



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA  
DE MÉXICO**

---

---

**FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES  
ARAGÓN  
DIVISIÓN DE ESTUDIOS DE POSGRADO E INVESTIGACIÓN**

**“LAS SOCIEDADES FINANCIERAS DE  
OBJETO LIMITADO Y MÚLTIPLE. UNA  
ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA  
LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA EN  
MÉXICO”**

**T E S I S**

**QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE  
MAESTRA EN ECONOMÍA**

**P R E S E N T A :**

**SELENE JIMÉNEZ BAUTISTA**

**TUTOR: DRA. TERESA S. LÓPEZ GONZÁLEZ**



**MÉXICO**

**2008**



Universidad Nacional  
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

**Biblioteca Central**



**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.

En la realización de mis estudios de maestría agradezco al  
CONSEJO NACIONAL DE CIENCIA Y TECNOLOGÍA,  
a la UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO  
y a la FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES ARAGÓN.

Asimismo, agradezco la confianza, los consejos  
y la insuperable guía de mi tutora la  
DRA. TERESA SANTOS LÓPEZ GONZÁLEZ.

Al llegar a este mundo Dios me mandó con dos ángeles que han cuidado de mí con dedicación, esmero y mucho amor. Luego me mandó a dos compañeras con quien compartir a mis angelitos y a otras personas, parientes nuestros, que nos apoyan y ayudan continua e incondicionalmente. Muchas gracias a mi familia por todo, esto es para ustedes.

Después, en el transcurrir mi vida he tenido la fortuna de conocer a otros seres igual de maravillosos, de gran calidad humana, llenos de sueños, alegrías y que incrementan con su sola presencia mi felicidad. Mi Eterna amiga Rebeca, mi mujer Nancy, Marco, Rutis, Bibis, Juan Carlos, Bere, Oscarito y Mtro. Ron este trabajo también es para ustedes.

Por último, dedico mi tesis a quien ha llenado mis días de cariño, sorpresas y dulzura, quién me acompaña y me cuida, mi bebé Carlos Alberto.

# INDICE

INTRODUCCIÓN.....	1
I. LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA Y LA ARTICULACIÓN PRODUCTIVA. REFLEXIONES TEÓRICAS, POLÍTICAS PÚBLICAS Y MARCO INSTITUCIONAL .....	5
1. Reflexiones teóricas sobre la existencia y articulación de las pequeñas y medianas empresas (Pymes).....	5
1.1 Escala de producción y eficiencia de la empresa .....	6
1.2 Inestabilidad de la demanda y flexibilidad de las Pymes .....	8
2. Eficiencia colectiva: complementariedad y cooperación empresarial.....	10
2.1 Externalidades y acción conjunta de la empresa: la subcontratación.....	11
3. Estructuras de mercado y articulación de las Pymes.....	13
4. Marco institucional y políticas de fomento. La articulación productiva de las Pymes en América Latina.....	16
4.1 Marco institucional: Acción conjunta y eficiencia colectiva.....	18
4.2 La política pública.....	20
II. FINANCIAMIENTO DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA EN EL CONTEXTO DE LA LIBERALIZACIÓN FINANCIERA EN MÉXICO.....	24
1. De la represión financiera a la fragilidad financiera. Una breve revisión teórica.....	24
1.1 El enfoque teórico de la represión financiera.....	26
1.2 La crítica poskeynesiana a la desregulación financiera. Racionamiento del crédito y desintermediación bancaria.....	29

2. El proceso de desregulación y liberalización financiera en México.....	32
2.1 Reprivatización bancaria y liberalización de operaciones financieras.....	33
2.2 Extranjerización de las actividades financieras e innovaciones.....	35
2.3 Crisis y desintermediación bancaria.....	37
3. Clasificación, estructura y características de la pequeña y mediana empresa en México.....	42
3.1 Clasificación de las pequeñas y medianas empresas.....	43
3.2 Estructura productiva y sectorial de las Pymes.....	45
3.3 Características y estructura organizativas.....	49
3.4 Origen y destino de los recursos para financiamiento.....	53
4. Financiamiento de la Pyme en un sistema financiero desregulado.....	54
4.1 Fuentes efectivas de financiamiento para Pymes en México.....	55
4.2 Fuentes de financiamiento potenciales para las Pymes.....	56
III. FINANCIAMIENTO A LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA Y LAS SOCIEDADES FINANCIERAS DE OBJETO LIMITADO Y MÚLTIPLE EN MÉXICO.....	61
1. Marco jurídico y transformación de las Sociedades Financieras de Objeto Limitado (SOFOLES), a Sociedades Financieras de Objeto Múltiple (SOFOMES).....	61
1.1 El proceso de transformación de SOFOLES a SOFOMES.....	63
2. Comportamiento de las SOFOLES de crédito hipotecario 1995-2006.....	66
2.1 Tipos y condiciones de crédito.....	67
2.2 Estructura de las fuentes de recursos financieros.....	71
2.3 Evolución del crédito e impacto en la economía.....	75
3. El marco institucional de financiamiento SOFOLES-Pymes .....	78
3.1 Tipos de crédito y condiciones.....	79

3.2 Financiamiento de las SOFOLES y SOFOMES a las Pymes .....	85
3.3 Propuestas para incrementar el financiamiento a las Pymes mediante SOFOMES.....	87
CONCLUSIONES.....	90
FUENTES.....	95

## INTRODUCCION

El desarrollo industrial alcanzado por México en las últimas décadas se ha sustentado en gran medida en la consolidación de un importante número de pequeñas y medianas empresas (Pyme), que por sus características funcionan como eslabones integradores de procesos productivos complejos. Durante el periodo 1983-1993 la Pyme generó en promedio anual, el 43 por ciento de la producción manufacturera; sus establecimientos crecieron a una tasa promedio anual del 4.2 por ciento, superior a la de los establecimientos de las grandes empresas, que lo hizo a 3.4 por ciento. Para 1993, las Pyme representaron el 50% de los establecimientos. En la generación de empleo, las Pyme registraron una tasa promedio anual del 3 por ciento, casi igual a la observada por la gran empresa. Estos datos por sí mismos hablan de la importancia de la pequeña y mediana empresa en la generación del producto y el empleo.

La Pyme cuenta con un esquema organizacional generalmente sostenido por un hombre "orquesta", que es el operador central, una figura principal rodeado de su grupo de ayudantes y familiares. De esta estructura organizacional surgen ventajas y desventajas respecto a la gran empresa. En cuanto a las ventajas podemos mencionar flexibilidad tecnológica, mayor capacidad para aprovechar los recursos locales, menor dependencia de las importaciones, alta capacidad para utilizar adecuadamente el recurso humano, y su mayor capacidad de adaptación y respuesta a los cambios y oportunidades del mercado. A pesar de estas ventajas organizacionales la pequeña y mediana empresa se enfrenta a grandes problemas y retos derivados, paradójicamente de esta misma estructura, tales como su relación familiar, la limitada organización gerencial derivada de la deficiente gestión administrativa, el bajo nivel tecnológico, la ausencia de control de calidad, marginación de los apoyos institucionales y nula relación con organismos empresariales privados, bajo acceso al crédito bancario institucional y la falta de cultura empresarial. Es evidente que la apertura comercial ha planteado nuevos



retos a la Pyme en materia de calidad y competitividad, ante el creciente flujo de importaciones y la entrada de empresas extranjeras con amplia experiencia a nivel internacional.

De acuerdo con información de la Comisión Intersecretarial de Política Industrial de la Secretaría de Economía (CIPI), en 2002 del total de las pequeñas y medianas empresas, sólo 13% de ellas solicitaron crédito bancario, de este porcentaje únicamente el 76% lo obtuvo. Las principales causas de este bajo otorgamiento de crédito se explican por la negativa del sector bancario para proporcionar crédito a este tipo de empresas, derivada principalmente de la falta de garantías por parte de estas empresas y la carencia de información de los bancos sobre las características de las mismas.

La marginación de la pequeña y mediana empresa del crédito bancario se ha agudizado con la liberalización del sistema financiero. Después de 1991, cuando se concreta la privatización de la banca comercial y, más concretamente, después de la crisis de 1994, se ha venido registrando una tendencia paulatina, pero constante en el descenso del crédito bancario. Este proceso de desintermediación se refleja en el comportamiento de los pasivos y activos de la banca comercial; por un lado los activos se concentraron en la adquisición de bonos gubernamentales y crédito al consumo, mientras el crédito al sector productivo ha registrado una drástica disminución. Por el lado de los pasivos, han aumentado la participación de los pasivos de largo plazo, las tenencias de instrumentos financieros sintéticos (futuros, opciones, reportos, coberturas y swaps), depósitos y préstamos de bancos y pasivos externos. Si bien la captación ha disminuido levemente, el crédito ha mostrado disminuciones mayores a aquella.

Este proceso de desintermediación bancaria ha afectado principalmente a las Pyme, pues a los problemas históricos de escaso acceso al crédito se suma el racionamiento del mismo y las mayores exigencias de garantías por parte de la

banca. Obligando a estas empresas a recurrir a fuentes de financiamiento informales y más costosas, tal es el caso de los proveedores.

En este contexto, es necesario plantear un nuevo marco regulatorio que obligue a la banca comercial a cumplir su función de intermediación financiera a nivel macroeconómico, sin olvidar las necesidades y características de los agentes microeconómicos, como es el caso de las Pymes. En este mismo sentido, se debe reglamentar el financiamiento de otras fuentes para la Pyme, como son las Sociedades Financieras de Objeto Limitado y Múltiple (SOFOLLES y SOFOMES).

Las SOFOLLES surgen en 1993 y se definen como aquellas sociedades que capten recursos provenientes de la colocación de instrumentos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y otorguen créditos para determinada actividad o sector. En la práctica son sociedades que se dedican a dar créditos especializados, pero no a captar depósitos del público; se hacen llegar recursos a través de la colocación de valores, o bien mediante la obtención de créditos de otras instituciones. Las SOFOLLES han registrado un comportamiento altamente dinámico en el sector hipotecario, pero han explorados nuevos nichos como es el crédito empresarial.

El 18 de julio de 2006 surge una nueva figura financiera: Las Sociedades Financieras de Objeto Múltiple (SOFOMES). Esta figura concentrará las operaciones de las ahora SOFOLLES, empresas de factoraje y arrendadoras financieras, a diferencia de ellas, las SOFOMES no estarán reguladas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, a menos que estén ligadas a un banco. Además, las SOFOMES poseen ventajas fiscales como un intermediario financiero, y para el año 2013 sustituirá a las empresas de factoraje, arrendadoras y SOFOLLES.

Ante el problema histórico de financiamiento a que se enfrentan las Pymes, y dada su participación en la generación de producto y el empleos, a través de la articulación a los procesos productivos de las grandes empresas, es urgente asegurarlas de fuentes de financiamiento accesible y oportuno; la banca flexibilizando sus condiciones para otorgar crédito y las SOFOLES y SOFOMES como una nueva fuente de financiamiento.

En este marco, el objetivo de este trabajo es analizar el comportamiento de las Sociedades Financieras de Objeto Limitado, actualmente de Objeto Múltiple, que nos permitirá afirmar que, bajo un marco regulatorio adecuado, las SOFOLES (SOFOMES) son una alternativa de financiamiento para la pequeña y mediana empresa ante la desintermediación bancaria que se viene registrando en México, después de la liberalización y desregulación de su sistema financiero.

En el primer capítulo se presentan algunas reflexiones teóricas sobre la existencia de las Pymes y elementos que les han permitido ser exitosas, tales como la articulación productiva en busca de la eficiencia colectiva. En el segundo capítulo, analizamos las características y comportamiento de la pequeña y mediana empresa, haciendo énfasis en su estructura sectorial y sus fuentes de financiamiento. Por último, en el tercer capítulo analizamos la viabilidad de las SOFOLES y SOFOMES como una fuente alterna de financiamiento para las Pymes, tomando como ejemplo el éxito de los esquemas de financiamiento y la regulación de las SOFOLES hipotecarias.

## CAPITULO I

### LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESAS Y LA ARTICULACIÓN PRODUCTIVA. REFLEXIONES TEÓRICAS, POLÍTICAS PÚBLICAS Y MARCO INSTITUCIONAL

En las últimas tres décadas el crecimiento económico en América Latina se ha caracterizado por crisis agudas y recurrentes y una mayor concentración del ingreso, resultado de sistemas productivos desarticulados y con baja productividad y competitividad en los mercados internacionales. Ante este panorama, algunos gobiernos e instituciones multilaterales y nacionales han puesto la atención e inducido proyectos y programas asociativos y redes empresariales orientados a promover la articulación de las pequeñas y medianas empresas (Pymes).

En la segunda mitad de la década de los noventa, el tema de las Pymes recobró importancia en los programas de fomento industrial en algunos países de la región latinoamericana; interés que se deriva de su importante contribución en la generación de empleos y producto en algunas ramas industriales, como la textil, del calzado, de vinos, artes gráficas e imprenta, y recientemente en la de *software* (Dini y Stumpo, 2004).

En una investigación reciente (Peres y Stumpo, 2002) sobre la problemática de las Pymes en 14 países de América Latina, incluyendo a México, se destaca que éstas cumplen un papel fundamental en esas economías, ya que contribuyen en forma significativa a la generación de empleo; entre 40 y 60 por ciento de empleo total, y en la producción, entre 30 y 40 por ciento del total.

#### **1. Reflexiones teóricas sobre la existencia y articulación de las pequeñas y medianas empresas (pymes).**

La competitividad de las empresas depende en gran medida de su capacidad para vincularse de manera eficiente con su entorno productivo e institucional. A través de mecanismos de cooperación y colaboración con otras empresas, es muy factible que las Pymes logren niveles de producción que les permita incorporar

tecnologías más productivas, elevar su capacidad de negociación con proveedores y clientes y acelerar su proceso de aprendizaje. De la misma manera que actúan las grandes empresas, quienes a través de relaciones con proveedores especializados mejoran su flexibilidad, acceden a conocimientos específicos y especializados y reducen sus inventarios (Dini y Stumpo, 2004: 7).

Estos tejidos de relaciones de complementariedad y colaboración que se establecen entre las empresas tienden a favorecer la especialización, reducir las barreras de entrada y, como consecuencia de esta última, se facilita la generación de nuevos productos. Paralelamente, se acelera la difusión de nuevos conocimientos que contribuyen y propician nuevas estrategias competitivas, facilitando así la adaptación de las empresas a los cambios impuestos por el mercado. En este sentido, un marco institucional adecuado fomenta la articulación de las Pymes al reducir el riesgo de duplicaciones o contradicciones en las acciones de las políticas públicas.

En términos estrictos no existe una teoría que explique la coexistencia e integración de las pequeñas y medianas empresas con las grandes empresas; no obstante, la teoría de la empresa ha aportado algunas tesis que nos permiten explicar el funcionamiento y operación de las Pymes en las estructuras productivas modernas. Algunas de esta tesis son: la escala de producción, economías de aprendizaje, economías de alcance y costos de transacción.

### **1.1 Escala de producción y eficiencia de la empresa**

*Economías de escala.* Partiendo de la existencia de la división del trabajo, es decir, de la especialización, a medida que aumenta la escala (volumen) de producción de un determinado bien, el costo medio tiende a disminuir. Si sucede lo contrario, estaríamos ante la presencia de deseconomías de escala.

*Economías de aprendizaje.* Las actividades de producción son generadoras de nuevos conocimientos de manera directa o indirectamente, su acumulación a lo largo del tiempo, permite mejorar el proceso productivo y, con ello, disminuir los costos promedio. Ello es más notorio en la producción a gran escala.

*Economías de alcance.* En el caso de las empresas que fabrican múltiples productos, es muy probable que la complementariedad de los procesos productivos conduzca a una reducción de los costos de un producto determinado cuando se incrementa la producción de otro producto.

*Economía de costos de transacción.* Existen dos fuentes generadoras de costos, los tecnológicos y los de transacción. Los primeros provienen de la producción, en tanto que los segundos son generados en el mercado. La existencia de costos de transacción al interior de una empresa o entre empresas autónomas, conlleva costos que se suman a los costos “tecnológicos” de producción. La minimización de estos costos se constituye en un motivo importante para ampliar el tamaño de la empresa, ya que se busca integrar varios procesos para disminuir los costos de transacción. El equilibrio entre estos dos tipos de costos depende del ambiente socioeconómico en que funcionan las empresas (Bianchi y Di Tommaso, 1998). Esto implica que de acuerdo a las relaciones que determinen sus costos de transacción, el tamaño óptimo de una empresa puede ser distinto de otras. Si un nivel de eficiencia permite que dos empresas sean competitivas, ello podría expresarse en empresas de tamaño diferente, porque operan en ambientes caracterizados por costos diferentes de internalización y transacción (Bianchi y Di Tommaso, 1998).

## **1.2 Inestabilidad de la demanda y flexibilidad de las Pymes**

Para la existencia de economías de escala es necesario que: a) La demanda sea constantemente grande para absorber grandes volúmenes de producción; b) La demanda no debe estar dispersa, ya que los costos de transacción se elevan; c)

La oferta no deber concentrarse, eleva los costos de transacción; y d) El ajuste a cambios en la demanda implica costos, que pueden mover del óptimo a las empresas de gran escala.

La volatilidad en los mercados financieros durante la década de los setenta, se reflejó en una alta inestabilidad de la demanda, tanto cualitativa como cuantitativamente. La inestabilidad cualitativa de la demanda se manifestó en cambios constantes y radicales en los gustos y necesidades de los consumidores, que los condujo a demandar bienes diferentes; por su parte la inestabilidad cuantitativa, se reflejó en crestas inesperadas en la cantidad de demanda de los nuevos productos. En el corto plazo, estos cambios generaron problemas a las grandes empresas, debido a que éstas determinan su oferta de acuerdo a una demanda esperada promedio. Es precisamente esta inestabilidad en la demanda la que obliga a las grandes empresas a integrar a las Pymes a sus procesos productivos, ya que la flexibilidad de éstas les permite a las grandes empresas responder a los cambios radicales en la demanda, sin incurrir en altos costos de transacción.

Si bien a nivel mundial las grandes empresas predominan en las estructuras de mercado y son las más rentables, es un hecho que ellas no cubren la producción de algunos bienes que se caracterizan por un nivel bajo de demanda y/o por sus características muy específicas; dejando ciertos nichos de mercados para las Pymes. La flexibilidad y capacidad de adaptación de estas empresas en el corto plazo a los cambios bruscos de la demanda, se explica por las siguientes características de su estructura organizativa:

1. *Flexibilidad tecnológica.* Por lo general, su inversión en activos fijos es mínima, por lo que cambiarla o adaptarla no genera altos costos.
2. *Aprovechamiento de recursos locales.* Dado que la mayoría son de carácter local, poseen un mejor conocimiento de las ventajas y recursos explotables en la zona y las emplean con mayor medida.

3. *Dependen menos de las importaciones.* Ello se debe fundamentalmente al bajo monto de liquidez que manejan, lo que les impide contar con recursos para importar insumos.
4. *Aprovechamiento máximo de los recursos humanos.* Las relaciones laborales que poseen son estrechas y/o familiares, lo que le permite tener pleno conocimiento de las capacidades de cada integrante.

A diferencia de las grandes empresas, la mayoría de las Pymes están conformadas por una familia o un grupo de familiares que toman decisiones rápidas gracias a que cuentan con un flujo eficiente y oportuno de información al interior de la empresa. Así, las Pymes pueden cambiar su estrategia rápidamente, si el cambio está dentro de la capacidad e intereses de la persona central que toma las decisiones (Pomar y Rivera, 1998).

Las grandes empresas dada su naturaleza organizacional, cuentan con limitaciones en la toma de decisiones que les impiden reaccionar rápida y efectivamente ante cambios de la demanda. Esta limitación es resuelta mediante el establecimiento de relaciones de subcontratación con pequeñas empresas, que se caracterizan por su alta flexibilidad, versatilidad, especialización y capacidad de ajustar su volumen de producción a cambios en la demanda, e incluso a cambios en el producto. La existencia de este segmento de empresas micro, pequeñas y medianas permite la conformación de estructuras productivas más flexibles, lideradas por la gran empresa (Brown y Domínguez, 2003).

En países donde se ha estimulado y regulado la integración de las Pymes a las grandes empresas se ha fortalecido la división de la producción entre las Pymes y las grandes empresas. A las primeras les corresponde la producción de las ramas que exigen una amplia capacidad de adaptación a los cambios en la demanda, tanto cuantitativa como cualitativa; ello es así porque las Pymes cuentan con la flexibilidad de satisfacer crestas y especificaciones de demanda. Los constantes cambios en las peticiones de los clientes sólo pueden ser satisfechos por



constantes ajustes en la producción de la empresa, las grandes empresas no poseen esta capacidad. Los ajustes en el corto plazo implican diseconomías de escala, que las grandes empresas no están dispuestas a aceptar.

La constitución de redes de complementariedad en la producción entre las Pymes y las grandes empresas genera beneficios mutuos y duraderos. Las Pymes buscan asociarse con empresas de mayor tamaño, o incluso con empresas de su mismo tamaño, en busca de integrarse y permanecer en la producción y el mercado. La asociación equitativa entre empresas puede originar la integración de cadenas productivas sólidas, base de un desarrollo industrial más homogéneo.

## **2. Eficiencia colectiva: complementariedad y cooperación empresarial**

Las condiciones para aumentar la competitividad empresarial dependen del nivel de relaciones con otros agentes sociales. El que exista un sistema de cooperación entre las empresas es un factor auxiliar para superar limitaciones, crecer y aumentar la competitividad. En busca de estas ventajas, surgen las asociaciones empresariales.

La cooperación empresarial implica eficiencia colectiva, la cual se compone de dos estrategias: Economías de aglomeración o forma pasiva de eficiencia colectiva; y acciones conjuntas o forma activa de eficiencia colectiva.

Las economías de aglomeración surgen de la concentración geográfica de las empresas, donde unos se benefician pasivamente de la inversión de otros, es decir, la especialización sectorial genera externalidades aprovechadas por los miembros del sector agrupado. Estos grupos organizados de empresas en una región determinada y dedicadas a un ramo en específico, reciben el nombre de *clusters*.

Las economías externas de las que se benefician los clusters, generalmente se refieren a:

- a) Mercado de trabajo especializado existente en la región.
- b) Generación de una oferta local de materias primas, maquinaria (nueva y usada), y servicios especializados.
- c) Acceso a conocimientos técnicos y de mercado producidos localmente.

Las acciones conjuntas de la eficiencia colectiva se sustentan en una red de relaciones de colaboración que abarca empresas e instituciones. Para que las acciones colectivas sean eficientes, deben sustentarse en la confianza mutua de los integrantes.

Por su parte, las acciones colectivas pueden ser de dos tipos: a) cooperación entre empresas individuales, y b) grupos de empresas que se unen para constituir asociaciones empresariales (Stumpo, 2004:13). Igualmente, existen cooperaciones horizontales, la cual se da entre empresas que producen en el mismo nivel de la cadena productiva<sup>1</sup> y que compiten entre ellas, y las verticales que se dan entre proveedores y clientes. En este sentido, la eficiencia colectiva implica necesariamente la existencia de dos factores: aglomeraciones que producen externalidades y la acción conjunta de las empresas. La eficiencia colectiva es la ventaja competitiva que deriva de las externalidades locales y la acción conjunta (Schmitz, 1999).

### **2.1. Externalidades y acción conjunta de la empresa: la subcontratación.**

La subcontratación se entiende como un proceso económico de asociación empresarial vertical en el cual una empresa determinada destina los recursos orientados a cumplir ciertas tareas, a una empresa externa por medio de un contrato. El contratista y el subcontratista están ligados por una relación de

---

<sup>1</sup> Una definición amplia de cadena productiva es: conjunto de eslabones que conforma un proceso económico, abarca desde la producción de la materia prima hasta la distribución del producto terminado

trabajo. La empresa contratista es la que encarga la producción de partes, piezas, componentes, subconjuntos intermedios o servicios (de acuerdo a especificaciones técnicas precisas y establecidas de antemano), a otra empresa, la subcontratista. La subcontratación tiene lugar por razones de capacidad de producción, especialización técnica, de escala y de diseño.

La empresa contratista deberá transferir parte del control administrativo y operacional a la empresa subcontratada, de modo que ésta relación presenta dos elementos básicos: a) el rompimiento o la no existencia de una relación laboral formal entre el empleador de la empresa contratante y los trabajadores de las empresas subcontratadas y b) la existencia, entre ambas empresas de una estrecha relación de tipo económica; tecnológica y/o de mercado, más allá de una relación tradicional de proveedores.

El proceso de subcontratación tomará una de estas dos rutas, dependiendo del estado de los siguientes factores: a) la estabilidad de los mercados. A mayor inestabilidad mayor subcontratación, lo cual no asegura mayor calidad ni menores costos por producto, sino menor carga en momentos de incertidumbre, y mejor respuesta ante variaciones bruscas en el mercado; y b) especialización de los procesos. Si una empresa cuenta con un alto desarrollo en el proceso de producción principal, es altamente probable que recurra a la subcontratación, porque ello le permitirá una disminución de costos por proceso, especialización y aumento de calidad (García, et al., 1998).

A nivel macroeconómico, la subcontratación es una ventaja que permite una mejor y mayor integración de las empresas de menor tamaño a los procesos de manufactura y ensamble de bienes, a nivel macroeconómico representa una estrategia de reindustrialización de los países, pues permite la integración entre sectores económicos y la utilización productiva de los pequeños capitales, que pueden conducir a mayores niveles de producción y competitividad.

Por su flexibilidad, las Pymes generalmente juegan el papel de subcontratistas en los mercados en donde la competencia entre empresas es mínima esto es, en estructuras oligopólicas. En estas estructuras, las Pymes no cumplen con los requisitos de capital, para realizar las grandes inversiones y/o gastos de publicidad que caracterizan a estos mercados. Por su parte, el subcontratista recibe la seguridad de la demanda de producción en el largo plazo, capacitación y transferencia de tecnología; mientras el contratista reserva para sí la concepción y diseño de los productos, el marketing y los servicios post-venta, aliviando su estructura y reduciendo sus costos operacionales. En este marco, la asociación empresarial se da a partir de redes de grandes empresas que se asocian con fines estratégicos frente a otros competidores de tamaño similar o de redes de empresas grandes y pequeñas en busca de ventajas mutuas que se traduzcan en flexibilidad, para unas y garantía de mercados y asistencia técnica y financiera para otras (Moctezuma y Mungaray, 1997).

### **3. Estructuras de mercado y articulación de la pymes**

Las empresas no operan de manera aislada, sino en un entorno general, conformado por un conjunto de instituciones y organizaciones que les prestan los servicios que requieren (Domínguez, 2006). A su vez, una empresa forma parte de una red particular de empresas, con las cuales mantienen relaciones de intercambio comercial, financiero y tecnológico. Ambos entornos, constituye los que se denomina estructura de mercado.

Siguiendo la clasificación de Steindl (1952), misma que es retomada por investigaciones recientes (Brown y Domínguez, 2003), las estructuras de mercado se pueden clasificar en cuatro tipos: mercados competitivos, Oligopolios competitivos, Oligopolios concentrados-diferenciado y Oligopolios concentrados.

*Mercado competitivos.* En estos mercados los obstáculos a la entrada son escasos o nulos, contemplan industrias intensivas en trabajo y tecnologías maduras y

totalmente difundidas. El gasto en publicidad es mínimo y los productos son homogéneos; la baja concentración de la industria provoca que las economías de escala sean bajas. El 45% de las pequeñas y el 31% de las medianas empresas se desarrollan en este mercado.

*Oligopolios competitivos.* Los bienes producidos son intermedios y poco diferenciados, el gasto en publicidad es apenas mayor que en los mercados competitivos. Las tecnologías son difundidas, lo que promueve la coexistencia de las firmas líderes con empresas de menor tamaño; las economías de escala igualmente son bajas. El 17% de las pequeñas y el 33% de las medianas empresas se ubican aquí.

*Oligopolios diferenciados.* Producen bienes de consumo no durable, realizan una constante diferenciación de los productos, mediante los empaques y las marcas, esto conlleva elevados gastos de publicidad. Las economías de escala son menores en promedio; la diferenciación de productos es una importante barrera de entrada. La participación de este mercado en el total de las pequeñas empresas es de 25% y de 16% para las medianas.

*Oligopolios concentrados-diferenciados.* Producen bienes de consumo durable y no durable; existen marcas acreditadas y diferenciación del producto por calidad, servicio al cliente y diseño. Se caracterizan por su alto gasto en publicidad. Tienen importantes barreras a la entrada, ya que su tecnología es de punta, existe intensa diferenciación de producto y economías de escala. El 10% de las pequeñas y 15% de las medianas empresas se desarrollan en los oligopolios concentrados-diferenciados.

*Oligopolios concentrados.* Producen insumos básicos generalizados, bienes de capital, equipo e instrumental médico y bienes de consumo, en menor medida. Aunque el gasto en publicidad es pequeño, la competencia se manifiesta en las altas inversiones en capital para asegurar la obtención de economías de escala, lo

que dificulta la entrada. Dadas las características de este tipo de mercado, solo el 2% de las pequeñas y el 6% de las medianas sobreviven aquí.

En cuanto al valor agregado que se produce en las diversas estructuras de mercado, se puede señalar que las pequeñas y medianas empresas tienen mayores oportunidades en los mercados competitivos y los cercanos a ellos; sin embargo, esto no implica que en los demás mercados las Pymes no puedan sobresalir.

En el cuadro 1 se muestra que las Pymes poseen amplia participación en los tres primeros tipos de mercado, aunque no están excluidas de los oligopolios concentrados-diferenciados y los oligopolios concentrados. La clave de su permanencia en todas las estructuras de mercado radica en la flexibilidad que posee la producción en menor escala frente a la producción de gran escala, dada por los factores ya mencionados.

**CUADRO 1**  
**DISTRIBUCIÓN DEL VALOR AGREGADO**  
**POR TAMAÑO DE EMPRESA**  
(Porcentajes)<sup>1</sup>

Tipo de mercado	Micro	Pequeña	Mediana	Grande	Total
Mercados competitivos	17	24	38	22	100
Oligopolios competitivos	6	19	29	46	100
Oligopolios diferenciados	8	9	38	46	100
Oligopolios concentrados y diferenciados	1	2	13	83	100
Oligopolios concentrados	3	8	27	62	100

<sup>1</sup> Nota: las cifras no coinciden por redondeo de decimales.

Fuente. Brown y Domínguez, 2003, p 137.

Conforme disminuye la competencia en los mercados, la subcontratación se convierte en un factor importante para la sobrevivencia de las Pymes, pues esta les garantiza mercado, y a cambio ellas brindan su flexibilidad a las grandes empresas, para la satisfacción de nuevas demandas.

#### **4. Marco institucional y políticas de fomento. La articulación productiva de las pymes en América Latina**

Bajo condiciones de libre mercado es difícil para las PYMES sobrevivir, ya que son altamente vulnerables a pesar de su flexibilidad. De ahí que los programas de articulación productiva que buscan la eficiencia colectiva, han sido un mecanismo fundamental a nivel mundial para fortalecer y consolidar la articulación de las Pymes en las cadenas productivas. Los programas tendientes a lograr una articulación productiva efectiva y eficiente deben estar constituidos por mecanismos de vinculación que generen una complementación entre empresas y entre empresas e instituciones, es decir, impulsar la conformación de redes empresariales en búsqueda de externalidades positivas y acciones conjuntas. El objetivo es lograr un impulso al crecimiento competitivo.

En este marco este tipo de programas han sido exitosos en países europeos, como Italia; sin embargo, en los países en desarrollo, implementar estrategia que les permitan a las Pymes insertarse en mercados con mayor dinamismo y valor agregado ha sido más difícil (Stumpo, 2004). En América Latina se han instrumentado diversos programas de articulación productiva impulsados por instituciones y organismos tanto públicos como privados<sup>2</sup>, que han logrado exitosos casos de eficiencia colectiva. Dichos programas, consideran tres factores:

---

<sup>2</sup> Algunos de estos programas son: *Programa Asociativo de Fomento*, *Programa de desarrollo de proveedores*, *Programa Territorial Integrado*, *Fondo de Asistencia Técnica Colectivo*, *Comité de Exportaciones Prochile* y *Fondo Nacional de Desarrollo Tecnológico y Productivo* de Chile; *Fondos Compartidos* de Ecuador; *Faroles y Polos de Desenvolvimiento* y *Bolsa de Subcontratación SP* de Brasil; *Proyecto ONUDI* y *Cluster* de Nicaragua; *Asistencia técnica para proyectos asociativos*, *Promoción de Clusters* y *Actividad del Grupo Promotor* de El Salvador; *Bolsa de Subcontratación*, *Redes empresariales CDP*, y *Centro de Desarrollo Tecnológico* de Colombia; *Calidad Integral y Modernización*, *Programa de Integración Industrial*, *Agrupamientos Industriales* y *Bolsas de subcontratación* de México; *Proyecto de redes horizontales* y *Centro de Recursos y Tecnología* de Honduras; *Programa de la Comisión de Promoción de la Pequeña y Micro Empresa* de Perú; *Consortios de exportación* de Uruguay; y *Centro de Desarrollo Empresarial* y *Programa de Reestructuración Empresarial para la Exportación* de Argentina (Dini, 2004).

- a) La eficiencia colectiva dada por relaciones entre empresas independientes y entre éstas y su entorno económico e institucional, genera ventajas competitivas que ninguna empresa lograría alcanzar por sí sola (Dini, 2004).
- b) Los sistemas de relaciones entre empresas no surgen espontáneamente dentro del sistema de mercado, ya que la lucha por el mercado inhibe la asociación y la cooperación.
- c) Los estímulos y subsidios pueden abaratar los costos y el riesgo de los empresarios al poner en marcha la colaboración con otras empresas. Estos estímulos y subsidios pueden ser otorgados mediante esquemas de asociación.

Los programas de articulación productiva implantados en América Latina en el decenio de 1990, han financiado principalmente actividades relacionadas con la exportación, la modernización tecnológica y el mejoramiento de la gestión empresarial.

Los cuatro instrumentos de apoyo utilizados, principalmente, son:

1. Subsidios parciales. Cubren un porcentaje variable del gasto realizado por el empresario, por lo regular no incluyen activos, mano de obra y materia prima, y se asignan temporalmente o por número limitado de veces.
2. Apoyo técnico a la articulación. Un grupo de profesionales apoyan en la gestación y puesta en marcha de proyectos colectivos.
3. Crédito. Condiciones especiales para tener acceso a recursos financieros, en general, están condicionados.
4. Apoyos fiscales. Se les da trato fiscal preferencial condicionado a desarrollo de proyectos conjuntos.

En la constitución y consolidación de una red empresarial participa un amplio conjunto de actores públicos y privados independientes, que interactúan sobre la



base de sus propios intereses y de los estímulos que perciben en el entorno (Dini, 2004). Dentro de estos actores existen dos de especial relevancia: las instituciones y el gobierno a través de sus políticas.

#### **4.1 Marco Institucional: Acción conjunta y eficiencia colectiva.**

El papel fundamental de las instituciones dentro de los programas de articulación productiva exitosa en América Latina, ha sido desempeñado por asociaciones gremiales, centros de profesionalización, centros tecnológicos y universidades. Su apoyo abarca varios campos, dependiendo principalmente de las necesidades de los empresarios y de las posibilidades de las instituciones:

- a) Brindan estándares de calidad, los certifican, prueban y controlan
- b) Capacitan personal
- c) Difunden y gestionan técnicas y tecnologías
- d) Promueven la comercialización de los productos y se encargan de la búsqueda de nuevos mercados
- e) Canalizan y facilitan de acceso a instrumentos nacionales de fomento, si estos existen.

En el desarrollo de la eficiencia colectiva, el papel de las instituciones es fundamental, ya que a través de ellas se fortalecen los procesos de articulación productiva entre las empresas. Las instituciones son el espacio a través del cual se canalizan las acciones de cooperación horizontal entre empresas, y, por lo tanto, contribuyen a generar mayor confianza entre ellas (Stumpo, 2004:19). La confianza entre las empresas es un elemento básico en la eficiencia colectiva, además de las externalidades positivas que se crean con la cercanía de las empresas. Entonces, el logro de la eficiencia colectiva exige de acciones conjuntas.

Si un grupo de empresas persiguen el mismo objetivo necesariamente se enfrentarán al dilema del beneficio propio o favorecer al competidor o a otras empresas. A pesar de que el actuar conjuntamente desemboca en beneficios para todos los miembros del *cluster*, la decisión de actuar conjuntamente o no, que implica el beneficio de la empresa o el de todas las empresas, requiere de una alta dosis de confianza entre los participantes y de vencer el entorno competitivo. Con la formación de instituciones en donde todos los miembros tengan injerencia, y a la vez sean imparciales, se vence la desconfianza entre ellos. La interacción entre las instituciones locales públicas y privadas debe orientarse hacia la generación de oportunidades y espacios que faciliten la comunicación entre los participantes de la aglomeración (Stumpo, 2004:27).

Resulta igualmente importante, el que estas instituciones estén especializadas, ya que al interior de las pequeñas y medianas empresas puede ser que su escala les impida tener una efectiva y especializada división del trabajo. Es muy común que la continua, monótona y fiera lucha de la mayoría de estos negocios por sobrevivir y preservar sus estrechos márgenes de beneficio, inhiba la creatividad e innovación en estas empresas (Dini, et. al., 2002). Al prestar servicios especializados a las Pymes, las instituciones pueden lograr los beneficios de la especialización que las Pymes no logran por sí solas y, posteriormente, difundirlos y elevar la competitividad de las integrantes.

La constitución de instituciones corresponde indistintamente al conjunto de empresas que desea actuar colectivamente, aún como a las autoridades. Mientras que la existencia de un ámbito institucional ha sido fundamental para el éxito de los programas de articulación productiva, el quién las forme no ha recibido mucha atención. Casos como el Centro de Desarrollo Empresarial de Argentina, el Centro de Desarrollo Tecnológico de Colombia, el Centro de Recursos y Tecnología de Honduras y las bolsas de subcontratación de diversos países; todos ellos han contribuido a una eficiente integración de empresas y son de creación gubernamental. Sin embargo, también instituciones de origen privado, como las

cámaras industriales, comercializadoras y los sindicatos han contribuido al mismo fin.

En algunos casos, el gobierno local ha cumplido el papel de institución integrante, al convertirse en el ejecutor de la política económica dirigida al sector en cuestión. Cuando los gobiernos locales han contado con suficiente disponibilidad de recursos financieros, los municipios han brindado apoyo económico a las iniciativas de articulación empresarial; sin embargo, en la mayoría de estas experiencias la insuficiente capacidad técnica de las administraciones locales ha determinado que ese apoyo sea pasivo (Stumpo, 2004:21).

A los beneficios generados por la confianza al interior de un colectivo de empresas ligadas a una institución, se pueden añadir los beneficios que genera la interacción con otras organizaciones, con otras instituciones y con el mismo gobierno por medio de sus instituciones. En evidente que estos beneficios institucionales estarán limitados igualmente por los recursos de los empresarios y las instituciones.

## **4.2 La Política pública**

A mediados de la década de los ochenta, en la mayoría de los países en América Latina se instrumentaron políticas de apertura comercial y redefinición de las funciones del Estado. Han priorizado las fuerzas del mercado para comandar la dirección de la actividad económica, reduciendo el papel del Estado a la de un guardián, en tanto que el sector privado dirige el crecimiento económico; sin embargo los resultados han demostrado que la desregulación económica, así como las políticas de ajuste y estabilización tienen efectos altamente negativos sobre los sectores más vulnerables, como el de las Pymes. Ante esta situación hacia finales de la década de los noventa resurgió en los sectores gubernamentales la discusión en torno al papel del Estado en la fijación de

políticas de fomento a las Pymes, sin abandonar las agendas originales sobre la estabilización y el ajuste.

La nueva metodología sobre la participación del Estado, vía políticas públicas en las actividades económicas se sustenta en los siguientes lineamientos:

1. La intervención gubernamental se debe limitar a los ámbitos estrictamente imprescindibles, donde el sector privado no tiene interés.
2. Eliminar discriminaciones estructurales, sectoriales o geográficas de los instrumentos. Esto implica que las PYMES no deben gozar de trato preferencial.
3. Subordinación de las acciones de fomento a la demanda de los empresarios que son posibles beneficiarios.
4. Separar las funciones de diseño, ejecución, administración y evaluación de las acciones de fomento asignándolas a diferentes actores y regular sus relaciones recíprocas, mediante señales de mercado y reglas predefinidas (Dini, 2004: 255).

Bajo este nuevo marco normativo, algunos países latinoamericanos han diseñado e instrumentado programas y políticas públicas para fomentar y apoyar a las Pymes, en el entendido de que un marco legal apropiado es necesario, pero no suficiente para elevar la eficiencia productiva de este tipo de empresas. El marco normativo debe ser claro, viable, pero sustentado en acciones. Las políticas de fomento tienen un carácter más discursivo que real si no vienen apoyadas por los recursos económicos y humanos necesarios. En todos los casos, los intentos reales o simulados, de dar forma a una estructura que responda a las necesidades de las empresas de menor tamaño, se ven sometidos a la necesidad de mantener la estabilidad macroeconómica (Zevallos, 2003).

Encuestas realizadas a la PYMES en América Latina, demuestran que la acción gubernamental es pasiva, en la mayoría de los casos, ya que se limita a favorecer

y promover el dialogo y la colaboración entre empresas. Además, de que desconocen los apoyos que brinda el gobierno. No obstante, existen algunos casos en América Latina y Europa que demuestran que las acciones del gobierno dirigidas a favorecer la cooperación entre empresas son un factor de éxito en los procesos de articulación productiva. Las acciones de estos gobiernos que han producido una acción colectiva eficiente en la región, se pueden resumir en cinco estrategias:

1. Creación de infraestructura básica en las regiones, orientada a los clusters.
2. Fomento tecnológico. El gobierno puede tener programas de fomento y de compras.
3. Fomento a la profesionalización, orientar la educación desde los niveles básicos a la formación profesional, así como vincular a las PYMES con las Universidades.
4. Asistencia técnica y gerencial a empresarios.
5. Financiamiento que comprende la creación de fondos, garantías y capitales de riesgos.

Como vemos estas acciones van más allá de simples estrategias de promoción comercial. Diversas experiencias demuestran que las acciones de política sectorial en el ámbito nacional deben equilibrar las relaciones de poder y oportunidades entre los actores económicos a escala regional, nacional e internacional. Las políticas públicas locales deberían tener por objetivo el fortalecimiento del tejido productivo local, con énfasis en las pequeñas y medianas empresas por la vía de incentivar la concreción de acciones conjuntas como las mencionadas arriba (Botello y García, 2004).

En conclusión, las políticas públicas deben comprender dos frentes: la creación de instituciones que promuevan la generación de clusters y el fortalecimiento y adecuación de las instituciones ya existentes, formadas por las conglomeraciones. Sin embargo, para que las instituciones públicas locales puedan tener una función

articuladora y propositiva es indispensable que cuenten con la capacidad técnica y financiera necesaria para intervenir en los proceso de desarrollo local (Stumpo, 2004:27). Esta capacidad técnica y financiera necesaria, debe ser parte integral de las políticas gubernamentales de apoyo a las PYMES.

## CAPITULO II

### FINANCIAMIENTO DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA EN EL CONTEXTO DE LA LIBERALIZACIÓN FINANCIERA EN MÉXICO

Con la crisis de la deuda externa de 1982, México canceló la posibilidad de seguir financiando con recursos externos el alto déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos. En un ambiente macroeconómico inestable acompañada de una alta fragilidad financiera, se inicia el proceso de reformas económicas estructurales, concretamente con la apertura comercial y la desregulación del sistema financiero.

#### **1. De la represión financiera a la fragilidad financiera. Una breve revisión teórica.**

La desregulación del sistema financiero se inicia en 1983 con la reprivatización de la banca, el fomento y estímulo a la formación de Sociedades de Inversión, principales participantes del mercado de dinero, así como la aceleración del proceso de fusiones bancarias tendientes a consolidar los consorcios financieros, cuyo antecedente fue la formación de la banca universal que originaron las reformas al sistema bancario de 1975. Se suponía que el efecto conjunto de estas medidas, permitiría en el corto plazo aminorar la vulnerabilidad y fragilidad financiera, para posteriormente, retomar el crecimiento económico estable y sostenido.

En cuanto a la apertura comercial, se sostenía que la liberalización de los flujos comerciales atraería la inversión extranjera, necesaria para compensar la escasez de flujos de capital externo voluntarios. Paralelamente, la apertura comercial estimularía la competencia entre los bienes domésticos y los bienes externos, lo que conduciría de manera automática, a una modernización de la planta productiva, con el consecuente incremento en la productividad y competitividad de las exportaciones mexicanas. Condición suficiente para resolver el problema del estrangulamiento del sector externo.

Hacia finales de 1987, los resultados macroeconómicos de estas reformas muestra el carácter contradictorio de las mismas; esto es, recesión económica con presiones inflacionarias, alto desempleo, alto déficit externo, etc. En este contexto económico complejo por las presiones inflacionarias inerciales y una baja actividad económica, Carlos Salinas de Gortari asume la presidencia, comprometiéndose a instrumentar una política económica que permita retomar el crecimiento con estabilidad monetaria.

En el diagnóstico económico que se presenta, se asume la tesis que sostiene que la regulación del sistema financiero es el generador del bajo nivel de inversión (Aspe, 1986), toda vez que ésta está determinada por el bajo nivel de ahorro que se viene registrando desde finales de la década de los setenta. En otras palabras, el ahorro determina la inversión, o lo que es lo mismo, es necesario generar ahorro previo, para posteriormente invertir, lo que implica que debe disminuir la propensión al consumo.

Bajo esta concepción, que se desprende de la teoría de la *represión financiera*, la desregulación del sector financiero conduciría a una competencia entre los agentes financieros, en particular en el sector bancario, con la consiguiente elevación de las tasas de interés que estimularán el ahorro y, en consecuencia, la inversión productiva. Ello supone que, dicho proceso implica una mayor eficiencia e intermediación bancaria porque los costos de transacción disminuyen, a medida que los costos disminuyen debido a que las tasas de interés activas reales tenderán a bajar, como consecuencia de la menor tasa de interés. Así, el sector financiero se integraría a los mercados financieros internacionales en condiciones altamente competitivas, incrementándose la entrada de altos flujo de capitales externos, para iniciar un proceso de reindustrialización (Huerta, 1994).



### **1.1. El enfoque teórico de la represión financiera.**

Según la teoría de la *represión financiera* (McKinnon, 1973 y Shaw, 1976), las tasas de interés bajas y controladas inhiben el desarrollo del sistema financiero y, en consecuencia, reducen la tasa de crecimiento real de la economía; retrasando con ello, el desarrollo económico. En cambio, las tasas de interés reales positivas al estimular el ahorro, conducirán a mayores niveles de inversión; es decir, existe una relación positiva entre el nivel de ahorro y la tasa de interés altas. De aquí se desprende la relación directa entre el ahorro y la inversión; lo que significa que debe existir un ahorro previo, para iniciar el proceso de inversión. La conclusión es que las tasas de interés reales crecientes elevan el nivel de inversión y fomentan el desarrollo económico (Temitope y Osita, 2002).

De acuerdo con este enfoque, la restricción o *represión financiera* se explica por la existencia de límites superiores a las tasas de interés, tasas tributarias al capital, controles cambiarios, crédito selectivo y encajes legales. La restricción financiera favoreció a las instituciones e instrumentos financieros gubernamentales, inhibiendo el desarrollo de otros instrumentos y servicios financieros y, en consecuencia, el desarrollo del mercado de capitales. Esta estructura de controles, incluyendo el señoreaje, según McKinnon y Shaw, permitió a los gobiernos obtener altos volúmenes de recursos, para financiar su elevado déficit público; de tal forma que las instituciones financieras sostuvieron por muchos años el déficit gubernamental.

Este enfoque deja de lado que la banca resultó beneficiada con la tenencia de bonos gubernamentales, que les aseguró rendimientos altos y seguros. De tal forma que, la transferencia de fondos del sistema financiero al sector público se vio suficientemente compensada con altos recursos públicos, por concepto de pago de interés (Fry, 1988:15).

El enfoque de la *represión financiera*, que como vimos supone un ahorro previo (*ex-ante*), deja de lado los efectos intermedios que puede generar las tasas de interés altas: Primero, un incremento del ahorro, en ausencia de un crecimiento del ingreso, es muy probable que provoque una caída del consumo y, por tanto, de la demanda agregada. Segundo, el ahorro no solo está determinado por la tasa de interés, sino también por la distribución del ingreso. Tercero, las tasas de interés altas elevan los costos financieros de las empresas. Cuarto, en mercados bancarios oligopólicos, es muy probable que las tasas de interés activas no descendan a medida que disminuye la inflación; así mismo, nada asegura que las tasas de interés pasivas se incrementen, como consecuencia de la mayor competencia en el mercado bancario. El caso del sistema bancario mexicano es un ejemplo real de las distorsiones provocadas por el poder oligopólico de este sector.

El financiamiento del déficit público mediante emisión de dinero, en el marco de una estructura de topes a las tasas de interés provocó, según la teoría de la *represión financiera*, desplazamientos desestabilizadores de cartera y de activos financieros a activos tangibles cuando se elevó la inflación. Así que, en un ambiente de alta inflación, la *represión financiera* fue la consecuencia no intencionada de fijar bajas tasas de interés nominales.

En un sistema financiero reprimido la tasa de interés real de los depósitos es negativa y muy difícil de predecir, debido al fenómeno inflacionario. Mc Kinnon y Shaw aseguran que la *represión financiera* (restricciones a la tasa de interés, elevados encajes legales y créditos dirigidos) es una característica común de los sistemas financieros de los países en desarrollo, que desestimuló la intermediación financiera y el desarrollo del mercado de capitales. Este análisis deja de lado que la regulación del sistema bancario en los países en desarrollo estimuló el crecimiento del producto y el empleo en la etapa de despegue de su proceso de industrialización. Además, los sistemas financieros regulados también se implantaron en países industrializados, como Estados Unidos, Alemania, entre

otros. En el mismo sentido, podemos observar que el proceso de industrializados en algunos países desarrollo se sustentó en el sistema bancario, como fue el caso de Alemania y Japón (Studart, 1995).

Para la teoría de la *represión financiera*, los topes máximos a las tasas de interés generan tres tipos de distorsiones: 1) Las bajas tasas de interés producen un sesgo a favor del consumo presente y en detrimento del consumo futuro. De tal forma que, el ahorro interno no se eleva; además de que obstaculizan la asignación eficiente del mismo. 2) Los prestamistas potenciales pueden invertir directamente sus recursos (autofinanciamiento) en proyectos productivos con rendimiento bajo, en lugar de canalizarlos al sistema financiero para obtener rendimientos mayores. 3) Las bajas tasas de interés provocan que, los recursos que obtiene un inversionista sean dirigidos a otros fines no productivos, debido a que las bajas tasas no implican un alto riesgo. 4) Los topes a las tasas activas y pasivas desalientan la “cultura del riesgo” por parte de las instituciones financieras y de los inversionistas, ya que, por el lado de los inversionista, los rendimientos de las proyectos que sí se realizan suelen ser apenas superiores a la tasa de interés máxima permitida; en tanto que por el lado de los bancos, y derivado de lo anterior, es muy común que éstos incurran en altos índices de morosidad (Temitope y Osita, 2002).

Estas distorsiones se corrigen, según los teóricos de la *represión financiera*, con la supresión de los topes máximos a las tasas de interés, ya que las tasas de interés reales altas maximizan la inversión y elevan la eficiencia promedio de las inversiones. En consecuencia, es necesario eliminar el marco regulatorio y los controles sobre el sector financiero, para posteriormente liberalizar el comercial, sanear las finanzas públicas y controlar la inflación. En otras palabras, dejar que las libres fuerzas del mercado actúen.

El equilibrio de las finanzas públicas es un requisito para el éxito de la liberalización financiera, pues se asume *a priori* que un gasto público deficitario

genera inflación. Por otra parte, se afirma que la aplicación de impuestos a la intermediación financiera interna, ya sea para inhibir la evasión fiscal de éstos, o para evitar que el público cambie moneda local por extranjera, en la práctica significan controles cambiarios. Según McKinnon, esto ha conducido al establecimiento de regímenes de tipos fijos y controles a la entrada de capitales externos, acordes con la *represión financiera* y sus efectos distorsionadores

Por su parte Shaw (1973), subraya la importancia de la libre entrada de competidores extranjeros al sistema bancario local, como un mecanismo para elevar la competencia y eficiencia del mismo. Lo que se reflejará en mayores niveles de ahorro e inversión y, por tanto, en una mayor intermediación bancaria; es decir, a liberalización financiera elevará los incentivos para ahorrar e invertir, así como la eficiencia de los proyectos de inversión.

Este enfoque de la liberalización de los mercados financieros deja de lado la posibilidad de que en los países en desarrollo, cuyo sector financiero no se ha desarrollado plenamente, la desregulación de éste conduzca a una contracción de la oferta de crédito con respecto a su demanda. Este racionamiento del crédito afecta principalmente a las empresas más débiles de la economía por carecen de garantías y/o colaterales. Además, los créditos que se otorgan se concentran en el corto plazo, en particular son créditos al consumo, al capital de trabajo, y una alta proporción tiene como destino las operaciones especulativas generadoras de altos rendimientos, debido a las altas tasas de interés que se pagan para compensar el alto riesgo. Mientras que los créditos a los proyectos de inversión con maduraciones largas se enfrentan al racionamiento del crédito.

## **1.2. La crítica Poskeynesiana a la desregulación financiera. Racionamiento del crédito y desintermediación bancaria.**

En oposición a la visión de McKinnon-Shaw, los poskeynesianos consideran que la desregulación del sistema financiero no es el camino adecuado para lograr niveles mayores de ahorro e inversión, en especial en las economías en

desarrollo. La crítica poskeynesiana argumenta que no existe evidencia empírica que muestre una fuerte correlación entre las tasas de interés altas y una mayor oferta de ahorro. Por el contrario, existe evidencia empírica de que el proceso de profundización financiera no implica necesariamente niveles más altos de inversión; debido a que el ahorro es posterior a la inversión. Las instituciones financieras deben previamente financiar la inversión, la cual al elevar la demanda agregada generará ingreso. Posteriormente, el incremento en éste estimulará el ahorro, una vez realizado el consumo. En este marco, las instituciones bancarias no son simples intermediarias; por el contrario, ellas son fundamentales porque inician el proceso de inversión, mediante el adelanto del capital por la vía del crédito. Lo que significa que primero debe financiarse la inversión productiva, la expansión del ahorro será una consecuencia del incremento en la inversión.

En sus inicios el sistema bancario necesitó de los depósitos para otorgar crédito, tan pronto las notas de depósitos fueron aceptadas como medio de pago, los bancos adquirieron la capacidad de prestar más allá de sus depósitos, ya que pudieron extender notas (letras de cambio) sin que existiera previamente el depósito (Chick, 1987). Considerando a los depósitos como un activo, éstos hacen de una demanda contra sí mismos un pasivo del prestatario a cambio de una promesa de pago; de tal forma que, la banca por medio del crédito tiene la capacidad de financiar a la inversión sin la existencia de un ahorro previo (Studart, 1995).

En consecuencia, las tasas de interés más altas no garantizan ahorros más altos. Para que el nivel de ahorro se eleve es necesario que el ingreso se incremente, lo cual solo es posible mediante una mayor inversión, tanto de corto como de largo plazo. En la mayoría de los casos, la primera es financiada a través del sector bancario, en tanto que la de largo plazo depende del desarrollo del mercado de capitales. Con respecto a este último, es evidente que una mayor profundidad financiera ( $M4/PIB$ ), es un indicador del crecimiento del mercado de capitales; sin embargo, ello no implica necesariamente mayores niveles de inversión. A nivel

micro, un alto índice de profundización financiera puede ser interpretado como eficiencia financiera, sin embargo, a nivel macroeconómico, ello puede no ser así, porque este tipo de eficiencia se mide por la disponibilidad de recursos para las actividades, con los mínimos costos de intermediación, generación de inestabilidad financiera<sup>1</sup> y otros desequilibrios financieros que pongan en riesgo el crecimiento (Studart, 1995).

Según las diversas experiencias de países con sistemas financieros eficientes, no existe una estructura homogénea de eficiencia. En algunos casos, existen mercados financieros que permiten fondear a las empresas, a través de grandes volúmenes de activos porque poseen muchos emisores. Generalmente, los mercados financieros poco desarrollados tienden a la especulación y a la manipulación por los grandes, por ello debe contarse con regulación, que se relajará conforme se desarrollen. En este sentido, en mercados financieros poco desarrollados la desregulación total es incompatible con el desarrollo (Studart, 1995).

La evidencia empírica ha demostrado el carácter contradictorio del proceso de desregulación y liberalización de los sistemas financieros en los países en desarrollo. Algunas de estas contradicciones son (Enríquez, 2004):

1. Las altas tasas de interés atraen ahorro externo que generan la acumulación de altos volúmenes de reservas internacionales, que permiten financiar los déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos y mantener un tipo de cambio real sobrevaluado, cuya contraparte es el alto costo fiscal. Paralelamente, se generan desequilibrios monetarios que obligan a mantener tasas de interés altas, a pesar de que la inflación haya disminuido, provocando esto último un racionamiento del crédito.
2. La desregulación financiera fomenta las actividades especulativas, que inhiben el desarrollo del mercado de capitales. Limitando así, el desarrollo

---

<sup>1</sup> Según la hipótesis de Minsky.

de una fuente complementaria de financiamiento, necesaria para la formación de capital.

3. La liberalización financiera genera vulnerabilidad ante los ataques especulativos, ocasionando fuertes crisis cambiarias y de insolvencia.
4. La liberalización financiera acota el margen de acción de la política monetaria y fiscal. El diseño de ambas queda sujeto a la vulnerabilidad financiera y afluencia de capital externo.
5. La desregulación financiera, al fomentar las actividades especulativas, inhiben el ahorro porque se raciona el crédito a las actividades productivas. La inversión se paraliza, lo que afecta la actividad económica, con el consiguiente efecto negativo en el nivel de empleo.

## **2. El proceso de desregulación y liberalización financiera en México.**

En el contexto de la crisis de la deuda externa de 1982, los organismos multilaterales, en particular el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial, siguiendo las recomendaciones derivadas de la teoría de la *represión financiera* de McKinnon-Shaw, impusieron la desregulación y liberación de la economía, como condición para otorgar la ayuda financiera que el país requería. El conjunto de políticas quedaron incluidas en el diagnóstico y recomendaciones del Consenso de Washington (Ocampo, 2004).

Por su parte, el programa del Fondo Monetario Internacional (FMI) toma como meta la disminución de la brecha comercial entre los países industrializados y los países en desarrollo. Para ello, elaboró un programa que se sustenta en dos ejes: 1) Austeridad fiscal y monetaria. Los gobiernos deben disminuir su gasto como proporción del Producto Interno Bruto (PIB), para acercarse a un déficit fiscal cero. Por el lado monetario, debe controlarse la oferta monetaria con el propósito de mantener tasas de interés altas, así como poner restricciones al crédito interno para mantener baja la inflación. 2) Ajustes al tipo de cambio. Dado que el tipo de cambio es un precio clave que afecta a todos los precios relativos, puede ser

utilizado como un ancla normal en el combate a la inflación. Para ello es necesario mantener al tipo de cambio apreciado y hacer así más baratas las importaciones.

Por su lado, el Banco Mundial (BM) priorizó la corrección en el sistema de precios que permita una asignación eficiente de los recursos. La idea básica es que al liberalizar el comercio, las distorsiones en el sistema de precios se eliminaran, mejorando ganancias, ya que los mercados se equilibran automáticamente. Su paquete de reformas incluye:

1. Liberalización del comercio exterior. Esto al reducir los costos, eleva las ganancias, tanto para los exportadores como para los importadores.
2. Liberar la cuenta de capital para elevar la captación de flujos de capital externo de corto y largo plazo.
3. Desregulación del mercado financiero nacional, para que las tasas de retorno fueran las mismas en todos los mercados financieros del mundo.
4. Desregulación del mercado laboral.
5. Disminución de impuestos.
6. Privatización de empresas públicas y reducción del aparato gubernamental.
7. Eliminar la intervención del Estado en la economía e implantar la transparencia y el combate a la corrupción.

## **2.1 Reprivatización bancaria y liberalización de operaciones financieras**

Durante la primera etapa del proceso de desregulación se lleva a cabo la reprivatización bancaria y la liberalización de operaciones financieras. Ello implicó la modificación en 1990 de la Ley de Instituciones de Crédito, que autoriza la compra de los bancos por particulares, dejando el Estado de intervenir en la banca comercial, su control se reduce a la banca de desarrollo. Por otro lado, se establece la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, que autoriza la conformación de grupos financieros en nuestro país. Paralelamente a estos cambios en el marco jurídico, se liberalizaron las tasas de interés, quedando los



bancos en libertad de fijar su nivel y plazos. Con las modificaciones en 1990 en la Ley del mercado de valores, se autorizó a los comisionistas y a las sociedades de inversión para que fijaran libremente sus políticas de diversificación.

A finales de 1993, se otorga la autonomía al Banco de México, conservando como única función constitucional el mantener el poder adquisitivo de la moneda, es decir, combatir la inflación. El Banco central eliminó el encaje legal e impuso un coeficiente de liquidez al sistema bancario, mismo que fue eliminado en 1997.

La banca de desarrollo conservó sus obligaciones de fomento; sin embargo, para no presionar a la finanzas públicas, los nuevos créditos otorgados por ella debían seguir políticas autofinanciables. Además, se autoriza a las instituciones de la banca de desarrollo emitir deuda a largo plazo para financiarse.

Todas estas reformas tenían como fin común la desregulación de todos los mercados, ya que se partía de la eficiencia de éstos y, por ende, del sector privado, en particular del sector exportador. La nueva estrategia incluía la búsqueda de mercados competitivos para motivar la inversión tanto nacional como extranjera.

En esta lógica, la eficiencia de los mercados exigía la eliminación de todas las regulaciones que tuvieran como fin proteger a ciertos sectores. La eliminación indiscriminada de los mecanismos de protección comercial afectó a las Pymes, debido a que por sus características son las empresas más vulnerables. Ante esta situación, el gobierno promovió la subcontratación, las uniones de crédito, los fondos de fomento privados, vinculación con centros de desarrollo tecnológico, asesoría técnica y la simplificación administrativa. Con el mismo propósito se promovieron esquemas de financiamiento, transferencia tecnológica, tratamientos fiscales especiales para las empresas que realizasen mejoras tecnológicas y se perfeccionaría el marco jurídico de propiedad industrial.

A pesar de estos esfuerzos, las situaciones financiera y comercial de las Pymes empeoraron. Históricamente este tipo de empresas ha enfrentado dificultades para acceder al crédito bancario, en especial después de 1982. Con la reprivatización de la banca el acceso al financiamiento fue más que restrictivo para ellas. En el marco de la orientación exportadora, las Pymes no son las empresas más competitivas y eficientes, si a ello le sumamos la libertad que la banca comercial tenía para fijar tasas y condiciones de pagos, es evidente que las Pymes eran las empresas más riesgosas para la banca.

Al desregular la banca comercial y exigir a la banca de desarrollo proyectos autofinanciables, el gobierno dejó en el abandono a las Pymes, ya que sus promociones se limitaron a un carácter indicativo que no aseguraba ningún apoyo financiero. Así, las políticas dirigidas a las Pymes quedaron en buenos deseos, pero sin poder de acción o coacción sobre la banca y la asignación de su cartera.

## **2.2 Extranjerización de las actividades financieras e innovaciones.**

Con las modificaciones en 1990 a la Ley de Instituciones de Crédito, se les permitió a los inversionistas extranjeros participar hasta en un 30% en el patrimonio de la banca múltiple y de las casas de bolsa. En 1993 se modifica la Ley de Inversión Extranjera y en 1994 se publican las Reglas para el Establecimiento de Filiales de Instituciones Financieras del Exterior; con este nuevo marco jurídico, no solo se consolidó la participación de la inversión extranjera en el sector financiero, sino también se inicia el proceso de inserción al Sistema Internacional de Cotizaciones.

Según lo establecido en el Tratado de Libre Comercio para América del Norte (TLCAN), el mercado financiero debía liberarse. Para el caso de las afianzadoras, las uniones de crédito, las sociedades de ahorro y los especialistas bursátiles debían hacerlo inmediatamente, esto es, a partir de 1994. En el caso de las empresas de factoraje, arrendadoras, casas de cambio y casas de bolsa lo harían

de manera gradual, y la participación de la inversión extranjera en esas instituciones variaba en cada una de ellas a lo largo del periodo de transición, que duraría de 1994 a 1999.

En el cuadro 1 se muestran los límites máximos de dicha participación; no obstante, estos límites fueron violentados con las modificaciones discrecionales a la Ley de Inversión Extranjera en 1993 y con la publicación de las Reglas para el Establecimiento de Filiales de Instituciones Financieras del Exterior en 1994. Ambas reglamentaciones permitieron e incluso fomentaron la expansión de la inversión extranjera en el sector financiero.

En 1993 se crean nuevos intermediarios e instrumentos, buscando elevar la competencia del sistema financiero. Con este propósito se apoyó la creación de 7 instituciones bancarias: Banco Capital, S.A., Banco de la Industria, S.A., Banco Interestatal, S.A., Banco del Sureste, S.A., Banco Inbursa, S.A., Banca Quadrum, S.A. y Banca Mifel. Asimismo, se crean las Sociedades Financieras de Objeto Limitado, las Sociedades de Ahorro y Préstamo y Asesores de Inversiones. Estas organizaciones deberían complementar las funciones de la banca, al atender nichos que la misma banca estaba descuidando además de hacer frente a la desventaja competitiva, en términos tecnológicos, de ineficiencia laboral y de costo del dinero, de los agentes financieros nacionales frente a los extranjeros (Huerta, 1994). Al respecto, debe mencionarse que las Sociedades Financieras de Objeto Limitado (SOFOL) se crearon a semejanza de los *No Banks Banks* existentes en Estados Unidos. Las SOFOL obtienen su financiamiento de préstamos de otras instituciones, por medio de emisión de deuda, y se dedican a otorgar créditos especializados. En México iniciaron con el sector hipotecario.

Si bien la creación de estos intermediarios tenía como finalidad el atender nichos de mercado no atendidos por la banca comercial, la justificación de adquirir mayores riesgos les permite cobrar tasas de interés más altas, con ello se excluye a las Pymes del acceso a estas fuentes de financiamiento. Además, NAFIN apoya

a estos intermediarios no bancarios, mediante su programa de garantías, en los cuales NAFIN asume el riesgo con fianzas. En el caso de los intermediarios bancarios, su garantía llega a absorber hasta el 50% del riesgo. Esta política de subsidios a las instituciones bancarias y no bancarias se sustenta en el uso de recursos públicos manejados por instituciones financieras privadas que buscan el máximo beneficio a través del cobro de altas tasas de interés y comisiones por los créditos otorgados (González, 2005).

**CUADRO 1**  
**LÍMITES DE PROPIEDAD EXTRANJERA EN LAS INSTITUCIONES**  
**FINANCIERAS MEXICANAS. TLCAN**

Institución	Límite inicial (%)	Límite final (%)
Instituciones de crédito	8	15
Casas de bolsa	10	20
Empresas de factoraje	10	20
Arrendadoras	10	20
Seguros 1994	6	6
Seguros 1995	8	8
Seguros 1996	9	9
Seguros 1997	10	10
Seguros 1998	11	11
Seguros 1999	12	12

Fuente. Huerta, 1994

### **2.3 Crisis y desintermediación bancaria.**

La crisis mexicana de principios de 1995 fue la consecuencia de la combinación de varios factores. Primeramente, el proceso de desregulación y liberalización financiera estimuló la entrada de alto volumen de capitales externo. Entre 1991 y 1994, el ahorro externo como porcentaje del PIB alcanzó 6 por ciento (Liu, 2004).

La gran entrada de capitales generó una oleada de euforia en el crédito, la banca en México experimentó prácticas bancarias relajadas e incluso corruptas, lo que permitió que la ampliación del crédito se diera en los ramos de consumo y de inversión riesgosa. El ahorro interno y parte del externo se canalizó principalmente

al consumo; en tanto que los proyectos productivos se enfrentaron a una fuerte restricción crediticia derivada de la aversión al riesgo por parte de las instituciones bancarias.

En los primeros días del gobierno de Ernesto Zedillo se anunció un aumento en la banda de flotación del peso, para hacer frente al elevado déficit de la cuenta corriente y los efectos de la fuga de capitales. Estas medidas elevaron la incertidumbre, lo que obligó a dejar que el tipo de cambio flotara, pasando de 3.4 pesos por dólar a finales de 1994, y a 7.50 en enero de 1995. La crisis multiplicó sus efectos negativos que se reflejaron de inmediato en un incremento en las tasas de interés, para evitar mayores salidas de capital. Esto generó recesión económica e insolvencia bancaria. Ante los problemas de liquidez que se generaron, los créditos morosos se incrementaron y el crédito se vio reducido. En este contexto, la actividad económica se contrajo y la inflación se eleva; el PIB real presentó una tasa negativa de 7 por ciento, acompañado de un incremento de la inflación del 52 por ciento (Watkins, Spronk y Félix, 2005). Asimismo, la balanza en cuenta corriente y comercial incrementaron su déficit (Ver cuadro 2).

El gobierno intensificó su esfuerzo por el lado de la disciplina fiscal, sin afectar la libertad cambiaria. Paralelamente, se implementó el programa de rescate del sistema bancario, apoyado por fondos públicos destinados al Fondo Bancario de Protección al Ahorro (FOBAPROA), posteriormente convertido en Instituto de Protección al Ahorro Bancario (IPAB).

En el proceso de resolución de la crisis bancaria de 1994, se avanzó hacia una nueva estructura financiera, no necesariamente estable y robusta, que se caracterizó por la propiedad extranjera del sistema financiero, la fragilidad y pérdida de control sobre el sistema de pagos, la vulnerabilidad y dependencia de la moneda local, la incapacidad de una parte importante del empresariado nacional para obtener financiamiento adecuado en moneda nacional y su

supeditación al financiamiento externo (Correa, 2006). En la actualidad, el 85% del sistema bancario mexicano se encuentra en manos extranjeras.

**CUADRO 2  
CONTEXTO ECONÓMICO  
MÉXICO 1981-2006**

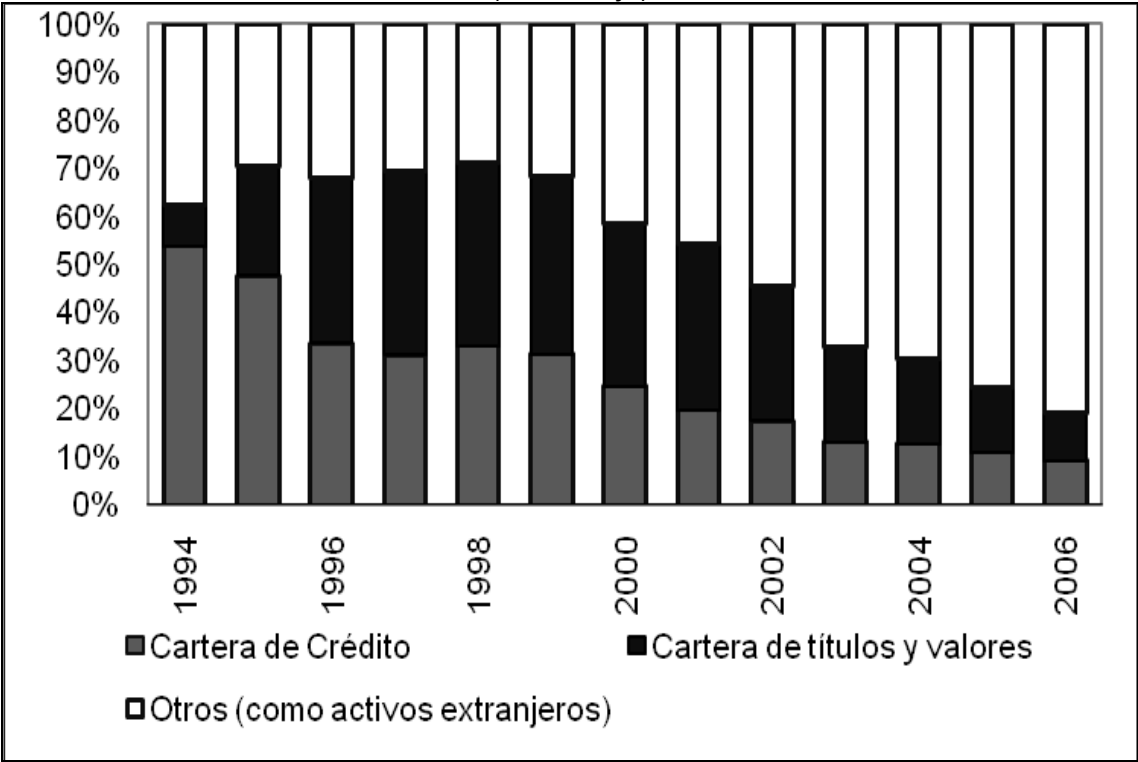
Año	Variación anual		Millones de dólares		
	PIB	Inflación	Cuenta corriente	Cuenta de capital	Balanza comercial
1981	7.2	28.7	-4,699.7	10,056.5	-4,853.1
1982	-4.7	98.8	1,102.2	1,074.7	6,193.1
1983	-0.9	80.8	1,777.9	423.1	13,286.7
1984	2.8	59.2	474.3	217.2	12,028.7
1985	2.2	63.7	833.1	-168.1	7,130.7
1986	-4.2	105.7	5,120.0	981.8	3,725.2
1987	4.9	159.2	806.9	-2,317.1	7,189.2
1988	1.3	51.7	-1,717.7	-105.3	272.2
1989	3.1	19.7	-1,458.3	522.3	-2,595.7
1990	7.3	29.9	-1,823.1	1,692.2	-4,433.4
1991	4.0	18.8	-4,494.2	7,334.5	-7,279.1
1992	2.8	11.9	-6,534.3	7,701.4	-15,933.7
1993	2.2	8.0	-5,426.9	8,736.5	-13,480.5
1994	5.2	7.1	-7,496.2	-3,341.6	-18,463.7
1995	-7.0	52.0	-128.0	4,649.8	7,088.6
1996	7.1	27.7	-1,734.8	2,635.4	6,530.9
1997	6.7	15.7	-3,671.1	6,221.9	623.6
1998	2.7	18.6	-4,606.3	9,089.4	-7,833.7
1999	5.4	12.3	-4,297.2	4,603.9	-5,612.9
2000	4.7	8.9	-6,244.7	5,539.5	-8,337.0
2001	-1.4	4.4	-6,018.1	9,012.2	-9,616.5
2002	2.0	5.7	-4,289.5	8,056.3	-7,632.8
2003	2.1	3.9	-2,772.7	8,357.5	-5,779.5
2004	4.8	5.2	-4,341.7	9,698.9	-8,811.1
2005	2.5	3.3	-2,010.9	9,360.4	-7,586.5
2006	4.3	4.1	-2,250.1	1,064.8	-6,133.1

Fuente: Elaboración propia con datos de [www.inegi.gob.mx](http://www.inegi.gob.mx)

Después de la crisis de 1994, la tendencia paulatina de la desintermediación bancaria, iniciada en 1991, se acelera. El descenso del crédito bancario se refleja en el comportamiento de los pasivos y activos de la banca comercial. Respecto a los activos, se registran tres cambios importantes: a) La

proporción de los bonos del gobierno federal en relación a los recursos totales registra una caída; b) La proporción de la cartera de valores y títulos, así como el crédito otorgado al sector privados, principalmente para el gasto en consumo, se ha venido elevando considerablemente después de la crisis de 1994; y c) El crédito a los sectores productivo ha registrado una disminución paulatina (Ver Gráfica 1).

**GRÁFICA 1**  
**BANCA COMERCIAL**  
**RECURSOS TOTALES**  
 (Porcentaje)

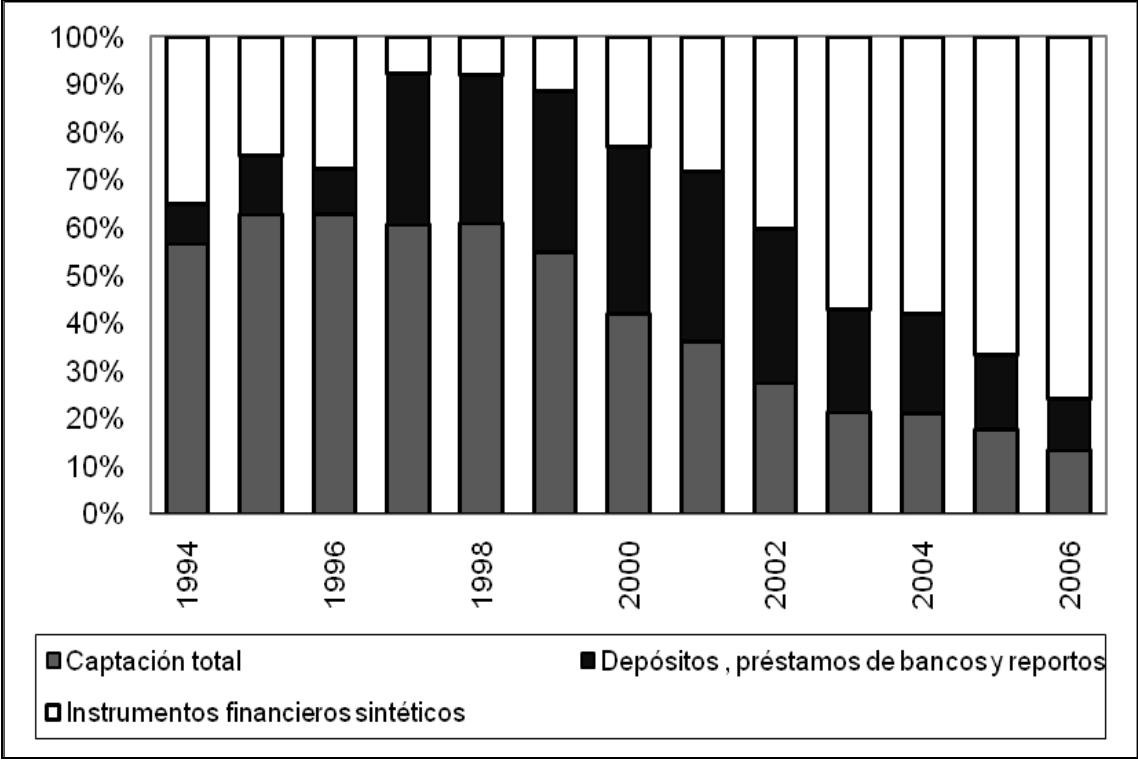


Fuente: Elaboración propia con datos de Anuario Estadístico INEGI, varios años

Por el lado de los pasivos, se observa que la participación de los de largo plazo ha aumentado, así como las tenencias de instrumentos financieros sintéticos (futuros, opciones, reportos, coberturas y swaps), depósitos y préstamos de bancos y pasivos externos; mientras que la participación de la captación en el total de pasivos ha disminuido (Ver Gráfica 2).

Si bien la captación bancaria registró una disminución relativa en la captación de recursos después de 1994, la caída del crédito ha sido mayor a aquélla, incluso el crédito ha continuado disminuyendo, a pesar de la recuperación en la captación a partir de 1997. Ello indica que la banca ha dejado de realizar su principal función macroeconómica, la intermediación financiera (Ver Gráfica 3).

**GRÁFICA 2**  
**BANCA COMERCIAL**  
**PASIVOS TOTALES**  
 (Porcentajes)

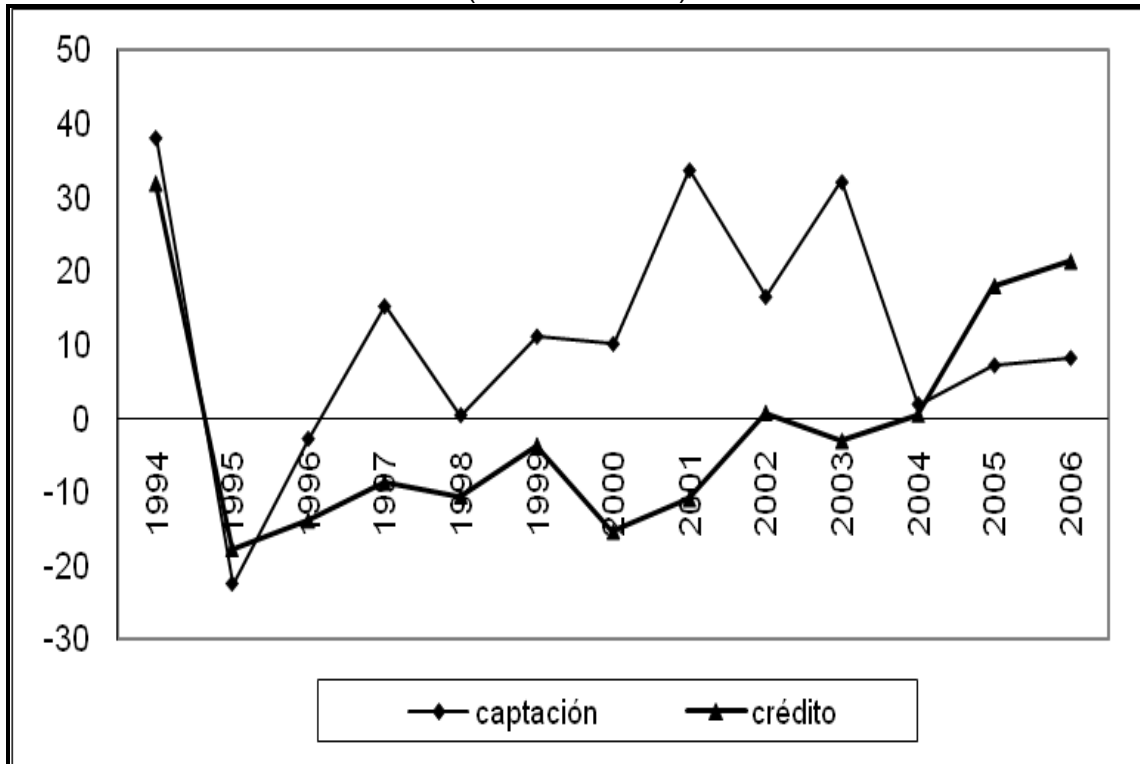


Fuente: Elaboración propia con datos de Anuario Estadístico INEGI, varios años.

La disminución del crédito bancario ha afectado principalmente a las MPyme, pues a los problemas históricos de escaso acceso al crédito se sumó el racionamiento del mismo y las mayores exigencias de garantías por parte de la banca. Obligando a estas empresas a recurrir a fuentes de financiamiento informales y más costosas.



**GRAFICA 3**  
**BANCA COMERCIAL**  
**CAPTACIÓN Y CANALIZACIÓN DE RECURSOS**  
(Variación anual)



Fuente: Elaboración propia con datos de [www.inegi.gob.mx](http://www.inegi.gob.mx)

### 3. Clasificación, estructura y características de la pequeña y mediana empresa en México.

Las características y naturaleza de las pequeñas y medianas empresas (Pymes) están determinadas en gran medida por el desarrollo y la orientación de la economía. De ahí que su tamaño y los sectores económicos donde se ubican varían entre los países. Estos factores y las políticas que se implementen para este sector de empresas, forman el ambiente socioeconómico en que se desarrollarán.

En el caso de México, al igual que en otros países, la pequeña y mediana empresas es un sector importante por su aportación en la generación de empleo y producto. De la misma forma, su estructura es muy semejante, esto es, dirigida

por un jefe central y un grupo de ayudantes, estructura centralizada y rígida que le da ventajas y desventajas.

### 3.1 Clasificación de las pequeñas y medianas empresas

Cada país posee sus propios criterios para clasificar el tamaño de las empresas, de ahí que aún entre países similares los criterios son heterogéneos. En América Latina los criterios más utilizados para definir el tamaño de las empresas son el empleo, las ventas y los activos. Algunos países diferencian el tamaño según la rama de actividad económica al que pertenece la empresa.

En el caso de México, los criterios para determinar el tamaño de las empresas son el valor de las ventas anuales y el número de empleados que poseen. El Banco de México toma como criterio el valor de las ventas anuales, tomando como base las ventas anuales de 1997; con base en ello se identifican cinco estratos, que se presentan en el cuadro 3.

**CUADRO 3  
CLASIFICACIÓN DE LAS EMPRESAS  
SEGÚN BANCO DE MÉXICO**

Tamaño de la Empresa	Valor de ventas en el año 1997
Chica	1-100 millones de pesos
Mediana	101-500 millones de pesos
Grande	501-5000 millones de pesos
AAA	Más de 5000 millones de pesos

Fuente: Elaboración propia con datos de Banco de México. Encuestas de coyuntura sobre el mercado crediticio.

Por su parte, la actual Secretaría de Economía<sup>2</sup>, realiza una clasificación basada en el número de empleados, considerando diferentes estratos de empleo en concordancia con el sector de la actividad económica en que se desarrolle la

<sup>2</sup> Antes Secretaría de Comercio y Fomento Industrial, SECOFI.

empresa. Así tenemos, empresas micro, pequeña, mediana y grande en los sectores manufacturero<sup>3</sup>, comercio y servicios. Esta clasificación ha cambiado. Hasta antes de 1999, la SECOFI presentaba la siguiente clasificación (Ver cuadro 4):

**CUADRO 4.  
CLASIFICACIÓN DE LAS EMPRESAS  
SECOFI ANTES 1999**

Tamaño de la Empresa	Número de trabajadores
Micro	0 a 15 trabajadores
Pequeña	10 a 50 trabajadores
Mediana	51 a 250 trabajadores
Grande	250 trabajadores en adelante

Fuente: Elaboración propia con información de *Diario Oficial de la Federación*. 3 de diciembre de 1993.

La SECOFI modificó el número de trabajadores para cada categoría, además precisó la diferenciación de acuerdo al sector de la producción en la que se localiza la empresa (Ver cuadro 5). Ello se debe a que en la práctica las empresas han presentado cambios y transformaciones tanto en el número de trabajadores como en los sectores en que se ubican.

Para los fines de nuestro análisis, utilizaremos la clasificación de la Secretaría de Economía de 2002, que se presenta en el cuadro 6. Esta clasificación es la que se ha tomado como referencia en la Ley para el Desarrollo de la Competitividad de la Micro, Pequeña y Mediana Empresa, promulgada en 2002. De hecho, mediante dicha Ley el gobierno federal reconoce la importancia económica de micro, pequeñas y medianas empresas, en particular su papel en la generación de empleo.

---

<sup>3</sup> Esta clasificación estuvo vigente hasta antes de 1999.

**CUADRO 5.  
CLASIFICACIÓN DE LAS EMPRESAS  
SECOFI 1999**

Tamaño de empresa	Manufactura	Comercio	Servicios
Micro	Hasta 30 trabajadores	Hasta 5 trabajadores	Hasta 20 trabajadores
Pequeña	31 a 100 trabajadores	6 a 20 trabajadores	21 a 50 trabajadores
Mediana	101 a 500 trabajadores	21 a 100 trabajadores	51 a 100 trabajadores
Grande	501 trabajadores en adelante	101 trabajadores en adelante	101 trabajadores en adelante

Fuente: Elaboración propia con información de *Diario Oficial de la Federación*. 30 de marzo de 1999.

**CUADRO 6.  
CLASIFICACIÓN DE LAS EMPRESAS  
SECRETARÍA DE ECONOMÍA 2002.**

Tamaño/Sector	Manufactura	Comercio	Servicios
Micro	0 a 10 trabajadores	0 a 10 trabajadores	0 a 10 trabajadores
Pequeña	11 a 50 trabajadores	11 a 30 trabajadores	11 a 50 trabajadores
Mediana	151 a 250 trabajadores	31 a 100 trabajadores	51 a 100 trabajadores
Grande	251 trabajadores en adelante	101 trabajadores en adelante	101 trabajadores en adelante

Fuente: Elaboración propia con datos de *Diario Oficial de la Federación*. Ley para el desarrollo de la competitividad de la micro, pequeña y mediana empresa.

### **3.2 Estructura productiva y sectorial de las Pymes**

De acuerdo con los resultados de los Censos Económicos 2004, en 2003 había en México 3 millones 5 mil 157 unidades económicas, en las cuales laboraron 16 millones 239 mil 536 personas. Del total de estas unidades, el 97.3% se concentra en la manufactura, el comercio y los servicios; estos tres sectores concentran el 88.7% del empleo. En los tres sectores es notable la presencia de los establecimientos de las microempresas; le siguen los establecimientos de la

pequeña y mediana en la manufactura que en su conjunto representan el 8.2% (Ver cuadro 7).

**CUADRO 7.  
DISTRIBUCIÓN SECTORIAL DE ESTABLECIMIENTOS POR TAMAÑO  
(Porcentajes)**

Tamaño de empresa	Sector		
	Manufactura	Comercio	Servicios
Micro	90.9	97	94.7
Pequeña	6	2.1	4.3
Mediana	2.2	0.6	0.5
Grande	0.9	0.2	0.5
TOTAL	100	100	100

Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI (2004). Censos Económicos

Si consideramos la distribución de las pequeñas y medianas empresas por sector, la tendencia se confirma: las pequeñas se concentran en el sector servicios, con el 45%; en tanto que las medianas presentan una mayor participación en el comercio (44.5%), y en la manufactura (32.3%), ya que del total el 45.5% se localiza en el sector servicios. Por el lado de las medianas el sector servicios ocupa el 23.2% y el comercio el 45.5% (Ver cuadro 8).

La participación de la pequeña empresa se concentra en dos sectores, comercio y servicios con el 80%, mientras que la mediana empresa se ubica en la manufactura y el comercio con el 79%.

**CUADRO 8  
DISTRIBUCIÓN DE PYMES.  
ESTABLECIMIENTOS POR SECTOR  
(Porcentajes)**

Tamaño de empresa	Sector			Total
	Manufactura	Comercio	Servicios	
Pequeña	20.4	34.2	45.4	100
Mediana	32.3	44.5	23.2	100

Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI (2004). Censos Económicos

En cuanto a su participación en la generación del producto, la pequeña empresa genera el 18.2% en el comercio y el 13.3% en el sector servicios. La grande empresa domina la producción en la industria, las Pymes generan el 23.1% de la producción en ese sector, la cual es una participación importante si consideramos que en este se requiere de grandes inversiones. El comercio presenta una estructura más heterogénea; las Pymes generan el 27.5% de la producción, y los micronegocios el 32.6%. Por último, en el sector servicios las micro y las Pymes aportan el 42% de la producción del sector (Ver cuadro 9).

Si consideramos únicamente la participación de las pequeñas y medianas empresas, las primeras general el 75.1% de su producción en el comercio y los servicios; en tanto que la mediana empresa concentra su producción en la industria y el comercio con un 86% (Ver cuadro 10).

**CUADRO 9**  
**DISTRIBUCIÓN DEL PRODUCTO POR TAMAÑO DE EMPRESA**  
(Porcentajes)

Tamaño de empresa	Sector		
	Manufactura	Comercio	Servicios
Micro	3.4	32.6	22
Pequeña	5.7	18.2	13.3
Mediana	17.4	19.3	7
Grande	73.6	29.9	57.6
TOTAL	100	100	100

Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI (2004). Censos Económicos

Por el lado del empleo, las Pymes dan empleo al 29.6% de los trabajadores de la industria, al 22.5% del comercio y al 24.2% en los servicios (Ver cuadro 11). La micro empresa participa en mayor proporción que las Pymes en su conjunto en el comercio y servicios, 62% y 42% respectivamente; sin embargo, no debe olvidarse que este tipo de empresas es una respuesta al desempleo y falta de

oportunidades en el mercado laboral (González, 2005). De tal forma que, es muy probable que el empleo formal se localice en las Pymes y en las grandes empresas.

**CUADRO 10**  
**DISTRIBUCIÓN DE LA PRODUCCIÓN DE PYMES POR SECTOR**  
(Porcentajes)

Tamaño de empresa	Sector			Total
	Manufactura	Comercio	Servicios	
Pequeña	24.9	43.6	31.5	100
Mediana	64.3	21.7	14	100

Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI (2004). Censos Económicos

Al igual que en el caso de los otros indicadores, la pequeña empresa genera el mayor porcentaje de empleo en el comercio y los servicios, 77%; mientras que la mediana tiene una mayor participación en la industria y el comercio (Ver cuadro 12).

**CUADRO 11**  
**DISTRIBUCIÓN DEL EMPLEO POR TAMAÑO DE EMPRESA**  
(Porcentajes)

Tamaño de empresa	Sector		
	Industria	Comercio	Servicios
Micro	18.2	62.1	42.2
Pequeña	10.3	11.2	17.2
Mediana	19.3	10.3	7
Grande	52.3	16.5	33.6
TOTAL	100	100	100

Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI (2004). Censos Económicos

La micro empresa ocupa al 19.7% de los trabajadores remunerados, las Pymes el 41.4% y la gran empresa el 39%, en su conjunto, las micro y Pymes aportan el 61% del empleo remunerado a nivel nacional. Estos indicadores dejan ver la

importancia macroeconómica de las micro y Pymes, tanto por la generación de empleo, como por su contribución a la producción nacional.

**CUADRO 12**  
**DISTRIBUCIÓN DE EMPLEO DE PYMES POR SECTOR**  
(Porcentajes)

Tamaño de empresa	Sector			Total
	Manufactura	Comercio	Servicios	
Pequeña	22.9	29.5	47.6	100
Mediana	48	30.4	21.6	100

Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI (2004). Censos Económicos

### 3.3 Características y estructura organizativas

Una característica básica de las Pymes radica en su estructura organizativa de tipo familiar, cuya responsabilidad en la toma de decisiones recae en una sola persona. La forma más simple de estructura organizacional es la de un individuo clave y un grupo de ayudantes; la figura central está al tanto de los detalles de lo que está sucediendo y da instrucciones personales a sus ayudantes sobre qué es lo que debe hacerse (Pomar y Rivera, 1998). Esta estructura organizativa que permite rápidas decisiones es el factor de ventaja respecto a las empresas de mayor tamaño, ya que dota de mayor flexibilidad a las Pymes.

Con base en la información del observatorio Pyme de 2003 sobre la caracterización del directivo de las Pymes en México, se tienen los siguientes datos:

- Arriba del 50 % de los empresarios del país se ubica en el rango entre 40 y 59 años, seguido por aquellos de 26 a 39 años. Estos patrones son homogéneos entre hombres y mujeres.
- Existen cerca de 3 socios del sexo masculino por cada uno del sexo femenino. En responsables menores de 20 años existen 2.3 hombres por



cada mujer. En empresarios mayores a 60, años existen 4 hombres por cada mujer.

- Sectorialmente cambia la dispersión, el sector manufacturero tiene 7 hombres por cada mujer empresaria, mientras que en el comercio existe una relación 1 a 1. El sector servicios se mantiene en la media.
- En promedio, 50% de los empresarios tienen alguna licenciatura completa, en segundo lugar están los empresarios con preparatoria o profesional técnico completo, en el restante, los hombres generalmente, tienen maestría completa, mientras las mujeres poseen sólo secundaria completa (Ver cuadro 13).
- La mayoría de los empresarios poseían experiencia previa en el ramo en que se desempeñan. Conocían ya el mercado; 60% como propietarios de un negocio parecido anterior, 14% trabajaba como empleado u obrero en el ramo y el 14% trabajaba como profesionista independiente.

En cuanto a las características del personal que trabaja en las Pymes, se observa una gran heterogeneidad entre los sectores. El personal del sector manufacturero está instruido principalmente en primaria y secundaria; en el sector servicios; la mayor parte de los empleados cuentan con bachillerato o licenciatura. La mayoría del personal del sector comercio cuenta con secundaria o bachillerato (Ver gráfica 4).

Según datos de la Comisión Intersectorial de Política Industrial (CIPI), el 60% de las Pymes ofreció capacitación a sus empleados, principalmente a los de planta, durante 2000 y 2001. En el sector comercio, aproximadamente el 50% de las Pymes dan capacitación a sus empleados, mientras en los sectores manufacturero y de servicios este porcentaje es del 60%. En el sector manufacturero, se capacita principalmente en producción, seguridad, higiene y manejo de equipo. En el comercio, se capacita en comercialización, mercadotecnia y ventas. Por su parte, el sector servicios capacita en aspectos fiscales, contables y computación. Los

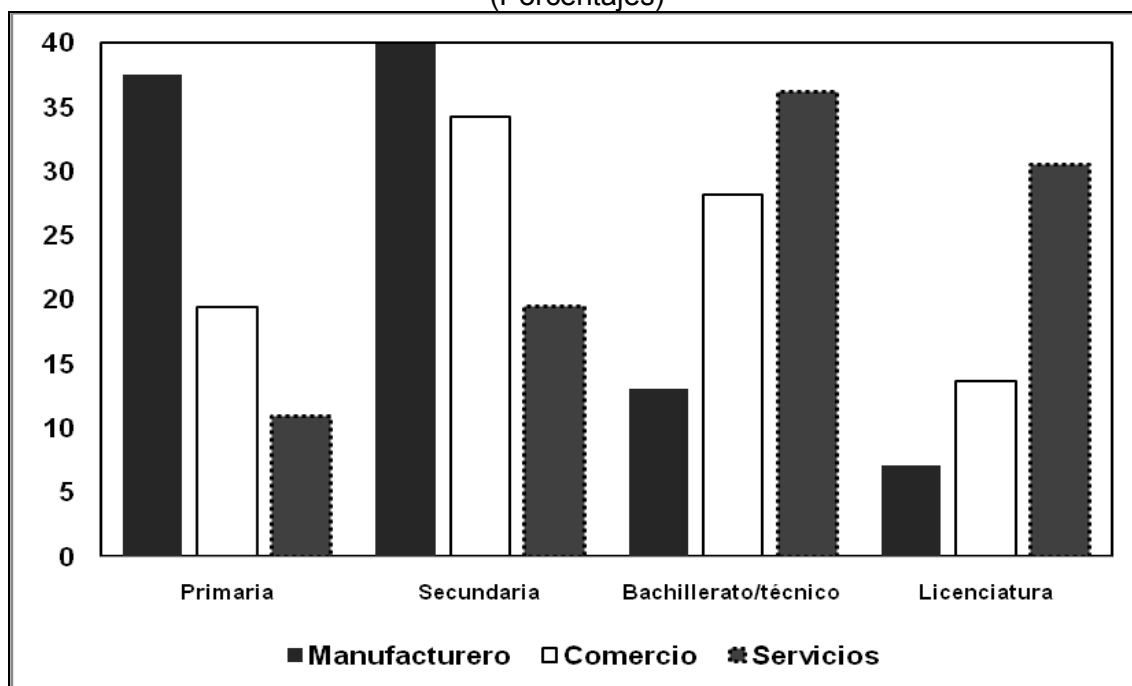
temas más descuidados en la capacitación en los tres sectores son contaminación, ambiente, comercio exterior, organización e idiomas.

**CUADRO 13  
FORMACIÓN ACADÉMICA DE EMPRESARIOS PYME**

FORMACIÓN	MASCULINO		FEMENINO		TOTAL	
	Incompleta	Completa	Incompleta	Completa	Incompleta	Completa
Primaria	1,522	6,085	2,109	1,430	2,631	7,515
Secundaria	2,078	7,190	1,242	6,710	3,320	13,900
Preparatoria o profesional técnico	8,719	20,077	3,236	11,395	11,935	31,472
Licenciatura	17,101	83,328	6,593	25,907	2,369	109,235
Maestría	3,419	9,443	348	742	3,766	10,185
Doctorado	0	812	0	244	0	1,056
Total	32,838	126	12,528	46,428	45,366	173,363

Fuente: Comisión Intersectorial de Política Industrial (CIPI). Observatorio Pyme, 2003.

**GRÁFICA 4  
INSTRUCCIÓN DEL PERSONAL DE PYMES  
POR SECTOR  
(Porcentajes)**



Fuente: CIPI. Observatorio PYME, 2003

Si bien su flexibilidad les permite a las Pymes tomar decisiones rápidas, es obvio que presentan limitaciones, entre las más importantes están las siguientes:

- La familiaridad puede ser una limitante, cuando las decisiones se tomen a favor de la familia y no de la empresa; ya que no existe una división clara entre las utilidades de la empresa y los salarios de los dueños, lo que ocasiona desviación de recursos de la empresa.
- La concentración de la organización desemboca en una limitada capacidad de negociación.
- Bajo nivel tecnológico
- Competencia por fuerza de trabajo calificada
- Tanto los empresarios como los trabajadores requieren realizar múltiples tareas.
- Dependencia de pocos clientes, debido a que sus ventas se concentran en pocos compradores.
- Escaso control de calidad. Aproximadamente el 90 por ciento de las empresas de este estrato, no cuenta con algún tipo de certificación de calidad (ISO), lo cual conlleva efectos negativos sobre su integración a cadenas productivas y su posibilidad de exportar (CIPI, 2003).
- Desconocimiento y desaprovechamiento de los programas de asesoría y ayuda. Existe una relación mínima o inexistente con instituciones del sector público y/o privado.
- Falta de garantías para acceder al crédito de la banca comercial. Antes de la desregulación financiera, la banca de desarrollo financiaba este tipo de empresas, en la actualidad las Pymes tienen prácticamente negado el financiamiento de la banca comercial, y el de la banca de desarrollo ha disminuido drásticamente.

### **3.4 Origen y destino de los recursos para financiamiento**

Hasta principios de la década de los años ochenta, el sistema financiero mexicano se caracterizó por el predominio del mercado de crédito bancario, en cuya estructura coexistieron la banca de desarrollo y la banca privada. Ambas constituyeron la principal fuente de aprovisionamiento del financiamiento de largo plazo, mediante el ahorro interno voluntario y forzoso, el ahorro externo y la intermediación de fondos fiscales (Ortiz, 2005). Actualmente esta situación ha cambiado, debido a que el crédito de los bancos comerciales ha disminuido y la participación del financiamiento de la banca de desarrollo se rige por otros criterios, que han dejado de lado el interés de los sectores económicos productivos, como el agrícola y la pequeña y mediana empresa.

Después de la crisis de 1994, la caída del crédito a los sectores productivos se ha agudizado, siendo las Pymes uno de los sectores más afectados. Este proceso de desintermediación bancaria agudiza la marginación financiera histórica que ha caracterizado al sector de las Pymes.

Las Pymes que solicitan crédito bancario en México, según el INEGI, se enfrentaron a los siguientes obstáculos; en orden descendente de importancia:

1. Altas tasas de interés
2. La Pymes posee problemas con la demanda de sus productos
3. Renuencia de la banca
4. Incertidumbre sobre la situación económica
5. Problemas con la reestructuración financiera de la Pyme
6. Incluso existe rechazo desde la solicitud
7. Problemas de competitividad en el mercado

Cuando una Pyme logra obtener algún tipo de financiamiento lo destina a satisfacer las necesidades más inmediatas de su operación<sup>4</sup>. Para el periodo 1998-2003, el destino de los recursos financieros de las Pymes se concentró en los siguientes rubros:

- 68.5% capital de trabajo
- 11.35% a reestructuración de pasivos
- 5.45% a operaciones de comercio exterior
- 12.96% para inversión
- 1.76% otros fines

Como vemos, el 80% de los recursos obtenidos se dedican a capital de trabajo y reestructuración de pasivos; esto es, pagar salarios, comprar materias primas, pagar proveedores y cancelar o renegociar préstamos anteriores. Esto habla de la precaria situación en la que operan las Pymes de nuestro país, ya que sólo cuenta con un margen mínimo de crecimiento debido a que los márgenes de ganancia son bajos y por ende, los recursos para invertir.

Según el CIPI en 2002 sólo el 13% de las Pymes solicitaron crédito bancario; de las cuales el 76% lo obtuvo, es decir, sólo el 9.88% de las Pymes obtienen financiamiento bancario.

#### **4. Financiamiento de la Pyme en un sistema financiero desregulado.**

Históricamente las Pyme se han enfrentado al bajo acceso al financiamiento bancario, en muchos casos porque no cumple con los requisitos y garantías que les permitan ser sujetos de crédito, en otros casos, debido a las altas tasas de interés, pero en la mayoría de los casos se da una combinación de estos dos factores (Pomar y Rivera, 1998:40).

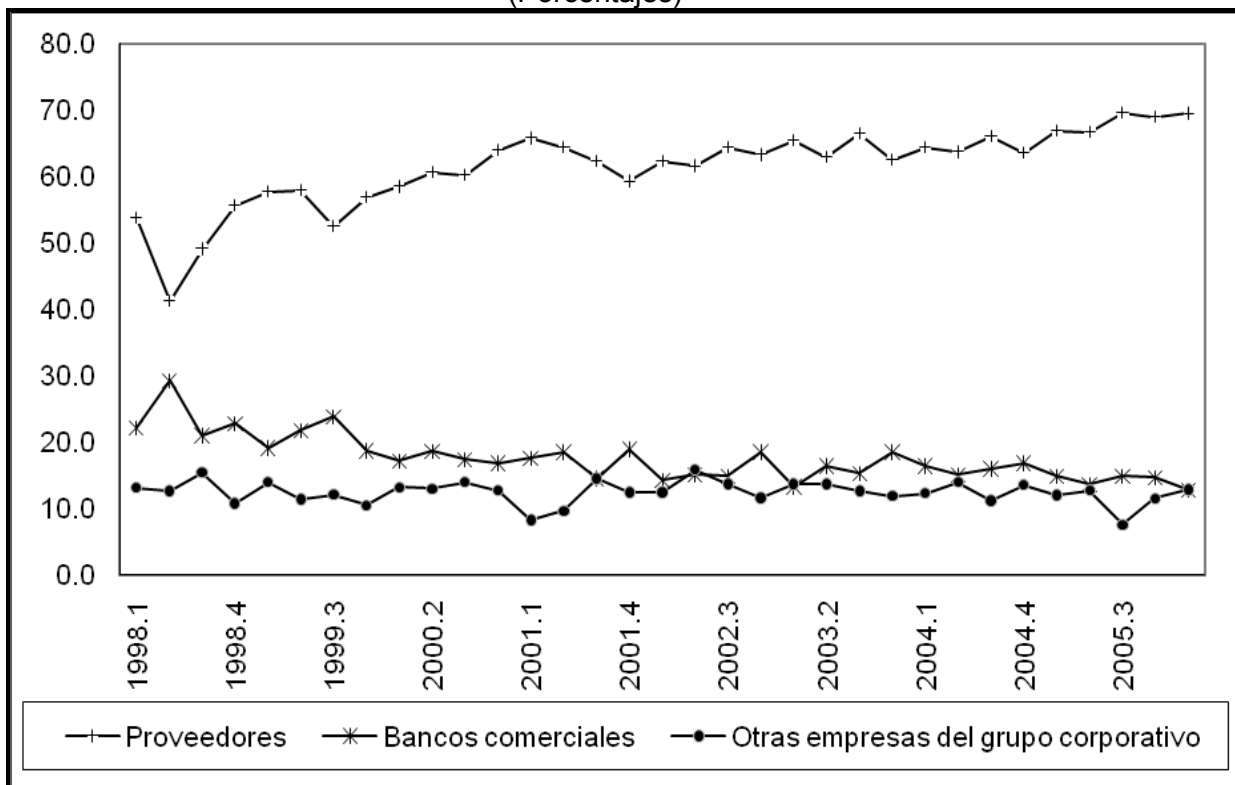
---

<sup>4</sup> Véase Dussel (2004)

#### 4.1 Fuentes efectivas de financiamiento para Pymes en México.

Las fuentes de financiamiento de las Pymes están lejos de ser las instituciones del Sistema Financiero. La encuesta sobre el mercado crediticio del Banco de México arroja que la principal fuente de financiamiento de las Pymes son los proveedores.

**GRÁFICA 5**  
**FUENTES DE FINANCIAMIENTO**  
**PEQUEÑA EMPRESA<sup>1</sup>**  
(Porcentajes)



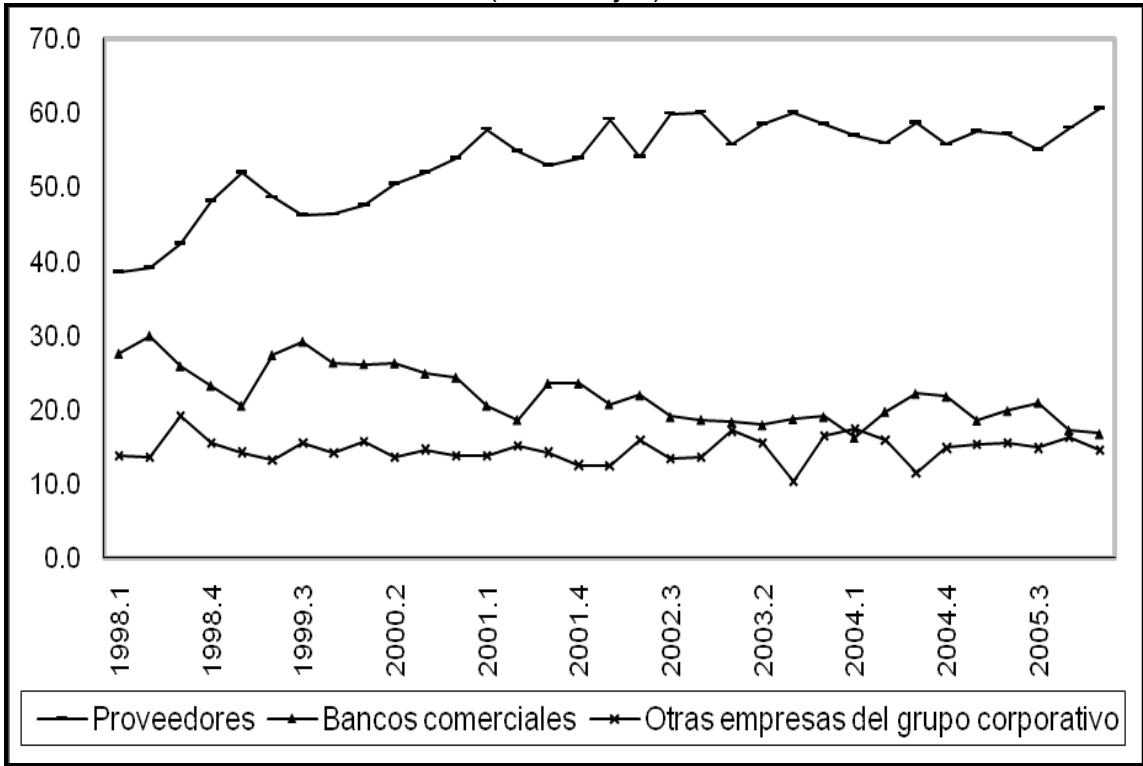
<sup>1</sup> Se omitieron Bancos extranjeros, Bancos de desarrollo, Oficina matriz y otros pasivos por tener participaciones escasas, menores a 8%.

Fuente: Elaboración propia con datos de Banco de México, Encuesta del Mercado Crediticio

Tanto en la pequeña como en la mediana empresa, la participación de los proveedores como financiamiento es alta y ha ido en aumento. La siguiente fuente en importancia es la banca comercial; sin embargo, su participación ha ido descendiendo. Las empresas del grupo corporativo ocupan ya un papel parecido al de la banca, este tipo de crédito se debe principalmente a las redes de

subcontratación que existe entre ellas. Las otras fuentes carecen de una participación significativa (Ver gráficas 5 y 6).

**GRÁFICA 6**  
**FUENTES DE FINANCIAMIENTO**  
**MEDIANA EMPRESA<sup>1</sup>**  
 (Porcentajes)



<sup>1</sup> Se omitieron Bancos extranjeros, Bancos de desarrollo, Oficina matriz y otros pasivos por tener participaciones escasas, menores a 5%.  
 Fuente: Elaboración propia con datos de Banco de México, Encuesta del Mercado Crediticio

**4.2 Fuentes de financiamiento potenciales para las Pymes.**

Las Pymes pueden recurrir a diversas instituciones para solicitar financiamiento. Dentro del Sistema Financiero Mexicano, se encuentran los bancos comerciales y de fomento, las casas de cambio, afianzadoras, aseguradoras, operadoras de sociedades de inversión, sociedades de inversión, uniones de crédito, almacenes generales de depósito, el factoraje, las arrendadoras, sociedades de ahorro y préstamo, sociedades financieras de objeto limitado y el mercado intermedio de

valores. Aunque, como se demostró, las Pymes no utilizan todas las opciones, la mayoría de las veces porque están fuera de su alcance.

*Banca Comercial.* La banca en nuestro país tiene múltiples rubros de acción, desde sus funciones básicas de captación y crédito, se ha expandido a los sistemas de pago, las operaciones fiduciarias, de salvaguarda, entre otras. Es la institución financiera más conocida y a la que se acuden primeramente ante la necesidad de recursos; sin embargo, para las Pymes actualmente no es una fuente de financiamiento efectiva como posteriormente lo observaremos.

*Fianzas.* Consiste en un contrato mediante el cual una persona adquiere el compromiso de pagar al acreedor la misma prestación que éste otorga a un deudor, si el deudor no lo hace.

*Seguros.* La empresa aseguradora resarce el daño o cubre algún costo ante una eventualidad prevista, para brindar este servicio la empresa aseguradora cobra una prima. Cuando algún bien sirve de garantía para un préstamo es necesario que dicho bien esté asegurado.

*Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión.* Adquieren valores con la finalidad de diversificar riesgos con recursos del público inversionista mediante la colocación de acciones de su capital social.

*Uniones de Crédito.* Sus socios aportan sus capitales y los unen con el objetivo de comprar y/o vender bienes de propiedad común entre ellos y principalmente para financiarse entre ellos.

*Almacenes Generales de Depósito.* Realizan la guarda y conservación de bienes y expiden certificados de depósito o bonos de prenda, los cuales pueden servir como garantía para préstamos.



*Empresas de Factoraje.* Hacen líquidas las facturas por cobrar de sus clientes, personas con actividad empresarial, y adquieren los derechos de sus clientes sobre las facturas, lo anterior mediante un descuento en el valor de las facturas. Las Pymes por su tamaño encontraban difícil el hacer valer sus facturas por cobrar, actualmente NAFIN mediante su programa de factoraje electrónico ha logrado agilizar esta traba al servir como garante.

*Arrendadoras Financieras.* Mediante un contrato una arrendadora adquiere un bien y concede su uso temporal a plazo forzoso a otra persona, el arrendatario se obliga a pagar en pagos parciales una cantidad de dinero que cubra el valor del bien.

*Sociedades de Ahorro y Préstamo.* Captan recursos exclusivamente de sus socios y los colocan en préstamos para los mismos socios. La sociedad adquiere estos pasivos y se obliga a cubrir el capital y los intereses originados por la inversión de los recursos captados.

*Fideicomisos.* Son recursos orientados a apoyos especializados y administrados por terceras personas (generalmente un banco). Los recursos pueden ser públicos o privados. En relación a nuestro tema, el Fondo Pyme resulta relevante ya que es un fondo público administrado principalmente por NAFIN, Financiera rural y FIRA. Con el Fondo Pyme, NAFIN fue capaz de incrementar en un 1,003% su programa de garantías.

*Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo y Sociedades Financieras Populares.* Son federaciones de cajas de ahorro a las que se les ha impuesto requerimientos de capitalización y riesgos, pueden dar créditos a sus miembros.

*Banca de Desarrollo.* Orienta sus recursos a sectores estratégicos, con proyectos de inversión riesgosas o con maduraciones duraderas que las hacen no atractivos para la banca comercial. Pertenecen a la Administración Pública Federal, entre

ellas están Nacional Financiera, Banco Nacional de Comercio Exterior y el Banco Nacional del Ejército.

A NAFIN se le ha encomendado la tarea de impulsar a la Pyme a través de dos vías: Aportación de capital o bien otorgamiento de garantías. NAFIN otorga sus recursos en función de la viabilidad del proyecto. Presenta tres esquemas de acción:

- Semiautomático de garantía, NAFIN garantiza hasta el 50% de crédito ante un banco.
- Garantía con fianza. NAFIN sirve como fiador y acepta como garantías bienes no inmobiliarios.
- Descuento crediticio. Canaliza recursos mediante otros intermediarios, principalmente con arrendadoras, factoraje, uniones de crédito, sociedades de ahorro y préstamos, y entidades de fomento.

BANCOMEXT opera, al igual que NAFIN, como banca de segundo piso, es decir, por medio de intermediarios, entre ellas, banca comercial, factoraje, uniones de crédito y arrendadoras. Atiende a todos los productores que contribuyen a exportar. Apoya con capital de trabajo, impuestos de importación, maquinaria, equipo, construcción, desarrollo tecnológico, promoción, así como con garantías de pago.

*Fideicomisos Instituidos en Relación con La Agricultura*, FIRA, brinda créditos, garantías, capacitación, asistencia técnica y transferencia de tecnología al sector rural y pesquero. Funciona como banco de segundo piso.

*Financiera Rural*, además de lo anterior, brinda apoyos para capacitación y asesoría a los productores rurales y a aquellos que se organicen en intermediarios financieros rurales (Ruiz, 2006). Funciona igualmente como banca de primer y segundo piso.

*Sociedades Financieras de Objeto Limitado.* Son sociedades que se dedican a dar créditos especializados, pero no pueden captar depósitos del público, su manera de hacerse recursos es mediante la colocación de valores o bien mediante la obtención de créditos de otras instituciones.

*Mercado Intermedio de Valores.* Incorpora a medianas empresas en su fase de transición hacia la madurez y con expectativas potenciales de crecimiento, administración profesional y dirección corporativa y accionistas con probada solvencia moral, intereses de compartir riesgos y utilidades con nuevos socios, sin perder el control del negocio y poder tener acceso a financiamiento a largo plazo que les permita instrumentar sus planes de modernización, expansión, consolidación y fortalecimiento financiero.

La figura principal para acceder a este mercado son las *Sociedades de Inversión de Capitales*, la cuales proporcionan financiamiento en forma de capital y no de crédito para reforzar la estructura financiera de las empresas, sobre todo pequeñas y medianas, y proporcionarles recursos a largo plazo para favorecer su capitalización. (Pomar y Rivera, 1998:45). NAFIN mediante su programa de capital de riesgo, dispone de una sociedad de inversión de capital denominada *Fondo de Apoyo al Mercado Intermedio* (FAMI), el FAMI llega a constituir hasta el 25% del capital de otras sociedades de inversión de capitales que apoyen a empresas medianas. A pesar de estos esfuerzos las medianas empresas que logran cotizar en bolsa son escasas.

Desde 2005 se propuso una nueva figura en el sistema financiero, la *Sociedad Promotora de Inversión* (SAPI), la cual representa un escalón intermedio entre una sociedad mercantil común y una sociedad anónima bursátil. La SAPI podrá listar sus acciones en la bolsa con todos los beneficios que esto implica, gozando de un plazo de 3 años para cumplir con todos los estándares de organización y solvencia, esto abre una posibilidad para que las Pymes, en especial las medianas, puedan acceder al mercado accionario en México.

## CAPITULO III

### **FINANCIAMIENTO A LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA Y LAS SOCIEDADES FINANCIERA DE OBJETO LIMITADO Y MÚLTIPLE EN MÉXICO.**

Las Sociedades Financieras de Objeto Limitado (SOFOLÉS) surgieron en México en 1993, para cumplir con el requisito que exigía la entrada en vigor del Tratado de Libre Comercio con América del Norte, ya que la operación de este en el ámbito financiero requería de una institución de intermediación financiera especializada como las existentes en Estados Unidos y Canadá.

#### **1. Marco jurídico y transformación de las Sociedades Financieras de Objeto Limitado (SOFOLÉS), a Sociedades Financieras de Objeto Múltiple (SOFOMES)**

Después de la crisis de 1994-1995, el racionamiento del crédito por parte de la banca comercial hacia las actividades productivas se ha profundizado, obligando a las empresas a buscar nuevas alternativas de financiamiento. En este contexto, las SOFOLÉS han venido ampliando su marco de acción; en particular, sobresalen las SOFOLÉS en el sector hipotecario.

Las SOFOLÉS son instituciones especializadas cuyos fondos provienen de la colocación de instrumentos crediticios. Otorgan créditos a determinadas actividades o sectores, entre los que se encuentra el crédito hipotecario, automotriz, empresarial, al consumo, así como a la agroindustria y a proyectos públicos. El 14 de junio de 1993, surgió el fundamento legal que delimita el objeto social y los requisitos de establecimiento y funcionamiento de las SOFOLÉS, contenido en las *Reglas generales a que deberán sujetarse las sociedades a las que se refiere la fracción IV del Art. 103 de la Ley de Instituciones de Crédito*. Dichas reglas establecen que el objeto social de las SOFOLÉS es el captar recursos provenientes de la colocación de instrumentos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, y otorgar créditos para determinada actividad o sector.

Para la realización de su objeto social, las SOFOLES pueden efectuar las siguientes operaciones:

- Captar recursos del público exclusivamente por la colocación de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios
- Obtener créditos de entidades financieras del país y del extranjero
- Otorgar créditos a la actividad o al sector que se señale en la autorización correspondiente emitida por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público
- Invertir sus recursos líquidos en instrumentos de captación de entidades financieras así como en instrumentos de deuda de fácil realización.
- Adquirir los bienes muebles e inmuebles necesarios para la realización de su objeto.

Las SOFOLES se deben constituir como sociedades anónimas, con socios de solvencia moral, establecidos en territorio nacional, y al tiempo de la solicitud deben contar con un capital mínimo fijo equivalente al 15% del importe del capital mínimo que se determine para las instituciones de banca múltiple.

El 30 de noviembre de 2005 se adicionó y reformó el artículo 103 de la Ley de Instituciones de Crédito, en relación a los emisores de instrumentos inscritos en el Registro Nacional de Valores. El 19 de diciembre de 2005 se modificaron las Reglas Generales para establecer los nuevos criterios respecto al capital mínimo, la autorización de nuevos tipos de operaciones y el detalle de disposiciones aplicables a las SOFOLES pertenecientes a un grupo financiero, que cuente con una institución de banca múltiple o que mantenga vínculos patrimoniales con un banco. Estas modificaciones no cambiaron en esencia el objeto social. Con estas modificaciones las SOFOLES quedaron sujetas al siguiente marco normativo primario:

- Ley de Instituciones de Crédito, Fracción IV del Artículo 103

- Reglas Generales a las que deberán sujetarse las Sociedades a que se refiere la fracción IV del artículo 103 de la Ley de Instituciones de Crédito, publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 19 de diciembre de 2005
- Las disposiciones que en su momento dicten la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el Banco de México y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores

En cuanto al marco secundario quedan sujetas a las siguientes leyes y códigos:

- Ley de Instituciones de Crédito
- Ley del Mercado de Valores, en cuanto a la colocación de valores ante el gran público inversionista
- Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, en relación a las SOFOLES integrantes de Grupos Financieros
- La Ley General de Sociedades Mercantiles
- El Código de Comercio
- Los Códigos Civil y de Procedimientos Civiles

### **1.1 El proceso de transformación de SOFOLES a SOFOMES.**

En febrero de 2006 llegó una propuesta de reformas al Congreso de la Unión, que consideraba que dada la desatención de la banca comercial hacia algunos sectores productivos, los intermediarios no bancarios, como las SOFOLES, las arrendadoras y las empresas de factoraje financiero juegan un papel fundamental en la intermediación financiera. La propuesta pretendía sentar las bases jurídicas que aseguren que la oferta de crédito otorgue condiciones accesibles y confiables. Se argumenta que la existencia de entidades financieras especializadas en la práctica significan una forma de cajones de crédito, que inhibe la eficiencia de estas entidades (Cámara de Diputados, 2006). Esta argumentación se sustenta en la teoría de la *represión financiera*, que afirma que la libre operación entre la oferta

y la demanda de recursos conduce a la eficiencia en la asignación del crédito y a la maximización de las ganancias.

Según esta propuesta, la prudencia en cuanto a los depósitos del público y el incumplimiento de obligaciones no se ve afectada por las operaciones de las SOFOLES, arrendadoras o empresas de factoraje, ya que éstas no captan depósitos del público ni están conectadas al sistema de pagos. Por tanto, la propuesta concluye que éstas instituciones no bancarias no deben mantenerse sujetas a autorización y supervisión de las autoridades financieras. Además, se afirma que la regulación existente para las SOFOLES, arrendadoras y empresas de factoraje tiene efectos adversos, debido a que la regulación y supervisión por parte de las autoridades financieras, ha generado la percepción de que existe una protección o garantía del gobierno federal a favor de los acreedores de estas instituciones. Ante la ausencia de un marco legal que obligue a estas instituciones a hacer un rescate, ello causa riesgo moral y reduce los incentivos de monitoreo crediticio por parte de los acreedores, pues se asume que ante un problema de liquidez, el gobierno realizará el rescate, absorbiendo todos los costos financieros derivados (Cámara de diputados, 2006).

De acuerdo con el mencionado documento, el objetivo de la propuesta fue promover la actividad crediticia, fomentar la competencia, reducir costos y tasas de interés, así como eliminar la supervisión de las autoridades financieras a las actividades donde no hay intereses públicos que tutelar. El 18 de julio de 2006 se publicó el Decreto por el que se reforman las leyes financieras para permitir la realización habitual y profesional de operaciones de crédito, arrendamiento financiero y factoraje financiero mediante la creación de una nueva figura que las conjunta, denominada Sociedades Financieras de Objeto Múltiple (SOFOMES).

La creación de las SOFOMES implicó la modificación de las siguientes leyes: General de Títulos y Operaciones de Crédito; General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito; de Instituciones de Crédito; General de Instituciones y Sociedades Mutualista de Seguros; Federal de Instituciones de

Fianzas; para la Regulación de las Agrupaciones Financieras; de Ahorro y Crédito Popular; de Inversión Extranjera; del Impuesto sobre la Renta (ISR); del Impuesto al Valor Agregado (IVA) y al Código Fiscal de la Federación. Estas reformas permiten a cualquier empresa mercantil llevar a cabo operaciones de arrendamiento, crédito y factoraje financiero sin autorización ni supervisión de las autoridades financieras. En otras palabras, cualquier empresa mercantil puede fondearse de los bancos o mediante ofertas públicas de valores y llevar a cabo operaciones de arrendamiento, factoraje y crédito a cualquier sector.

Las empresas mercantiles dedicadas principalmente a dar crédito, arrendamiento y factoraje, podrán contar con las mismas ventajas fiscales que tienen actualmente las entidades financieras. Si las empresas no están ligadas a un banco serán desreguladas y portarán después de su denominación la expresión Entidad No Regulada (ENR), en caso de estar vinculada con un banco, Entidad Regulada (ER). Las SOFOMES tiene la facultad de otorgar crédito, factoraje y arrendamiento sin autorización necesaria, ni regulación; la única regulación posible se dará a través de la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (CONDUSEF).

La transformación de SOFOLES a SOFOMES, no fue un simple cambio de denominación, sino un cambio radical tendiente a consolidar el proceso de liberalización financiera. Las SOFOMES quedan incorporadas en el Artículo 8 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta, como entidades del sistema financiero para efectos fiscales. Al respecto debe mencionarse que el cálculo del activo se realiza sin afectar su intermediación financiera; en cuanto al Impuesto al Valor Agregado, quedaron exentas.

Las SOFOMES pueden constituir fideicomisos de garantía al ceder los derechos de créditos con garantía hipotecaria a otro intermediario, sin necesidad de notificación al deudor, ni de escritura pública o inscripción ante el Registro Público de la Propiedad correspondiente, según establece el Código Civil Federal y los Códigos Civiles de los estados. Esto permite la venta de cartera hipotecaria y el



proceso de bursatilización de dicha cartera, al igual que lo hacen las SOFOLES cuando transfieren los créditos a un fideicomiso que, a su vez emite certificados bursátiles con derechos sobre los flujos derivados del pago de tales créditos, que se suponen fomentará el financiamiento hipotecario.

Por último, al ser una figura nueva queda exenta de los límites de propiedad extranjera estipulados en el Tratado de Libre Comercio de América del Norte, para las arrendadoras y empresas de factoraje financiero; de tal forma que las SOFOMES pueden ser 100% de propiedad extranjera.

Se considera que paulatinamente las empresas de factoraje, SOFOLES y arrendadoras emigrarán hacia la figura de SOFOMES, aunque se cuenta con un periodo de 7 años para que dicha transición concluya. Así que, para 2013 las SOFOMES habrán sustituido a las SOFOLES, arrendadoras, empresas de factoraje y a todas las empresas que captan recursos indirectamente y otorguen algún tipo de crédito. Para mayo de 2007, existían 121 SOFOMES, de las cuales 6 fueron SOFOLES (CNBV, 2006).

## **2. Comportamiento de las SOFOLES de crédito hipotecario 1995-2006**

Según información de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, en 2004 la cartera de crédito de las SOFOLES registró un crecimiento del 26.2 por ciento, pero, este crecimiento no fue homogéneo, pues el 33.5 por ciento del total de las SOFOLES controlan cerca del 60 por ciento de los activos y captan el 66 por ciento de los créditos otorgados al sector. En el comportamiento de las SOFOLES, sobresalen las especializadas en crédito hipotecario; a lo largo de sus 13 años de operación han registrado un comportamiento altamente dinámico.

Las SOFOLES dedicadas a otorgar créditos hipotecarios representan cerca del 65% de la cartera de crédito total. Estas SOFOLES han instrumentado esquemas especializados que permiten combinar de manera exitosa el crédito de la banca de

desarrollo con el financiamiento de los fideicomisos de fomento y el financiamiento de la iniciativa privada, para subsanar la ausencia de la banca comercial en una etapa de crisis económica (Baz, 2005).

En los últimos seis años, las SOFOLES hipotecarias han financiado más de 600,000 nuevas viviendas, con cobertura en todo el país y con viviendas que van en valor de 150,000 a 5 millones de pesos. El crédito promedio que han otorgado es de 300,000 pesos a familias con ingresos entre cuatro y quince salarios mínimos. El 90% de acreditados con las SOFOLES, han adquirido su primera vivienda por este medio.

## **2.1 Tipos y condiciones de crédito.**

La mayoría de las SOFOLES hipotecarias manejan planes de crédito con apoyo del gobierno federal, a través de diversos programas; otras funcionan sin ningún tipo de subsidio directo por parte del gobierno federal. En general, para adquirir un crédito hipotecario en una SOFOL, es necesario cumplir con los siguientes requisitos:

- Edad requerida, generalmente de 18 a 65 años.
- Acreditar solvencia económica comprobando ingresos, la mayoría solicitan un monto de ingresos mensuales aproximado de 3.3 veces la mensualidad a pagar.
- Pertener a la actividad económica formal o informal. Determinados tiempos trabajando en un empleo formal o informal, o bien tener una planta en el formal.
- Contar con un sano historial crediticio, en caso de tenerlo.
- Acta de nacimiento, identificación oficial, referencias particulares y comprobante de domicilio.
- Presentar copia de alta en IMSS, ISSSTE ó llenar solicitud.

Los planes de créditos que comúnmente se encuentran en los créditos hipotecarios otorgados por una SOFOL son:

*a. PROFIVI (PROGRAMA DE FINANCIAMIENTO A LA VIVIENDA)*

Otorgado por la Sociedad Hipotecaria Federal (SHF), mediante los bancos o las SOFOLES. Existen dentro de éste dos planes de crédito:

*Casa SHF Salarios.* Permite adquirir vivienda nueva o usada con valor desde 45,000 hasta 300,000 UDI's, el enganche puede ser desde el 10% del monto del crédito dependiendo del precio de la vivienda a adquirir. El monto de las mensualidades no puede ser mayor al 25% de los ingresos del cliente con un plazo máximo de crédito de 25 años. Éstos créditos son contratados en UDI's, pero se indexan al salario mínimo, lo que permite cubrir la inflación.

*Casa SHF Mensualidades Fijas.* Créditos hipotecarios en Pesos para adquisición de vivienda nueva o usada con valor desde 45,000 hasta 300,000 UDI's, el enganche puede ser desde el 15% del monto del crédito. El pago mensual del crédito es el mismo durante todo el plazo, ya que goza de tasa fija en pesos. El monto de las mensualidades no puede ser mayor al 30% de los ingresos del cliente. El plazo máximo del crédito es de 20 años.

*b. PROGRAMAS INFONAVIT (INSTITUTO DEL FONDO NACIONAL DE LA VIVIENDA PARA LOS TRABAJADORES)*

El INFONAVIT otorga crédito a sus derechohabientes con relación laboral vigente. El crédito es para comprar una vivienda nueva o usada financiada o no por el INFONAVIT, construir en terreno, reparar, ampliar o mejorar la casa del cliente, o bien para pagar una hipoteca. Cuenta con tres planes:

*Crédito INFONAVIT (Tradicional).* Crédito a derechohabientes para vivienda con valor de hasta 300 veces el salario mínimo mensual vigente en el Distrito Federal al interior de la República, y hasta 350 veces el salario mínimo mensual vigente en el Distrito Federal dentro del Distrito Federal. El monto máximo del crédito

otorgado por el Instituto es de 180 veces el salario mínimo con un plazo máximo de 30 años.

*Crédito en Cofinanciamiento (COFINAVIT).* Plan de crédito para los derechohabientes con ingresos entre 6 y 10 salarios mínimos vigentes en el Distrito Federal, una parte es otorgada por el INFONAVIT y la otra por un banco o por una SOFOL. Está destinado para que los derechohabientes aprovechen el saldo de la subcuenta de vivienda para completar el enganche que es del 10% del valor de la vivienda. Plazo máximo de 30 años de crédito.

El valor máximo de la vivienda nueva o usada a adquirir, es de hasta 350 veces el salario mínimo mensual vigente en el Distrito Federal, en toda la República. Con este plan de crédito se pueden hacer aportaciones patronales equivalentes al 5% del salario del cliente, así se puede terminar de pagar el crédito antes del plazo estipulado.

*COFINAVIT Ingresos Adicionales.* Crédito para la compra de vivienda nueva o usada con un valor máximo de 350 veces el salario mínimo en cualquier parte de la República Mexicana. Se toma en cuenta el sueldo y los ingresos adicionales del cliente; el crédito es otorgado una parte por el INFONAVIT considerando sueldo base, y la otra por un Banco o SOFOL en relación a tus ingresos adicionales (propinas, comisiones, etc.).

*Crédito Con Apoyo INFONAVIT.* Este crédito es otorgado por los bancos y las SOFOLES, usando como garantía las aportaciones de los clientes al INFONAVIT. El valor máximo de la vivienda es de hasta 1,230 veces salario mínimo mensual vigente en el Distrito Federal, y puede ser usado para construir en terreno propio. El enganche es de 5% sobre el valor de la vivienda, mismo que puede variar, dependiendo del banco o SOFOL de que se trate. Es un plan hipotecario privado, pero mantiene algunas condiciones de un crédito de interés social, como reducciones de gastos notariales, tasas de interés bajas, admite aportaciones patronales, el saldo de la subcuenta de vivienda puede ser utilizado para cubrir el crédito en el caso de desempleo y tiene menores comisiones.

### *c. FOVISSSTE (FONDO DE LA VIVIENDA DEL ISSSTE)*

Este organismo otorga crédito a los trabajadores del Estado que tienen una relación vigente con el mismo y estén cotizando.

El crédito puede ser para:

- La adquisición de habitaciones nuevas o usadas, que sean cómodas e higiénicas, incluyendo aquellas sujetas a condominio;
- La construcción, reparación, ampliación o mejoramiento de habitaciones;
- El pago del enganche, en el porcentaje que acuerde la junta directiva a propuesta de la comisión ejecutiva y de los gastos de escrituración, cuando tenga por objeto la adquisición de viviendas de interés social; y
- El pago de pasivos contraídos por los conceptos anteriores;

La asignación de éstos créditos se hace a través de sorteos, previa convocatoria hecha a nivel federal para los todos los derechohabientes. Posteriormente, se publican los resultados del sorteo. También, se puede solicitar un crédito mancomunado con el cónyuge.

Los montos máximos de los créditos que otorgue el instituto están en función de, entre otros factores, los ingresos de los trabajadores acreditados, así como el precio máximo del valor de la vivienda a adquirir o construir. Los créditos se incrementan en proporción al aumento del salario mínimo general vigente en el Distrito Federal. El plazo no excede los 30 años y la mensualidad no excede del 30% del sueldo básico del trabajador.

### *d. HIPOTECAS TRANSFRONTERIZAS*

Programa destinado para que los mexicanos migrantes en los E.U.A. y Canadá puedan adquirir una vivienda terminada nueva o usada con crédito, usando como fuente de pago las remesas, sin importar su condición migratoria, incluso puede ser para un familiar u otra persona que él decida. Necesita de un familiar en

México que participe con el migrante en el financiamiento hipotecario en calidad de co-acreditado.

En este programa para migrantes participan, además de Sociedad Hipotecaria Federal (SHF), el Banco del Ahorro Nacional y Servicios Financieros (BANSEFI) y el Instituto para Mexicanos en el Exterior (IME). Posee las siguientes características:

- Pago de las mensualidades a través de remesas libres de comisión.
- Créditos hipotecarios en pesos con mensualidades fijas para personas cuyos ingresos están denominados en dólares.
- Para los acreditados que radiquen en los E.U.A. y Canadá, la CURP puede ser sustituido por el número de seguridad social o matrícula consular emitido por el gobierno de México en esos países.
- La vivienda debe ser habitada por el co-acreditado o deudor solidario.
- Cierre del crédito sin la necesidad de que el migrante viaje a México y simplificación de la solicitud de crédito.
- El crédito se otorga a través de las SOFOLES hipotecarias.

El valor de la vivienda nueva o usada es de 45,000 hasta 300,000 UDI's, el crédito a financiar es desde el 10% del valor de la vivienda. El monto de las mensualidades no puede ser mayor al 33% de los ingresos del cliente con un plazo máximo de 20 años. Este tipo de producto lo ofrecen Hipotecaria Su Casita, Hipotecaria Nacional, Hipotecaria Crédito Inmobiliario e Hipotecaria Crédito y Casa

En el cuadro 1 se muestran un resumen de los servicios que ofrecen las SOFOLES hipotecarias.

## **2.2 Estructura de las fuentes de recursos financieros**

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores reporta que la mayor fuente de recursos de las SOFOLES hipotecarias proviene de los préstamos de bancos y

**CUADRO 1.  
OFERTA DE SERVICIOS SOFOLES HIPOTECARIAS**

SOFOLES	QUÉ FINANCIACIÓN				A QUIÉN FINANCIACIÓN	
	Vivienda nueva o usada	Construcción de vivienda	Adquisición de terrenos, edificios de oficinas, locales comerciales o infraestructura	Crédito puente. Construcción de desarrollos habitacionales de interés social y vivienda media. Trámite FOVISSSTE	Personas físicas	Personas morales. Promotores y desarrolladores de vivienda
Corporación Hipotecaria	X	X			X	X
Crédito Inmobiliario	X	X			X	X
Fincasa Hipotecaria	X			X	X	
Fomento Hipotecario	X	X	X		X	X
General Hipotecaria	X				X	X
GMAC Hipotecaria	X	X			X	X
Hipotecaria Associates	X				X	
Hipotecaria Casa Mexicana	X	X		X	X	X
Hipotecaria Crédito y Casa	X	X			X	X
Hipotecaria Independiente	X	X			X	X
Hipotecaria ING Comercial América	X	X			X	X
Hipotecaria México	X	X			X	X
Hipotecaria Nacional	X	X			X	
Hipotecaria Su Casita	X	X		X	X	X
Hipotecaria Vértice	X	X			X	X
Hipotecaria Vanguardia	X	X		X	X	X
Metrofinanciera	X	X	X	X	X	X
Patrimonio	X	X			X	X
Operaciones Hipotecarias de México	X	X			X	X

Fuente: Elaboración propia con datos de CONDUSEF

otros organismos, seguidos en importancia por la emisión de títulos. Esta forma de obtención de los recursos por parte de las SOFOLES es congruente con su normatividad, ya que no pueden realizar captación directa del público.

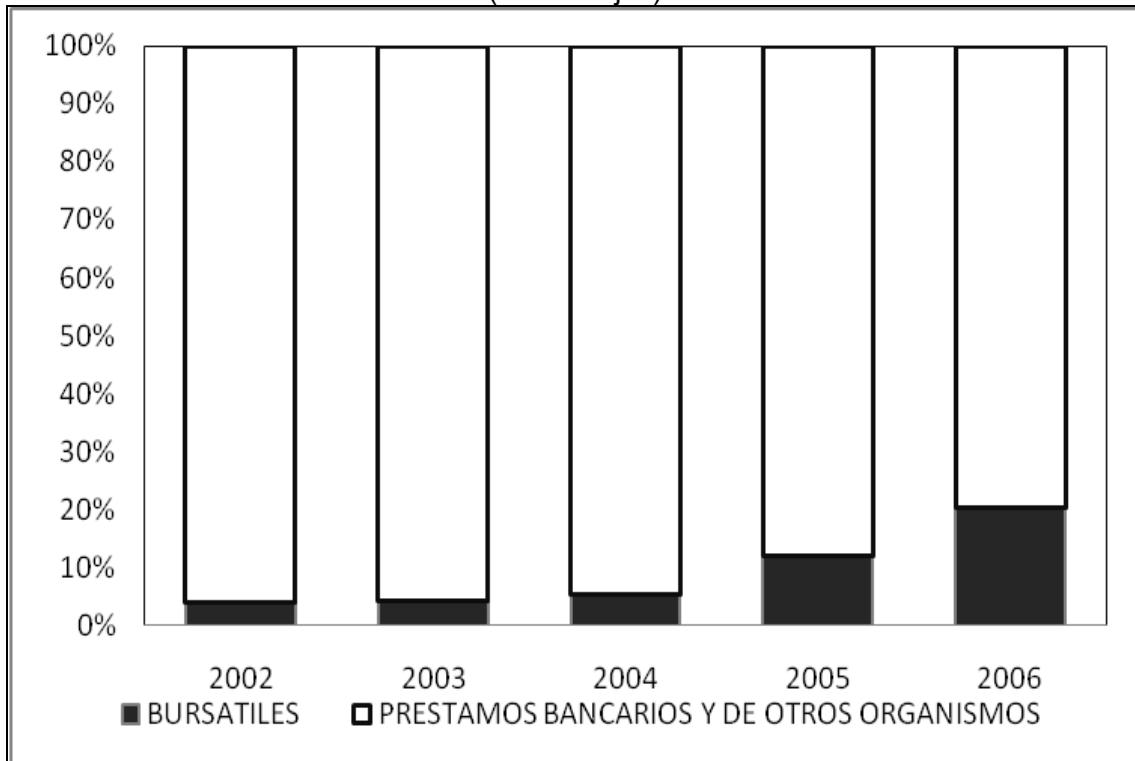
La concentración de créditos concedidos por parte de algunas SOFOLES, las han conducido a emitir títulos sobre ellos. Dichos títulos se han venido colocando con inversores institucionales e incluso con inversores extranjeros. Esta bursatilización de los créditos hipotecarios otorgados por SOFOLES explica en gran medida, el crecimiento acelerado de los pasivos bursátiles.

Si bien la titularización de su cartera de crédito ha crecido aceleradamente, los préstamos bancarios y de otros organismos siguen predominando en su financiamiento (Ver Gráfica 1). En otras palabras, las SOFOLES han obtenido ganancias exponenciales mediante el otorgamiento de créditos financiado por bancos y otros organismos. En la gráfica 2 se muestra que los principales prestamistas de las SOFOLES hipotecarias son los Fondos de Fomento y la Banca de Desarrollo. Por su parte El Instituto del Fondo Nacional para la Vivienda de los Trabajadores (INFONAVIT), Fondo de Vivienda para Trabajadores del ISSSTE (FOVISSSTE), y el Fideicomiso Fondo Nacional de Habitaciones Populares (FONHAPO), financian sus créditos de forma conjunta con la Sociedad Hipotecaria Federal (SHF). Esta última es una institución de banca de desarrollo y concentradora de las opciones de financiamiento a vivienda que ofrecen diversos organismos gubernamentales.

El comportamiento de los préstamos otorgados a las SOFOLES hipotecarias durante el periodo 2002-2006 obedece fundamentalmente a la política del gobierno de apoyar la adquisición de vivienda. El sexenio de Vicente Fox, se fijó el objetivo de elevar la concesión de créditos para la vivienda; para el logro del mismo se destinó un alto volumen de recursos a través de los intermediarios financieros, siendo beneficiadas las SOFOLES al asegurar una fuente de financiamiento para otorgar sus créditos.



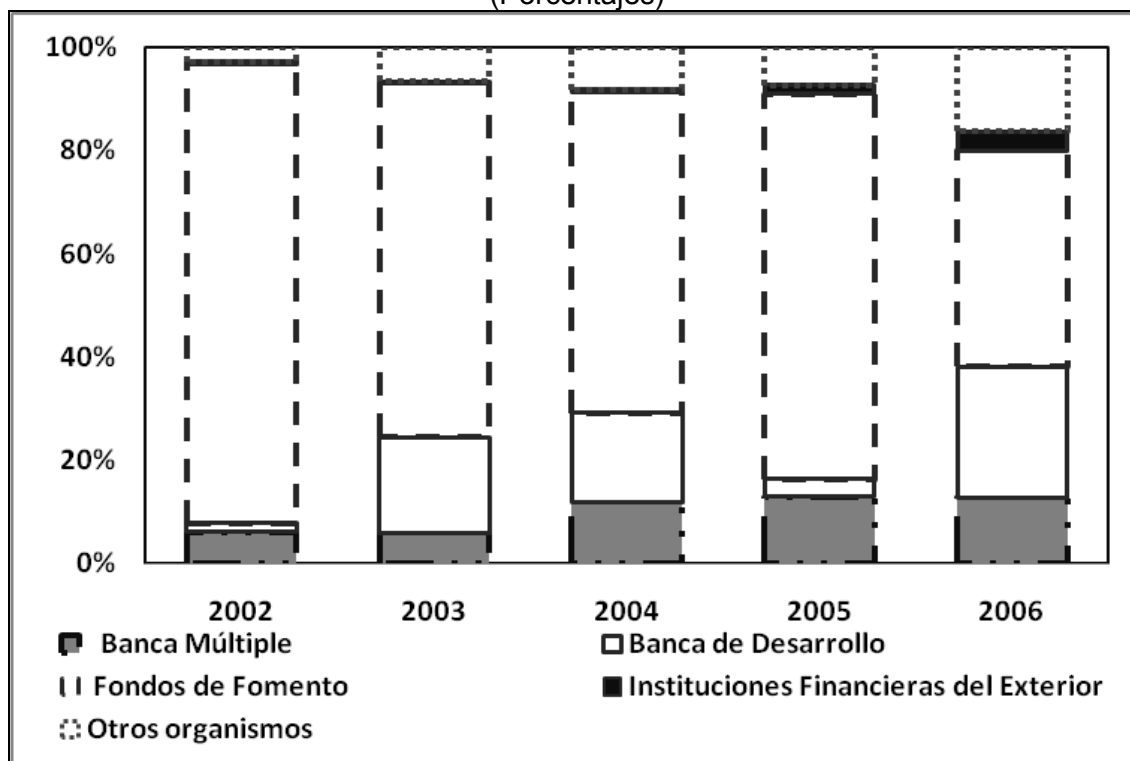
**GRÁFICA 1**  
**ESTRUCTURA DE PASIVOS**  
**SOFOLAS HIPOTECARIAS**  
 (Porcentajes)



Fuente: Elaboración propia con datos de CNBV

Por su parte, los préstamos de la banca múltiple, banca del exterior y de otros organismos registran una participación baja, aunque creciente; los recursos privados no fueron determinantes. Como vemos, las SOFOLES hipotecarias son un gran negocio financiero, resultado de la desregulación financiera. Por un lado otorgan un alto volumen de créditos hipotecarios, financiados mediante recursos ajenos, que les generan altas ganancias. Por el otro, también participan en un proceso de titularización de los créditos otorgados que fortalece su posición financiera. Todo ello en ausencia de un marco regulatorio que las obligue a destinar sus altas ganancias al financiamiento de actividades productivas.

**GRÁFICA 2**  
**DISTRIBUCIÓN DE PRÉSTAMOS BANCARIOS Y DE ORGANISMOS**  
**ADQUIRIDOS POR SOFOLES HIPOTECARIAS**  
 (Porcentajes)



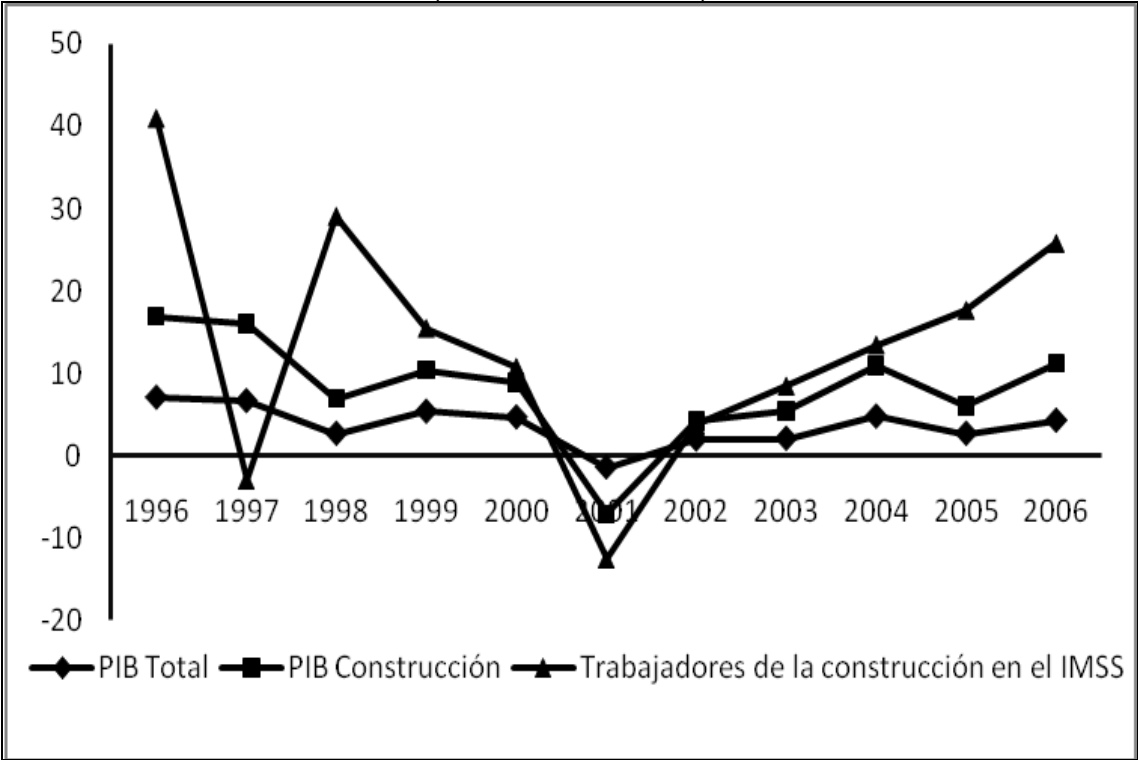
Fuente: Elaboración propia con datos de CNBV

### 2.3 Evolución del crédito e impacto en la economía.

El sector de la construcción es uno de los sectores más sensibles a las oleadas de inversión. En el caso de México, este efecto se registró después de la crisis de 1994-1995, cuando el PIB recuperó su crecimiento. En 2001 el PIB muestra un descenso, como consecuencia de la desaceleración de la economía estadounidense; sin embargo, debido al programa de vivienda del gobierno de Vicente Fox, mismo que se canalizó en gran parte por medio de SOFOLES, la recuperación de la producción del sector de la construcción no se hizo esperar.

En la gráfica 3 se muestra como el crecimiento del PIB ha sido estimulado por el crecimiento en el sector de la construcción, el cual ha mantenido tasas de crecimiento mayores a la economía total. Por su parte el empleo en la construcción registra un comportamiento volátil aunque sus variaciones van de la mano con la producción del sector. La construcción mantuvo crecimientos en todos los años a excepción de 2001, como se puede ver en la gráfica, la cartera de crédito hipotecaria de las SOFOLES tuvo un crecimiento constante en el mismo periodo, es decir, la mayor disponibilidad de crédito en este sector ocasionó aumentos constantes en la producción, con sus pertinentes alzas en el empleo.

**GRÁFICA 3**  
**PIB TOTAL, PIB SECTOR CONSTRUCCIÓN**  
**Y TRABAJADORES DE LA CONSTRUCCIÓN**  
 (Variación anual real)



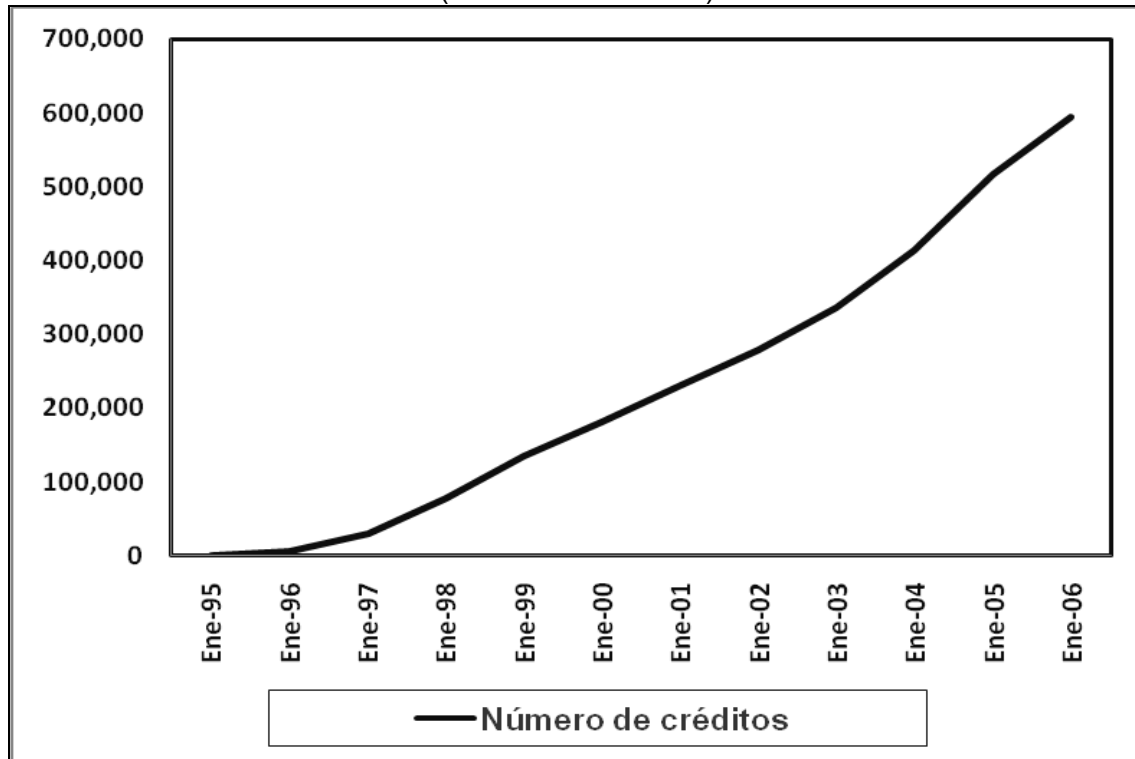
Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI

La función básica del crédito es lubricar la inversión e iniciar el ciclo virtuoso de crecimiento económico, en ese sentido, el sistema financiero tiene como objetivo proporcionar los recursos necesarios para iniciar el proceso productivo. En otras palabras, cumplir con la función de intermediación financiera. Sin embargo, la desregulación y liberalización financiera condujo a que esta función se debilitara, de tal forma que la banca ha dejado de cumplir con esta función macroeconómica fundamental. En este contexto, el dinamismo de las SOFOLES hipotecarias se explica más como una estrategia del gobierno federal para activar la producción y el empleo por la vía de la rama de la construcción, que una respuesta de la actividad económica en su conjunto. Ello explica que los créditos que viene otorgando el gobierno federal para la vivienda se hayan elevado de manera sorprendente, lo que además, se ha utilizado con fines políticos.

Si bien las SOFOLES surgen en 1993, no es sino hasta 1998 cuando presentan un crecimiento considerable en su cartera de crédito. Este crecimiento se aceleró a partir de 2001 cuando el gobierno federal eleva el financiamiento para otorgar créditos hipotecarios, situación que beneficia ampliamente a las SOFOLES (Ver gráfica 4).

Los créditos a la vivienda otorgados por las hipotecarias son para vivienda nueva, usada, ampliación de la vivienda e incluso para consorcios dedicados a la generación de complejos habitacionales, es por esto que el impacto de su dinámica crediticia recae primeramente sobre el bienestar de los acreditados, y por otra parte, sobre las empresas y trabajadores del sector de la construcción.

**GRAFICA 4**  
**CRÉDITOS SOFOLES HIPOTECARIAS**  
(Número de créditos)



Fuente: Elaboración propia con datos de Asociación Mexicana de Entidades Financieras Especializadas (AMFE)

### 3. El marco institucional de financiamiento SOFOLES-Pymes.

Las SOFOLES han funcionado por 13 años; sin embargo, las especializadas en créditos a las Pymes son más jóvenes aún. Ficen, la primera SOFOL especializada en Pymes fue autorizada en 1994 y estuvo sola en el ramo por diez años, hasta 2004 cuando empezaron a surgir otras como Mercurio y Hir Pyme.

Este sector no ha sido el más exitoso de las SOFOLES, si bien a partir de 2004 ha presentado grandes crecimientos en su cartera de crédito, se mantiene con niveles muy bajos de participación respecto al total de las SOFOLES en activos, cartera de crédito, número de créditos y activos. A partir del año 2000 todos los indicadores mencionados se mantienen abajo del 1% (Ver cuadro 2).

**CUADRO 2**  
**DIVERSAS PARTICIPACIONES DE LAS SOFOLES PYME**  
**EN EL TOTAL DE LAS SOFOLES**  
(Porcentajes)

Año	Activos Pyme/ Activos	Créditos Pyme/ Créditos	Capital contable S. Pyme/ Capital contable	Cartera de crédito Pyme/ Cartera total
1995	2.223	0.032	7.231	0.560
1996	1.236	0.005	6.218	0.365
1997	0.428	0.005	3.465	0.248
1998	0.344	0.004	2.308	0.253
1999	0.304	0.008	1.336	0.253
2000	0.263	0.010	0.900	0.228
2001	0.200	0.009	0.682	0.174
2002	0.107	0.008	0.341	0.102
2003	0.075	0.007	0.304	0.067
2004	0.067	0.007	0.267	0.055
2005	0.189	0.012	0.762	0.163
2006	0.472	0.021	0.979	0.445

Fuente: Elaboración propia con datos de Asociación Mexicana de Entidades Financieras Especializadas (AMFE).

### 3.1. Tipos de crédito y condiciones

Las SOFOLES-Pyme otorgan créditos diversos, según la empresa a la que financian. Los créditos que otorgan tienen como principal destino el financiamiento de adquisición de maquinaria y equipo, pedidos y ventas a crédito, capital de trabajo y adquisición de activos fijos. Si bien la obtención de un crédito de una SOFOL es menos difícil que con un banco, ello no exenta a los solicitantes de presentar una amplia documentación, así como avalar la solvencia de la empresa; entre la documentación y requisitos que se deben cubrir está la solicitud elaborada, identificaciones oficiales de los apoderados, comprobante de domicilio, copia de acta constitutiva, copia de su registro público de propiedad y comercio, cédula de identificación fiscal, estados financieros, estados bancario, acceso al buró de crédito, declaraciones de impuestos, y en algunos casos copia de la póliza de algún seguro.

Los créditos disponibles van desde los 250 000 a 5 000 000 de pesos, los plazos van de 90 días hasta 7 años, dependiendo del monto y el giro que se financie. Las tasas de interés que se cobran toman como referencia la TIIE, más 6 o 10 puntos adicionales; además, se exigen garantías hipotecarias y, en algunos casos otros créditos o garantías gubernamentales.

En búsqueda de facilitar el acceso al financiamiento a las Pymes, la Secretaría de Economía, en conjunto con los gobiernos estatales y municipales, la banca de desarrollo, la banca múltiple, algunos intermediarios financieros especializados y otros organismos diseñaron en 2001, un conjunto de estrategias para constituir Fondos de Garantías para los créditos que se otorgarán a las Pymes. En 2002, la Secretaría de Economía institucionaliza estos fondos en lo que se denominó Sistema Nacional de Garantías. Para vincular esta oferta de garantías con las Pymes, en este último año se crea una red de *extensionistas* financieros, cuya función es vincular a las Pymes con las instituciones financieras, así como apoyarlas en todos los procesos de gestión de financiamiento.

En 2003 se desarrollan otros productos y servicios financieros, administrativos y de asesoría, tendientes a fortalecer el funcionamiento de las Pymes. Este conjunto de estrategias y políticas sumado a la estructura de los Fondos de Garantías, dan origen al Sistema Nacional de Financiamiento-Pyme (SNF-Pyme) que tiene como objetivo financiar, asesorar y capacitar a las empresas de menor tamaño, para mejorar sus condiciones de acceso y contratación de financiamiento.

Como parte del SNF-Pyme, y con el propósito de facilitar el acceso al financiamiento, los Fondos Pyme operan mediante línea de acceso al financiamiento, que cuenta con 13 subcategorías:

1. Creación de una red nacional de *extensionistas*
2. Constitución o fortalecimiento de fondos de garantía

3. Constitución y fortalecimiento de intermediarios financieros no bancarios (IFNB).
4. Empresas en proceso de formación y a proyectos productivos de MPymes, a través de fondos de financiamiento.
5. Transferencia de modelos de clubes de inversionistas y/o emprendedores.
6. Creación y fortalecimiento de fondos de capital (clubes de inversionistas y/o emprendedores).
7. Acceso de las Pymes al mercado de valores
8. Constitución de reservas de recursos
9. Desarrollo de conocimientos, habilidades o destrezas
10. Metodologías, contenidos y materiales para la capacitación y consultoría, incluyendo producción audiovisual y multimedia, así como su promoción.
11. Instructores y consultores en capital semilla y capital de riesgo.
12. Estudios y proyectos orientados a denotar la inversión pública y/o privada, para la creación y/o desarrollo de las Pymes.
13. Instrumentación de esquemas de financiamiento.

De estas 13 subcategorías, el Sistema Nacional de Financiamiento-Pyme pone especial énfasis en el Sistema Nacional de Garantías y en el programa de *Extensionistas Financieros*. A través de este último, se apoya a las Pymes en el diagnóstico de su posicionamiento en el mercado, situación económica y financiera, asesoría y gestión de créditos y seguimiento hasta por un año, sin costo alguno para las Pymes.



Para el cumplimiento de estas metas, el financiamiento y asesoría de las Pymes se hizo a través de Programas y Fondos, que a su vez quedaron unificados en el Fondo-Pyme. Los fondos y programas que constituyen el Fondo-Pymes son:

- *Fondo de Apoyo para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa, (FAMPYME)*, creado en 2001. Otorga apoyos para el desarrollo de proyectos que eleven la competitividad y las habilidades empresariales
- *Fondo de Fomento a la Integración de Cadenas Productivas, (FIDECAP)*, constituido en 2001. Otorga recursos para capital, proyectos productivos, infraestructura industrial, centros de vinculación y promoción.
- *Fondo de Apoyo para el Acceso al Financiamiento de la Micro, Pequeña y Mediana Empresa (FOAFI)*, creado en 2002. Ofrece garantía a proyectos, absorbe hasta el 70% del costo de la elaboración de planes de negocio y fortalece a los intermediarios financieros no bancarios.
- *Programa de Centros de Distribución de Estados Unidos de América (FACOE)*, creado en 2002. Ayuda a la exportación a los Estados Unidos mediante capacitación y asesoría.

El Fondo-Pyme no solo financia a las pequeñas y mediana empresas que ya están funcionando, sino también a talleres familiares, a emprendedores de Pymes y a grandes empresas que contribuyan a la consolidación y/o creación de Pymes. Los recursos del Fondo-Pyme se hacen llegar a través de intermediarios de todo tipo, como asociaciones civiles o no gubernamentales, gobiernos estatales y municipales, universidades, fundaciones, empresas. Para ello cuenta con siete líneas de acción:

1. Formación de emprendedores y creación de empresas
2. Innovación tecnológica
3. Gestión empresarial

4. Fortalecimiento empresarial
5. Proyectos productivos
6. Acceso al financiamiento
7. Realización de eventos Pyme/promoción.

Cada una de estas líneas está constituida a su vez por subcategorías, en las que se especifican acciones concretas encaminadas a generar una optimización de las Pymes. Siguiendo la *teoría de la eficiencia colectiva*, las acciones del Fondo-Pyme pretende elevar la eficiencia de la Pymes, mediante la constitución de un ambiente institucional adecuado que les brinde diversos servicios de asesoría y capacitación, como asesoría para acceder a fuentes de financiamiento, servicios de consultoría empresarial, asesoría sobre la constitución de nuevas empresas, asesoría sobre formas de integración productiva eficientes. Promoción y apoyo para la innovación tecnológica, organización de eventos de comercialización y cursos de capacitación.

El Sistema Nacional de de Garantías (SNG) provee a las Pymes de los recursos para las garantías que les exigen en el momento de otorgarles un crédito. Estos recursos provienen principalmente, del Fondo-Pyme. Para dar seguimiento financiero y administrativo eficiente al otorgamiento de garantías, se diseñaron programas administradores, entre los cuales está el Fondo Paraguas<sup>1</sup>, de Nacional Financiera y el Fondo Garantía-Pyme, de la Fundación para el Desarrollo Sostenible en México (FUNDES). A estos organismos se sumaron las aportaciones de los gobiernos estatales y municipales y de los bancos comerciales, dando origen a diversos fondos específicos, así como a nuevos productos y servicios financieros para las Pymes.

El Sistema de Garantías opera a través de dos esquemas, el esquema de Garantía Pyme y el esquema de Contragarantía Pyme. La primera cubre un

---

<sup>1</sup> Un fondo paraguas es un fondo compuesto por varios sub-fondos, cada uno de ellos con su política de inversión propia y que permite a los inversores moverse de un sub-fondo a otro.

porcentaje de la pérdida esperada de las instituciones que otorgan el crédito. Mediante el Fondo Paraguas, NAFIN garantiza créditos de 30 000 pesos y hasta 900 000 Udis, otorgados sin garantía hipotecaria, y con tasa de interés conocida y máxima, éstos se contragarantizan<sup>2</sup> por la Secretaría de Economía.

Bancomext solicitó apoyo para empresas exportadoras, e igualmente se les instrumentó un programa de cobertura de pérdida esperada con tasas de TIIE o Libor más 10 puntos porcentuales en créditos de 10 000 a 200 000 USD dólares, sin garantías reales y con plazos de 36 meses hasta 5 años

Actualmente, el apoyo del gobierno federal a las Pymes se da a través de la Secretaría de Economía, las cual se los hace llegar a través del Fondo de Apoyo a la Micro, Pequeña y Mediana Empresa (Fondo-Pyme). Este fondo fue constituido por la Secretaría de Economía en 2004, con la finalidad de evitar la duplicación de funciones entre los diversos programas de apoyo a las Pymes, evitar la demora en los trámites, hacer un mejor seguimiento de su operación y elevar la eficiencia administrativa de las Pymes.

En 2005 el SNG contaba con los siguientes programas: Garantía Pyme, Crediemprendedor-Pyme, Credifranquicias-Pyme, Credisectorial-Pyme, Microcrédito-Pyme y Credi-Pyme Exportador. Mediante estos programas se ofrecían 19 productos diferentes, a través de 15 bancos y algunos Intermediarios Financieros Especializados, de las cuales tres eran las SOFOLES Ficen, Financiera Mercurio y Hir Pyme.

En este marco institucional se ubican las SOFOLES-Pyme, una garantía gubernamental que les permite ampliar su cartera. Si bien el número de SOFOLES Pyme creció ante la expectativa de aprovechar los fondos, su número sigue siendo

---

<sup>2</sup> Es decir, en caso de que el fondo Paraguas tenga que responder ante una Institución Financiera por un crédito Pyme la Secretaría de Economía le reembolsa sus recursos.

reducido, no así su cartera de crédito que ha crecido considerablemente, pero sin lograr el dinamismo de las SOFOLES hipotecarias.

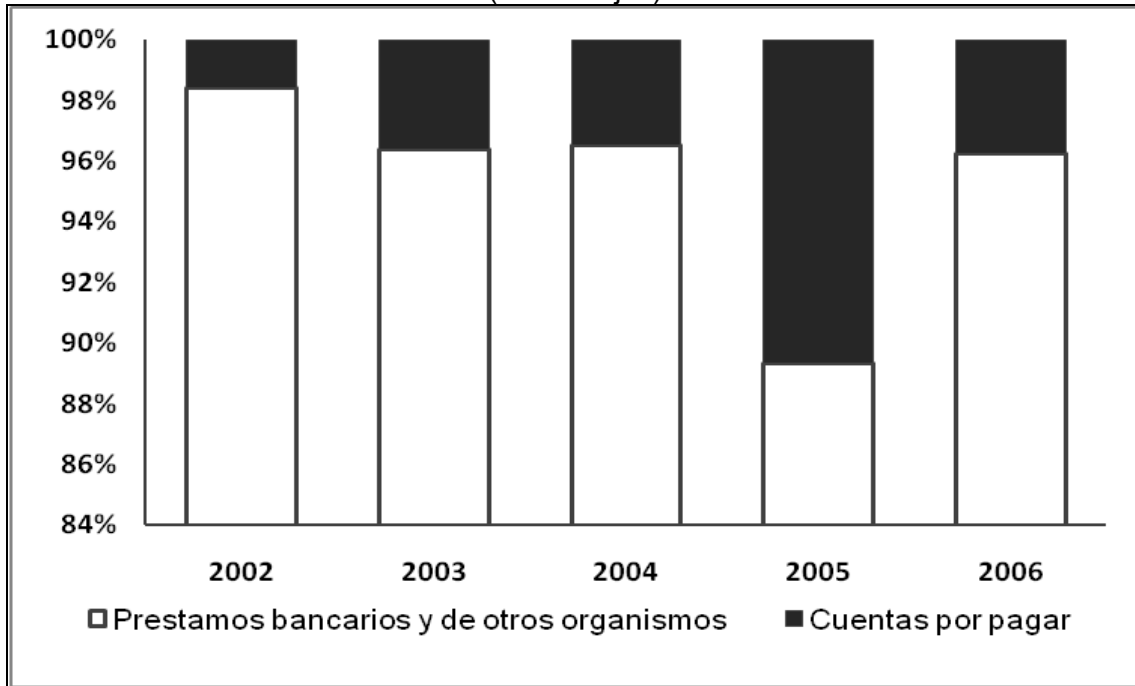
### **3.2 Financiamiento de las SOFOLES y SOFOMES a las Pymes**

Al igual que las SOFOLES hipotecarias, los recursos de las SOFOLES Pyme provienen principalmente de los préstamos bancarios y otros organismos. La emisión de valores no ha sido un recurso para estas SOFOLES, ya que la cartera de crédito a las Pymes aún no es lo suficientemente grande y sólida para titularizarla, en lugar de la emisión de valores, las cuentas por pagar son el segundo rubro de importancia, esto es, los proveedores y trabajadores han fungido como acreedores en estas instituciones (Ver gráfica 5).

En 2004 se dio el mayor número de autorizaciones por parte de la CNBV para el funcionamiento de SOFOLES Pyme, por tanto es congruente el hecho de que en 2005 las cuentas por pagar hayan tenido una participación tan grande, a pesar de esto, los préstamos bancarios y de organismos tienen predominancia. Es notable el que el número de autorizaciones se haya incrementado en el mismo año de la institucionalización de Fondo Pyme.

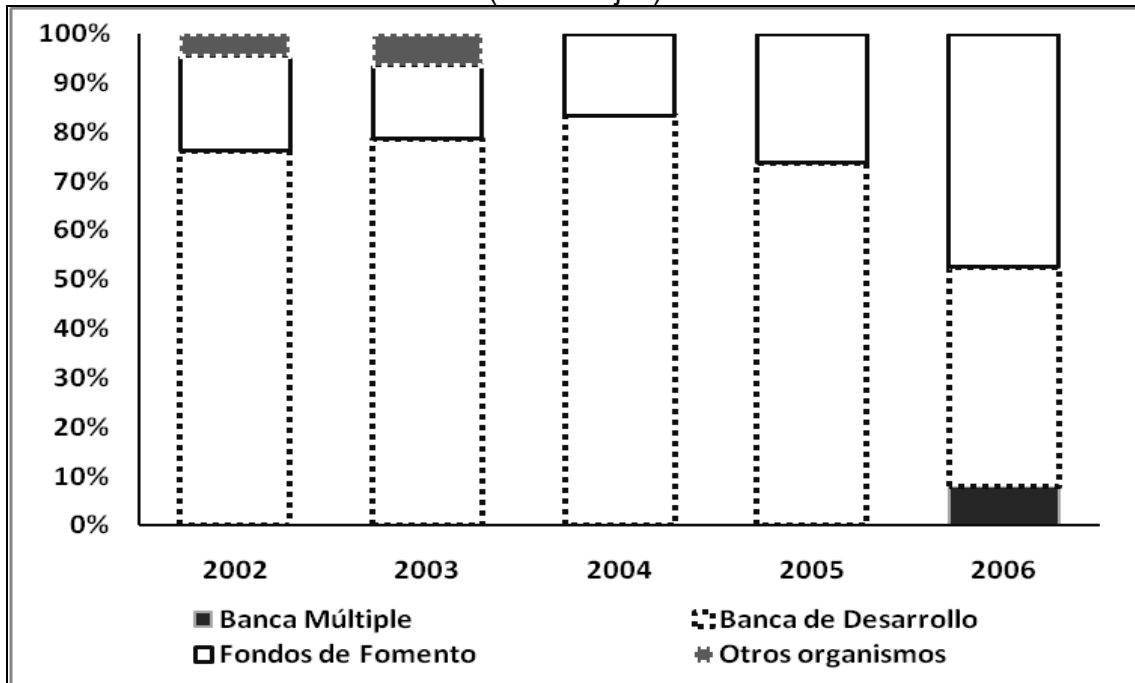
Al igual que en las SOFOLES hipotecarias, las SOFOLES Pyme reciben la mayor parte de sus recursos de los fondos de fomento y la banca de desarrollo gubernamentales. Los crecimientos anuales de los recursos obtenidos por fondos de fomento y banca de desarrollo, y de su crédito marchan paralelos, evidenciando cómo sin la participación de los apoyos gubernamentales, el créditos para las Pymes por medio de SOFOLES no avanza (Ver gráficas 6 y 7).

**GRAFICA 5**  
**PASIVOS SOFOLES PYME**  
(Porcentajes)



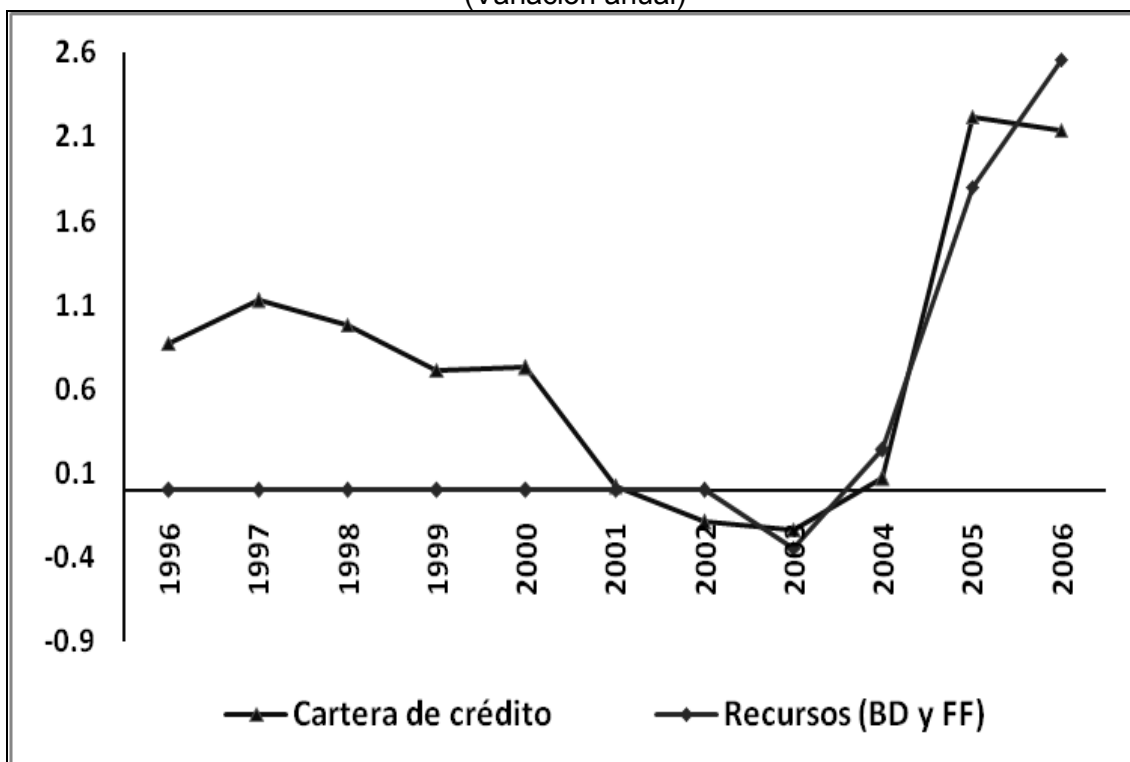
Fuente: Elaboración propia con datos de C N B V.

**GRÁFICA 6**  
**DISTRIBUCIÓN DE PRÉSTAMOS BANCARIOS Y DE ORGANISMOS**  
**ADQUIRIDOS POR SOFOLES PYME**  
(Porcentajes)



Fuente: Elaboración propia con datos de C N B V.

**GRAFICA 7**  
**CARTERA DE CRÉDITO**  
**RECURSOS (BANCA DE DESARROLLO Y FONDOS DE FOMENTO)<sup>1</sup>**  
**SOFOLÉS PYME**  
 (Variación anual)



<sup>1</sup> A partir de 2002.

Fuente: Elaboración propia con datos de C N B V.

### 3.3 Propuestas para incrementar el financiamiento a las Pymes mediante SOFOMES

Las SOFOLES Hipotecarias a la luz de un programa de apoyo gubernamental para la vivienda han sido una gran opción de financiamiento para las personas que desean una casa. Las SOFOLES Pyme después de la institucionalización de Fondo Pyme han iniciado un crecimiento en su cartera de crédito; sin embargo, dicho crecimiento no se ha dado en la misma magnitud, ni ha tenido el mismo apoyo de las hipotecarias. El menor apoyo gubernamental a las SOFOLES Pyme ha propiciado que su oferta de financiamiento sea menor, con plazos menores y tasas de interés más altas.

Como se menciona en los capítulos anteriores, el problema de la supervivencia de las Pymes no se limita al financiamiento, éste es sólo uno de sus numerosas limitantes. Para lograr un crecimiento sostenible en ellas es necesaria una política industrial consistente, prioridad nacional y obligación Constitucional del Gobierno. Esta política industrial debe estar formada por varios programas dedicados a incentivar a las Pymes y la eficiencia colectiva, es decir, generar infraestructura básica, fomentar el avance tecnológico, a la profesionalización, vinculación con las Universidades, asistencia técnica y gerencial, articulación productiva y financiamiento.

**CUADRO 3  
COMPARACIÓN DE CONDICIONES DE CRÉDITO  
SOFOLAS HIPOTECARIAS VS SOFOLES PYME**

CATEGORÍA	SOFOLAS Hipotecarias	SOFOLAS Pyme
Número de créditos hasta 2006	642,431	3,484
Monto de crédito	45,000 a 300,000 UDIS (aprox. 171,000 a 1,140,000 pesos)	25,000 a 5,000,000 pesos
Tasa de interés	4.97% a 6.47%	TIE más 6 a 10 puntos porcentuales
Plazo de crédito	5 a 25 años	90 días a 7 años
Cartera de crédito 2006	115,087,497 miles de pesos	949,612 miles de pesos
Financiamiento de Fondos de fomento y banca de desarrollo 2006	51,635,668 miles de pesos	733,566 miles de pesos

Fuente: Elaboración propia con datos de CNBV, CONDUSEF, AMFE, SHF y Fondo Pyme.

Por el lado del financiamiento es necesario que la banca vuelva a recuperar su papel protagónico en la intermediación financiera, debe ser el motor de financiamiento para la economía en general y para la Pyme en particular, bajo el actual contexto de liberalización y desregulación, esto parece improbable ya que la

banca puede obtener mayores ganancias mediante otros instrumentos, mas es posible mediante una re-regulación de sus actividades encaminada al crecimiento del país, así como una participación directa de la banca de fomento en el financiamiento.

En lo inmediato, las SOFOLES-SOFOMES pueden ser una alternativa de financiamiento para las Pymes, de igual manera que lo han sido para la vivienda, para que esto sea posible proponemos:

1. Mayores fondos gubernamentales para el Sistema Nacional de Garantías de Fondo Pyme.
2. Contrario a la medida que se tomó al transitar a SOFOMES, estas sociedades financieras deben mantener una regulación y supervisión gubernamental para que su crédito sea dirigible y no corra riesgo su cartera.
3. Reglamentar plazos mayores y tasas de interés menores.



## CONCLUSIONES

Hasta la actualidad, los desarrollos teóricos no cuentan con una teoría sobre la pequeña y mediana empresa. Se han hecho reflexiones al respecto partiendo de la teoría de los costos de transacción, el ambiente socioeconómico en que se desenvuelven las empresas, el marco institucional y las formas de vincularse e integrarse a las grandes empresas.

Las Pymes generalmente están constituidas por un personaje central y su grupo de ayudantes, lo que permite decisiones rápidas y oportunas; sus técnicas de producción suelen no ser costosas y de baja tecnología, permitiéndoles adaptaciones ágiles y oportunas. Las Pymes dada su flexibilidad han sido las encargadas de satisfacer la inestabilidad cualitativa y cuantitativa de la demanda.

La eficiencia colectiva, formada por la concentración geográfica y la acción conjunta de las empresas puede hacer que las Pymes obtengan beneficios mutuos en su actuar, y mejoren su competitividad ante las grandes empresas. Las políticas públicas y las instituciones constituyen un factor preponderante en el logro de la eficiencia colectiva, brindan confianza entre ellas y son los más adecuados para general las condiciones necesarias para el crecimiento de las Pymes. Las experiencias de éxito en programas de eficiencia colectiva contienen básicamente subsidios, apoyo técnico a la articulación productiva, apoyos fiscales y acceso al crédito.

En México, las Pymes contribuyen ampliamente a la generación de empleo y producto, en el sector servicios aportan 20.3% del producto y 24.2% del empleo, en el comercio 37.5% y 21.5% respectivamente, y en la manufactura 23.1% y 29.6% respectivamente. Su importancia se extiende a todos los sectores de la economía, aunque las medianas sobreviven con mayor éxito en el comercio donde se ubican el 44.5% de ellas, por su parte las pequeñas sobreviven más en los servicios donde se concentra el 45.4% de ellas. Sus principales limitaciones son

baja tecnología, mala y escasa división del trabajo, familiaridad, falta de capacitación, escaso control de calidad, desconocimiento y desaprovechamiento de los programas de apoyo, y casi imposible acceso al crédito bancario por altas tasas de interés, falta de garantías y renuencia de la banca, sólo el 9.88% de las Pymes tiene acceso a él.

Aunque la estructura actual del sistema financiero mexicano obedece a las recetas impuestas por el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial, con base en la teoría de la represión financiera, la cual predecía incrementos en el ahorro e inversión de las economías en desarrollo al liberar las tasas de interés y tipos de cambio, y librar de la regulación gubernamental al sistema financiero; el resultado ha sido racionamiento del crédito y su concentración en los de corto plazo, como el crédito al consumo. Como los Poskeynesianos afirman, bajo condiciones de racionamiento del crédito los agentes más frágiles son los menos consolidados, como las Pymes. En el caso de México, esto agregó un problema de financiamiento a otros como son la desarticulación productiva y la escasez de fomento.

Con la liberalización del sistema financiero se rompió con el mecanismo de financiamiento de los años ochenta en México, donde la banca comercial en conjunción con la de fomento apoyaba a las empresas. Actualmente, las pequeñas empresas obtienen el 70% de su financiamiento con sus proveedores, la banca comercial en los últimos diez años disminuyó de 20% a 15% su participación en el financiamiento de éstas. Las medianas empresas enfrentan una situación similar, la participación de la banca en su financiamiento disminuyó de 25% a 15%, mientras los proveedores la incrementaron de 40% a 60%. La banca ha dirigido sus fondos a otros instrumentos como son los valores gubernamentales, los sintéticos y el crédito al consumo. La cartera de crédito en 1994 representaba el 50% de los recursos de la banca, en 2005 la cartera es sólo el 10% de ellos; la captación en 1994 fue el 50% de los pasivos bancarios, actualmente es sólo el 15%. Dado lo anterior, es inminente un proceso de desintermediación bancaria.

La disminución del déficit gubernamental fue un requisito para el éxito de la liberalización del sistema financiero, esto ha llevado a que los programas de apoyo a la producción de las Pymes en México tenga un carácter meramente promotor, con pocos programas de apoyo al financiamiento, desconocidos y desaprovechados por la mayoría de las Pymes. Es así, como el financiamiento de fomento, como el comercial, están negados a la pequeña y mediana empresa, es por tanto necesario, que la banca remonte la desintermediación, retome su papel en el financiamiento, y que el gobierno actúe para fomentar la articulación productiva, en especial la eficiencia colectiva de las Pymes y debe fomentar fuentes alternativas de financiamiento.

Durante la liberalización financiera, surgieron instituciones no bancarias para apoyar a los sectores descuidados por la banca, entre ellas las SOFOLES, pero dado el mayor riesgo asumido cobran altísimas tasas de interés, cerrando una puerta más a las Pymes. Las SOFOLES fueron constituidas en 1993 como requisito para entrar al Tratado de Libre Comercio de América del Norte, ya que en Estados Unidos existe la banca especializada. Al combinar exitosamente la ayuda gubernamental vía fondos de fomento y banca de desarrollo, con diversos fondos de origen privado, han sido un sector altamente dinámico, en especial en el ramo hipotecario, el cual ha registrado desde el año 2000 crecimientos superiores al 20% anual en su cartera de crédito,

En 2006 se realizan diversas modificaciones con la finalidad de eliminar instituciones especializadas en el sector financiero, disminuir la regulación y brindar favoritismos fiscales. Se crea la figura de Sociedades Financieras de Objeto Múltiple, SOFOMES, la cual englobaría las funciones de las actuales SOFOLES, arrendadoras y empresas de factoraje. Para el año 2013 todas las instituciones mencionadas deberían ser SOFOMES.

Las SOFOLES hipotecarias concentran el 60% de los activos de las SOFOLES, el 66% de los créditos captados por el sector y el 65% de la cartera de crédito, bajo el amparo de un programa de apoyo gubernamental para la vivienda, iniciado en el gobierno de Vicente Fox, han sido una gran opción de financiamiento para la compra y construcción de vivienda. Los recursos del INFONAVIT, FOVISSSTE y FONHAPO se han traducido en créditos que han aumentado el PIB y el empleo del sector de la construcción, induciéndole tasas de crecimiento mayor a la economía en general y aumentos considerables en su registro de trabajadores al IMSS.

Las SOFOLES Pyme son menores en número y poseen menos del 1% de los activos, créditos captados, capital y cartera de crédito del sector. Después de la institucionalización de Fondo Pyme iniciaron un crecimiento en su cartera de crédito bajo el apoyo de los programas de acceso al financiamiento: sistema nacional de garantías, extensionistas financieros y constitución y fortalecimiento de intermediarios financieros no bancarios. Dicho crecimiento no se ha dado en la misma magnitud, ni ha tenido el mismo apoyo de las hipotecarias; tan sólo en 2006, el financiamiento dado a los fondos de financiamiento a la vivienda fue 70 veces mayor al otorgado a los fondos de financiamiento a Pymes; el menor apoyo gubernamental a las SOFOLES pyme ha propiciado que su oferta de financiamiento sea menor, con plazos menores y tasas de interés más altas, las hipotecarias prestan a tasas no mayores a 7%, mientras las SOFOLES Pyme prestan hasta con tasas de TIE más 10 puntos porcentuales.

En ambos casos, hipotecarias y Pymes, el apoyo gubernamental y la especialización propiciaron crecimiento, contrariamente a lo que estipula la teoría de la *restricción financiera*. El cambio a SOFOMES fue un apoyo a la desregulación y la eliminación de la especialización en el Sistema Financiero Mexicano, aunque es necesario enfatizar que esto incrementa el riesgo de fragilidad financiera.

Es necesaria una política industrial consistente que sea prioridad nacional y obligación Constitucional del Gobierno. Esta política industrial debe incluir programas dedicados a incentivar a las Pymes y la eficiencia colectiva, esto es, generar infraestructura básica, fomentar el avance tecnológico, a la profesionalización, vinculación con las Universidades, asistencia técnica y gerencial, articulación productiva y financiamiento. Sin ella, la sobrevivencia de las Pymes es difícil, de condición frágil y desprotegida.

La banca debe recuperar su papel en la intermediación financiera, debe ser el motor de financiamiento para la economía y para las Pymes, aún bajo el contexto de liberalización y desregulación imperante. Lo anterior puede ser improbable puesto que obtiene mayores ganancias mediante otros instrumentos, mas es posible mediante una re-regulación de sus actividades encaminada al crecimiento del país, así como una participación directa de la banca de fomento en el financiamiento. Las SOFOLES y SOFOMES pueden ser una alternativa de financiamiento para las pymes si se les regula adecuadamente y se siguen las siguientes medidas:

1. Incrementar los fondos gubernamentales para el Sistema Nacional de Garantías de Fondo Pyme.
2. Mantener la regulación y supervisión gubernamental en las SOFOLES y SOFOMES dirigiendo su crédito y cuidando el riesgo en su cartera.
3. Reglamentar plazos mayores y tasas de interés menores para las SOFOLES Pyme.

## FUENTES

### BIBLIOGRAFÍA

**Botello**, Marisa y Renato García (2004). “Articulación productiva de pequeñas y medianas empresas: el caso de la industria del calzado de la región de Franca, Brasil.” En Dini, Marco y Giovanni Stumpo (coordinadores). *Pequeñas y medianas empresas y eficiencia colectiva. Estudios de caso en América Latina*. México, CEPAL- Siglo XXI editores.

**Brown** Grossman, Flor y Lilia Domínguez Villalobos (2003). *Estructuras de mercado de la industria mexicana. Un enfoque teórico y empírico*. México, Porrúa-UNAM

----- (Coordinadoras), (1999). *Productividad: desafío de la industria mexicana*. México, JUS-UNAM.

**Correa** Vázquez, Eugenia y Esmeralda Maya (2002). “Expansión de la banca extranjera en México”. En Eugenia Correa y Alicia Girón (compiladoras), *Crisis y futuro de la banca en México*. México, P. 141-152

**Dini** Marco. (2004). “Programas de fomento de las articulaciones productivas: experiencias en América Latina en los años noventa”. En Dini, Marco y Giovanni Stumpo (coordinadores). *Pequeñas y medianas empresas y eficiencia colectiva. Estudios de caso en América Latina*. México, CEPAL- Siglo XXI editores.

**Dini**, Marco y Giovanni Stumpo (coordinadores) (2004). *Pequeñas y medianas empresas y eficiencia colectiva. Estudios de caso en América Latina*. México, CEPAL- Siglo XXI editores.

**Davidson**, Paul (1994). *Post Keynesian Macroeconomic Theory: A foundation for successful economic policies for the twenty-first century*. Edward Elgar. Aldershot.

**Dussel** Peters, Enrique (Coordinador), (2001). *Claroscuros de una integración exitosa de las pequeñas y medianas empresas en México*. México, JUS

----- (2002). *Condiciones y efectos de la IED y del proceso de integración regional desde los noventa: una perspectiva macro, meso y micro*. México, Facultad de Economía-UNAM

**Enríquez** Cervín, Roberto (2004). “Apertura, vulnerabilidad financiera y estancamiento en México, 2002-2006”. En Quintero Soto María Luisa (coordinadora). *Liberalización financiera y déficit público*. México, UNAM-Porrúa, pp 225-251

**Fry**, Maxwell (1988). *Dinero, interés y banca en el desarrollo económico*. México, Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos.

**García**, Anselmo, Leonard Mertens y Roberto Wilde (1998). *Procesos de subcontratación y cambios en la calificación de los trabajadores en México*. Documento de trabajo 1854 de la Unidad de Desarrollo Industrial y Tecnológico, CEPAL. Septiembre, 88pp.

**Girón** González, Alicia (2002). “La banca mexicana en transición: ¿Crisis o reestructuración?”. En Eugenia Correa y Alicia Girón (compiladoras), *Crisis y futuro de la banca en México*. México, UNAM. p 47-65

**González** González, Armando (2005). *Estimación de una función de productividad para los micronegocios en México (un análisis de corte transversal)*. México, FES Acatlán, UNAM.

**Keynes**, John M. (2003). *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*. México. Fondo de Cultura Económica. Reimpresión.

**Liu** Xue Dong (2004). “El ahorro interno y la inversión bajo el enfoque de globalización financiera. Aspectos comparativos entre las crisis mexicana y asiática”. En Quintero Soto María Luisa (coordinadora). *Liberalización financiera y déficit público*. México, UNAM-Porrúa, pp143-154.

**Manrique** Campos, Irma (2002). “Transición de la banca mexicana: crédito, prioridad olvidada.” En Eugenia Correa y Alicia Girón (compiladoras), *Crisis y futuro de la banca en México*. México, UNAM. p 89-105.

**Mántey** De Anguiano, Guadalupe (1997). *Lecciones de Economía Monetaria*. México, UNAM.

**Martínez** Marca, José Luís (2004). “Tasas de interés y evolución reciente del crédito bancario en México (1995-2002).” En María Luisa Quintero Soto (coordinadora), *Liberalización financiera y déficit público*. México, UNAM-ENEP Aragón.

**Pomar** Fernández, Silvia y Martín Rivera Guerrero (1998). *Alternativas de financiamiento para la micro, pequeña y mediana empresa*. México, UAM-Palabra en vuelo.

**Peres**, Wilson y Giovanni Stumpo (compiladores) (2002). *Pequeñas y medianas empresas industriales en América Latina*. México, CEPAL-Siglo XXI editores.

**Ruiz Durán, Clemente y Gonzalo Castañeda Ramos (2006).** *El acceso al crédito y a los servicios financieros. Informe México.* Secretaría General Iberoamericana. Madrid.

**Schmitz, Hubert (1999).** “Efficienza collettiva e rendimenti di scala”. En DiTomasso Marcos y Robeta Rabelotti (compiladores). *Efficienza collettiva e sistemi d'impresе.* Boloña, Il Mulino.

**Stumpo, Giovanni (2004).** “Articulación productiva y pequeñas y mediana empresas: reflexiones a partir de algunos estudios de caso en América Latina” En Dini, Marco y Giovanni Stumpo (coordinadores). *Pequeñas y medianas empresas y eficiencia colectiva. Estudios de caso en América Latina.* México, CEPAL- Siglo XXI editores.

## HEMEROGRAFÍA

**Ampudia Márquez, Nora (2005).** “Restricción crediticia y baja profundidad financiera: obstáculos para el desarrollo.” En *Economía Informa* Núm. 337, México. UNAM.

**Bianchi, Patricio y Marco R. di Tommaso (1998),** “Política industrial para las PYME en la economía global”. En *Comercio Exterior*, Vol. 48, Núm. 8, Agosto, México. Pp. 617-623

**Cámara de Diputados (2006).** “Iniciativa que reforma, deroga y adiciona diversas disposiciones de las Leyes General de Títulos y Operaciones de Crédito, General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, de Instituciones de Crédito, General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, Federal de Instituciones de Fianzas, para regular las Agrupaciones Financieras, de Ahorro y Crédito Popular, de Inversión Extranjera, del Impuesto Sobre la Renta, y del Impuesto al Valor Agregado; y del Código Fiscal de la Federación”. En *Gaceta parlamentaria.* México, Número 1953-1, 23 de febrero.

**Comisión Nacional Bancaria y de Valores CNBV (2006).** *Boletín Estadístico Sociedades Financieras de objeto limitado.* México, Diciembre.

**Cotrell, Allan (1994).** “Post Keynesian Monetary Economics: A Critical Survey”. En *Cambridge Journal of Economics*, vol. 18, pp. 587–605.

**Correa, Eugenia (2005).** “Financiamiento al sector privado: a una década de la crisis bancaria mexicana.” En *Economía Informa* Núm. 337, México, UNAM.



- Grabel**, Ilene (2005). "El quiebre del modelo financiero neoliberal." En *Economía Informa* Núm. 337. México, UNAM
- Domínguez Ríos**, María del Carmen (2006). "Mejoramiento de la competitividad en la confección en Puebla". En *Comercio Exterior*, Vol. 56, Núm. 10, Octubre. México, pp. 854-860.
- Dussel Peters**, Enrique (2004). "Pequeña y mediana empresa en México: condiciones, relevancia en la economía y retos de política". En *Economía UNAM*, Vol. 1, Núm. 2, Mayo-Agosto. México. P.p. 64-84
- Ejecutivos de Finanzas** (2006). "Disyuntiva de Cambio". En *Ejecutivos de finanzas el poder de los negocios*. México, Número 4006. Abril, 1.
- Kam**, Eric y John Smithin (2005). Notas sobre el dinero, crédito y banca en el proceso de desarrollo económico. En *Economía Informa* Núm. 337. México, UNAM.
- Levy Orlik**, Noemí (2005). "La segunda generación de reformas al modelo de exportación y sus efectos sobre el crecimiento económico." En *Economía Informa* Núm. 337. México. UNAM.
- López González**, Teresa. (2005). "La política monetaria y el financiamiento a la inversión en México." En *Economía Informa* Núm. 337. México. UNAM.
- López**, Ortega Eugenio, et-al. (2006). *Evaluación del otorgamiento de los recursos del Fondo para la micro, pequeña y mediana empresa (Fondo Pyme) durante 2005*. México, Secretaría de Economía.
- Manrique Campos**, Irma (2005). "Banca de Desarrollo: ¿Entre ineficiencia y dispendio?" En *Economía Informa* Núm. 337. México, UNAM.
- Moctezuma**, Ariel y Alejandro Mungaray (1997). "Subcontratación entre maquiladoras y pequeña empresa en México". En *Comercio Exterior*, Vol. 47, Núm. 02, Febrero, México. Pp. 95-102
- Ocampo**, José Antonio (2004). "Más allá del consenso de Washington". En *Economía UNAM* (2007), Vol. 3 Núm. 7. Enero-abril
- Ortiz Palacios**, Luís Ángel (2005). "Desregulación financiera y transformación de los mecanismos de financiamiento y fondeo a la inversión en México." En *Economía Informa*. Núm. 337. México, UNAM.

**Programa Bolívar** (1997). “Las PYMES y las políticas públicas. La descentralización: papel del sector público en las estrategias competitivas de las PYMES”. En *Foro Bolívar de la Empresa Latinoamericana*. Venezuela. Programa Bolívar

**Studart** Rogeiro (1995). “The efficiency of financial systems: Liberalization and economic development”. En *Journal of Post-Keynesian Economics*. Vol. 18, No. 2, Winter 1995-1996.

**Taylor**, L y Ute Pieper (1997). “The revival of the liberal creed. The IMF and the World Bank in a Globalized Economy”. En *World Development*, Vol. 25, No. 2, pp. 145-152.

**Thirwall**, Anthony P. (2001). “La movilización del ahorro para el crecimiento y el desarrollo en los países en vía de desarrollo.” En *Investigación económica*. Núm. 236.

**Watkins**, Spronk y Félix (2005). “Propagación de crisis en las empresas: la experiencia mexicana”. En *Economía mexicana Nueva Época*. Vol. XIV, núm 1, primer semestre.

**Zevallos**, Emilio (2003). “Micro, pequeñas y medianas empresas en América Latina”. En *Revista de la CEPAL*. No. 79. Abril

## DOCUMENTOS DE INTERNET

**Asociación Mexicana de Entidades Financieras Especializadas AMFE** (2007). Síntesis financiera. <http://www.amfe.com.mx/>

**Ayala**, Diego (23 junio 2006). *Sofoles en Ebullición*. México. Excelsior, el periódico de la vida nacional. <http://www.nuevoexcelsior.com.mx/Excelsior/macros/GenericNewsWithPhoto>.

**Baz** Suárez, Verónica (2005). *Sofoles: abriendo brecha*. Centro de Investigación para el desarrollo A.C. <http://www.cidac.org/vnm/db/modules.php?name=News&file=article&sid=3014>

**Banco Central de Nicaragua**. (1996). “La reforma financiera en los países en desarrollo.” En *Carta Económica*. Volumen 1, Número 7, Nicaragua. [www.bcn.gob.ni/publicaciones/cartas/julio96.pdf](http://www.bcn.gob.ni/publicaciones/cartas/julio96.pdf)

**Banco de México.** Encuestas de coyuntura del Mercado Crediticio. <http://www.banxico.org.mx/eInfoFinanciera/FSinfoFinanciera.html>

**Banco Interamericano de Desarrollo** (1997). “El proceso de ajuste a las reformas”. *Informe*. <http://www.worldbank.org/html/extpb/annrep97/sbox1.htm>

**Burdiso,** Tamara et-al. (2001). *Las MIPYMES y el mercado de crédito en la Argentina*. Banco Central de la República Argentina. <http://www.bcra.gov.ar/pdfs/invest/trabajo15.pdf>

**Cámara de Diputados del H. Congreso de la Unión** (18 de julio de 2006). *Ley de Instituciones de Crédito. Última Reforma*. <http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/43.pdf>

**Comisión Intersectorial de Política Industrial** (2002). *Observatorio PyMe*. <http://www.cipi.gob.mx/>

**Comisión Nacional Bancaria y de Valores** (2007). Sector Bancario, Sociedades Financieras de Objeto Limitado. Fecha de consulta: Junio. [www.cnbv.gob.mx](http://www.cnbv.gob.mx)

----- (Diversos) Boletines de Prensa. Banca Múltiple. [http://www.cnbv.gob.mx/seccion.asp?sec\\_id=558&com\\_id=0](http://www.cnbv.gob.mx/seccion.asp?sec_id=558&com_id=0)

----- (Diversos) Boletines de Prensa. Sociedades Financieras de objeto Limitado. [http://www.cnbv.gob.mx/seccion.asp?sec\\_id=136&com\\_id=0](http://www.cnbv.gob.mx/seccion.asp?sec_id=136&com_id=0)

**Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros** (2007). Otros sectores, SOFOMES. Fecha de consulta: mayo. [www.condusef.gob.mx](http://www.condusef.gob.mx)

----- Registro de prestadores de servicios financieros. [www.condusef.gob.mx](http://www.condusef.gob.mx)

**Correa Vázquez,** Eugenia y Alicia Girón González (2005). “*Mercados financieros globales: desregulación y crisis financieras*” <http://www.ub.es/prometheus21/articulos/nautas/25.pdf>

----- (1998). “*Liberalización y desregulación financiera en México*”. U. de Marne. <http://www.redcelsofurtado.edu.mx/archivosPDF/correa4>.

----- (2006). “Incertidumbre en bancos y servicios financieros”. En *Coyuntura*. No. 121. Instituto de estudios de la revolución democrática. <http://www.prd.org.mx/ierd/coy121/ec1.htm>

**Dada**, Oscar (2000). *Liberalización del sistema financiero en El Salvador*. [http://www.saprin.org/elsalvador/research/els\\_chap2.pdf](http://www.saprin.org/elsalvador/research/els_chap2.pdf)

**Dussel Peters**, Enrique (2004). "Pequeña y mediana empresa en México: Condiciones, relevancia en la economía y retos de política." En *Economía UNAM*. Número 2. México. UNAM. <http://www.ejournal.unam.mx/ecunam/ecunam2/ecunam0206.pdf>

**El Economista** .com.mx (5 de abril 2006). *Sofoles Apoyo financiero para la pequeña y mediana empresa*. <http://www.economista.com.mx/especializadas/articulos/06256D5C000466290625713A006C0F0A>

----- (5 de abril 2006). *Sofoles unidas por México*. <http://www.economista.com.mx/especializadas/articulos/06256D5C000466290625713B00628761>

**Fondo Pyme** (2007). Fecha de consulta: mayo. [www.fondopyme.gob.mx](http://www.fondopyme.gob.mx)

**González**, María de la Luz (12 diciembre 2005). *Las Pymes existen*. En La jornada, del 12 de diciembre <http://www.jornada.unam.mx/2005/12/12/4n1sec.html>

**Howells**, Peter (2005). *The Endogeneity of Money: Empirical Evidence*. University of the West of England. <http://ideas.repec.org/p/uwe/wpaper/0513.html>

**Huerta González**, Arturo (2000). "La globalización: impacto sobre la economía mexicana y su sector financiero." *El economista de Cuba* (on line). [http://www.economista.cubaweb.cu/2000/archivo/gb\\_009.html](http://www.economista.cubaweb.cu/2000/archivo/gb_009.html)

**Huerta Moreno**, Ma. Guadalupe (1994). "La apertura del sistema financiero mexicano en el contexto de la desregulación financiera mundial". *Gestión y estrategia*. <http://www.azc.uam.mx/publicaciones/gestion/num6/art7.html>.

**Instituto Nacional de Estadística Geografía e Informática**. Banco de Información Económica. [www.inegi.gob.mx](http://www.inegi.gob.mx)

**Kaldor**, Nicholas (1970). El Nuevo monetarismo. En *Revista del Banco central de Venezuela*. <http://www.bcv.org.ve/c4/notasprensa.asp?Codigo=1005&Operacion=2&Sec=Fals>

----- y James Tevithick (1981). Una perspectiva keynesiana sobre el dinero. En *Revista del Banco central de Venezuela*. <http://www.bcv.org.ve/c4/notasprensa.asp?Codigo=1005&Operacion=2&Sec=Fals>

**Ladrón de Guevara**, Rogelio (1997). “La crisis de la micro, pequeña y mediana empresa.” En *Ciencia Administrativa*, Vol. Nueva época, Número uno. <http://www.uv.mx/iiesca/revista2/roge1.html>

**Nina**, Osvaldo (2000). Costo ineficiencia del sistema bancario boliviano. Universidad Católica Boliviana. <http://iisec.ucb.edu.bo/papers/1991-2000/iisec>

**Rosas Peña**, Ana María (14 febrero 2005). “Nuevas aliadas de las Pymes.” En *La jornada en la economía*. <http://www.jornada.unam.mx/2005/02/14/004n1sec.html>

**Sociedad Hipotecaria Federal** (2007). Programas. Fecha de consulta: mayo. [www.shn.gob.mx](http://www.shn.gob.mx)

**Secretaría de Economía**. Contacto PYME. [www.economia.gob.mx/](http://www.economia.gob.mx/)

**Stiglitz**, Joseph y Andrew Weiss (1981). “Credit rationing in markets with imperfect information.” En *The American economic review*, vol. 71, núm. 3. junio. <http://www.weissasset.com/aweiss/published.htm>

**Temitope**, Oshikova y Ogbu Osita (2002). *Financial Liberalization, Emerging Stock Markets and Economic Developments in Africa*. [http://www.idrc.ca/en/ev-56355-201-1-DO\\_TOPIC.html](http://www.idrc.ca/en/ev-56355-201-1-DO_TOPIC.html)

**Villanueva** Mukul, Erick (2006). “A diez años de la crisis de diciembre de 2004.” En *coyuntura* No. 126. Instituto de estudios de la revolución democrática. <http://www.prd.org.mx/ierd/coy126/evm1.htm>

**Zarur** Osorio, Antonio (1995). “Apertura y Modernización en México. El caso de la pequeña y mediana empresa.” En *Gestión y Estrategia*. México, UAM. <http://www.azc.uam.mx/publicaciones/gestion/num5/doc12.htm>