,043	0.58%
Total	2,368,394,852,345	100.00%

Fuente: Elaboración propia con datos de los reportes de contabilidad general de los grupos financieros enviados a la CNVB, no se contemplan datos intragrupo.

Tabla 10Variación en la Participación del Activo
2003 - 2004

Grupo Financiero	Cuantitativo	Cualitativo
Ge	3,619,823,956	0.12%
Afirme	11,311,000	-0.06%
Asecam	-39,455,813	0.00%
Associates	475,952,899	0.00%
Banamex	63,922,862,975	0.41%
Bank of America	9,138,148,482	0.29%
Banorte	-36,966,964,883	-3.05%
BBVA	66,606,230,088	0.08%
Cartepillar	744,118,934	0.01%
Hsbc	38,305,334,202	0.69%
Credit Suisse	3,029,971,808	0.14%
Finamex	-47,274,528	-0.01%
GBM	417,335,000	0.01%
Indursa	30,517,264,000	1.00%
Interacciones	1,293,253,424	0.02%
Monex	N/D	
Mifel	669,776,988	0.00%
Santander	66,886,935,673	1.65%
ScotianBank	9,208,208,723	-0.16%
ING	10,751,097,488	0.40%
Invex	1,552,085,488	0.04%
Ixe	2,570,374,139	0.07%
J.P. Morgan	-31,637,969,319	-1.75%
Multivalores	-26,782,673	-0.01%
Value	252,130,854	0.01%

Fuente: Elaboración propia con datos de la tabla siete.

N/D No disponible.

Tabla 11

GRUPOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
(Principales componentes de la Cartera de Crédito)

CONCEPTO	Monto (pesos)	%
CARTERA DE CRÉDITO VIGENTE	1,831,115,521,769	97.43%
Créditos al comercio	383,906,318,549	34.39%
Créditos a entidades financieras	40,353,996,333	3.81%
Créditos al consumo	156,849,455,690	14.82%
Créditos a la vivienda	119,820,174,292	11.32%
Créditos a entidades gubernamentales	160,053,634,055	15.12%
Créditos al IPAB o al FOBAPROA	180,131,942,851	17.97%
CARTERA DE CRÉDITO VENCIDA	27,162,049,907	2.57%
Créditos al comercio	14,586,033,223	1.38%
Créditos a entidades financieras	446,766,507	0.04%
Créditos al consumo	4,524,059,778	0.43%
Créditos a la vivienda	7,541,941,109	0.71%
Créditos a entidades gubernamentales	15,829,670	0.00%
Créditos al IPAB o al FOBAPROA	0	0.00%
Otros adeudados vencidos	67,379,620	0.01%
TOTAL DE CARTERA	1,858,277,571,677	

Fuente: Elaboración con datos de los reportes de contabilidad general enviados a la CNVB.

Tabla 12

Grupos Financieros Consolidados

Participación en el Mercado

Grupo Financiero	Activo (pesos)	%	Pasivo (pesos)	%	Capital Contable (pesos)	%	Ingreso por intereses (pesos)	%	Gastos por intereses (pesos)	%	Resultado Neto (pesos)	%
Ge	11,843,774,445	0.55%	8,893,888,800	0.55%	1,849,784,645	0.58%	1,812,388,746	0.83%	562,878,134	0.48%	-182,124,203	-0.55%
Afirme	9,955,892,000	0.47%	8,758,048,000	0.48%	1,197,846,000	0.41%	1,810,945,000	0.74%	1,057,297,000	0.80%	84,050,000	0.76%
Asecam	231,014,789	0.01%	90,128,911	0.00%	140,885,858	0.05%	48,763,191	0.02%	7,672,351	0.01%	4,809,950	0.01%
Associates	4,174,875,881	0.20%	2,371,718,257	0.13%	1,803,157,434	0.62%	2,721,085,489	1.02%	170,184,208	0.14%	371,817,022	1.13%
Banamex	489,815,481,758	23.08%	408,714,728,216	22.41%	79,900,733,542	27.32%	48,974,570,408	22.45%	21,785,948,566	18.51%	4,118,578,534	12.50%
Bank of America	31,575,015,875	1.48%	30,110,142,747	1.65%	1,464,872,828	0.50%	2,467,137,167	1.13%	2,218,198,500	1.88%	-69,895,319	-0.71%
Banorte	178,219,578,304	8.33%	159,050,187,752	8.76%	18,368,445,552	5.60%	25,383,783,284	11.83%	15,388,295,265	13.07%	2,804,804,458	8.51%
BBVA	566,325,044,180	28.78%	485,722,951,597	27.18%	70,802,092,683	24.14%	53,101,604,028	24.34%	27,417,688,348	23.29%	7,181,867,391	21.80%
Cartepilar	4,032,277,574	0.18%	3,419,703,637	0.19%	613,074,037	0.21%	993,510,214	0.46%	454,513,525	0.39%	186,232,731	0.80%
Hsbc	221,338,128,313	10.48%	201,183,878,230	11.03%	20,154,297,092	6.89%	18,845,411,921	8.84%	6,994,450,883	5.94%	3,275,583,233	9.84%
Credit Suisse	4,254,331,848	0.20%	3,470,000,716	0.19%	834,331,632	0.29%	175,228,151	0.08%	118,081,827	0.10%	43,882,319	0.13%
Finamex	420,218,550	0.02%	40,180,036	0.00%	380,038,514	0.13%	200,388,111	0.09%	20,723	0.00%	75,493,185	0.23%
GBM	1,531,910,000	0.07%	491,771,000	0.03%	1,040,139,000	0.36%	118,988,000	0.05%	519,827,000	0.44%	372,380,000	0.99%
Inbursa	102,093,459,000	4.82%	84,165,810,000	3.52%	37,927,649,000	12.87%	10,783,749,000	4.94%	8,129,049,000	6.90%	5,378,729,000	16.32%
Interacciones	8,285,779,212	0.39%	8,958,795,672	0.38%	1,325,883,540	0.45%	1,111,619,519	0.51%	1,140,753,208	0.97%	154,478,117	0.47%
Monex	2,035,840,000	0.10%	879,860,000	0.05%	1,156,000,000	0.40%	33,000,000	0.02%	385,900,000	0.32%	238,000,000	0.72%
Mifel	6,368,923,273	0.30%	5,381,865,481	0.28%	1,005,037,792	0.34%	1,141,388,891	0.52%	687,258,857	0.58%	114,328,847	0.35%
Santander	312,823,155,182	14.77%	279,483,372,844	15.32%	33,158,782,338	11.34%	29,880,340,248	13.74%	17,713,339,803	15.04%	6,009,065,624	18.24%
Scotiabank	105,704,890,282	4.99%	94,037,207,617	5.18%	11,867,682,865	3.99%	13,249,839,307	6.07%	7,852,741,310	6.87%	2,368,768,008	7.18%
ING	28,589,766,357	1.35%	26,138,381,826	1.43%	2,451,374,431	0.84%	2,303,477,091	1.08%	1,413,861,507	1.20%	141,817,410	0.43%
Invex	7,295,483,338	0.34%	5,353,084,888	0.28%	1,943,378,468	0.66%	1,068,853,000	0.50%	1,181,394,000	1.00%	134,384,083	0.41%
ke	11,056,858,302	0.52%	9,525,797,343	0.52%	1,531,058,959	0.52%	1,303,189,008	0.60%	741,285,794	0.63%	184,410,834	0.50%
J.P. Morgan	10,705,549,748	0.51%	7,444,023,226	0.41%	3,281,528,521	1.11%	1,084,788,880	0.50%	873,541,887	0.74%	-155,200,127	-0.47%
Multivalores	581,270,220	0.03%	207,563,844	0.01%	383,706,576	0.13%	68,182,445	0.03%	901,484,437	0.77%	20,349,133	0.06%
Value	834,868,210	0.04%	382,593,428	0.02%	552,374,782	0.19%	82,377,108	0.04%	30,234,888	0.03%	158,302,144	0.48%
Total	2,116,602,288,230	100%	1,624,088,158,337	100%	282,515,948,892	100%	218,181,054,166	100%	117,747,819,739	100%	32,940,884,585	100%

Fuente: Elaboración propia con datos de los estados de contabilidad de cada uno de los grupos financieros, reportados a la CNBV, 2004

Tabla 13

Grupo Financiero	2003			2004		
	Cartera Vigente de Crédito (pesos)	Cartera Vencida de Crédito (pesos)	Índice de Morosidad ⁽¹⁾	Cartera Vigente de Crédito (pesos)	Cartera Vencida de Crédito (pesos)	Índice de Morosidad ⁽¹⁾
Ge	6,877,842,798	187,335,818	0.02%	8,894,704,260	520,369,591	5.00%
Afirme	5,781,323,000	41,278,000	0.00%	6,673,187,000	85,499,000	1.27%
Asecam	79,948,038	1,186,347	0.00%	86,634,000	917,000	1.05%
Associates	2,776,886,752	389,085,881	0.04%	2,863,189,534	337,751,712	10.55%
Banamex	170,656,484,756	10,566,996,870	1.09%	204,902,647,620	12,570,880,165	5.78%
Bank of America	386,759,992	3,577,232	0.00%	3,572,444,063	1,146,781	0.03%
Banorte	148,936,235,067	3,562,385,851	0.37%	102,313,200,380	1,804,113,114	1.73%
BBVA	251,083,220,502	6,439,865,766	0.86%	290,483,857,802	4,621,201,638	1.57%
Cartepilar	2,295,779,142	288,794,126	0.03%	2,858,536,287	216,336,214	7.04%
Hsbc	109,924,077,636	5,256,109,486	0.54%	114,876,507,606	3,403,956,516	2.88%
Credit Suisse	0	0	0.00%	0	0	0.00%
Finamex	0	0	0.00%	0	0	0.00%
GBM	3,098,000	4,173,000	0.00%	2,713,000	4,173,000	60.60%
Inbursa	43,178,474,000	188,519,000	0.02%	54,737,819,000	337,800,000	0.61%
Interacciones	3,468,497,130	52,340,381	0.01%	4,733,419,815	36,283,107	0.76%
Monex	0	0	0.00%	0	0	0.00%
Mifel	4,267,789,678	68,371,102	0.01%	4,377,260,100	110,931,521	2.47%
Santander	120,318,660,807	1,449,794,888	0.15%	146,733,657,526	1,244,663,543	0.84%
Scotiabank	57,064,320,889	2,851,928,142	0.29%	68,049,723,813	1,744,716,875	2.46%
ING	3,388,467,983	0	0.00%	3,177,237,240	0	0.00%
Invex	3,821,359,563	81,599,081	0.01%	3,750,074,092	88,373,530	2.30%
ke	3,567,112,389	17,349,723	0.00%	5,274,303,543	12,451,134	0.24%
J.P. Morgan	0	0	0.00%	271,249,496	0	0.00%
Multivalores	114,183,739	0	0.00%	127,915,284	0	0.00%
Value	276,762,410	2,506,528	0.00%	355,140,707	20,835,457	5.54%
Total	938,248,064,270	31,450,877,021	3.24%	1,031,115,521,769.36	27,162,009,907.18	2.57%

(1) (Cartera de Crédito Vencida/Cartera de Crédito Total)*100

Fuente: Elaboración propia con datos de los reportes de contabilidad general enviados a la CNBV.

Tabla 14

GRUPOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS																
Componentes del Pasivo (Pesos)																
GRUPO FINANCIERO	CAPTACIÓN	%	PRESTAMOS BANCARIOS Y DE OTROS ORGANISMOS	%	OPERACIONES CON VALORES Y DERIVADAS (SALDO ACREEDOR)	%	OTRAS CUENTAS POR PAGAR	%	OBLIGACIONES SUBORDINADAS EN CIRCULACIÓN	%	IMPUESTOS DIFERIDOS (NETO)	%	CRÉDITOS DIFERIDOS	%	Total	%
Ge	242,104,186	0.02%	9,430,475,816	4.34%	56,593	0.00%	300,467,290	0.30%	0	0.00%	0	0.00%	20,865,915	1.90%	9,983,969,800	0.55%
Afirme	6,829,770,000	0.50%	1,685,992,000	0.76%	45,507,000	0.08%	195,017,000	0.13%	0	0.00%	0	0.00%	760,000	0.07%	8,758,046,000	0.48%
Asecam	25,222,000	0.00%	38,109,644	0.07%	0	0.00%	26,341,070	0.02%	0	0.00%	57,197	0.00%	399,000	0.04%	90,128,911	0.00%
Associates	0	0.00%	1,740,190,418	0.80%	0	0.00%	814,089,988	0.40%	0	0.00%	0	0.00%	17,437,841	1.58%	2,371,718,257	0.13%
Banamex	298,868,331,726	21.55%	26,779,262,520	12.33%	16,867,456,332	28.04%	65,001,943,041	42.84%	1,878,297,428	14.15%	0	0.00%	519,337,229	47.20%	408,714,778,216	22.42%
Bank of America	5,419,832,148	0.39%	1,346,627,716	0.62%	2,036,123,833	3.35%	21,207,559,251	13.83%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	30,110,142,747	1.65%
Banorte	128,397,879,172	9.33%	23,033,557,905	10.60%	85,220,166	0.14%	3,675,354,519	2.39%	4,809,919,644	34.83%	0	0.00%	48,251,346	4.39%	159,850,182,752	8.77%
BBVA	389,418,642,526	28.01%	69,817,457,862	32.14%	12,480,419,950	20.72%	11,482,979,768	7.45%	2,507,469,719	18.94%	0	0.00%	35,981,962	3.27%	485,722,951,987	27.19%
Cartepillar	0	0.00%	3,171,116,963	1.46%	0	0.00%	213,300,519	0.14%	0	0.00%	0	0.00%	34,756,054	3.16%	3,419,203,537	0.19%
Hsbc	179,947,715,660	13.07%	8,982,542,185	4.13%	40,280,500	0.07%	9,530,116,659	6.19%	2,539,371,168	19.64%	0	0.00%	83,852,851	7.62%	201,183,829,230	11.03%
Credit Suisse	1,234,685,150	0.09%	1,009,100,485	0.46%	10,797,855	0.02%	1,153,250,473	0.75%	0	0.00%	12,182,251	0.78%	0	0.00%	3,420,000,216	0.19%
Finamex	0	0.00%	0	0.00%	45,119	0.00%	39,728,917	0.02%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	40,160,036	0.00%
GBM	0	0.00%	262,706,000	0.12%	10,667,000	0.02%	112,623,000	0.07%	0	0.00%	105,764,000	6.80%	11,000	0.00%	481,771,000	0.03%
Inbursa	53,441,732,000	3.88%	2,914,013,000	1.30%	732,781,000	1.22%	6,303,524,000	4.05%	0	0.00%	872,927,000	56.05%	933,000	0.05%	64,185,910,000	3.52%
Interacciones	5,855,457,543	0.43%	995,161,898	0.45%	12,747	0.00%	119,168,484	0.05%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	6,859,795,672	0.38%
Monex	0	0.00%	15,650,000	0.01%	8,810,000	0.01%	856,200,000	0.56%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	879,660,000	0.05%
Mifel	3,802,482,388	0.28%	1,401,235,024	0.65%	12,643,407	0.02%	344,046,850	0.22%	0	0.00%	3,578	0.00%	1,474,234	0.13%	5,361,865,481	0.29%
Santander	202,341,806,757	14.70%	50,572,882,048	23.28%	11,073,746,461	18.41%	14,365,936,281	9.32%	1,118,546,819	8.45%	0	0.00%	352,818	0.03%	279,463,372,844	15.33%
Scotiabank	79,474,702,978	5.77%	10,226,978,039	4.71%	19,572,291	0.03%	3,981,004,733	2.59%	0	0.00%	0	0.00%	334,949,576	30.44%	94,037,207,617	5.16%
ING	4,413,969,008	0.32%	842,603,066	0.43%	16,087,734,986	26.75%	3,682,394,547	2.38%	523,841,868	3.96%	507,848,480	32.63%	0	0.00%	26,138,391,926	1.43%
Invex	2,889,974,408	0.20%	1,434,672,173	0.66%	534,569,131	0.89%	669,475,158	0.43%	0	0.00%	33,438,000	2.15%	968,000	0.08%	5,253,084,868	0.29%
bze	5,413,712,144	0.47%	1,112,169,575	0.51%	57,248,632	0.10%	1,977,778,704	1.25%	0	0.00%	14,884,242	0.96%	4,045	0.00%	8,525,797,343	0.52%
J.P. Morgan	223,347,699	0.02%	7	0.00%	30,759,286	0.05%	7,080,582,589	4.60%	0	0.00%	9,333,725	0.60%	0	0.00%	7,444,232,226	0.41%
Multivalores	0	0.00%	120,704,567	0.05%	29,296,503	0.05%	57,589,574	0.04%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	207,583,644	0.01%
Value	0	0.00%	318,369,063	0.15%	887,318	0.00%	63,346,047	0.04%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	382,593,428	0.02%
Total	1,376,141,344,889	100%	217,428,844,764	100%	68,145,813,748	100%	154,642,339,645	100%	13,217,296,581	100%	1,536,422,453	100%	1,166,332,751	100%	1,673,296,884,317	100%
%	78.51%		11.87%		3.94%		8.85%		8.75%		0.89%		0.84%			

Fuente: Elaboración propia con datos de los reportes de contabilidad general enviados a la CNEV.

Tabla 15

Grupos Financieros Consolidados				
Utilidades Netas (pesos)				
Grupo Financiero	2003 ⁽¹⁾	%	2004	%
Ge	-284,879,081	-0.82%	-182,124,200	-0.55%
Afirme	91,601,000	0.26%	84,060,000	0.26%
Asecam	3,902,305	0.01%	4,809,950	0.01%
Associates	457,929,081	1.32%	371,817,022	1.13%
Banamex	10,348,740,083	29.77%	4,119,579,534	12.50%
Bank of Ame	-143,171,587	-0.41%	-69,895,319	-0.21%
Banorte	2,383,368,723	6.80%	2,804,804,459	8.51%
BBVA	7,890,175,012	22.70%	7,161,867,391	21.80%
Cartepillar	46,748,068	0.13%	196,232,231	0.60%
Hsbc	1,809,418,152	4.63%	3,275,583,233	9.94%
Credit Suisse	5,917,474	0.02%	43,892,319	0.13%
Finamex	69,143,840	0.20%	75,493,195	0.23%
GBM	141,110,000	0.41%	322,390,000	0.96%
Inbursa	3,150,079,000	9.06%	5,376,729,000	16.32%
Interacciones	74,857,234	0.22%	154,478,117	0.47%
Monex	NO		236,000,000	0.72%
Mifel	100,561,126	0.29%	114,329,847	0.35%
Santander	8,176,470,424	17.77%	6,009,095,524	18.24%
Scotiabank	1,820,128,906	5.24%	2,366,769,008	7.16%
ING	406,510,538	1.17%	141,917,410	0.43%
Invex	169,402,070	0.49%	134,394,063	0.41%
bze	164,353,806	0.47%	184,410,634	0.50%
J.P. Morgan	-60,438,326	-0.17%	-155,200,127	-0.47%
Multivalores	14,277,708	0.04%	20,349,133	0.06%
Value	138,095,370	0.40%	158,307,144	0.48%
Total	34,752,301,024		32,949,884,565	

Fuente: Elaboración propia con datos de los estados de contabilidad de cada uno de los grupos financieros, reportados a la CNEV, 2004
⁽¹⁾ Los datos de los siguientes grupos corresponden a septiembre de 2003: Afirme, Bank of America, Multivalores y Finamex

Tabla 16

Grupos Financieros Consolidados				
Utilidades Netas (pesos)				
	2003	%	2004	%
Nacionales	5,513,447,723	15.86%	6,181,533,458.69	24.63%
Extranjeras	27,842,832,577	80.12%	22,852,904,689.56	69.66%
Resto	1,395,820,725	4.02%	1,815,446,416.60	5.51%
Total	34,752,301,024		32,849,884,565	

Fuente: Elaboración propia con datos de la tabla 16 del anexo

Tabla 17

Participación en las utilidades por sector		
Utilidades	Total ⁽¹⁾ (pesos)	%
Almacenadora	28,973,571	0.05%
Arrendadora	213,746,611	0.35%
Factoraje	80,045,031	0.13%
Banco	25,061,225,197	41.17%
Controladora	32,277,635,716	53.03%
Casa de cambio	1,948,327	0.00%
Servicios complementarios	-4,977,290	-0.01%
Sociedad financiera	420,816,721	0.63%
Casa de Bolsa	2,426,381,827	3.99%
Inmobiliaria	773,127	0.00%
Afora	-95,792,828	-0.16%
Operadora fondos	396,218,144	0.65%
Otros	64,887,945	0.11%
Total	60,871,960,300	

Fuente: Elaboración propia con datos de los reportes de cada uno de los grupos financieros enviados a la CNEV, 2004

(1) Los datos para sacar los porcentajes no consideran las operaciones intragrupo.

Tabla 18

GRUPOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS 2003
CONCEPTOS DEL ESTADO DE RESULTADOS (Pesos)

Grupos Financieros	A ⁽¹⁾	B ⁽²⁾	C ⁽³⁾	D ⁽⁴⁾	E ⁽⁵⁾	F ⁽⁶⁾	G ⁽⁷⁾	H ⁽⁸⁾	I ⁽⁹⁾	J ⁽¹⁰⁾
Ge	830,992,040	306,757,341	-44,411,782	479,822,917	208,645,327	271,177,590	66,836,564	0	8,135,594	346,149,748
Ahme	1,081,366,000	696,532,000	-17,591,000	367,243,000	53,761,000	313,482,000	72,976,000	15,984,000	43,964,000	414,438,000
Aacem	43,712,863	8,295,179	-1,649,133	33,789,562	560,436	33,178,117	0	2,200,878	0	30,977,239
Associates	2,152,522,398	223,560,374	-34,530,119	1,894,441,906	342,321,605	1,552,120,300	0	7,779,000	0	1,544,341,300
Bansamex	41,690,662,412	22,115,613,422	-1,137,118,768	18,438,160,203	4,165,960,102	14,252,210,101	15,582,185,962	1,433,814,441	10,392,982,252	38,793,563,874
Bank of Amence	11,007,519,563	10,832,642,688	-3,064,087	171,822,788	3,758,586	168,064,202	57,677,484	29,487,593	-121,939,907	74,314,186
Banort	22,409,578,480	13,756,434,124	55,371,089	8,709,515,445	808,915,683	7,900,599,762	4,962,702,520	814,762,171	980,216,368	13,078,756,469
BBVA	49,330,246,515	28,530,232,318	176,230,594	20,976,244,790	3,839,311,806	17,136,932,984	15,078,568,442	1,891,513,726	1,249,842,492	32,373,830,193
Carapillar	1,230,199,518	866,661,360	21,276,143	484,824,310	79,965,896	404,838,614	459,363	0	0	405,297,977
Habc	17,204,095,786	7,771,374,943	-192,309,285	9,240,411,568	2,944,570,100	6,296,841,458	6,440,162,675	428,105,219	1,081,824,862	13,399,823,776
Crédit Suisse	125,346,000	40,063,620	-21,726,301	63,566,079	0	63,566,079	8,361,588	6,164,366	-24,873,442	40,909,860
Finamex	130,466,987	792,305	-4,570,901	125,103,781	0	125,103,781	15,898,134	14,016,025	82,515,715	209,501,605
GBM	8,598,000	619,284,000	-17,256,000	467,941,000	140,000	468,081,000	188,536,000	48,048,000	923,715,000	436,122,000
Inbursa	10,205,682,000	7,658,821,000	-430,460,000	2,116,401,000	1,126,157,000	990,244,000	1,170,417,000	2,646,000	391,764,000	2,549,779,000
Interacciones	588,166,459	900,088,367	-10,664,819	-325,586,727	196,553,307	-522,140,034	140,215,451	201	632,755,656	250,830,872
Mifel	934,079,522	662,054,367	-25,338,805	246,686,330	18,077,459	228,608,872	57,221,320	24,974,861	77,421,763	338,277,084
Santander	21,638,686,914	11,963,618,150	-463,117,707	9,221,961,067	128,572,229	9,093,388,828	6,809,391,875	1,576,746,227	899,451,549	15,225,486,025
ScolanBank	12,106,101,364	7,366,525,028	-186,900,835	4,563,676,601	103,029,568	4,460,646,943	1,521,974,083	367,191,965	668,563,577	6,463,991,648
ING	1,901,492,825	948,455,518	-14,891,777	538,145,530	0	538,145,530	64,803,517	0	576,611,912	1,129,360,968
Invez	1,514,117,438	1,129,565,236	-48,361,090	336,201,112	63,365,084	287,836,028	120,557,672	24,526,045	177,869,223	566,736,877
Iva	1,112,038,833	645,991,718	-37,360,291	428,666,823	39,463,564	369,203,259	265,091,860	10,131,007	259,303,321	923,467,233
J.P. Morgan	1,053,808,700	864,715,974	-283,124,686	84,231,959	-564,779	-83,677,180	42,660,683	36,221,977	221,247,913	143,999,439
Multivalores	28,030,990	589,748,446	-3,804,068	-575,621,514	0	-575,621,514	67,596,778	8,273,342	885,881,541	169,682,463
Valus	55,265,368	28,957,898	-7,601,101	18,727,389	1,790,068	16,937,331	147,310,154	11,361,947	250,779,626	403,645,164
Total	198,062,837,994	118,517,756,367	-2,732,963,738	76,832,088,870	14,134,403,800	62,697,696,070	53,701,423,924	6,753,968,979	19,808,133,004	129,253,283,019

(1) Ingresos por intereses, (2) Gasto por intereses, (3) Resultado por posición monetaria neto, (4) Margen financiero, (5) Estimación proyección ajustado por riesgos crediticios, (6) Comisiones y tarifas cobradas por servicios financieros, (7) Comisiones y tarifas pagadas por servicios, (8) Comisiones y tarifas pagadas por servicios, (9) Ingresos (egresos) aislados de la operación, (10) Datos no disponibles, (11) Datos no disponibles

Fuente: Elaboración propia con datos de los estados de contabilidad general de cada uno de los grupos enviados a la CNEV

La información de los grupos financieros Finamex, Ahme, Multivalores y Bank of Amence pertenecen a septiembre 2003

Tabla 19

GRUPOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS 2004
CONCEPTOS DEL ESTADO DE RESULTADOS (Pesos)

Grupos Financieros	A ⁽¹⁾	B ⁽²⁾	C ⁽³⁾	D ⁽⁴⁾	E ⁽⁵⁾	F ⁽⁶⁾	G ⁽⁷⁾	H ⁽⁸⁾	I ⁽⁹⁾	J ⁽¹⁰⁾
Ge	1,812,366,746	562,978,134	-80,626,378	1,168,762,234	644,850,862	523,911,273	281,977,491	52,884,529	196,016	753,400,251
Afirma	1,610,945,000	1,057,297,000	-50,174,000	503,474,000	74,548,000	428,526,000	114,869,000	23,937,000	63,413,000	593,291,000
Asecam	48,763,191	7,622,351	-1,959,836	36,181,004	0	36,181,004	0	2,158,159	0	34,024,845
Associates	2,221,065,469	170,164,208	-69,140,021	1,981,781,241	443,363,706	1,538,417,536	0	8,919,797	0	1,529,497,740
Banamex	48,974,570,406	21,795,948,586	-2,240,314,629	24,938,207,193	2,796,343,511	22,141,963,687	17,866,137,960	1,616,861,865	1,049,423,840	39,430,663,617
Bank of America	2,467,137,167	2,216,196,500	-62,845,062	188,086,616	113,328,965	74,766,631	103,335,797	75,545,081	225,786,117	328,342,464
Banorte	25,393,283,264	15,388,285,265	-137,581,552	9,857,416,447	1,192,488,879	8,664,927,569	5,928,066,615	966,260,087	868,625,495	14,515,369,582
BBVA	53,101,804,028	27,417,869,348	-349,748,582	25,334,186,098	2,195,956,686	23,138,230,413	17,643,578,611	2,834,570,624	-18,118,343	37,929,130,058
Cartepillar	993,510,214	454,513,525	32,533,956	571,503,645	-24,708,048	596,239,693	669,679	41,567	0	596,866,804
Hsbc	18,845,411,921	6,994,459,883	-340,636,397	11,510,324,642	1,331,072,834	10,179,251,807	7,401,423,153	619,381,962	887,078,298	17,848,371,296
Credit Suisse	175,226,151	118,091,827	-36,095,493	21,038,831	0	21,038,831	24,831,266	12,458,351	105,460,627	138,862,393
Finamex	200,398,111	20,723	-14,868,781	186,529,607	0	186,529,607	23,314,458	34,439,389	60,289,485	234,683,161
GBM	116,968,000	519,627,000	-33,615,000	-436,274,000	0	-436,274,000	165,227,000	64,005,000	1,010,066,000	675,014,000
Inbursa	10,783,749,000	8,129,049,000	-1,002,648,000	1,662,052,000	1,276,680,000	375,402,000	1,713,084,000	81,504,000	1,921,786,000	3,928,777,000
Interacciones	1,111,619,519	1,140,753,208	-36,844,791	-56,978,480	99,366,997	-155,345,477	224,883,762	31,839,576	542,867,763	580,566,472
Monex	33,220,000	379,750,000	-37,360,000	-383,890,000	0	-383,890,000	25,060,000	2,070,000	1,197,140,000	836,240,000
Midal	1,141,368,881	687,289,867	-46,462,301	407,667,723	121,205,569	286,462,154	77,869,606	32,651,990	40,246,930	371,916,699
Santander	29,900,340,249	17,713,339,603	-991,866,994	11,225,133,652	137,224,604	11,137,909,048	7,964,564,872	1,615,266,821	1,38,364,631	17,625,561,730
ScotianBank	13,248,838,302	7,662,741,310	-393,594,906	5,002,502,086	549,991,051	4,452,511,035	1,955,722,992	399,397,906	772,399,964	6,781,245,086
ING	2,303,477,091	1,413,861,507	-33,881,681	855,933,904	0	855,933,904	34,490,547	0	-277,154,773	613,269,678
Inver	1,088,863,000	1,181,384,000	-70,051,768	-162,582,768	66,014,404	-228,587,172	173,009,239	18,670,185	713,066,527	638,798,408
Ixe	1,303,199,009	741,295,784	-51,092,104	510,811,122	55,087,674	455,723,446	384,562,487	18,543,051	209,080,304	1,030,803,178
J.P. Morgan	1,094,768,880	873,541,987	-525,587,119	-304,339,216	1,024,785	-305,364,001	38,167,004	33,484,433	58,288,111	-242,393,319
Multivalores	68,162,445	901,494,437	-14,131,826	-847,463,818	180,000	-847,643,818	101,573,760	11,565,687	1,013,563,633	256,917,868
Value	82,377,108	30,234,698	-18,124,521	34,017,889	14,910,368	19,107,531	187,786,584	8,573,804	249,748,617	448,068,928
Total	218,191,274,166	117,747,569,739	-6,599,507,774	93,844,196,653	11,088,899,954	82,756,296,699	62,424,215,891	8,564,818,873	10,861,576,241	147,466,269,958

(1) Ingresos por intereses, (2) Gasto por intereses, (3) Resultado por posición monetaria neto, (4) Margen financiero, (5) Estimación preventiva ajustado por riesgos crediticios, (6) Comisiones y tarifas cobradas por servicios financieros, (7) Comisiones y tarifas pagadas por servicios financieros, (8) Comisiones y tarifas pagadas por servicios, (9) Ingresos (egresos) totales de la operación, (10) Datos no disponibles.

Fuente: Elaboración propia con datos de los estados de contabilidad general de cada uno de los grupos enviados a la CNBV.

Tabla 20

GRUPOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
(Pesos)

CONCEPTO	2003 ⁽²⁾	% ⁽¹⁾	2004	% ⁽¹⁾
INGRESO POR INTERESES	198,082,837,994	10.57%	218,191,274,166	10.31%
GASTOS POR INTERESES	118,517,755,387	6.33%	117,747,569,739	5.56%
RESULTADO POR POSICIÓN MONETARIA NETO (MARGEN FINANCIERO)	-2,732,983,738	-0.15%	-6,599,507,774	-0.31%
MARGEN FINANCIERO	76,832,098,870	4.10%	93,844,196,653	4.43%
ESTIMACIÓN PREVENTIVA PARA RIESGOS CREDITICIOS	14,134,403,800	0.75%	11,088,899,954	0.52%
MARGEN FINANCIERO AJUSTADO POR RIESGOS CREDITICIOS	62,697,695,070	2.96%	82,756,296,699	3.91%
COMISIONES Y TARIFAS COBRADAS	53,701,423,924	2.54%	62,424,215,891	2.95%
COMISIONES Y TARIFAS PAGADAS	8,753,968,979	0.32%	8,564,818,873	0.40%
RESULTADO POR INTERMEDIACIÓN	19,808,133,004	0.93%	10,851,576,241	0.51%
INGRESOS (EGRESOS) TOTALES DE LA OPERACIÓN	129,253,283,019	6.90%	147,466,269,958	6.87%

Fuente: Elaboración propia con datos de los reportes de contabilidad general de cada grupo financiero enviados a la CNBV.

⁽²⁾ Los datos de los grupos financieros: Afirmex, Bank of America, Finamex y Multivalores corresponden a septiembre de 2003.

⁽¹⁾ Relación con respecto al activo.

Tabla 21

Grupos Financieros Consolidados
Ganancias Financieras vs Ganancias Productivas (pesos)

	2003 ^{1a}			Resultado de Operación (A+B=C)	2004			
	Ganancias Financieras Netas (A)	Resultado por Intermediación (B)	BJA		Ganancias Financieras Netas (A)	Resultado por Intermediación (B)	BJA	Resultado de Operación (A+B=C)
Ge	338,014,154	8,135,594	0.02	346,149,748	753,204,235	196,016	0.00	753,400
Ahms	370,474,000	43,964,000	0.12	414,438,000	519,878,000	63,413,000	0.12	583,291
Asecam	30,977,239	0	0.00	30,977,239	34,024,845	0	0.00	34,024
Assoctales	1,544,341,300	0	0.00	1,544,341,300	1,529,497,740	0	0.00	1,529,497
Bonamez	28,400,581,622	10,397,982,252	0.37	38,798,563,874	38,381,239,777	1,049,423,840	0.03	39,430,663
Bank of America	198,254,083	-121,839,907	-0.62	74,314,186	107,557,346	225,785,117	2.20	328,342
Banorte	12,048,540,131	980,216,358	0.08	13,028,756,489	13,628,734,087	888,625,495	0.07	14,515,359
BBVA	31,123,987,701	1,249,842,492	0.04	32,373,830,193	37,947,238,401	-18,118,343	-0.00	37,829,120
Cartepillar	405,297,977	0	0.00	405,297,977	596,868,804	0	0.00	596,868
Hsbc	12,307,898,814	1,091,924,882	0.09	13,399,823,776	16,961,292,998	887,078,258	0.05	17,848,371
Credit Suisse	65,783,302	-24,873,442	-0.38	40,909,860	33,411,766	105,450,627	3.16	138,862
Finamez	126,985,890	82,515,715	0.65	209,501,605	174,383,675	60,289,485	0.35	234,683
GBM	-487,593,000	923,715,000	-1.89	436,122,000	-335,052,000	1,010,066,000	-3.01	675,014
Inbursa	2,158,015,000	391,784,000	0.18	2,549,799,000	2,006,992,000	1,921,785,000	0.96	3,928,777
Interacciones	-381,924,784	632,755,656	-1.66	250,830,872	37,898,709	542,867,763	14.40	580,666
Monex	N/D	N/D	N/D	N/D	-360,900,000	1,197,140,000	-3.32	836,240
Mifel	260,855,331	77,421,763	0.30	338,277,094	331,889,769	40,246,930	0.12	371,916
Santander	14,326,034,476	899,451,549	0.06	15,225,486,025	17,487,197,099	138,364,631	0.01	17,625,561
Scotiabank	5,805,428,071	858,563,577	0.15	6,463,991,648	6,008,846,121	772,399,964	0.13	6,781,246
INO	602,749,047	526,611,912	0.87	1,129,360,959	830,424,451	-277,154,773	-0.31	613,269
Invex	378,867,855	177,869,223	0.47	556,736,877	-74,258,118	713,056,527	-9.60	638,798
Ixe	864,163,912	259,303,321	0.30	923,467,233	821,742,875	209,060,304	0.25	1,030,800
J.P. Morgan	-77,248,474	221,247,913	-2.86	143,999,439	-300,681,430	58,288,111	-0.19	-242,393
Multivalores	-516,199,078	685,881,541	-1.33	169,682,463	-757,635,745	1,013,553,633	-1.34	255,917
Valuo	152,865,538	250,779,826	1.84	403,645,364	198,320,311	249,748,617	1.26	448,068

Fuente: Elaboración propia con datos de los reportes de contabilidad de cada uno de los grupos enviados a la CNEV.

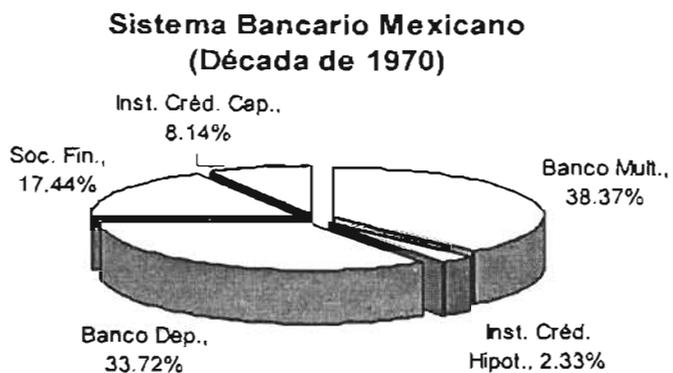
^{1a} Los datos de los Grupos Financieros Afirmé, Finamez, Multivalores y Bank of America pertenecen a septiembre de 2003.

Tabla 22

Grupos Financieros 2004
Estado de Resultados por sector financiero (pesos)

Concepto	Almacenadora	Arrendadora	Factoraje	Banco	Contadores	Casa de cambio	Servicios complementarios	Sociedad financiera	Casa de Bolsa	Inmobiliaria	Operadori fondos	Otros	Total
Ingreso por intereses	54,410,637	1,616,268,684	921,737,771	205,595,142,083	881,576,225	50,873,915	136,049,678	2,157,259,291	16,459,525,880	907,881	629,330,345	280,530,362	228,383,181,510
Gasto por intereses	18,221,034	800,628,654	410,874,321	108,889,010,078	23,148,927		22,921,836	347,443,252	17,637,261,896	22	2,067,300	65,264,790	126,012,689,804
Resultado por posición monetaria	6,033,930	-21,411,145	-57,877,788	-5,159,895,195	-785,285,746	-4,302,789	11,528,800	-76,229,933	-401,443,589	-1,281,953	-41,458,875	-31,306,622	-8,562,147,774
Margen financiero	61,211,536	894,217,885	453,085,661	91,730,136,810	83,161,582	45,770,526	184,717,520	2,036,488,136	-1,780,239,378	-374,175	386,386,169	194,029,679	94,388,223,831
Estimación Preventiva para riesgos Crediticia	-73,000	36,889,778	144,887,178	10,451,480,043			483,558,026					6,988,823	11,088,888,984
Margen financiero ajustado por riesgos crediticia	41,286,536	931,107,128	308,198,483	91,288,656,767	83,161,582	45,770,526	184,717,520	1,556,930,110	-1,780,239,378	-374,175	386,386,169	187,029,756	83,299,423,977
Comisión y tarifas cobradas	21,611,682	19,571,529	11,163,036	57,583,640,321	-1,000,321	13,592		4,582,387,201	6,570,102	2,596,029,346	506,983,248	65,326,011,866	
Comisión y Tarifas pagadas	121,854	19,234,851	24,455,245	6,884,773,814	1,109,725	15,888,487	-12,548,015	8,253,163	380,038,033	770	887,578,870	19,556,385	10,024,045,710
Resultado por Intermediación	22,585,000	1,016	5,111,883,031	-64,904,919				4,367,548,837			14,789,857	-57,029	9,781,836,277
Ingresos (egresos) totales de la operación	62,776,264	892,088,787	294,882,360	135,519,596,639	16,143,587	29,915,821	197,265,536	1,581,077,947	6,797,886,787	6,145,157	2,108,028,902	673,008,168	146,366,226,436
Resultado Neto	28,973,571	213,745,611	80,045,031	24,984,493,687	22,145,285,716	3,136,227	-4,377,290	4,25,016,771	2,026,241,877	1,049,290	387,351,981	-30,904,383	60,453,988,764

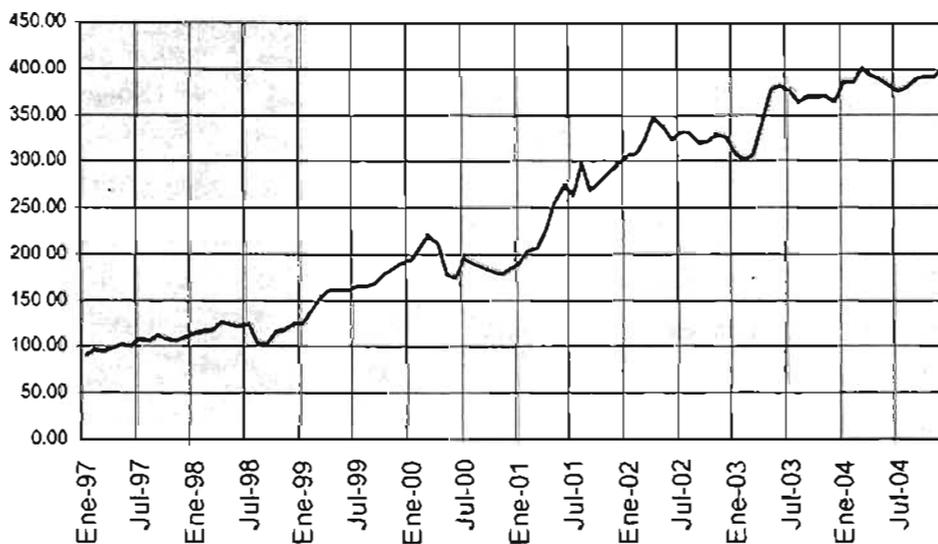
Fuente: Elaboración propia con datos de los reportes de contabilidad general de cada grupo enviados a la CNEV.



Fuente: Tomado y modificado de Huena (1993).

Gráfica 2

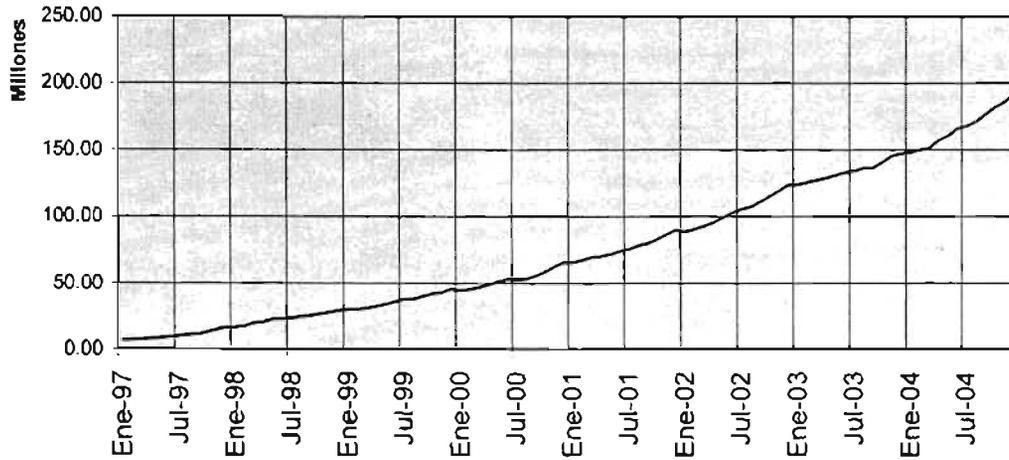
**Recursos Totales
Sociedades de Inversión (Millones de Pesos)**



Fuente: Elaboración propia con datos estadísticos del Banco de México.

Gráfica 3

**Recursos Totales
Sofoles (Millones de Pesos)**



Fuente: Elaboración propia con datos estadísticos del Banco de México.

Gráfica 4

**Recursos Totales
Slefores (Millones de Pesos)**

