



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA
DE MEXICO**

FACULTAD DE ECONOMIA

**EL CAMBIO DE OBJETIVOS DE LA BANCA EN MÉXICO A PARTIR DEL
PROCESO DE DESREGULACIÓN FINANCIERA
1982-2007**

TESIS

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE

LICENCIADO EN ECONOMIA

PRESENTA:

DIEGO MIGUEL ROMERO MORALES

ASESOR DE TESIS

MTRO. ROBERTO SOTO ESQUIVEL



MEXICO D. F

DICIEMBRE DE 2007

AGRADECIMIENTOS



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.

A mis padres Rogelio Romero y Gregoria Morales; por su esfuerzo, gracias por luchar por mi y sacarme adelante; esto es gracias a ustedes. Son lo mejor que tengo en la vida, los amo.

A mis hermanos Pablo, José Juan, Dulce María, Rogelio Ulises. Les agradezco infinitamente por su amor y por todos los momentos que me han dado a lo largo de mi vida. Ustedes son mi motivación y mi aliento para seguir adelante.

A mis familias materna y paterna, tíos, tías y primos, porque por sus enseñanzas me han hecho querer ser mejor día a día.

A la UNAM. Por ser parte de esta gran institución.

A Fabiola Aviña. Gracias por ser como eres. Te llevaré siempre en mi corazón.

A toda la gente que han llenado mi vida de gratos momentos como son mis amigos: Karina, Belem, Fredy, Hugo, Eduardo, Víctor, Lizbeth, Remedios, Jimmy, Alejandro, Oscar, Manuel, Raúl; gracias por formar parte de este sueño.

A Carlos Cruz, por ser más que amigo y compañero, gracias hermano por todos tus gestos de amistad, gracias a tu familia por ser mis amigos también.

A mis amigos de arquitectura; Ana Laura, Emmanuel, Misael, Fernando, Juan, Cuauhtémoc, Alfonso, Moisés, Antonio, Marco, Gladys, Itzel, Norma, gracias por brindarme su amistad y cariño.

A mis sinodales gracias por tomarse el tiempo de leer mi trabajo y en algunos casos gracias por las enseñanzas y amistad a través de mi carrera profesional.

ÍNDICE

Introducción	1
CAPÍTULO I	
APROXIMACION TEÓRICA AL PROCESO DE DESREGULACIÓN FINANCIERA	
1.1 Establecimiento de un nuevo orden monetario	5
1.2 Rompimiento de Bretton Woods	7
1.3 Inicio de la inestabilidad financiera en el proceso de desregulación financiera	17
1.4 Flujos de capital, tasas de interés e innovación financiera.	24
CAPÍTULO II	
EL SISTEMA FINANCIERO EN MÉXICO: REGULACIÓN VERSUS DESREGULACIÓN	
2.1 Sistema financiero antes del rompimiento de Bretton Woods	30
2.2 Proceso de liberalización financiera	32
2.3 Desregulación financiera y crisis	35
CAPÍTULO III	
CONCENTRACIÓN FINANCIERA Y EL NUEVO PAPEL DEL SISTEMA BANCARIO	
3.1 De la privatización a la extranjerización del sistema	39
3.2 Administración del balance bancario	44
3.3 Sistema bancario en busca de la ganancia financiera	50
CONCLUSIONES	55
BIBLIOGRAFÍA	58

**EL CAMBIO DE OBJETIVOS DE LA BANCA EN MÉXICO A PARTIR DEL PROCESO DE
DESREGULACIÓN FINANCIERA
1982-2007**

Introducción

Los mercados financieros han cambiado debido a las tendencias a un creciente riesgo, a una mayor sofisticación en las operaciones de las grandes tesorerías y a una constante inestabilidad financiera. Por un lado los distintos intermediarios incursionan en operaciones de todo tipo; por otro, se van especializando en la promoción de algunos productos y en la atención a un determinado grupo de clientes.

Asimismo, los problemas de supervisión se han hecho más complejos y los ámbitos y la efectividad en la acción de los bancos centrales están siendo cuestionados en los hechos con una creciente fragilidad de los mercados financieros y límites objetivos para controlar una crisis financiera de mayor alcance.

El proceso de desregulación ha provisto a los bancos la oportunidad de realizar actividades relacionadas con la banca de inversión.

Según el Banco de Pagos Internacionales, la estructura de los bancos financieros ha tenido profundos cambios en los años ochenta, de creciente ascendencia de la filosofía de libre mercado, condiciones macroeconómicas favorables y una aceleración en la innovación tecnológica.

Al inicio de la década de los noventa, muchas restricciones que limitaban la competencia y que estaban todavía presentes a fines de los setenta habían sido removidas; restricciones en el tipo de negocio; en la localización geográfica; en la operación de las empresas financieras y en algunos casos techos sobre las tasas de interés y/o tolerancia oficial a los arreglos de tipo cartel.

Asimismo, el Banco de Pagos Internacionales constata que la variedad de instrumentos se multiplicó; en 1980 pocos países habían establecido mercados para bonos del tesoro, certificados de depósito, papel comercial, para 1991, lo habían hecho todos los de mayor desarrollo; además con el avance de la técnica y la aplicación de la

**EL CAMBIO DE OBJETIVOS DE LA BANCA EN MÉXICO A PARTIR DEL PROCESO DE
DESREGULACIÓN FINANCIERA
1982-2007**

teoría financiera, en la década crecieron instrumentos sofisticados como futuros, opciones, swap y combinaciones de éstos.

Las transformaciones antes mencionadas han provocado que la banca cambie su papel tradicional, el de otorgar créditos para generar depósitos a una banca que busca mantener o incrementar su rentabilidad en otros mercados más redituables dentro del mercado financiero como son los derivados.

Estos cambios a nivel internacional han influido en que la banca en México se transforme por lo que repercute en la actividad productiva en nuestro país en forma considerable reflejado en un estancamiento y concentración del crédito y por tanto en la falta de inversión productiva.

Para analizar estos cambios y sus efectos es necesario plantear los siguientes objetivos e hipótesis.

Objetivos:

General

Analizar el desarrollo que ha tenido el sistema financiero y la industria bancaria en México a partir del proceso de desregulación financiera. Y como este proceso ha provocado que la profundización del sistema bancario sea mínima y concentrada y que sea uno de los motivos para cambiar el papel tradicional de la industria bancaria

Particulares

- Analizar los aspectos básicos de la desregulación y regulación financiera
- Comprender el desarrollo de la liberalización financiera en México
- Estudiar la forma en como se transformó la banca en México, de ser una banca de crédito a pasar a una banca en busca de la ganancia en

EL CAMBIO DE OBJETIVOS DE LA BANCA EN MÉXICO A PARTIR DEL PROCESO DE
DESREGULACIÓN FINANCIERA
1982-2007

los mercados financieros principalmente en el mercado de mayor innovación financiera, mercado de derivados.

Hipótesis

El proceso de desregulación financiera que se inició a partir del rompimiento de Bretton Woods ha provocado que el negocio tradicional de la banca se transforme, es decir pasó de ser una banca que otorga crédito para crear depósitos, en particular a clientes solventes; a una banca que busca su ganancia en el mercado financiero como es el de derivados. Lo que provoca severos efectos macroeconómicos como son la escasez del crédito para actividades productivas y con ello disminuye el crecimiento y desarrollo de la economía.

Para ello la tesis se dividió en tres capítulos, en el primero se analiza el proceso de desregulación financiera llevada a cabo a partir del rompimiento de Bretton Woods. Dentro de este proceso se destaca el nuevo papel que juegan los intermediarios bancarios a partir de la innovación financiera llevada a cabo para impulsar la ganancia de los conglomerados.

En el segundo capítulo se analiza la transformación del sistema financiero en México antes y después del rompimiento de Bretton Woods, es decir como se pasó de un sistema que financiaba el proceso productivo a uno que se liberalizó y solo busca la ganancia en forma inmediata, dejando de lado su forma funcional –el crédito-. Este proceso de privatización desencadenó en una crisis muy grave en la década de los noventa que provocó una transformación más profunda.

Y es en el último capítulo donde se analiza el último paso de este proceso, donde después de la crisis financiera de 1994/95 el sistema

EL CAMBIO DE OBJETIVOS DE LA BANCA EN MÉXICO A PARTIR DEL PROCESO DE
DESREGULACIÓN FINANCIERA
1982-2007

financiero se extranjerizó para convertirse prácticamente en el único en el mundo que es manejado casi en su totalidad por instituciones financieras extranjeras.

CAPÍTULO I

APROXIMACION TEÓRICA AL PROCESO DE DESREGULACIÓN FINANCIERA

1.1 Establecimiento de un nuevo orden monetario internacional y su rompimiento

El financiamiento para las transacciones comerciales de bienes y servicios y en particular para la compra de armamento durante la Segunda Guerra Mundial provocó un exceso en la circulación monetaria mundial. Algunos países realizaron algunas reuniones para solucionar este desajuste monetario que estaba provocando cierta inestabilidad financiera, reflejado en una creciente volatilidad en los flujos de capital y desde luego en el comercio de mercancías físicas.

Ante la acelerada inestabilidad financiera de la época, se propuso el reestablecimiento de un nuevo orden monetario internacional, lo cual se definió como sistema Bretton Woods (BW), centrándose la discusión en torno a la estabilidad de los tipos de cambio, tasas de interés y flujos de capital.

En BW, se crearon dos instituciones básicas para el nuevo orden monetario el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial (BM). De ellas emergió un nuevo orden de conducta para las políticas económicas de los países con problemas de balanza de pagos, incluso instaurando nuevas modalidades de préstamos (Chapoy, 2001).

La formación de este nuevo orden de relaciones entre las naciones firmantes reflejaron el rechazo ante el bilateralismo y el proteccionismo, así como frente a los procesos especulativos provocados por los desordenes monetarios y cambiarios que siguieron a la Primera Guerra Mundial y principalmente a los ocurridos en los años treinta.

Se contempló que todas las monedas serían o tendrían igualdad en su valor, si acaso hubiese posiciones de relativo equilibrio en las balanzas de pago y la correspondiente distribución del oro entre los países. Sin embargo, este escenario se desvaneció ya que los EUA concentraban la mayor parte de oro existente y contaba con un comercio exterior fuertemente superavitario, de hecho era el único país que podía mantener la convertibilidad de su moneda a oro, lo que convertía al dólar en la divisa fuerte y la moneda de reserva obligada en el Sistema Financiero Internacional.

Ante la necesidad de reconstruir sus economías los europeos tuvieron que adquirir dólares para realizar las compras necesarias, situación que los orilló a endeudarse con los EUA. Sin embargo, por interés estadounidense los préstamos se fijaron sobre dos puntos primordiales, el primero la reconstrucción de Europa y el segundo, evitar la propagación del comunismo por el viejo continente. Puntos que se consolidaron en el Plan Marshall entre 1948 y 1952 y que distribuyó recursos por cerca de 13 mil millones de dólares en 16 países (Alemania, Austria, Bélgica-Luxemburgo, Dinamarca, Francia, Grecia, Irlanda, Islandia, Italia, Países Bajos, Portugal, Reino Unido, Turquía, Suiza y Suecia).

Los recursos serían complementados con programas para la recuperación económica, el desarrollo de la producción, el intercambio comercial y la creación de un sistema de comercio y pagos que incluía eliminar las restricciones sobre los productos estadounidenses.

Con el tiempo las condiciones económicas de Europa fueron modificándose gracias al Plan Marshall, primero se logró depender menos de las importaciones de EUA, por un rápido crecimiento de su planta productiva, lo que causó que se ahorrara más en gastos comerciales, y que las balanzas de estos países se equilibraran aumentando sus reservas; que les permitió pasar de países deudores a acreedores.

Con esto la reconstrucción económica y sus reservas internacionales fueron en aumento, mientras la balanza de pagos de los EU se convirtió en deficitaria, junto a los desajustes que provocó la guerra de Corea.

A pesar de esto, el dólar se consolidó como moneda de uso mundial y los agentes económicos se vieron obligados a adquirir esta moneda para realizar sus pagos acumulando grandes cantidades de dólares en sus reservas monetarias internacionales.

Estas condiciones determinaron que en la práctica se usara un patrón cambio dólar, incluso a la par del patrón oro. “Este metal siguió siendo un medio de pago de aceptación mundial, pero el dólar se convirtió en la principal moneda de reserva (o moneda clave) por la pujanza económica de Estados Unidos y porque sus existencias en oro (24 500 millones de dólares) que equivalían a las tres cuartas partes de las reservas auríferas mundiales (33 000 mdd)”. (CHAPOY, 2001 ,27)

En resumen, el ordenamiento derivados de los acuerdos de BW, promovieron estabilidad cambiaria, crecimiento económico de la producción con bajos niveles inflacionarios y un incremento en la liberalización del comercio mundial. Pero esto se encontraba sostenido sobre factores inestables como la duda de la convertibilidad del dólar en oro, el continuo déficit de los EUA, los niveles descendentes en las cantidades de oro, y su demanda privada.

1.2 Rompimiento de Bretton Woods

El Sistema Bretton Woods tuvo un buen desempeño desde su implementación al final de la Segunda Guerra Mundial y hasta mediados de la década de 1960. El comercio mundial creció con relativa rapidez durante este período, y los países europeos más importantes eliminaron la mayoría de esas restricciones de cambio posteriores a la guerra. Europa y Japón también se recuperaron de

la devastación de la SGM, y la economía mundial creció sin contratiempos ni recesiones importantes.

A pesar de este éxito, surgieron algunos problemas importantes en el sistema de BW. Estos se pueden clasificar en tres áreas principales, las cuales corresponden a las funciones importantes de un sistema monetario internacional (Chapoy, 1997).

Se pensó que el sistema monetario internacional de BW enfrentaba un problema de nivel adecuado de reservas o problemas de liquidez. En términos generales, este problema puede expresarse de la siguiente manera: cuando el comercio mundial crece rápidamente, es probable que el tamaño de los desequilibrios en los pagos crezca en términos absolutos. Por consiguiente, se presenta una mayor necesidad de reservas para financiar el déficit en los componentes de la balanza de pagos. Los negociantes del acuerdo de BW previeron que el oro sería el activo principal de reservas internacionales, pero la oferta de oro en la economía mundial crecía a una tasa de 1% a 1.5% mientras el comercio lo hacía al 7% en 1960. Por lo tanto, el temor era que las reservas en forma de oro no aumentaran lo suficientemente rápido para manejar déficit más grande en los componentes en la balanza de pagos.

Si las reservas no crecen tan rápido como el déficit en los componentes de la balanza de pagos, existe el peligro de que los países utilicen restricciones comerciales como cuotas y aranceles a las importaciones, y estas políticas podrían disminuir las ganancias provenientes del comercio y la tasa de crecimiento de la economía mundial.

El segundo problema, el de confianza, estuvo relacionado con la liquidez. Como la oferta de oro en poder los Bancos Centrales crecía en forma relativamente lenta, las reservas internacionales crecientes se componían en su mayoría de monedas nacionales aceptadas internacionalmente y que estaban, por lo tanto, en poder

de dichos bancos. Las dos monedas nacionales que se tenían en mayor volumen eran el dólar estadounidense y la libra británica. Pero este hecho representó un peligro para los bancos centrales, en particular con el dólar, el cual era el eje del sistema debido a que el oro constituía la garantía de que EUA estaría listo a comprar y a vender oro a US\$35.00 por onza. Sin embargo, los dólares en poder de Bancos Centrales diferentes al de EUA empezaron a exceder por un margen sustancial el tamaño del stock de oro oficial de EUA. Este stock de oro también estaba siendo agotado por el déficit en los componentes en la balanza de pagos estadounidense.

Si todos los Bancos Centrales extranjeros intentaban convertir sus dólares en oro, los EUA no tendrían suficiente para satisfacer todas las demandas. Adicionalmente, había aún cantidades mayores de depósitos en dólares ubicados por fuera de EUA en manos privadas externas (depósitos en eurodólares).

Estos dólares también podían constituir un derecho sobre el stock de oro. Hubo, por tanto, una pérdida de confianza en el dólar, es decir, pérdida de confianza en lo que se había convertido en el activo de reserva principal del sistema monetario. Además, si EUA intentaba aumentar su capacidad de satisfacer la conversión de dólares en oro devaluando el dólar respecto al oro (por ejemplo, cambiando el precio de US\$35 a US\$70 por onza), entonces los Bancos Centrales que poseían dólares sufrirían una reducción en el valor de sus reservas de oro. Una devaluación como esa seguramente habría iniciado una salida masiva de oro y habría ocasionado el rápido fin del sistema de Bretton Woods.

El tercer problema del sistema BW era el de ajuste, el cual se refiere al hecho de que, en la operación real del sistema, los países individuales habían prolongado el déficit o superávit en los componentes en la balanza de pagos. Esto fue particularmente cierto para los EUA (déficit) y para Alemania Occidental (superávit). Al parecer no existió un mecanismo de ajuste efectivo, puesto que

las fuerzas automáticas no eliminaban los desequilibrios. Los países dirigieron las políticas monetarias y fiscales hacia objetivos internos en lugar de hacerlo hacia objetivos externos y, por lo tanto, la contracción (o la expansión) en la oferta monetaria esperada del país con déficit (o con superávit) no ocurrió (es decir, se presentaba esterilización). Esto fue especialmente cierto con respecto al déficit en la balanza de pagos de EUA debido a la preocupación estadounidense acerca del lento crecimiento económico y el alto desempleo. (De hecho EUA podía esterilizar sin preocuparse demasiado por una pérdida de reservas, puesto que su propia moneda estaba siendo usada como reserva). Así mismo, la preocupación de Alemania por la inflación le impidió ajustarse a un superávit en la balanza de pagos ampliando su oferta monetaria.

Cualquier intento de reconstruir los eventos asociados con la desintegración del sistema de BW sería algo arbitrario. Con esta advertencia se resumen los desarrollos que se consideran significativos para la evolución del sistema monetario internacional actual.

En 1967, la libra británica sufrió una devaluación del 14% al pasar de 2.40 a 2.80 libras por dólares, la razón de ésta pérdida de confianza en la moneda fue consecuencia de la disminución de las reservas de divisas en el Reino Unido en gran parte debido a los flujos de capital especulativos a corto plazo. La devaluación fue significativa porque la libra esterlina y el dólar eran monedas clave, es decir, las dos monedas nacionales más destacadas en poder de los Bancos Centrales como reservas internacionales oficiales. El hecho de que el valor de un activo de reserva internacional hubiera sido modificado sugirió que los tipos de cambio atados de BW podrían no ser sostenibles.

Un segundo evento importante fue la decisión por parte de los principales Bancos Centrales en 1968 de no realizar transacciones en oro con individuos y firmas privadas. Esta decisión significó que

en lo sucesivo, los Bancos Centrales ya no comprarían ni venderían oro en el mercado privado pero continuarían haciéndolo entre sí; dichas transacciones se harían al precio oficial del oro de US\$35 por onza, pero los individuos privados comprarían y venderían entre ellos a cualquier precio que despejara el mercado privado (el cual en un momento dado, excedió US\$80 por onza). Esta nueva estructura del oro se llamó “mercado doble de oro”.

Un desarrollo importante en el sistema monetario internacional ocurrió en 1970 cuando apareció un nuevo activo internacional. Este desarrollo fue la introducción de los derechos especiales de giro (DEG) por parte del FMI. A diferencia del oro y de otros activos de reservas internacionales, los DEG son un activo de papel (algunas veces llamado papel oro) creado por el FMI. El primero de enero de 1970, el FMI simplemente ingresó a los libros de todos los participantes un total de DEG por un valor de US \$3,500 millones de dólares. El DEG en sí se definió como igual en valor a 1/35 de onza de oro y, por lo tanto, igual en valor a un dólar estadounidense. El total de US \$3,500 millones se dividió entre los países miembros en proporción a la participación de las cuotas totales del FMI de cada país miembro. Desde 1970 se han creado DEG adicionales en diversas ocasiones (Chapoy, 1997)

Los DEG que recibe un país miembro en una asignación se agregan a sus reservas internacionales y puede utilizarlos para cancelar un déficit en la balanza de pagos en una forma similar a cualquier otro tipo de activo de reserva internacional. Además, como no son una moneda nacional y eventualmente puede reemplazar monedas nacionales como el dólar en los portafolios de reserva, el nuevo instrumento podría aliviar potencialmente el problema de confianza.

Esta es una característica de los DEG, ya que existen algunos activos que funcionan como dinero y otros no, los activos sirven como dinero si éste se acepta generalmente en intercambio; una parte en una transacción aceptará el activo si sabe que también

puede usarlo para adquirir otros activos. Los DEG se han convertido en dinero internacional porque el receptor sabe que puede usarlos para adquirir otras monedas de otros países más tarde. Además, en el esquema de los DEG, cada participante acordó estar listo para aceptar los DEG en la medida del doble de sus asignaciones de DEG acumuladas.

Otra característica de estos DEG es que si un país es un receptor neto de ellos, lo cual significa que posee más de lo que le ha sido asignado por el FMI, recibe un interés sobre sus posesiones en exceso. En forma similar, si un país posee menos de su asignación de DEG, pagará intereses sobre su escasez. Estas reglas ayudan a estimular la precaución en el uso de los DEG.

Una característica final se relaciona con su valoración. En la asignación inicial de este nuevo activo, el DEG era igual a un dólar estadounidense. Con las devaluaciones posteriores del dólar y el advenimiento de mayor flexibilidad en los tipos de cambio durante la década de 1970, se descartó la igualdad del DEG y el dólar. Los DEG se valoran hoy como un promedio ponderado de los valores de cuatro monedas: 39% del dólar estadounidense; 32% del euro; el 18% del yen japonés; y el 11% de la libra inglesa.

Cronológicamente, el siguiente evento de gran importancia ocurrió el 15 de agosto de 1971. En ese entonces, debido al déficit continuo en los componentes de la balanza de pagos de EUA, la rápida inflación y el crecimiento económico rezagado, éste país adoptó diversas medidas drásticas. La más importante de ellas: EUA anunció que dejaría de comprar y vender oro a los Bancos Centrales extranjeros. Esta acción equivalía a un abandono del sistema de BW, puesto que la voluntad de EUA de comprar y vender oro a US \$35 por onza había sido el eje de ese sistema. Adicionalmente, la administración congeló de manera temporal los salarios y los precios (para ayudar en el esfuerzo antiinflacionario), impuso un sobrecargo arancelario temporal de 10% a todas las

importaciones (para ayudar a reducir el déficit en la balanza de pagos) e instituyó un crédito tributario para nueva inversión productiva (para estimular el crecimiento económico), entre otras acciones. Desde el punto de vista del sistema de tipo de cambio, el cese de la disposición de comprar y vender oro fue el cambio de política clave porque modificó la naturaleza del sistema existente. Sin la garantía de oro, no hubo nada que detuviera al valor del dólar. Los Bancos Centrales extranjeros se vieron enfrentados a la decisión de si continuaban o no comprando y vendiendo dólares a los valores de paridad establecidos antes.

Después de esta acción, hubo considerables periodos de inestabilidad en el sistema monetario internacional. Para detener la especulación y la incertidumbre, los más altos funcionarios monetarios delegados de las naciones industriales se reunieron en Washington en el Instituto Smithsonian en diciembre de 1971 para idear un nuevo conjunto de acuerdos de tipo de cambio. Esta reunión condujo al Acuerdo Smithsonian, que estableció un nuevo conjunto de valores de paridad (llamados tipos centrales). El marco alemán y el yen japonés fueron revaluados en 13% y 17% respectivamente. Los países también acordaron permitir variaciones de 2.25% hacia cualquier lado de los tipos centrales, introduciendo así una flexibilidad mayor de tipo de cambio de la que habían permitido bajo las variaciones de +/-1% según los acuerdos de BW. Además, EUA cambió el precio oficial del oro de US \$35 por onza a US \$38 por onza. Esta devaluación del dólar frente al oro fue importante en el aspecto simbólico, aunque no el práctico, ya que EUA no estaba comprando ni vendiendo oro. EUA al devaluar su moneda, admitía la responsabilidad política, al menos parcialmente, de los problemas del sistema monetario internacional (a través del déficit continuo en la balanza de pagos estadounidense). El Acuerdo Smithsonian generó optimismo en el futuro entre los gobiernos participantes en los siguientes años. Sin embargo su

relación con el Acuerdo Smithsoniano fue prematuro, ya que la especulación continua frente al dólar indujo cambios adicionales. Gran Bretaña empezó la flotación de la libra en junio de 1972. A principios de 1972, los seis países de la Comunidad Europea también empezaron una flotación conjunta de sus monedas, lo que significó que esos países (Bélgica, Francia, Italia, Luxemburgo, Países Bajos, Alemania Occidental) mantuvieran sus monedas bastante atadas entre sí (+/- 2.25% de los valores especificados) pero las monedas podían variar en cantidades mayores frente a otras monedas (aunque la variación de 2.25% también se mantuvo frente al dólar). En febrero de 1973 el dólar estadounidense se devaluó de nuevo frente el oro a US \$42.22 por onza). Otras monedas empezaron la flotación bien fuera libremente o en forma controlada en 1973.

El desarrollo siguiente ocurrió con los Acuerdos de Jamaica, suscritos en enero de 1976. Después de consultar con funcionarios de países líderes, el FMI hizo una serie de cambios que se incorporaron a los artículos del acuerdo del organismo. Los más importantes son los siguientes:

1. Cada país miembro era libre de adoptar su propio arreglo de tipo de cambio preferido. Por lo tanto, un país podía atar el valor de su moneda a alguna moneda en particular, o podía dejar que flotara libremente frente a todas las monedas, o atarla a alguna canasta de monedas de países con los cuales estaba más involucrado en comercio.
2. El papel del oro se redujo en el sistema monetario internacional. Con este fin, el precio oficial del oro eventualmente se abolió y el mismo FMI vendió una tercera parte de sus pertenencias de oro. Parte de lo producido se utilizó para beneficiar a los países en desarrollo.

3. Se mejoró el papel de los DEG. Se anticipó que serían muy importantes en los portafolios de activos de reservas de los Bancos Centrales.

4. El FMI debería de ejercer vigilancia sobre el comportamiento de los tipos de cambio. Esto significaba que el FMI tenía la intención de que sus miembros buscaran evitar la manipulación de los tipos de cambio para impedir el ajuste efectivo de la balanza de pagos y que fomentarán los términos económicos y financieros en forma ordenada y un sistema monetario que no tendiera a producir perturbaciones erráticas.

Estos objetivos amplios significan esencialmente que el FMI aconseja a sus miembros, a través de consultas regulares, sobre sus acciones de tipo de cambio con el fin de evitar que el sistema monetario internacional resulte sujeto a una incertidumbre y a inestabilidades considerables (Chapoy, 2001).

En el orden monetario surgido de los acuerdos de BW no tuvo la liquidez suficiente y este fue asumido por la Reserva Federal. EUA fue el único país capaz de fijar el precio de su moneda en términos de oro, mientras los demás lo hicieron en términos del dólar.

Siendo la piedra angular del sistema, podía gastar mas de lo que obtenía, por ejemplo en ayuda extranjera, inversiones privadas y gastos militares, como resultado del saldo favorable de su Cuenta Corriente. (Puyana, 2004)

Eventualmente, los dólares acumulados en los Bancos Centrales de Europa y un Japón ya recuperados de la devastación de la guerra no pudieron ser respaldados por el oro de la Reserva Federal, y el Agosto de 1971 el presidente Nixon rompió la relación del dólar y el oro, terminando con el sistema surgido en 1944 en Bretton Woods. Surgiendo así el llamado Régimen Dólar-Wall Street.

Se terminó aceptando un ordenamiento de tipos de cambio fluctuantes, donde el dólar continuaba desempeñando el papel de

moneda dominante. Esto incrementó la variabilidad de los tipos de cambio. Las consecuencias han sido de gran envergadura, ya que se abrieron oportunidades de apostar sobre los incesantes movimientos de las distintas monedas. Al incrementarse la demanda de los participantes en el mercado por operaciones de apalancamiento, proliferó el surgimiento de nuevos instrumentos financieros tales como los derivados. Los futuros de divisas se introdujeron en 1972, los trueques (swaps) de divisas aparecieron en 1981, y las opciones en moneda extranjera y a futuro en 1982.

Con esto el nuevo sistema monetario internacional se configuraba con características nuevas que no serían las imaginadas en el Acuerdo de Jamaica, en este nuevo orden la especulación sería un factor constante que jugaría un papel determinante en las crisis financieras de los años 80 y 90.

Con el rompimiento del Bretton Woods en la década de los setenta, muchos países emergentes de todas partes del mundo emprendieron reformas sustanciales en sus sistemas financieros, y aunque las diferencias entre estos son enormes, tanto en intensidad como en los contenidos, la gran mayoría de ellos van en la misma dirección: ampliar el espacio de mecanismo de mercado, limitando los elementos de control e intervención estatal en la asignación de recursos de capital.

Las reformas pretendían la asignación eficiente de los recursos, y para lograrlo era necesario que se profundizara más en la intermediación financiera, sin embargo, esta desregulación no contempló los efectos nocivos que se presentarían en las economías de estos países y que en lo futuro provocaría las mayores crisis financieras desde el fin del Bretton Woods; pero no sólo la desregulación era la falla presente, también la incapacidad de las autoridades regulatorias para controlar los desequilibrios presentados por los flujos de capitales externos.

Esta rápida desregulación y liberalización financiera de los países emergentes incrementaron los flujos de inversiones e intercambios de los fondos prestables, pero no a los niveles alcanzados en los países desarrollados, que según datos del Banco Mundial, sólo representan el 15% de los movimientos mundiales.

La desregulación financiera llevada a cabo en las economías emergentes generó un gran afluente de activos caracterizados por su corto plazo y alta especulación, y que fueron usados en su mayoría para saldar déficit en los componentes en la balanza de pagos con ayuda de los intermediarios financieros; estos últimos determinantes en la movilización de los capitales que se mueven en todo el mundo, generando problemas estructurales con impactos en las principales variables macroeconómicas, por no hablar de las persistentes crisis financieras que se presentan en estas economías.

1.3 Inicio de la inestabilidad financiera en el proceso de desregulación financiera

Es importante diferenciar dos elementos clave, el primero, la regulación financiera que para algunos autores como Correa (1998,2004) y Guillen (2007), se define como el conjunto de leyes, reglamentos y normas que las autoridades de determinado país emiten para mantener el control sobre determinado sector, en este caso el que se refiere al financiero, esto forma parte de lo que llamaríamos política financiera, pero considerando las limitaciones sobre lo que se quiere regular y con el fin que se persigue al regular.

El segundo concepto se relaciona con el alejamiento de las autoridades financieras respecto de los intermediarios y de sus operaciones.

Por lo tanto, las reglas que se derivan de las desregulaciones efectuadas en los diferentes países se enfocan al ámbito de la competencia, es decir, los mecanismos de funcionamiento del mercado, los operadores (o intermediarios), los instrumentos utilizados en las transacciones, aunque el objetivo no sea necesariamente regularlos, sino sólo observar que el mercado se comporte de manera eficiente.

Esta desregulación implica a su vez la destrucción de aquellas monedas que no son aceptadas como medios de pago fuera de su territorio, e incluso pueden ser sustituidas por dinero de alta confianza o que tienen capacidad de aceptación internacional, como el dólar o el euro, además de perder el control sobre los sistemas de pagos, la política monetaria y política financiera al quedar condicionadas por los movimientos de las tasas de interés internacionales y los tipos de cambio ante las monedas fuertes. (Correa, 1998).

La finalidad de las regulaciones son las de aminorar las crisis que años atrás se han presentado en el sistema financiero internacional, pero, en otras ocasiones se busca que los recursos sean canalizados eficientemente hacia sectores que los demandan. Sin embargo, las crisis financieras pasadas recientes nos indican que las desregulaciones son encaminadas a proteger las inversiones y el brindarles las más altas ganancias posibles, no importando si estas se obtienen en un corto plazo y con inestabilidades económicas o incluso en detrimento de los niveles de vida de la población; también para mantener la confianza de los inversores en el sistema financiero nacional, procurándolos ante quiebras o cualquier tipo de fraudes; es más, se hace lo necesario para evitar que se realicen fuga de capitales como son la elevación de la tasa de interés y el control de los tipos de cambio a través de la compra o venta de divisas; lo anterior nos hace suponer que es mejor supervisar las acciones del mismo sistema financiero y no sólo desregular su funcionamiento.

Pero, ¿qué es lo que hay que regular?, principalmente a los intermediarios financieros y sus operaciones, debido a que el marco regulador que los controlaba se fue modificando para permitirles actuar casi en total libertad (al menos en los países subdesarrollados). Esto les ha permitido modificar su actuación ampliando su espacio para poder enfrentar las condiciones de competencia, que se agudizó durante el transcurso de la crisis de los años setenta.

Los intermediarios financieros han sido causantes de fuertes presiones para los sistemas financieros al colocar una gran cantidad de acciones y obligaciones en los mercados emergentes y que provocan un proceso de incertidumbre sobre su valor cuando el proceso especulativo se presenta creando un ambiente de pánico que ha culminado en fuertes crisis financieras, y grandes fraudes.

El actual sistema financiero y las nuevas modalidades en el financiamiento del desarrollo han hecho que en la globalización financiera los intermediarios financieros se ubiquen en casi todos los mercados financieros del mundo. La desregulación, liberación y el incremento de la competencia entre estos intermediarios, constituyen un proceso iniciado desde el rompimiento de los acuerdos de Bretton Woods en los setenta.

Con estos cambios, el mercado financiero ha dejado desde hace un par de décadas un mercado segmentado en cada uno de los países y junto a ellos se ha iniciado una fuerte volatilidad en las tasas de interés mundiales, con sistemas bancarios frágiles y economías nacionales débiles, que ocasionan desestabilizaciones en proporciones considerables sobre los sistemas económicos.

Esto sugiere que se han unido mercados financieros mundiales con una forma de gobierno y estructuras supra-nacionales que condicionan las políticas económicas de un suficiente número de países (principalmente emergentes) para el presente siglo. Por ello, no es casualidad que los mercados financieros nacionales se encuentren integrados a uno sólo, y que no poseen características

semejantes, sino que responden en su desempeño a las variaciones de las tasas de interés y tipos de cambios internacionales, así como a los lineamientos de política monetaria y financiera de los centros económicos hegemónicos.

La competencia generada entre los bancos comerciales con otros intermediarios financieros no bancarios y la pérdida de importancia del papel que la banca comercial había desempeñado tradicionalmente, junto con las operaciones realizadas fuera de balance en el que manejan nuevos instrumentos financieros están llevando a cuestionar si dicha industria se encuentra en proceso de desaparición o simplemente está cambiando en sus funciones.

Estos intermediarios financieros bancarios y no bancarios aprovecharon el abandono del control de paridades fijas y el control de las tasas de interés cuando estas pasaron de ser controladas por el Estado a ser determinadas por el mercado lo que incrementó los flujos de capital hacia los EUA en la década de los ochenta.

Para 1982 se alcanzaron los niveles mas altos cuando se llegó a más del 16%, momentos en los que las economías emergentes y principalmente las de América Latina entraban en una profunda crisis de deuda debida principalmente por el incremento de las tasas de interés del mercado americano como del eurodólar.

Estas mismas tasas comienzan un período a la baja en la década de los noventa pero manteniendo niveles de los años setenta, que refleja que los capitales invertidos en ese país mantienen un nivel alto en comparación con los invertidos en los países emergentes del mundo, en los que a pesar de mantener tasas de interés relativamente altas no logran atraer capitales como los registrados en los países desarrollados, debido a que los inversores toman en cuenta la fortaleza y crecimiento de las economías con los menores riesgos posibles a fraudes o crisis sistémicas.

Estas modificaciones en las tasas de interés tuvieron una relación estrecha con la implantación del impuesto sobre créditos al extranjero por los bancos de Nueva York, con los que el gobierno

buscaba detener la salida de capitales debido a las actuaciones de sus bancos y sus empresas transnacionales, y por los gastos militares en la Guerra de Vietnam y por los incrementos en el gasto público que presionaba fuertemente la balanza de pagos.

En este contexto, los intermediarios financieros y los mismos bancos realizaron operaciones fuera de sus fronteras, ofreciendo tasas pasivas superiores y tasas activas levemente inferiores, que incrementó su presencia en diferentes países del mundo, por ejemplo, en 1960, ocho bancos tenían sucursales en el extranjero, mientras que para 1975, 125 bancos contaban con 732 sucursales en 59 países con activos que rebasaban los 181 000 mdd. (Corra, 1998).

Con las limitaciones internas de las tasas de interés y sus operaciones externas los bancos estadounidenses recavaron recursos que prestaron al mercado nacional en expansión (funcionando como un catalizador para el repunte de la economía que años atrás presentaba signos de estancamiento) y para el financiamiento de empresas extranjeras y estadounidenses que realizaban operaciones fuera de su territorio.

Esto puede considerarse como el inicio de la desregulación internacional de las tasas de interés, al quedar los bancos estadounidenses operando en dólares fuera de su país y transfiriendo los costos de operación y expansión con base a las tasas de interés americanas.

El manejo de las tasas de interés en el marco de la desregulación fue un acontecimiento que se ha considerado como parte de la globalización al permitir en forma directa o indirecta la transferencia de recursos a diversos demandantes de diferentes países, y que en palabras de François Chesnais representa la punta hacia delante del movimiento de la mundialización de la economía, con un nuevo método de valorización del capital en su forma financiera y en

donde las operaciones del capital se refieren a los montos más elevados; y donde finalmente los intereses privados parecen haber retomado la iniciativa frente al Estado. (Chesnais, 2001).

El incremento de los créditos y su expansión fueron provistos por los mayores bancos comerciales de los EUA hacia los países subdesarrollados demandantes de recursos acompañados de unos cuantos bancos europeos, japoneses y árabes, que tenían la necesidad de colocar los recursos financieros excedentes que se encontraban en su economía como resultado del auge petrolero.

Esta transferencia permitió a las instituciones acreedoras tener una posición más favorable y ventajosa para demandar de sus deudores políticas monetarias más acordes para sus intereses y exigir así que las reformas emprendidas años atrás se profundizaran en su contenido.

Con estas transformaciones los bancos buscaron enfrentar la competencia en un mercado que continuamente se internacionalizaba y que demandaba de ellos la mayor eficiencia en su rol de intermediarios si deseaban mantenerse en el mercado. La expansión del crédito bancario internacional quedaron sujetas a los movimientos en los precios de las divisas y las tasas de interés variables acordes a los nuevos lineamientos del Régimen Wall Street.

Sin embargo, este nuevo régimen no garantizaba el control de variables de política monetaria como el control de cambio o tasas de interés y esto lógicamente propiciaba una creciente inestabilidad monetaria y financiera, que los mercados financieros aprovecharon para hacer del mercado de cambios el primer segmento que entrara en la mundialización financiera y donde ahora los activos financieros buscarían valorizarse preservando un grado alto de liquidez.

Los bancos estadounidenses vieron incrementadas sus ganancias con las operaciones realizadas fuera de su territorio de manera

vertiginosa, transfiriendo recursos a países de Europa y el resto del mundo, propiciando que el mercado de eurodólares se expandiera junto a la cantidad de créditos y montos destinados a los países emergentes, principalmente de América Latina, que por aquellos años se convirtieron en fuertes demandantes de recursos.

Los nuevos recursos debían ser colocados de alguna manera, y los intermediarios financieros tradicionales presentaban una cierta atrofia ante el nuevo contexto financiero, por eso surgieron nuevos intermediarios para la movilización de altos volúmenes de liquidez, de títulos y de acciones de gobiernos, empresas públicas y privadas cuyas operaciones estaban denominadas en principalmente en dólares (los recursos movilizados fueron obtenidos del sector productivo y canalizados al sistema financiero con alto riesgo especulativo, pero también de excedentes empresariales).

Las operaciones de los grandes megaconglomerados financieros que operan en los mercados emergentes se ha incrementado a tal grado que representan alrededor del 30% de los activos financieros mundiales en busca de altos rendimientos y cuya liquidez sea inmediata. Por lo que pueden jugar un papel desestabilizador muy importante que en un horizonte de tiempo puede provocar una crisis de magnitudes importantes por el volumen de recursos que maneja ya sean reales o virtuales.

1.4 Flujos de capital, tasas de interés e innovación financiera.

Los grandes movimientos realizados a escala mundial de recursos ha necesitado de la presencia de nuevas tecnologías, de la introducción de las redes de información y de los enfrentamientos constantes entre grupos o sociedades financieras que están en permanente lucha por la obtención de los mercados, pero también por la presencia de fuerzas deflacionarias que han comprimido el

empleo, la inversión, el crecimiento económico y la devaluación de los activos (Correa, 1998).

Correa ubica estos cambios como parte de los fenómenos que acompañan las principales tendencias de la economía internacional contemporánea. Pero también a un proceso de ruptura de la coherencia de los espacios económicos realizada con base a los términos de competencia de los mercados.

Desde entonces la economía mundial atraviesa por una fuerte competencia, que deja fuera el incremento de la tasa de ganancia y en el que las tendencias a contraerla no han funcionado del todo bien, más aún los determinantes del crecimiento económico como el ahorro se redujeron junto con la inversión y el crecimiento, lo cual se explica por las políticas contraccionistas de los Estados ante los incrementos inflacionarios registrados en los años en que los mercados financieros tienen su mayor crecimiento.

La internacionalización financiera seguida que se obtiene por el proceso liberalizador de los flujos de capitales se ha caracterizado por tener momentos de expansión y de contracción, para el primero hubo momentos en que fue mayor que el ritmo inflacionario, porque la tasa de crecimiento medio del volumen de operaciones internacionales ha sido promedialmente superior al alza general de los precios.

Esta expansión estuvo a cargo de los bancos comerciales, y según datos obtenidos de Eugenia Correa, el monto total de préstamos bancarios internacionales brutos en el mundo fueron cercanos a los 43, 000 mdd en el año de 1965, monto que llegó a los 1, 888, 000 mdd para 1981. (Correa, 1998).

Lo anterior nos indica que las operaciones bancarios internacionales son mayores que las actividades locales de los

mismos y este se refleja en el balance, en el cambio de estrategia de expansión, y en los costos de intermediación bancaria.

En los dos últimos años de la década de los setenta se dan aumentos en la tasa de interés reales junto a cambios en las políticas monetarias y fiscales de EUA como de Japón y Alemania que contrajeron los mercados financieros hasta ya entrada la década de los ochenta. Este hecho demostraría porque cuando se presenta la "Crisis de deuda" en los países emergentes los créditos se contraen ubicándose en los países antes señalados como consecuencia del incremento de la tasa de interés, incrementando el servicio de la deuda que alcanzaría niveles no registrados anteriormente.

Ya para la segunda mitad de los ochenta los mercados financieros presentan de nuevo un crecimiento que llega hasta los inicios de los noventa, pero para 1991-1992 se da una contracción que es frenada por los incrementos en la emisión de bonos gubernamentales.

En 1994, los préstamos bancarios e interbancarios se contraen nuevamente -parecidos a la crisis mexicana, que de no haber sido solventada por los EUA y el FMI hubiera generado una crisis con rasgos sistémicos- para reactivarse en 1995 precisamente en momentos en que se gestaban fusiones y adquisiciones de empresas estatales.

Por esto se considera que los depósitos interbancarios han sido determinantes en la recuperación de los mercados financieros internacionales, tanto para los préstamos como para la emisión de acciones, los cuales son aproximadamente la mitad de flujos de préstamos bancarios brutos mundiales.

Su crecimiento menor en los años de 1979-1980 antecede a la crisis de 1982 que contrajo los créditos, sin embargo, se recuperan hasta 1985 y 1989 cayendo fuertemente en 1994.

La recuperación de los créditos lleva consigo el incremento en los costos de intermediación bancaria, de suerte que los bancos con balances menos sólidos tuvieron que pagar primas de riesgo para captar más fondos.

Los costos operativos de los bancos de algunos países de América Latina, Asia y algunos desarrollados, en la que se emprendieron desregulaciones financieras, son mayores con respecto a otros países; pero también se aprecia que los márgenes bancarios (spreads) son excesivos y tienden a crecer desde las reformas, lo que sugiere que pese a la eliminación de barreras a la entrada, los mercados aún son imperfectamente competitivos.

Los mercados financieros han cambiado durante los últimos 30 años como consecuencia del proceso de desregulación financiera; en parte a la innovación de productos, servicios y en especial a las transacciones que se realizan en esta compleja estructura financiera: transferencia y manejo del riesgo. Han pasado a ser mercados con un creciente riesgo, a una mayor sofisticación en las operaciones de las grandes tesorerías y a una constante inestabilidad. Por un lado los distintos intermediarios incursionan operaciones de todo tipo; por otro lado, se van especializando en la promoción de algunos productos y en la atención a un determinado grupo de clientes. Así se produce la universalización de los intermediarios, en el sentido de que se van diluyendo las fronteras de los intermediarios, los bancos incursionan directamente en el mercado de títulos, mientras que las casas de bolsa compiten en instrumentos antes sólo bancarios, con lo que operan en el mercado verdaderos conglomerados financieros (Correa, 1998:137).

Es decir, los mercados financieros han pasado por un proceso de desregulación e innovación financiera y tecnológica y la presencia de intermediarios financieros no bancarios. Durante este proceso se ha presentado fluctuaciones en los tipos de cambio y tasas de interés con lo que llevaron a los intermediarios y a los inversionistas hacia la búsqueda de operaciones con cobertura frente a los mayores riesgos. (Correa, 1998:29)

Es decir, las innovaciones financieras son resultado de la nueva competencia en condiciones de globalización y elevada conglomeración financiera.

A decir de Soros (1999) los mercados son intrínsecamente inestables y las innovaciones financieras pueden estar creando inestabilidad.

El rápido crecimiento de los instrumentos derivados en los mercados financieros internacionales es un ejemplo característico de este proceso.

Los participantes en el mercado consideran que los derivados ofrecen nuevas alternativas de inversión lo que puede incrementar la eficiencia en el mercado de capitales a través de la cobertura de riesgo, el apalancamiento y la sustitución de activos.

El Fondo Monetario Internacional (FMI) y la Corporación Financiera Internacional consideran que su implementación logrará esquemas de estabilidad macroeconómica y el control de riesgo de los agentes.

Es decir, según el FMI, el uso de los instrumentos derivados (derivados de crédito) se ha acentuado más debido a la búsqueda de un mayor rendimiento, el poco margen de ganancia y por el uso de arbitraje o carry trade. Por lo que ha ayudado a mejorar la eficiencia y liquidez de los mercados financieros (FMI, 2006).

El introducir esta clase de instrumentos, considera el FMI, después de diversos escenarios de crisis financieras ha requerido que las autoridades reguladoras fortalezcan la infraestructura regulatoria y prudencial, los sistemas de pago, intermediarios y participantes.

Estos cambios han ido acompañados de imposiciones de requerimientos especiales que se adicionan a los estándares internacionales dadas por la *Organization of Securities Commissions*, la *World Federation of Exchanges*, Futures Industry Association y en particular por las últimas recomendaciones del Banco de Pagos Internacionales en torno a Basilea II.

Es importante destacar lo que afirma el FMI al respecto,

los derivados financieros permiten cubrirse y redistribuir los diferentes tipos de riesgos provocados por variaciones en tipos de cambio, tasas de interés, riesgo de mercado y riesgo de default, facilitando los flujos de capital y la diversificación de portafolios. Sin embargo los mismos instrumentos permiten a los participantes en el mercado evitar regulaciones, manipular reglas contables y realizar operaciones fuera de balance. Esto ocurre debido a las debilidades en la gestión del riesgo de las empresas y a la inadecuada regulación financiera. Un cambio fundamental para los reguladores es establecer regulaciones prudenciales que incentivan el uso apropiado de los instrumentos derivados, tanto en mercados maduros como emergentes. (FMI, 2004: 54)

Asimismo, el mismo FMI sostiene que

por la misma naturaleza de los derivados (el hecho de permitir a los participantes en el mercado establecer posiciones de apalancamiento), se incrementa la volatilidad en el mercado de activos. Así, en condiciones de inestabilidad financiera internacional, en las economías emergentes puede ocurrir una venta masiva en el mercado

de activos domestico, provocando liquidaciones en posiciones en derivados con lo que se acelera la salida de capitales y desencadenando en una crisis (FMI, 2004, 67).

Es importante destacar que este tipo de innovaciones si pueden ocasionar una amenaza seria a la estabilidad financiera, como lo veremos en el curso de la investigación, en los diversos escenarios de crisis. Al mismo tiempo que comprender que la distribución del riesgo no quiere decir necesariamente su desaparición, lo único que sucede es que se disemina, queda en otros agentes participantes en el mercado, pero siempre existe, de ahí la importancia de las tesorerías de los conglomerados financieros y no financieros para poder lograrlo.

CAPÍTULO II

EL SISTEMA FINANCIERO EN MÉXICO: REGULACIÓN VERSUS DESREGULACIÓN

2.1 Sistema financiero antes del rompimiento de Bretton Woods

La estructura financiera en México ha experimentado cambios radicales en la organización y funcionamiento de los intermediarios y ampliando la competencia como resultado de las transformaciones ocurridas en los sistemas financieros internacionales a partir del rompimiento del Bretton Woods.

Antes del rompimiento de Bretton Woods, el sistema financiero en México se caracterizaba por otorgar financiamiento a las empresas¹, con lo que permitió desarrollar un mercado interno que pudo generar una tasa de ganancia que permitió cubrir los intereses del financiamiento.

El horizonte de financiamiento se tornaba estable debido a que la autoridad monetaria garantizaba una tasa de interés fija, lo que permitió a las empresas poder mantener sus procesos de financiamiento en horizontes de tiempo a mediano y largo plazo.

En este sentido, el sistema bancario pudo administrar su balance de de una mejor manera, dado que existían flujos de recursos lo suficientemente amplios para poder mantener este esquema de financiamiento.

Es decir, el otorgamiento del crédito permitió generar depósitos² de tal manera que las cuentas del balance bancario estuvieron equilibradas.

Cuando se necesitó de financiamiento en moneda extranjera, este se realizaba por medio de la Banca de Desarrollo, es decir se

¹ Las empresas que podían financiarse a través del sistema bancario eran aquellas que conformaban un grupo económico-financiero, con lo que se podía acceder al crédito en moneda extranjera en forma más accesible.

² Este esquema de financiamiento es contrario al utilizado en el modelo neoclásico, dado que en este se dice que es necesario generar capacidad de ahorro para que exista inversión, y en el esquema poskeynesiano es el crédito el que va permitir la generación de inversión productiva.

**EL CAMBIO DE OBJETIVOS DE LA BANCA EN MÉXICO A PARTIR DEL PROCESO DE
DESREGULACIÓN FINANCIERA
1982-2007**

contó con el aval del gobierno para poder garantizar los flujos de financiamiento a las empresas.

Este esquema de financiamiento estuvo garantizado debido a que los mercados financieros internacionales mantenían una tasa de interés fija, así como un tipo de cambio controlable, lo que permitió contar con un sistema financiero estable durante mucho tiempo.

Asimismo, el Banco Central contó con mecanismos de política monetaria y financiera más integral debido que utilizaba:

a) criterios que direccionaban el crédito a sectores claves de la economía.

b) ventanillas de redescuento

Esto permitió un crecimiento y desarrollo de la economía mas equitativo, que si bien tuvo algunas rasgos negativos, si permitió el crecimiento del mercado interno, lo que permitió que las empresas micro y pequeñas se aprovecharan de este dinamismo para poder autofinanciarse para mantenerse en el mercado.

Este esquema se mantuvo hasta que se dio el rompimiento de Bretton Woods el cual analizado en el capítulo I, donde los tipos de cambio y tasas de interés se volvieron flexibles, y donde el sistema financiero se tuvo que adoptar a los nuevos términos de competencia.

Es entonces cuando comienza un cambio estructural en los sistemas financieros internacionales y en particular en México. Como consecuencia de esto, se presentan fenómenos de endeudamiento, inflación, crisis de balanza de pagos, devaluación y crisis financiera.

Pero no debemos dejar de lado y debemos recalcar una y otra vez, que esta fuente de financiamiento hizo que la economía creciera a tasas elevadas y constantes a lo largo de 20 años, y que los niveles de distribución de la riqueza fueran más equitativos, si es

**EL CAMBIO DE OBJETIVOS DE LA BANCA EN MÉXICO A PARTIR DEL PROCESO DE
DESREGULACIÓN FINANCIERA
1982-2007**

cierto que existían carencias en la población y también no era la mejor economía, pero las condiciones de vida y económicas eran lo suficientemente dignas para repensar la implementación con sus variantes de este tipo de políticas en la actualidad.

2.2 Proceso de liberalización financiera

Los fenómenos descritos en el apartado anterior, aunados a los problemas en que los bancos incurrieron, comenzaron a crear problemas en la administración de sus balances al presentarse el currency mismatching³; así como el factor externo como fue el incremento de las tasas de interés de la Reserva Federal de los Estados Unidos, motivó que las tasas de interés se incrementaran de tal manera que la tasa de ganancia de las empresas disminuyera con respecto a las tasas de interés de los créditos lo que provocó un serio problema de solvencia que avizoró una crisis de gran magnitud en 1982.

Es decir, con la apertura financiera, las tasas de interés dejan de tener el referente de la productividad nacional, sino que ahora se fijan en parte considerando a los mercados financieros internacionales y en particular la tasas de la FED, rompiéndose por tanto la relación funcional entre tasa de interés nacional y tasa de ganancia.

Este proceso que inició desde la década de los setenta del siglo XX y se acentuó con un segundo paquete de reformas impulsadas durante el periodo 1982-1994 que tuvieron como característica principal la liberalización y apertura financiera: espacios económicos y financieros cada vez más desregulados.

El comienzo de estas reformas permitió a los bancos realizar actividades propias de los bancos de inversión, por medio de la subasta de CETES, lo que otorgó importantes rendimientos a los banqueros.

³ Problemas en la administración activa del balance para la compensación en moneda extranjera.

**EL CAMBIO DE OBJETIVOS DE LA BANCA EN MÉXICO A PARTIR DEL PROCESO DE
DESREGULACIÓN FINANCIERA
1982-2007**

Esta reforma financiera tuvo como marco de referencia las propuestas del FMI y el Banco Mundial –Washington Consensus-, que permitió la apertura de la cuenta de capital, la eliminación de los depósitos obligatorios, así como una disminución del gasto público.

Las transformaciones que se han presentado durante el periodo mencionado descansan sobre la premisa de que

La represión financiera combinada con los crecientes déficit presupuestales había debilitado al sector financiero y colocado en desventaja para enfrentar problemas como la devaluación, la dolarización y la fuga de capitales (Correa, 2004:149).

Es importante este punto, porque el fondo es que el Estado es un represor de la actividad financiera y como la represión es mala, es necesario eliminarlas, para ello se debe disminuir a lo menos la actividad estatal en la economía y en particular en el sector financiero, permitiendo por tanto que las libres fuerzas del mercado (la mano invisible), se desarrollen de tal forma que el sistema financiero sea mas eficiente en beneficio del resto de la economía.

Siendo la década de los noventa cuando el proceso se consolida, a partir de:

- a) La expansión en el mercado doméstico de los intermediarios financieros extranjeros
- b) Disminución del crédito doméstico al sector privado
- c) Las finanzas públicas sirven de apoyo a la rentabilidad de las instituciones financieras extranjeras.

Pero la importancia que estaban tomando los intermediarios no bancarios era fundamental, porque comenzaron a realizar

**EL CAMBIO DE OBJETIVOS DE LA BANCA EN MÉXICO A PARTIR DEL PROCESO DE
DESREGULACIÓN FINANCIERA
1982-2007**

actividades financieras que antes le correspondían a los intermediarios bancarios y viceversa, los bancos entraron en negocios “exclusivos” de los intermediarios no bancarios, es decir se genera una actividad universal y no sólo de especialización y con la entrada de capital extranjero se acentúan estas características, en particular cuando estos últimos adoptan las mismas estrategias financieras que en sus matrices, o aprovechándose del marco jurídico, realizan actividades que en sus matrices no pueden llevar a cabo, un ejemplo trascendental es que en España no se pueden negociar los recursos de los trabajadores (pensiones), en mercados de alto riesgo como son los derivados, pero en México si está permitido y beneficiándose de esta ley, los intermediarios españoles negocian las pensiones en el mercado de derivados. Otro ejemplo, es permitir la operación de bancos relacionados con empresas ajenas a la actividad bancaria como Wall-Mart, considerando que en Estados Unidos se le ha prohibido manejar su propio banco porque puede propiciar una concentración de la actividad bancaria por el tamaño y la importancia de este megaconglomerado.

Es decir, el proceso antes descrito ha permitido la entrada de nuevos competidores que no necesariamente van a profundizar el mercado financiero, sino que por su magnitud propiciarán la concentración de la actividad financiera volviéndola menos eficiente, y en realidad el único interés es la ganancia financiera en corto plazo sin importar los efectos macroeconómicos que pueda provocar.

Lo anterior provocó que el mercado financiero se volviera inestable por el proceso de desregulación financiera, por lo que en cualquier momento provocaría un escenario de crisis que tendría efectos negativos al resto del sistema económico.

2.3 Desregulación financiera y crisis

Las reformas financieras que comenzaron a finales de la década de los setenta, que se afianzaron durante la década de los ochenta y se profundizaron durante los noventa crearon las condiciones “óptimas” para el estallido de la crisis bancaria más grave que ha enfrentado México en muchos años.

Estas reformas formaron parte de las sugerencias impulsadas por la apertura financiera y las expectativas que generó el TLC, como por la recuperación de la demanda de crédito y de los flujos de capital externo a la economía en forma de flujos de inversión de cartera. Por lo que el sistema financiero en México se convirtió en un mercado ampliamente desregulado, lo que “facilitó” el desarrollo de un escenario de crisis.

Pero es muy importante destacar que estos cambios fueron “sugeridos” por el Fondo Monetario Internacional -FMI-y el Banco Mundial –BM-, cuyas propuestas fueron las siguientes:

- a) apertura de la cuenta de capital;
- b) eliminación de los depósitos obligatorios de los bancos en el banco central;
- c) eliminación del financiamiento del déficit público por el banco central;
- d) desaparición de los cajones de descuento y del crédito;
- e) alejamiento de las actividades de primer piso de la banca de desarrollo
- f) modificación en leyes que permitieran la entrada de capital extranjero sin restricciones al sistema financiero
- g) por lo tanto privatización y extranjerización del sistema financiero en México.

Se debe reiterar que las políticas del FMI y el BM consideran al Estado como represor, dado que no permite el libre desarrollo de

**EL CAMBIO DE OBJETIVOS DE LA BANCA EN MÉXICO A PARTIR DEL PROCESO DE
DESREGULACIÓN FINANCIERA
1982-2007**

los intermediarios financieros, siendo el encaje legal, según los precursores de la desregulación un ejemplo claro de esta represión, porque no se permitía que los banqueros utilizaran todos sus recursos en beneficio de la economía, era por ello que se tenía que eliminar, pero hay algo que no se menciona con frecuencia de este encaje legal, que sí son depósitos que realizan los bancos en el pasivo del banco central pero que éstos son remunerados, es decir, se les otorgaba un precio (tasa de interés) por dichos depósitos, por lo que mencionar como represor al Estado dentro del sistema financiero no es del todo cierto.

Por lo anterior cabe una pregunta, ¿Como se gestionó las crisis?, la respuesta está en cada uno de los puntos anteriores, cada uno en forma individual hubiera desencadenado en crisis:

- a) El mercado financiero no esta preparado para la competencia con el extranjero
- b) Era necesario que las empresas que no tenían acceso al crédito tuvieran el apoyo del Estado por medio de la banca de desarrollo para poder enfrentar la apertura de los mercados con la firma del Tratado de Libre de Comercio
- c) Ante cualquier corrida bancaria era necesario tener los recursos necesario para hacerle frente

Como podemos observar con el solo hecho de que un factor se hubiera presentado era suficiente para provocar la crisis. No era necesario que se presentaran todos a la vez, con uno de ellos hubiera provocado un escenario de crisis como el que se presentó.

La trayectoria de resolución de la crisis, nuevamente siguió las pautas emanadas del Fondo y de algunos de los grandes acreedores e inversionistas extranjeros en el país. Por ello, se contuvo al máximo toda posible intervención pública de los bancos

**EL CAMBIO DE OBJETIVOS DE LA BANCA EN MÉXICO A PARTIR DEL PROCESO DE
DESREGULACIÓN FINANCIERA
1982-2007**

quebrados; se exigió mantener la libertad cambiaria y elevar lo que fuese necesaria la tasa de interés.

El resultado de las primeras políticas para enfrentar la crisis bancaria fue una profundización de la misma a partir de:

- a) los propios dueños de los bancos ya en vías de quiebra tuvieron tiempo para saquearlos;
- b) las tasas de interés elevadas quebraron a los prestatarios que aún permanecían solventes después de la devaluación;
- c) las presiones sobre las reservas por la demanda de divisas para la salida del país aumentó, frenándose solamente con una caída enorme del gasto público diferente de intereses. Esto es aplicando el gasto público de manera procíclica y profundizándose la recesión económica.

La salida de la crisis bancaria finalmente se construyó por la vía de la intervención de los bancos quebrados y saqueados; los programas de rescate carretero y deudor; los programas de compra de cartera morosa de los bancos; los programas de capitalización de otros más. Así, el costo fiscal de la crisis bancaria ha sido uno de los más elevados. Se estima que el rescate fue entre 13 y 17 por ciento del PIB, el FOBAPROA/IPAB ha costado más de 100 mil millones de dólares, la deuda privada se convirtió en pública y claro esto ha impactado negativamente en la economía de manera muy importante.

Es cierto que las reformas financieras implementadas en México con sus matices se llevaron a cabo en otros países, de manera que en los años noventa, como resultado de la apertura y desregulación financieras estallaron varias decenas de crisis bancarias y en América Latina incluso las hubo con repeticiones (Girón, 1999).

En particular la crisis de 1994, influyó aún más en la apertura y liberalización financiera, ha tenido como característica fundamental que los intermediarios financieros extranjeros tienen

**EL CAMBIO DE OBJETIVOS DE LA BANCA EN MÉXICO A PARTIR DEL PROCESO DE
DESREGULACIÓN FINANCIERA
1982-2007**

una ventaja comparativa respecto a los nacionales, debido que pueden hacer frente a la liquidez en moneda extranjera lo que les permite una mayor posibilidad de obtener mayores ganancias en el mercado, desplazando con ello a los nacionales, proceso que se describirá en el siguiente capítulo.

CAPÍTULO III

CONCENTRACIÓN FINANCIERA Y EL NUEVO PAPEL DEL SISTEMA BANCARIO

3.1 De la privatización a la extranjerización del sistema

La estructura financiera en México ha experimentado cambios radicales en la organización y funcionamiento de los intermediarios y ampliando la competencia; como resultado de las transformaciones ocurridas en los sistemas financieros internacionales descritas anteriormente.

El proceso inició desde la década de los setenta del siglo XX y se acentuó con las reformas impulsadas durante el periodo 1988-1994 que tuvieron como característica principal la liberalización y apertura financiera: espacios económicos y financieros cada vez más desregulados.

Esta reforma financiera tuvo como marco de referencia las propuestas del FMI y el Banco Mundial –Washington Consensus-, que permitió la apertura de la cuenta de capital, la eliminación de los depósitos obligatorios, así como una disminución del gasto público.

Las transformaciones que se han presentado durante el periodo mencionado descansan sobre la premisa de que

La represión financiera combinada con los crecientes déficit presupuestales habían debilitado al sector financiero y colocado en desventaja para enfrentar problemas como la devaluación, la dolarización y la fuga de capitales (Correa, 2004:149).

Siendo la década de los noventa cuando el proceso se consolida, a partir de:

**EL CAMBIO DE OBJETIVOS DE LA BANCA EN MÉXICO A PARTIR DEL PROCESO DE
DESREGULACIÓN FINANCIERA
1982-2007**

- a) La expansión en el mercado doméstico de los intermediarios financieros extranjeros (predominantemente españoles y estadounidenses).
- b) Disminución del crédito doméstico al sector privado
- c) Presencia de un gran número de inversionistas institucionales
- d) Las finanzas públicas sirven de apoyo a la rentabilidad de las instituciones financieras extranjeras.

Este proceso pasó al menos por dos crisis de gran magnitud, la crisis de 1982 y la crisis de 1994/95; lo cual las podemos considerar el parteaguas que condujo al cambio de propiedad del sistema bancario y de la intermediación financiera (Correa: 2005). Ocurrieron igual un importante número de rescates financieros y el traslado de las pérdidas a las finanzas públicas.

En particular la crisis de 1994, influyó aún más en la apertura y liberalización financiera, y tuvo como característica fundamental que los intermediarios financieros extranjeros tuvieran una ventaja comparativa respecto a los nacionales, debido a que pudieron hacer frente a la liquidez en moneda extranjera lo que les permitió una mayor posibilidad de obtener mayores ganancias en el mercado, desplazando con ello a los nacionales.

Durante los últimas dos décadas del siglo XX, el sistema financiero en México ha pasado de ser un sistema regulado y protegido a uno desregulado. Por lo que se ha constituido una nueva estructura financiera cuya característica principal es el grado de extranjerización, pero con una

fragilidad y pérdida de control sobre el sistema de pagos; vulnerabilidad y dependencia de la moneda local; incapacidad del conglomerado nacional de obtener financiamiento adecuado en moneda nacional y su

**EL CAMBIO DE OBJETIVOS DE LA BANCA EN MÉXICO A PARTIR DEL PROCESO DE
DESREGULACIÓN FINANCIERA
1982-2007**

supeditación al financiamiento externo (Correa, 2004, 494).

Es decir, el sistema financiero en México ha pasado por un proceso paulatino de extranjerización, en particular del sistema bancario, el cual se transformó de una banca estatal a una banca privada, hasta culminar con una banca prácticamente extranjera, si consideramos que los bancos más grandes del sistema financiero son extranjeros:

- Banamex-Citigroup,
- Bancomer-Banco Bilbao Vizcaya,
- Hong Kong Shanghai Bank Corporation –HSBC-
- Scotiabank Inverlat,
- Banco Santander Central Hispano

Se debe considerar un aspecto muy importante, ante esta ola de privatización y extranjerización, existen condiciones para que los bancos extranjeros transmitan algún tipo de riesgo de su matriz a la “sucursal” extranjera, ejemplo de ellos son las burbujas inmobiliarias o del mercado bursátil que se pueden presentar en el país de origen y transmitirlo al país huésped, (por ejemplo, lo ocurrido con la contracción del crédito de los bancos japoneses en los Estados Unidos, Goldberg, 2001) con la intención de disminuir los riesgos que la matriz puede presentar en caso de un escenario de crisis o presión en la economía doméstica.

El proceso de desregulación ha implicado una concentración de las actividades financieras bancarias, fusiones, adquisiciones o quiebras en el sector bancario, sólo para ejemplificar en el 2000 se contaba con 48 bancos comerciales y en el 2006 existían 31; en contraste, otras instituciones no bancarias se han incrementado, un ejemplo palpable son las sociedades de inversión que en el 2000 había 332 y para el 2006 había 475.

**EL CAMBIO DE OBJETIVOS DE LA BANCA EN MÉXICO A PARTIR DEL PROCESO DE
DESREGULACIÓN FINANCIERA
1982-2007**

Es importante destacar el proceso de privatización de los fondos de pensión que pasa de un sistema de reparto a uno de capitalización personalizada y el cual no garantiza la estabilidad financiera al momento del retiro debido a que se utilizan los recursos de las pensiones para realizar inversiones de alto riesgo. Los resultados generales que podemos observar durante este proceso de privatización – extranjerización del sistema financiero en México han sido hasta el momento:

- a) Sistema financiero poco profundo e inestable
- b) Extranjerización del sistema financiero
- c) Fragilidad y pérdida del control del sistema de pagos
- d) Debilidad en la moneda doméstica

Estas transformaciones han generado:

- a) cambios legales en el sistema financiero, los cuales ha impulsado en particular la entrada de inversión extranjera al sistema.
- b) modificaciones en el manejo de política monetaria que ha permitido una mayor e ilimitada participación de las instituciones financieras en el mercado financiero.

Los cambios más significativos en el sistema financiero en México a finales del siglo XX han sido:

I. Instrumentos de política monetaria

- a) Liberalización en las tasas de interés
- b) Eliminación del encaje legal
- c) Eliminación del coeficiente de liquidez

II. Reformas a diversas leyes

- a) Ley de instituciones de crédito

**EL CAMBIO DE OBJETIVOS DE LA BANCA EN MÉXICO A PARTIR DEL PROCESO DE
DESREGULACIÓN FINANCIERA
1982-2007**

- b) Ley General de instituciones y sociedades mutualistas de seguros
- c) Ley del mercado de valores
- d) Ley de sociedades de inversión
- e) Ley para regular las agrupaciones financieras
- f) Ley del Banco Central (Autonomía del Banco Central)
- g) Ley de inversión extranjera
- h) Ley del sistema de pensiones
- i) Ley de las instituciones de seguridad social (IMSS e ISSSTE)

En particular la política monetaria en México ha modificado su funcionamiento, lo que ha provocado efectos de dos tipos:

- a) Internos: Cambios en los objetivos e instrumentos de política monetaria
- b) Externos: Incremento en el financiamiento internacional, incremento de los flujos de capital en especial los especulativos, disminución de los costos de fondeo lo que provocó presión en los mercados domésticos para liberalizar las tasas de interés.

Es importante destacar, que y retomando a Mantey (2004) a partir de estas transformaciones la política monetaria se ha adaptado al proceso de desregulación financiera debido a que se considera un factor fundamental de estabilización macroeconómica-financiera-monetaria.

Por lo tanto, el proceso de desregulación e innovación financiera ha modificado el papel entre los intermediarios financieros y la autoridad monetaria. Ejemplo de este proceso son:

- a) la gestión internacional de pasivos
- b) el desarrollo de los intermediarios financieros no bancarios que ha disminuido la importancia de las instituciones monetarias.

**EL CAMBIO DE OBJETIVOS DE LA BANCA EN MÉXICO A PARTIR DEL PROCESO DE
DESREGULACIÓN FINANCIERA
1982-2007**

Dicho proceso ha hecho que el Banco Central disminuya su capacidad para controlar la liquidez interna, derivando un incremento de la liquidez virtual la cual se genera con la innovación financiera en particular el mercado de derivados.

En particular se debe destacar que el Banco Central influye en la estabilización de la tasa de interés pero no en su nivel. Esto debido a que el rendimiento de la tasa de referencia es determinada por un mercado imperfecto dominado por los compradores mayoristas (Mantey, 2004). Esto es de suma importancia porque estamos bajo el hecho de que el Banco Central a pesar de contar con autonomía tiene serios problemas para cumplir sus objetivos de política monetaria debido a las nuevas prácticas financieras realizadas por los intermediarios financieros y no financieros, los cuales utilizan la innovación y la ingeniería financiera para poder realizar sus nuevas actividades financieras, lo que incrementa de manera significativa el nivel de liquidez en la economía y donde el Banco Central no tiene la influencia necesaria para poder controlarla por tanto se le impide manejar la política monetaria que cumpla sus objetivos.

3.2 Administración del balance bancario

Las nuevas practicas financieras de los intermediarios financieros han provocado que éstos incrementen sus recursos en forma muy importante, en particular la industria bancaria ha alcanzado una importante solvencia, donde sus indicadores de rentabilidad y productividad financiera han tenido niveles muy importantes que les ha permitido aumentar la utilidad individual y del sistema; además de disminuir el índice de morosidad. Es muy importante destacar que están teniendo importante entrada de recursos gracias a los bonos Fobaproa/IPAB lo que ha provocado un impacto muy grande en las finanzas públicas, recortando importantes sumas de recursos de carácter social y destinarla al

**EL CAMBIO DE OBJETIVOS DE LA BANCA EN MÉXICO A PARTIR DEL PROCESO DE
DESREGULACIÓN FINANCIERA
1982-2007**

pago de intereses de dichos bonos, lo que beneficia a la industria bancaria.

En cuanto a la rentabilidad del sistema bancario, a pesar de no cumplir con su objetivo tradicional, el sistema ha tenido niveles de utilidad muy por encima del promedio del resto del sistema a nivel internacional, consolidando así a la industria bancaria en niveles nunca antes vistos.

La inversión que han realizado los participantes financieros en el mercado de derivados, ha crecido en forma muy importante a partir del 2000 tanto en el mercado organizado como en el mercado OTC.

A partir del proceso de desregulación financiera el sistema se ha presentado una transformación muy importante en particular se observa una mayor inversión en el mercado de capitales, el cual presentó un incremento muy importante de 1992 al 2005:

La inversión extranjera en el mercado accionario ha crecido cuatro veces al pasar de 28.7 miles de millones de dólares en 1992 a 106 miles de millones de dólares en 2006, la mayoría de la inversión se concentra en ADR's.

En cambio la inversión en valores gubernamentales presentó una drástica disminución, al pasar de 21.9 miles de millones de dólares a 10.1 miles de millones de dólares.

Estos resultados han contribuido a una mayor capitalización de la bolsa de valores ubicándola entre las mayores de América Latina, en contraste con la falta de financiamiento gubernamental en el mercado de valores.

En cuanto al financiamiento del sector privado no financiero, estos han recurrido tanto al mercado interno como al externo para hacerse de recursos, el financiamiento externo ha crecido un 16% entre 2001 y 2006; el financiamiento a través de la emisión de deuda colocada en el extranjero creció 13% en el mismo periodo, en cuanto al financiamiento interno a través de la banca comercial

**EL CAMBIO DE OBJETIVOS DE LA BANCA EN MÉXICO A PARTIR DEL PROCESO DE
DESREGULACIÓN FINANCIERA
1982-2007**

creció un 29% del 2001 al 2006, mediante la emisión de instrumentos de deuda su crecimiento fue mayor dado que representó el 90.3% de la financiación, en cuanto al obtenido por medio de intermediarios no bancarios presentó un incremento del 119%.

Es muy importante destacar que el financiamiento bancario se ha concentrado en mayor medida en créditos al consumo y en menor medida en crédito a las empresas y vivienda.

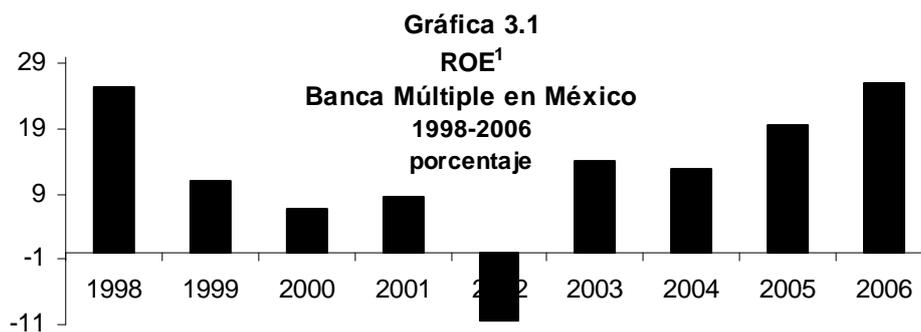
De 1997 al 2006 el crédito al consumo ha representado un mayor porcentaje con respecto al financiamiento total, en 1997 fue de 4.7% y en el 2006 de 19%. El crédito a la vivienda y a empresas y personas físicas han tenido un comportamiento con tendencia hacia la baja con respecto al financiamiento total. En suma, el crédito bancario representó en 1997 el 60% del financiamiento total y para el 2006 representó el 36%. En contraste el financiamiento no bancario en esos mismos años representó un 40% y un 43% respectivamente.

Es decir, las empresas han emprendido un proceso de alternancia de financiamiento, ya sea por lo caro que resulta o porque obtienen mejores condiciones financieras en otros mercados que les permiten una mejora en sus actividades financieras.

Un punto importante en cuanto a la banca es que si bien su actividad crediticia ha disminuido, su rentabilidad y el rendimiento no siguen esa tendencia, si analizamos los rendimientos sobre el capital –por sus siglas en ingles ROE¹- para medir la rentabilidad, observamos que ha tenido una recuperación muy importante a partir de 1996, situándose en un nivel de 26.13% para 2006.

¹ Relación entre la utilidad neta y el capital contable

**EL CAMBIO DE OBJETIVOS DE LA BANCA EN MÉXICO A PARTIR DEL PROCESO DE
DESREGULACIÓN FINANCIERA
1982-2007**



Fuente: Comisión nacional Bancaria y de Valores, Indicadores de la Banca Múltiple, varios años.

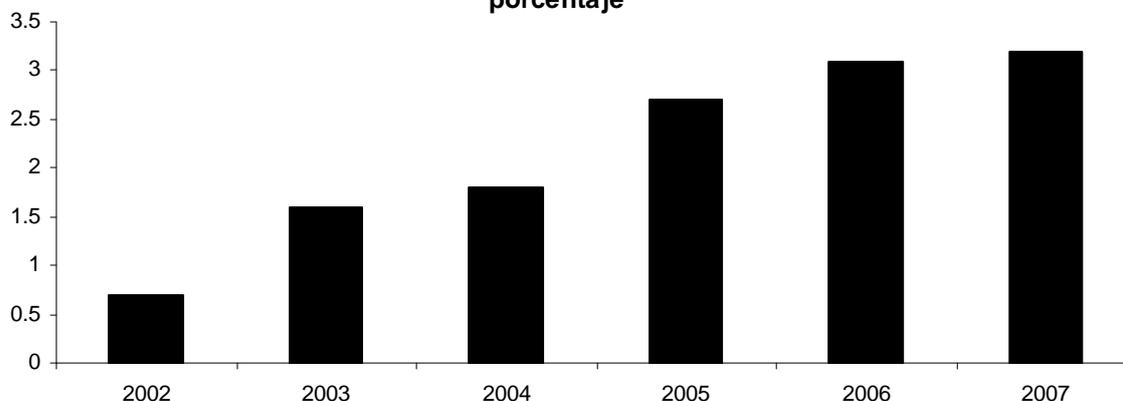
¹Relación entre la utilida neta y el capital contable

Este dato es interesante, debido a que la rentabilidad bancaria se ha incrementado a niveles muy importantes, si consideramos los estándares internacionales, este indicador debe oscilar entre 10 y 15 por ciento y en México supera esta cifra, alcanzando niveles que duplican el porcentaje sugerido, al situarse en 29% al 2006. ¿Pero que provoca que la rentabilidad de los bancos se haya incrementado?, la respuesta inmediata es que los bancos cobran un importante monto de comisiones por los servicios que ofrece y de hecho si es una importante cantidad que se recibe por los servicios. Es decir y con datos de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores los ingresos por intereses cobrados crecieron 90%; en cuanto al margen financiero, es decir la diferencia de lo cobrado menos lo que se paga al banco, éste se incrementó 55%, en ambos casos el periodo que se maneja es del 2002 al 2006. Pero realmente ¿las ganancias bancarias están sustentadas en su margen financiero? En realidad no, porque el monto del margen financiero apenas representa menos del 1% de los recursos totales de la banca múltiple, entonces ¿en donde se sustenta la rentabilidad bancaria?, esta pregunta será abordada en el siguiente apartado.

Si medimos el rendimiento que ha tenido la banca en los últimos años, este se ha incrementado, muy encima de los estándares internacionales el cual debe oscilar alrededor de 1.5 por ciento. Esto lo podemos destacar en la gráfica 3.2.

**EL CAMBIO DE OBJETIVOS DE LA BANCA EN MÉXICO A PARTIR DEL PROCESO DE
DESREGULACIÓN FINANCIERA
1982-2007**

Gráfica 3.2
Rendimiento bancario en México
2002-2007
porcentaje



Fuente: Comisión nacional Bancaria y de Valores, Indicadores de la Banca Múltiple, varios años.

¹Relación entre la utilida neta y activos totales

Es decir, con estos dos indicadores podemos afirmar que la banca en México es altamente eficiente, consideramos sólo estos dos indicadores, por lo que se sitúa entre las de mayor rendimiento y rentabilidad en el mundo, pero ¿Por qué?

Si el negocio tradicional es el otorgamiento del crédito, ¿Cómo es posible que haya un nivel de rentabilidad bancaria y no haya un monto importante de financiamiento?, ésta pregunta será resuelta en el siguiente apartado.

Si retomamos otros indicadores que miden la solvencia bancaria pues debemos considerar que el sistema bancario mantiene una solvencia superior al mínimo requerido por Basilea II, la cual es medida por el coeficiente de capitalización, representando un 23.6 por ciento para 2006. Considerando el nivel de morosidad, este ha disminuido considerablemente desde la crisis bancaria de 1994, situándose en 1.82% en 2006.

En cuanto a las sociedades de inversión, estas se caracterizan por tener la mayoría de los valores en instrumentos de deuda, es decir un 85% del total de los recursos se encuentran en este tipo de

**EL CAMBIO DE OBJETIVOS DE LA BANCA EN MÉXICO A PARTIR DEL PROCESO DE
DESREGULACIÓN FINANCIERA
1982-2007**

instrumentos, le sigue en aproximadamente un 13% las inversiones en instrumentos de renta variable. Las sociedades han tenido un incremento tanto en número de instituciones (como se mencionó anteriormente) y en volumen de recursos, pasando de 296,839.1 millones de pesos en 2001 a 512,632.9 millones en 2006.

Esto es explicado, como se mencionó anteriormente por las nuevas formas de inversión que se tienen en el sector financiero favorecido por las modificaciones a las leyes de inversión.

Los fondos de pensiones mostraron cambios importantes en este proceso de desregulación financiera, dado que los recursos totales en 1997 eran de 2,122 millones de pesos y en 2006 ascendieron a 80,772.8 millones de pesos. Es importante destacar que estas instituciones financieras están teniendo fuertes inversiones en instrumentos derivados, para el 2002 tenía obligaciones de 165 millones de pesos y para del 2006 ascienden a 328 millones, que si bien no representa un porcentaje importante de las obligaciones totales si están incrementándose en forma importante.

Un cambio fundamental en el sistema financiero fue el surgimiento de un mercado de derivados organizado el cual ha pasado ser un factor fundamental para las instituciones financieras y no financieras.

Lo anterior dio como resultado que, a pesar de que en la estadística financiera se presentan resultados “positivos”, es importante mencionar que el efecto macroeconómico no es favorable. No se alcanzaron procesos de financiamiento eficientes, por lo que los niveles de inversión y empleo no alcanzaron los niveles adecuados o al menos los que se tenían en el periodo de desarrollo estabilizador.

Aspectos como el nivel de capitalización es elevado, aunque el financiamiento ha disminuido a niveles muy por debajo de los estándares internacionales. Existe una gran incapacidad de las grandes empresas para solicitar financiamiento interno, por lo que

**EL CAMBIO DE OBJETIVOS DE LA BANCA EN MÉXICO A PARTIR DEL PROCESO DE
DESREGULACIÓN FINANCIERA
1982-2007**

se ven obligadas a buscar otras fuentes como es el crédito externo.

3.3 Sistema bancario en busca de la ganancia financiera

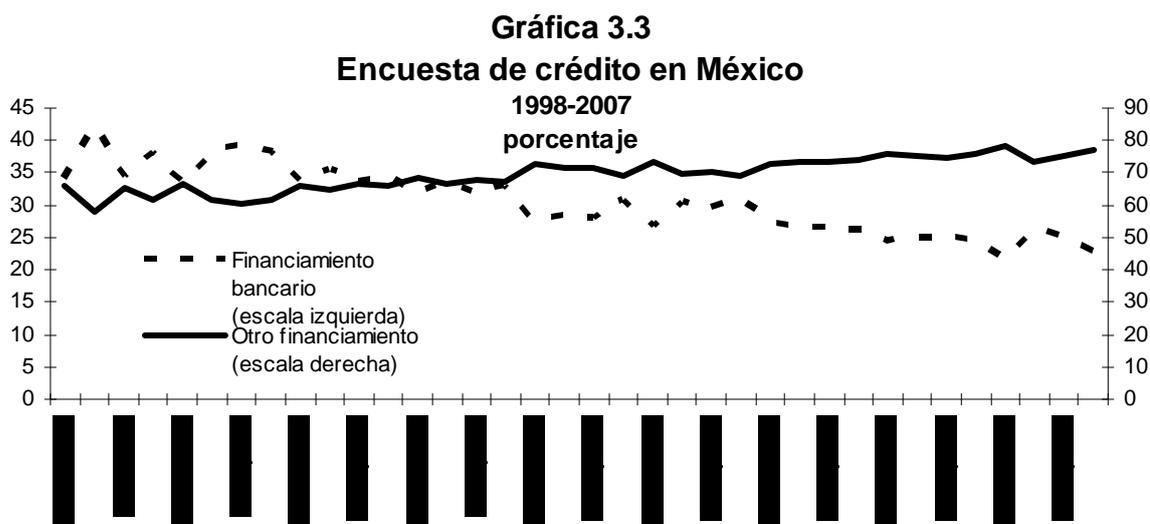
En este capítulo se ha destacado como la banca se ha transformado de una banca especializada a una banca universal, de una banca nacionalizada se transformó en una banca extranjera, y en general todo el sistema financiero pasó por este último proceso, lo cual ha sido un factor fundamental para que los intermediarios financieros adopten las prácticas financieras utilizadas en sus matrices ahora en sus sucursales.

Esto es fundamental porque dada la competencia entre los grandes conglomerados a nivel internacional, éstos buscan incrementar sus ganancias por medio de la innovación financiera, por lo que recurren a la ingeniería financiera para lograr este objetivo. Es evidente que operar con los negocios tradicionales no es redituable para los estándares internacionales y estamos hablando del otorgamiento del crédito.

En México esta práctica se ha hecho evidente desde el 2000 cuando las empresas han recurrido a otro tipo de financiamiento diferente al bancario, aquí cabe diferenciar que si se trata de la gran empresa, ésta puede recurrir al financiamiento en el extranjero dado que le resulta más barato y cómodo, tanto por el nivel de tasas de interés como la facilidad en la disposición de divisas que les permitan realizar sus operaciones.

Para tener una mejor idea de lo anterior observemos la gráfica 3.3 la cual nos permite tener el panorama anterior.

**EL CAMBIO DE OBJETIVOS DE LA BANCA EN MÉXICO A PARTIR DEL PROCESO DE
DESREGULACIÓN FINANCIERA
1982-2007**



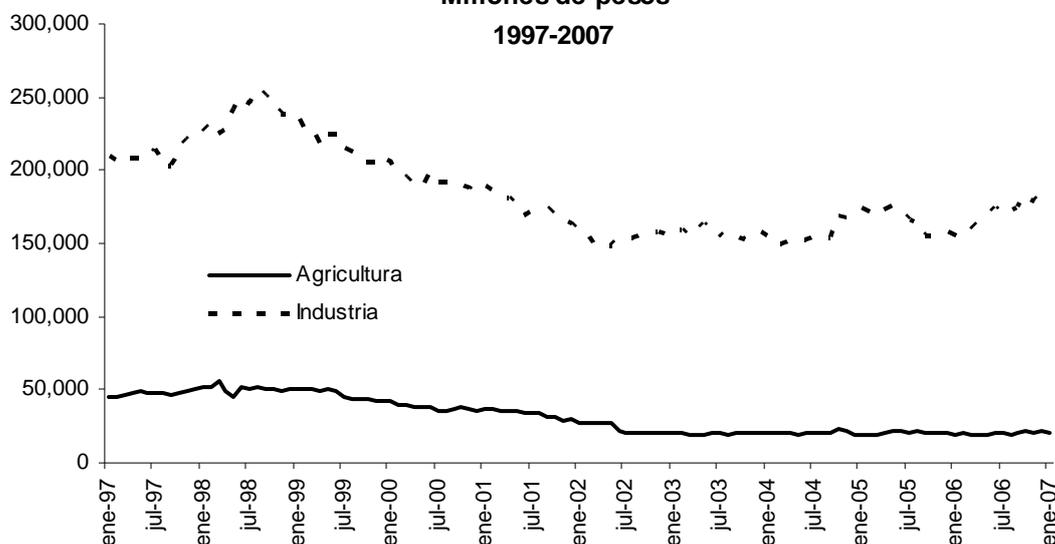
Fuente: Banco de México, Indicadores económicos, información en línea

Esta gráfica nos refleja que las empresas han dejado el financiamiento bancario, por diversas razones, entre ellas por las expectativas de ganancia que tienen con respecto a la economía, por lo caro que les resulta o por la facilidad y condiciones que se les otorga si recurren a otras fuentes de financiamiento, como son la de sus proveedores o en el extranjero.

Pero es importante mencionar que la banca no le resulta redituable otorgar crédito a los sectores económicos de la economía por la competencia que enfrentan en el mercado financiero, de hecho este se ha desplomado en los últimos años, con lo que reafirma lo analizado en párrafos anteriores, de hecho si observamos los datos del Banco de México podemos analizar que la tendencia es a la baja (ver gráfica 3.4).

EL CAMBIO DE OBJETIVOS DE LA BANCA EN MÉXICO A PARTIR DEL PROCESO DE
DESREGULACIÓN FINANCIERA
1982-2007

Gráfica 3.4
Crédito a la economía en México
Millones de pesos
1997-2007



Fuente: Banco de México, indicadores estadísticos en línea

Es importante destacar este punto, porque no se trata solo de una disminución del crédito otorgado por la banca de hecho, se debe analizar el impacto macroeconómico que trae consigo esta disminución y es desde luego los problemas de inversión y de generación de empleos que enfrenta la economía mexicana que en los últimos 25 años se ha estancado alcanzando niveles de crecimiento prácticamente mediocres que no son suficientes para lograr niveles de desarrollo lo suficientemente amplios para disminuir los niveles de pobreza por los que atraviesa el país y que lo sitúa entre los de mayor desigualdad en el mundo.

Por lo anterior cabe preguntarse, si el negocio de la banca no es el otorgamiento del crédito, ¿de donde obtiene sus ganancias?

La respuesta no es compleja, si observamos la gráfica 3.5 y 3.6, podemos observar como el negocio bancario ha pasado de la inversión en valores y el otorgamiento del crédito con respecto a

**EL CAMBIO DE OBJETIVOS DE LA BANCA EN MÉXICO A PARTIR DEL PROCESO DE
DESREGULACIÓN FINANCIERA
1982-2007**

sus recursos totales han disminuido considerablemente en los últimos siete años.

En cambio el negocio con instrumentos derivados se ha incrementado considerablemente en este periodo, y es en este negocio donde se obtienen la mayoría de las ganancias de la banca en México, y como destacamos al principio de este capítulo, es normal que esto ocurra debido a las prácticas que realizan los conglomerados financieros en sus matrices, las cuales son las mismas.

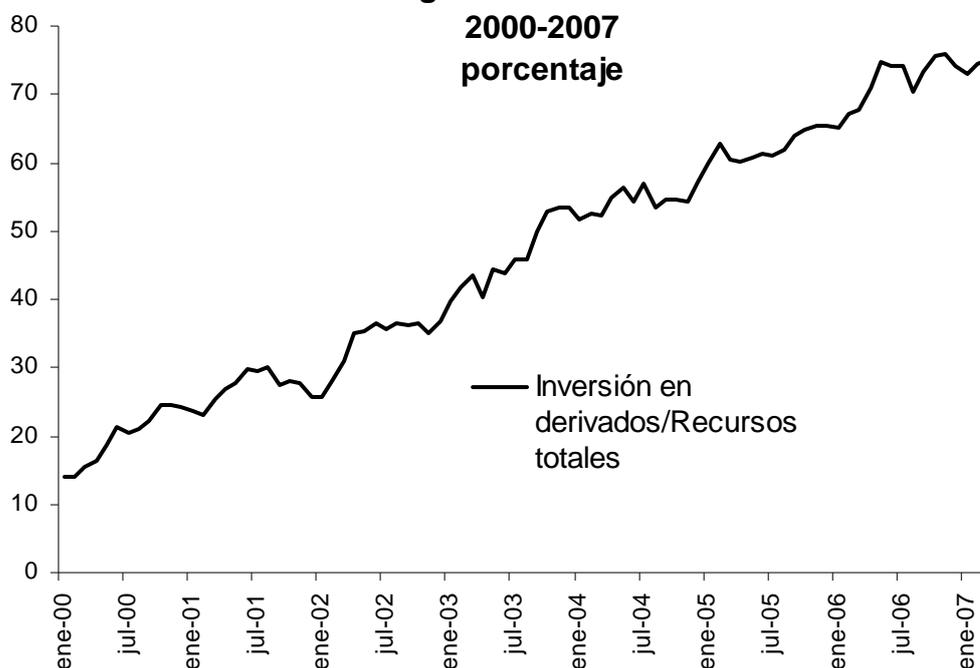
Gráfica 3.5
Disminución de la actividad tradicional
de la banca en México
2000-2007
porcentaje



Fuente: Banco de México, Indicadores estadísticos.
Los valores del 2007 corresponden hasta marzo de ese año.

EL CAMBIO DE OBJETIVOS DE LA BANCA EN MÉXICO A PARTIR DEL PROCESO DE
DESREGULACIÓN FINANCIERA
1982-2007

Gráfica 3.6
Nuevo negocio bancario en México
2000-2007
porcentaje



Fuente: Banco de México, Indicadores estadísticos.
Los valores del 2007 corresponden hasta marzo de ese año.

Es evidente que este tipo de negocios financieros implican un alto riesgo, por la naturaleza de los mismos, pero no es objetivo de esta tesis, abordar este tema.

Lo importante que se debe destacar es como la banca ha dejado su actividad tradicional como es el otorgamiento del crédito y la inversión en valores y paso a negociar en otro tipo de actividades mas redituables, pero que aparte del riesgo que conlleva, el impacto al resto de la economía es brutal, dado que no cumple su papel de intermediario entre los agentes que requieren crédito y los que prestan recursos, reflejando como se mencionó antes, los bajos niveles de empleo y de crecimiento que existen en nuestro país.

CONCLUSIONES

El proceso de desregulación financiera en México iniciado desde la década de los ochenta fue una de las condiciones más importantes para que el sistema financiero y en particular el sistema bancario transformaron su objetivo funcional que consiste en el otorgamiento del crédito a los sectores productivos lo que le generaba importantes ingresos en el cobro de dicho crédito; a pasar ahora a la búsqueda de la ganancia en forma más rápida y en mayor cuantía aunque con mayor riesgo en la inversión en otros componentes del mercado financiero como son el de capitales y principalmente en el de derivados. La hipótesis central de la tesis se cumplió en la medida en que se desregula y transforma el sistema financiero en México, en particular en el sistema bancario. Este proceso ha provocado severos problemas de financiamiento de las empresas micro, pequeñas y medianas. Dado que muchas de ellas gestionaban sus pasivos por medio del sistema bancario, lo que les permitía llevar a cabo su proceso productivo de manera menos complicada, generando así un mercado interno más favorable para el crecimiento y el desarrollo económico.

Pero con los cambios ocurridos en el sistema financiero internacional y nacional y con la liberalización de las tasas de interés y de los tipos de cambio y con las reformas financieras emprendidas durante la década los ochenta y noventa, las empresas han tenido serios problemas para poder financiarse. Dado que, como se explicó a lo largo de la investigación el sistema bancario encontró en otros mercados importantes fuentes de ganancia, lo que retira la necesidad de financiar al sector productivo.

Es importante mencionar que con las reformas financieras llevadas a cabo en México se permitió la entrada de capital extranjero sin restricciones. Esto provocó que los bancos transnacionales

**EL CAMBIO DE OBJETIVOS DE LA BANCA EN MÉXICO A PARTIR DEL PROCESO DE
DESREGULACIÓN FINANCIERA
1982-2007**

adoptaran las mismas prácticas financieras que en sus matrices, es decir, realizar un proceso de innovación e ingeniería financiera que les permitiera competir con otros conglomerados transnacionales en la búsqueda de la ganancia, o que realizaran inversiones en áreas donde en el país de origen de su matrices no les es permitido, tal es el caso de los bancos españoles que no pueden invertir los recursos de los trabajadores en instrumentos de alto riesgo como son los derivados y al venir a países como México si se les permite ese tipo de actividades financieras de alto riesgo. El impacto macroeconómico es evidente, a falta de inversión privada, los niveles de empleo, ingreso y consumo son menores por lo que el crecimiento es lento, repercutiendo en aspectos como distribución del ingreso y generación de pobreza.

Esto se acentúa por la falta de inversión y financiamiento público, que debería ser un pilar de una economía con niveles de crecimiento y desarrollo pobres como la mexicana, pero con el modelo de política económica implementado desde la década los ochenta el cual indica que una participación del Estado en la economía, por medio del otorgamiento de créditos y la fijación de precios tal como la tasa de interés, solo provocará distorsión de los precios y que la mejor forma de alcanzar un crecimiento económico es por medio de soluciones de mercado.

El problema es que estas medidas llevan más de 25 años y lo único que generan es estancamiento, desigualdad y pobreza.

Por lo tanto a manera de conclusión, es importante un cambio radical de modelo económica que permita el financiamiento al sector productivo por medio de una regulación financiera que de certidumbre a los inversionistas en cuanto al comportamiento de variables instrumentales como la tasa de interés. Y Segundo el papel que debe jugar la banca de desarrollo, la cual debe retomar su función de primer piso que permita el acceso al crédito a las empresas que por sus condiciones muy particulares no puedan acceder al crédito bancario privado. Estas medidas generarán un

**EL CAMBIO DE OBJETIVOS DE LA BANCA EN MÉXICO A PARTIR DEL PROCESO DE
DESREGULACIÓN FINANCIERA
1982-2007**

ambiente de certidumbre a los participantes en el mercado que repercutirá en la generación de un mercado interno que responda a las necesidades de crecimiento y desarrollo del país.

BIBLIOGRAFÍA

1. Aglietta, M. (1996) "System risk, financial innovations and the financial safety net" En *Money in motion: The post Keynesian and circulation approaches*. comp. G. Deleplace y E. Nell, St. Martin's Press, Gran Bretaña.
2. Álvarez, A. (2002) "La inestabilidad financiera internacional y sus implicaciones en México" En *Globalización financiera e integración monetaria*. comp. N. Levy y G. Mantey, Miguel Ángel Porrúa-UNAM, México.
3. Chapoy Bonifaz, Alma. (1997) *Ruptura del Sistema Monetario Internacional*. Edit UNAM, México 1979. Pp.55-79
4. Chapoy Bonifaz, Alma. (2001), *Sistema Monetario Internacional*, México, Miguel Ángel Porrúa
5. Correa, E y Claudia Maya (2002) "Expansión de la Banca Extranjera en México", en Eugenia Correa, Alicia Girón (compiladoras) *Crisis y Futuro de la Banca en México*, México, Ed, Miguel Porrúa-UNAM
6. Correa, E. (2005) "Globalización y Estructuras Financieras: El caso de México", en Eugenia Correa, Alicia Girón y Alma Chapoy (Coordinadoras) *Consecuencias Financieras de la Globalización*. Ed. Miguel Ángel Porrúa, México, 2005.
7. Correa, E. (1998) *Crisis y desregulación financiera*. Siglo XXI, México.
8. Correa, E. (2001) "La economía mexicana y los mercados financieros internacionales.", en *Información Comercial Española*. Madrid, España, diciembre, <http://www.mcx.es/polcomer/estudios/>
9. Correa, E. y A. Girón. (2002) *Crisis y Futuro de la Banca en México*. Ed. Porrúa, México, Pp. 5-46, 67-88, 141-152
10. Correa, Eugenia (2005) "Globalización y Estructuras Financieras: El caso de México", en Eugenia Correa, Alicia Girón y

**EL CAMBIO DE OBJETIVOS DE LA BANCA EN MÉXICO A PARTIR DEL PROCESO DE
DESREGULACIÓN FINANCIERA
1982-2007**

Alma Chapoy (Coordinadoras) Consecuencias Financieras de la Globalización. Ed. Miguel Ángel Porrúa, México,

11. Correa, Eugenia. Conglomerados y Reforma Financiera en Comercio Exterior vol. 50, no.6, junio, 2000 México.

12. Díaz-Alejandro, C. (1985) "Adiós represión financiera. ¡Qué tal crac financiero!" En El papel de la banca central en la actualidad. comp. L. Bendesky, CEMLA-Banco de España, México, 1991.

13. Dow, J. (1988) "Proceso financiero e incertidumbre y consecuencias para el poder del banco central" En El papel de la banca central en la actualidad. comp. L. Bendesky, CEMLA-Banco de España, México, 1991.

14. Girón, A. (1998) "Crisis financieras y crisis bancarias" En <http://www.redcelsofurtado.edu.mx>

15. Girón, Alicia, (2003) Crisis financiera, México, Miguel Ángel Porrúa,.

16. Levy, N (2000) "Nueva arquitectura financiera internacional: reformas para los países en desarrollo y cosmética para las relaciones financieras internacionales" En Globalización financiera e integración monetaria. comp. N. Levy y G. Mantey, Miguel Ángel Porrúa-UNAM, México, 2002.

17. Levy, N. (2001) Cambios institucionales del sector financiero y su efecto sobre el fondeo de la inversión. México 1960-1964. UNAM,

18. Mantey, G., (2003) "Política monetaria con globalización financiera. Integración monetaria vs. regulación del crédito", en Mantey G. y N. Levy. *Financiamiento del Desarrollo con Mercados de Dinero y Capital Globalizado*. Ed. Porrúa, México, 2003. Pp. 71-104

19. Minsky, H. (1977) "La banca central y el comportamiento de una economía" En El papel de la banca central en la actualidad. comp. L. Bendesky, CEMLA-Banco de España, México, 1991.

20. Puyana, J. (2001) "Liberalización mundial de capitales, desequilibrios macroeconómicos y recesión mundial" En

**EL CAMBIO DE OBJETIVOS DE LA BANCA EN MÉXICO A PARTIR DEL PROCESO DE
DESREGULACIÓN FINANCIERA
1982-2007**

Financiamiento del desarrollo con mercados de dinero y capital globalizados. comp. N. Levy y G. Mantey, Miguel Ángel Porrúa-UNAM, México, 2003.

21. Toporowsky, J. (2003) “El ciclo monetario vuelve a visitar a los países en desarrollo” En Financiamiento del desarrollo con mercados de dinero y capital globalizados. comp. N. Levy y G. Mantey, Miguel Ángel Porrúa-UNAM, México.

21. Vidal y E. Correa. “Mercados financieros globales: desregulación y crisis financieras” En <http://www.redcelsofurtado.edu.mx>