



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO**

**FACULTAD DE ECONOMÍA**

**DIVISIÓN DE ESTUDIOS DE POSGRADO**

**PROGRAMA DE MAESTRÍA EN ECONOMÍA**

**Vínculo entre el desarrollo del sistema  
financiero y el crecimiento económico en  
México.**

**T E S I S:**

QUE PARA OBTENER EL GRADO DE:

**MAESTRA EN ECONOMÍA**

CAMPO DE CONOCIMIENTO: ECONOMÍA FINANCIERA

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

**NITZIA VÁZQUEZ CARRILLO**

**TUTOR:**

**DR. GREGORIO VIDAL BONIFAZ**



MÉXICO

2010



Universidad Nacional  
Autónoma de México



**UNAM – Dirección General de Bibliotecas**  
**Tesis Digitales**  
**Restricciones de uso**

**DERECHOS RESERVADOS ©**  
**PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL**

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

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

## AGRADECIMIENTOS

El desarrollo y conclusión del presente trabajo de investigación se logró gracias a las contribuciones, de diversa índole, que un conjunto de personas realizaron. Me brindaron y colaboraron a través de sus enseñanzas, labor académica y de investigación así como, ejemplo diario razón por la cual, a todas ellas les ofrezco mi más sincero sentimiento de gratitud.

Sin embargo, igualmente debo reconocer el fundamental apoyo que ha significado la máxima casa de estudios – **Universidad Nacional Autónoma de México (UNAM)** – en mi vida. Primero, porque representó el sustento de mi familia pues mis padres laboraron como profesores en ella y ahora también tengo el privilegio de hacerlo. Segundo, debido a que me brindó una educación gratuita, de excelente calidad y con una infraestructura tan amplia, completa y suficiente no solo para la educación superior sino desde estudios medios, en lenguas extranjeras, deportes y actividades culturales con los que me formé y he podido realizar mi plan de vida.

En materia de contribuciones personales en primera instancia agradezco a mi tutor de tesis el **Dr. Gregorio Vidal Bonifaz** quien amablemente dirigió, brindó y compartió tiempo y conocimiento conmigo, facilitando su finalización.

Asimismo, debo agradecer los amables comentarios, así como la atenta y pronta respuesta de los distinguidos sinodales que revisaron mi trabajo entre quienes se encuentran el **Mtro. Carlos Tello Macías**, la **Dr. María Eugenia Romero Ibarra**, la **Mtra. Violeta Rodríguez del Villar** y el **Mtro. Carlos Javier Cabrera Adame**.

También, debo reconocer las aportaciones de la **Dra. Noemí Levy Orlik** académica que contribuyó a mi formación como alumna en la maestría pero a quien le reconozco y admiro su plena disposición para el estudio, análisis y debate para con nosotros los estudiantes.

Finalmente, me permito ofrecer un enfático agradecimiento para el **Dr. Manuel Díaz Mondragón** quien fue el primero en guiarme por el camino del área económico-financiera y ofrecerme generosas oportunidades laborales en ésta, lo que a su vez me ha permitido desempeñarme profesionalmente justo en donde siempre quise. Pero además porque ha contribuido con consejos, bibliografía, recomendaciones y reprimendas para la mejora del presente trabajo.

## DEDICATORIAS

La vida al mismo tiempo que nos llega a brindar felicidad, tiene muchísimos altibajos y sinsabores, a veces más de los que esperamos y deseamos. Sin duda, uno de los más duros momentos que me ha tocado vivir fue el inesperado fallecimiento de mi madre debido más que nada, a las circunstancias como sucedió y no tanto, por el modo en que viraron por completo mi vida.

Razón por la cual este trabajo esta especialmente dedicado a ella, mi mamá: **Sara Carrillo Sánchez** quien además de darme la vida, me enseñó el valor del conocimiento, el



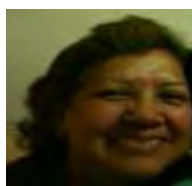
trabajo constante, el disfrute por la lectura, me impulsó a ser una mujer independiente y sobre todo me preparó para vivir en la felicidad, disfrutar de ella pero, también a sortear la tristeza, a tal grado, que a pesar de su ausencia y el dolor de su partida justo cuando inicié la travesía de hacer mis estudios de posgrado, ahora concluyó este ciclo y puedo decirle a mi

*mamá que no importa que se encuentre tan lejos como una estrella, para mí ha sido el astro que iluminó mi camino, al que le debo lo que soy y quien en primera instancia sé, estaría feliz y orgullosa de recibir y compartirlo conmigo.*

Aunque la vida se haya llevado a mi madre prematuramente, no he sido tan desafortunada pues desde ese momento, siempre he tenido a mi lado personas quienes han contribuido ya sea personal o profesionalmente a que siga adelante e invariablemente cuidaron y procuraron que no perdiera el rumbo; por lo cual les agradeceré eternamente y constituye mi motivo para dedicarles este trabajo, pues al final, contribuyeron indirecta pero fundamentalmente a su conclusión, dichas personas son:

Mi tía, **Lidia Carrillo Sánchez**, mujer de increíble e infinita calidez humana, particularmente

*a ti pudieron como una hija mis tristezas y*



*te dedicó este trabajo por múltiples razones: porque gracias darme la vida que tuve; porque fuiste capaz de acogerme más; porque tomaste como misión propia el que superará porque te convertiste en el sol que generó el calor de mi nuevo hogar, la luna que iluminó mis noches solitarias y la tierra que plantó mis pies en ella para que retomará mi crecimiento personal.* Sin duda, así como el sol, la luna y la tierra son el complemento para la existencia humana, tú eres la pieza clave al cuidado de mi persona.

Mi padrino, **Enrique Acosta Barragán**, trabajador constante, te dedico este documento porque al abrirme las puertas de tu corazón, llenaste el mío de esperanza, al cuidarme y

procurarme como una hija, ayudaste a cerrar mis heridas y porque tu esfuerzo diario y amor por tu familia son un ejemplo privilegiado a seguir.

A **Claudia Carrillo Sánchez** porque tienes uno de los corazones más nobles que conozco y porque el brindarme cariño y compañía estimulan mi deseo por continuar aprendiendo, porque además te quiero mucho.

A **Leonor Sánchez Gaytan** la abuela más maravillosa que pude tener pues su enseñanza más importante es siempre vivir con alegría pues a pesar de los malos recuerdos y pérdidas personales que sufrió, hasta el último día de su vida rió y disfrutó de ser ella.

A **Laura Leonor Carrillo Sánchez** porque también te adelantaste en el camino de la vida eterna y que luego de ello descubrí con sorpresa innumerables recuerdos que guardaba sobre mi persona y a quien sé que si es posible regresar estará su espíritu junto a mi.

A **Brenda Lydia Ceja Acosta**, preciosa que desde niña robó mi corazón, me permití dedicarte este trabajo por el cariño que siento por ti y como un intentó de mostrarte el camino del conocimiento al cual espero seas receptiva.

A **Lizzet Andrea Ceja Acosta** y **Enrique Ceja Acosta**, en mi corazón siempre serán los pequeños que con una sonrisa todo lo alegran y que en los momentos de mayor tensión por finalizar esta tesis, lo que más ayudo fue recordar sus risas.

Al **Dr. Manuel Díaz Mondragón** porque en todo momento me transmite su profundo amor por el conocimiento y sus múltiples enseñanzas han contribuido de manera trascendente a convertirme en mejor persona y profesionalista, porque a través del trabajo redirigió mi vida cuando esta perdió su brújula, pero sobre todo porque me ha brindado apoyo aún en momentos problemáticos, se convirtió en el consejero que necesitaba y me mostró la importancia de la inteligencia emocional.

## ÍNDICE

	PÁG.
<b>Prefacio</b>	7
<b>Capítulo primero. Investigación teórica y conceptual del vínculo entre crecimiento económico y desarrollo del sistema financiero.</b>	9
Introducción	10
1.1 Estudio del sustento teórico que avala un vínculo entre crecimiento económico y desarrollo del sistema financiero.	11
1.1.1 Economía ortodoxa.	
1.1.1.1 Enfoque desde el flujo circular de la renta.	
1.1.1.2 Liberalización financiera.	
1.1.2 Economía heterodoxa.	18
1.1.2.1 Economía keynesiana.	
1.1.2.2 Enfoque del circuito monetario.	
1.1.3 Sistema financiero y crecimiento económico. Conclusiones de ambas posturas.	29
1.2 Definir sistema financiero, determinantes de su desarrollo y establecimiento de los indicadores para su medición.	32
1.2.1 Concepto de sistema financiero	
1.2.2 Significado y determinantes del desarrollo financiero.	
1.2.3 Indicadores para estimar en términos cuantitativos el desarrollo del sistema bancario.	
1.2.4 Indicadores de evolución del mercado de capitales.	
1.3 Definición de crecimiento económico	45
1.3.1 Indicadores de crecimiento económico.	
1.4 Revisión del estado teórico actual sobre la relación entre el desarrollo del sistema financiero y su impacto en el crecimiento económico.	46
1.4.1 Estudio de la evidencia empírica y teórica acerca de cómo el desarrollo del sistema financiero propicia el crecimiento económico.	
<b>Capítulo segundo. Exploración histórica del sistema financiero mexicano: sistema bancario y mercado de capitales.</b>	51
Introducción	52
2.1 Antecedentes: la economía mexicana y su sistema financiero en la década de los setentas.	54
2.2 Los ochentas, crisis de la deuda, nacionalización de la banca. Remembranza de una década perdida.	55
2.2.1 Reforma del Estado	

	<b>PÁG.</b>
2.3 Economía y sistema financiero durante los sexenios de Carlos Salinas de Gortari y Ernesto Zedillo, 1989 a 2000.	81
2.4 Progreso cambiante del sistema financiero mexicano durante el nuevo milenio.	95
2.4.1 Apropiación extranjera, expansión del sistema bancario y consolidación	
2.4.2 Descripción del sistema financiero mexicano en la actualidad.	
<b>Capítulo Tercero. Contraste del desarrollo financiero y la actividad económica en México.</b>	108
Introducción.	109
3.1 Impacto del desarrollo del sistema bancario y el mercado de capitales en el crecimiento económico.	110
3.1.1 Respecto de la inclusión, competencia y eficiencia.	111
3.1.1.1 Penetración bancaria	
3.1.1.2 Concentración de mercado	
3.1.1.3 Margen financiero y valor agregado	
3.1.2 Respecto del ahorro.	134
3.1.2.1 Profundización financiera	
3.1.3 Respecto del financiamiento.	140
3.1.3.1 Crédito al sector privado	
3.1.3.2 Cartera vencida	
3.1.4 Desarrollo financiero medición internacional	151
3.1.4.1 Índice de libertad económica	
3.1.4.2 Índice de liberalización financiera (Índice de desarrollo financiero)	
3.1.5 Respecto del mercado de capitales.	158
3.1.5.1 Financiamiento bursátil.	
3.1.5.2 Capitalización del mercado.	
3.1.5.3 Rotación del mercado.	
3.1.5.4 Relación IPC y PIB.	
3.1.5.5 Participación de la inversión privada	
3.1.5.6 Nivel de participación extranjera.	
3.1.6 Respecto de la actividad económica.	167
3.1.6.1 Producto Interno Bruto por habitante.	
3.1.6.2 Índice de Gini	

	<b>PÁG.</b>
<b>Conclusiones</b>	171
<b>Bibliografía</b>	175
<b>Páginas electrónicas consultadas</b>	182
<b>Anexos</b>	
<b>Anexo 1.</b> Historia sintética de los principales bancos por tamaño en México.	184
<b>Anexo 2.</b> Información sintética de los 18 bancos reprivatizados	191
<b>Anexo 3.</b> Cronología sobre la aplicación de programas de estabilización económica o PACTOS.	210



## Prefacio

Investigar acerca de las posibles relaciones de causalidad entre fenómenos ha sido algo recurrente en el desarrollo de la ciencia económica puesto que de ello podrían derivarse respuestas y soluciones a grandes problemáticas como: el crecimiento económico, nivel de riqueza, reproducción y distribución del capital, expansión del comercio y mejora en el bienestar social.

Entre dichas conexiones, existe una que no sólo ha sido estudiada repetidamente sino que se ha llegado a utilizar como argumento de promoción, aceptación e instauración de políticas económicas y financieras alrededor del mundo. Específicamente, se habla del vínculo entre las finanzas y el nivel de producto nacional, que en México ha contribuido al establecimiento de reformas en pro de la liberalización, fomento y ampliación del sistema financiero mexicano.

Adicionalmente, se han creado sustentos teóricos que pugnan en favor y en contra de la realización de tales reformas y de la existencia de algún vínculo entre ambos sectores: el financiero y el de nivel de renta.

Desde el punto de vista ortodoxo, el funcionamiento de la economía tiene dos flujos bien definidos, por una parte el flujo real donde las transacciones son reales lo que implica que el movimiento es fundamentalmente por el intercambio de bienes y servicios, así como, de los factores de la producción. Por otra parte, se encuentra el flujo monetario, que está representado por todos los medios de pago que existen. Ello permite la existencia de dos transacciones básicas, la real y la financiera, que a su vez pueden manifestarse por distintas combinaciones como la financiera-financiera o la real-real. Pero la consideración de ello, como un hecho inherente a cualquier economía, no representa de suyo una vinculación clara entre las finanzas y la economía.

Antagónicamente, la heterodoxia manifiesta que tal vínculo consiste en que los sistemas financieros funcionan como proveedores de recursos y medios de pago, unos para emprender proyectos productivos, otros para la realización de éstos por medio de la demanda efectiva.

En este sentido es que han surgido muchas interrogantes al respecto del tema abordado y es especialmente en el último tercio del siglo XX, que las investigaciones teóricas y empíricas sobre el nexo entre sistema financiero y crecimiento económico han proliferado, sin que ello signifique que el tema esté agotado. Al contrario, es el antecedente del tema a desarrollar *“Vínculo entre el desarrollo del sistema financiero y el crecimiento económico: Estudio para México del sistema bancario y el mercado de capitales de 1982 a 2008.”*

La elaboración de la presente investigación consistió en abordarlo desde tres perspectivas diferentes pero complementarias entre sí: la teórica, la histórica y la empírica. Partiendo de ello, fue como se estructuró el documento que ahora se presenta.

De un conjunto de tres partes, la primera se dedicó a la explicación de los fundamentos teóricos neoclásicos, keynesianos y poskeynesianos que validaban o descartaban el vínculo finanzas-producto.

En la segunda parte se elaboró un recuento histórico del devenir del sistema financiero mexicano, incluyendo sus modificaciones institucionales, legales y políticas implantadas; todo ello, en el contexto de las grandes transformaciones de la economía nacional. Asimismo, se hizo hincapié en la lectura de los objetivos financieros planteados, por cada época y reforma llevada a cabo puesto que, son el sustento sobre el cual se hizo la evaluación respecto la mejora y contribución o bien, la obstrucción al desarrollo económico, presentada en el último capítulo.

La tercera y última sección presenta los resultados estadísticos que dan cuenta de los efectos monetarios, de las variaciones cualitativas y sus efectos sobre la actividad financiera y el nivel de renta nacional. Esta incluida, en este apartado final, el contraste con lo dicho en el segmento teórico y lo observado en el apartado de evidencia estadística.

Finalmente, se dan a conocer las conclusiones obtenidas, adelantando que si bien se confirma teóricamente la existencia del vínculo finanzas-producto y que de hecho son de suma importancia tanto para la teoría neoclásica como para la heterodoxia. En el caso de estudio presentado, esto es, para México es una relación aún incipiente, llena de bemoles en cuanto al logro de objetivos y factores tanto cuantitativos como cualitativos. De hecho, por un lado se tiene una actividad económica estancada en prácticamente las mismas tasas de crecimiento y por otro, un sistema financiero altamente desequilibrado en materia de inclusión, competitividad, estímulo al desarrollo y nivel de profundización en la economía nacional.

Con el propósito de hacer un trabajo accesible al entendimiento y que evidencie los resultados y conclusiones elaboradas, se incluyeron gran variedad de cuadros, gráficas y esquemas ilustrativos para la teoría, la historia y la estadística, mismos que encontrará insertos tanto en el cuerpo del documento como al final de éste, en forma de anexos.

## **CAPÍTULO PRIMERO:**

**Investigación teórica y  
conceptual del vínculo entre  
crecimiento económico y  
desarrollo financiero.**

## **Introducción.**

Uno de los campos de estudio de la economía es el referente al crecimiento económico, una larga lista de investigadores, académicos y estudiosos en la materia han indagado sobre sus causas, formas y métodos de medición, medios o sustentos de su consecución y mantenimiento en el largo plazo. En consecuencia, se han elaborado una diversidad de teorías que argumentan que el origen del incremento de la actividad económica se encuentra en factores como la acumulación de piedras preciosas, incremento del capital físico, aumento de la capacidad tecnológica, estímulo al ahorro y la inversión, ampliación de la capacidad productiva, creación de mayor oferta o por el contrario de demanda de satisfactores, fomento de la innovación y espíritu empresarial.

Otro elemento, estudiado más recientemente es el sistema financiero y su desenvolvimiento. Esto es, determinar si el desarrollo financiero propicia el crecimiento económico o viceversa y en tal caso qué canales lo permiten. La importancia de este tipo de investigaciones radica que en función de sus resultados se pueden elaborar sugerencias y optar por políticas económicas que estimulen el crecimiento económico. Justamente, este es el tema desarrollado en el presente trabajo, dentro del cual el primer capítulo se compone de cuatro partes.

La primera parte aborda las principales vertientes teóricas dentro de la economía y su respectiva postura respecto de la relación crecimiento económico y desarrollo financiero; específicamente se habla de la teoría predominante conocida como neoclásica, posteriormente se trata su enfoque antagónico denominado teoría keynesiana y su derivación la teoría postkeynesiana.

La segunda y tercera partes, se enfocan a los conceptos base de la investigación, primero establecer cuales son los elementos constituyentes del sistema financiero; así como, que se entiende por desarrollo financiero y los medios que servirán para determinar su avance o retroceso durante el periodo de estudio seleccionado, de 1982 a 2008. Se realiza la misma labor respecto a crecimiento económico, estableciendo su significado e indicadores base para observar su comportamiento.

La cuarta sección versa sobre la evidencia empírica y teórica que hasta el momento existe sobre el tema, intentado sea un reflejo del interés dado al mismo dentro de la economía y de las fuentes utilizadas para la elaboración de la investigación en su conjunto.

## **1.1 Estudio del sustento teórico que vincula al crecimiento económico con el desarrollo del sistema financiero.**

Esta sección pretende describir la visión que distintos enfoques teóricos poseen al respecto del sistema financiero. Unos contemplándolo únicamente como proveedor de recursos y por tanto, actividades distintas al financiamiento productivo constituyen fugas y fallas respecto de sus objetivos primordiales. Otros observándolo como único instrumento que permite la asignación de dichos recursos y por tanto, posee vital importancia su desarrollo.

### **1.1.1 Economía ortodoxa.**

Se estudiarán los fundamentos de la teoría neoclásica que sirven de soporte a la relación causal del mayor crecimiento económico debido al desarrollo del sistema financiero. Partiendo del flujo circular de la renta donde se presentan las interacciones entre los agentes económicos, sus respectivos traslados de recursos financieros y por tanto, como se relaciona y cuales son las funciones e importancia del sistema financiero dentro de una economía.

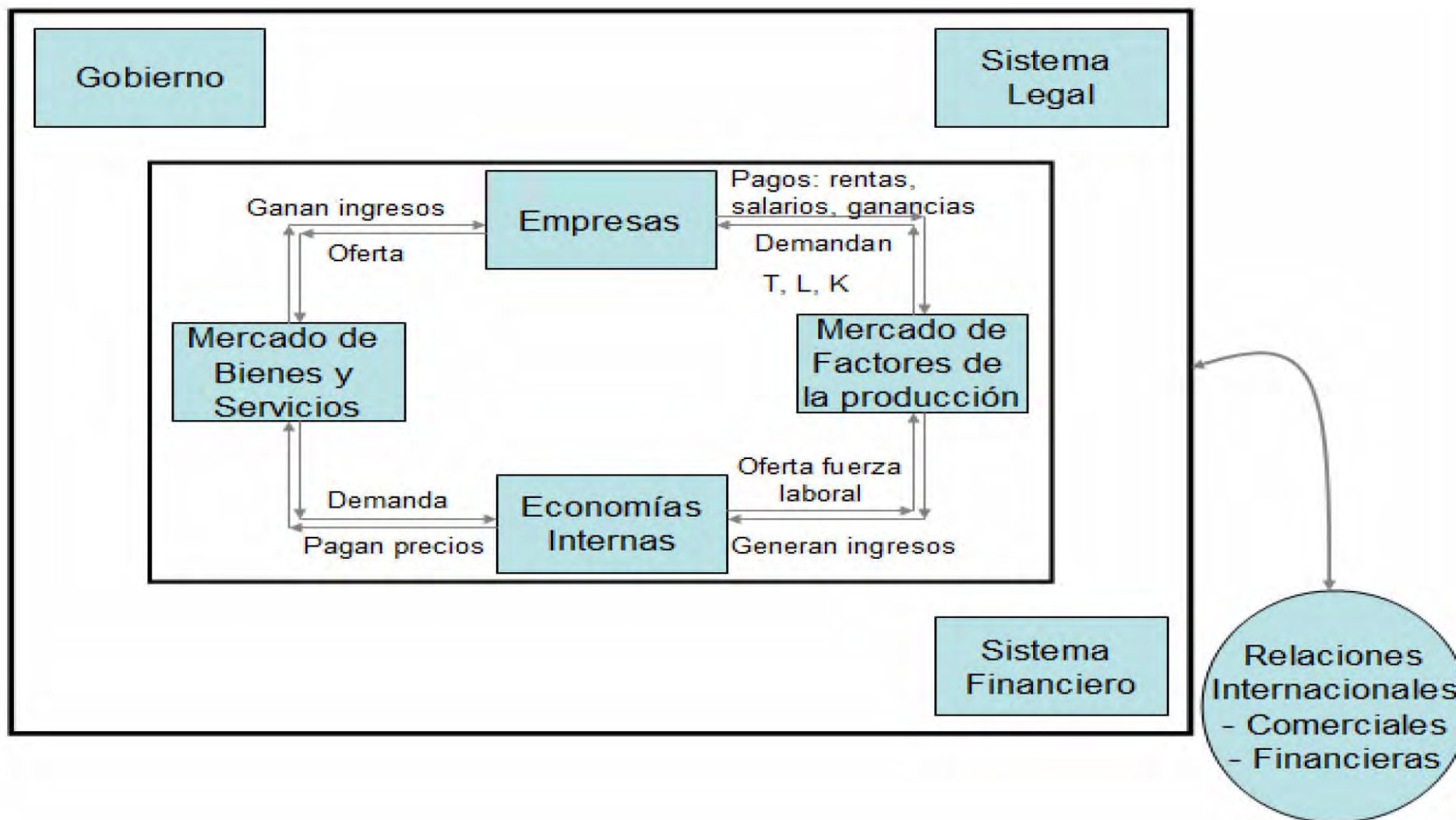
Dicho enfoque se complementa con las funciones del Estado y del sistema legal así como su vinculación con el sistema financiero, desde el punto de vista ortodoxo puesto que del conjunto así formado se derivan posturas específicas sobre lo que se considera desarrollo financiero y sus implicaciones para la economía en general.

Finalmente, también se abordará la posición teórica respecto a la liberalización de los mercados financieros debido a que en ella descansan las políticas implantadas en México que a decir de sus seguidores permitirían impulsar el crecimiento económico.

#### **1.1.1.1 Enfoque del flujo circular de la renta.**

El análisis aquí presentado se realiza apoyado en una representación gráfica compuesta de tres cuadros superpuestos. Observando la parte interior de la figura 1.1, se encuentra la imagen convencional del flujo circular de la renta; posteriormente el segundo cuadro engloba al sistema financiero, el Estado y el sistema legal, diseñado así con el objeto de reflejar que la relación guardada entre cada uno de ellos respecto del resto de la economía es tan amplia que incluye prácticamente, el total de las actividades realizadas.

Figura 1.1 Visión global del funcionamiento de una economía abierta.



Fuente: Elaboración propia.

Finalmente, el mundo esta inmerso en una era denominada de globalización en la que las actividades humanas son impactadas por diversidad de fenómenos originados fuera de las fronteras nacionales constituyendo un mundo interconectado, las economías en su mayoría son abiertas, por lo que sostienen relaciones comerciales, financieras, culturales, tecnológicas para la transmisión, traslado e intercambio de mercancías, personas, ideas y otros muchos recursos cuya importancia para nuestra investigación, radica en que su sustento teórico se halla en la teoría ortodoxa y que de ella, han derivado políticas de apertura financiera para permitir la entrada comercial y el libre flujo de capitales financieros, lo que a decir de sus partidarios son benéficos para el desarrollo del sistema financiero así como para impulsar el crecimiento económico.

La explicación detallada de la figura 1.1 se realiza a partir del cuadro interior donde se encuentran las numerosas interacciones entre los agentes económicos en los diversos mercados y como el aspecto financiero esta siempre presente en las mismas. Dichos agentes son las familias o economías internas, las empresas y el gobierno, el cual, no muestra de manera explícita porque forma parte del gobierno y bajo este enfoque teórico, sus tareas no deben estar ligadas a la producción sino que solo consume para satisfacer las necesidades de la sociedad. En tanto que los mercados son cuatro: bienes y servicios; factores de la producción; dinero y activos financieros.

Las interacciones entre los agentes se condensan en dos movimientos denominados: 1. flujo real y 2. flujo financiero. El primer flujo esta representado por las flechas cuya dirección es en sentido a las manecillas del reloj, consiste en la oferta y demanda de factores de la producción al igual que de bienes y servicios esto es, las economías locales constituidas por las familias consumen y aportan recursos para producir, para lo primero demandan bienes y servicios mientras que para lo segundo ofrecen su fuerza de trabajo. Por otra parte, las empresas demandan factores de la producción tales como tierra y otros recursos naturales (T); fuerza de trabajo (L) y capital físico (K) conformado por la maquinaria y equipo, para llevar a cabo el proceso de elaboración de bienes y servicios y así ofrecerlos, llevándolos al mercado. Entonces, el flujo real vincula al mercado de bienes y servicios y el de factores de la producción.

El segundo flujo se observa siguiendo las flechas en sentido contrario a las manecillas del reloj sobre el cual se representa el trasvase de recursos monetarios, las economías nacionales perciben una remuneración por su trabajo pero a la vez deben pagar por los bienes y servicios que consumen; dichos pagos se traducen primero en costos por los factores de la producción utilizados y posteriormente en ingresos para las empresas. En consecuencia, se requieren a los mercados que hagan posible la realización de transacciones, estos son: de dinero y de activos financieros. El primero constituido por los billetes y monedas de curso legal permitiendo la realización de pagos transfiriendo recursos

monetarios por bienes, servicios y factores de la producción. El segundo, se conforma por activos (títulos valor) que representan un derecho para su tenedor y el cual, también, permite la realización de pagos.

Ambos flujos representan el funcionamiento de las economías de mercado y con base en la teoría ortodoxa regida por la ley de Say que afirma que la oferta global crea su propia demanda, la cual, nunca es insuficiente por lo que la interacción de la oferta y la demanda en los mercados es la que permite el equilibrio de la economía. Por su parte, el dinero se considera neutral es decir, no posee la capacidad suficiente para influir en el resto de la economía adjudicándole sólo funciones como: medio para facilitar el intercambio entre los agentes económicos; depósito de valor permitiendo posponer el consumo presente por el futuro y como unidad de cuenta por medio de la cual se fijan los precios establecidos en el mercado.

El tercer cuadro superpuesto en la figura 1.1, incluye a su vez tres representaciones: el Estado, el sistema legal y el sistema financiero. Al primero, se le adjudican funciones bien definidas, recalcando que la teoría ortodoxa las minimiza a tal punto, que ninguna de ellas podrá ser la intervención en la economía, los mercados y la producción. Ejemplos de éstas son:

- Emisor del dinero de curso legal utilizado en los mercados.
- Asegurar la utilización de los recursos productivos.
- Garantizar la propiedad privada.
- Generar condiciones suficientes para el intercambio.
- Proveer seguridad para los individuos, territorios y mercados.
- Creador del sistema legal y vigilar su correcta aplicación.

El sistema legal igualmente tiene asignadas una serie de tareas relacionadas con los participantes en el flujo circular de la renta y con los movimientos de capitales y mercancías como son proteger y vigilar el funcionamiento libre de los mercados, salvaguardar las relaciones entre los agentes económicos validando y haciendo cumplir los contratos que celebren, defender la propiedad privada y propiciar entornos que aseguren la reproducción y acumulación del capital. La regulación y la supervisión son muy importantes, pero también lo son el control de la corrupción, un poder judicial fuerte, la transparencia y el respaldo generalizado al estado de derecho. (Stallings y Studart, 2006: 339).

Las autoridades gubernamentales juegan dos roles respecto del sistema financiero. Por un lado, deben mantener la estabilidad del sistema lo que requiere establecer las normas de comportamiento, vigilancia y monitoreo de las instituciones que los conforman. Por otro lado, también pretenden estimular el crecimiento económico lo que involucra el



proveer de incentivos para que las instituciones financieras canalicen recursos a actividades productivas. (Stallings y Studart, 2006: 2).

A su vez, el sistema financiero se encargara de impulsar el crecimiento económico vía la distribución eficiente de los recursos financieros entre los agentes económicos a modo de que vayan del ahorro a la inversión productiva, otorgar financiamiento, genera mayores recursos a través del multiplicador del crédito, ofrecer mayores servicios e instrumentos financieros.

Por último, las relaciones internacionales generan mercados cosmopolitas, haciendo posible el intercambios de bienes, servicios y recursos financieros a nivel mundial, lo que la ortodoxia económica califica como ideal para permitir el acrecentamiento de los mercados y extensión de beneficios porque eleva la competitividad, productividad de los mismos, se realizan mayores ganancias, la distribución de recursos financieros es mayor por sistemas financieros interconectados y todo el conjunto tiene consecuencias directas para la mejora de las economías nacionales, elevando el nivel de vida de las personas.

En resumen, la figura 1.1 esboza la visión clásica sobre un sistema financiero amplio y en óptimo funcionamiento, indispensable para que provea de los recursos necesarios para llevar a cabo cualquier actividad económica sobre todo cuando se trata de inversiones productivas que requieren de financiamiento a largo plazo y así estimular el crecimiento económico.

A consecuencia de las características antes descritas se puede afirmar que la economía ortodoxa considera a la unión entre crecimiento económico y desarrollo financiero como fundamental, aunque no fue sino hasta mitad del siglo XX cuando se dio prioridad al tema y se realizaron diversas investigaciones al respecto, concluyendo que dicha relación existe y de hecho es vital puesto que si se eliminarán los flujos financieros, las interacciones económicas no podrían llevarse a cabo o en su caso, resultarían mucho más complejas y con costos mayores. Además, dado que es una teoría regida por la oferta agregada, los sistemas financieros son los proveedores de los recursos para su creación, puesto que no se tendría lo necesario para el pago de insumos ya sean bienes, servicios o factores de la producción. La no existencia del sistema financiero implicaría que no podrían tener lugar el flujo financiero y mucho menos el flujo real.

Por lo tanto, el sistema financiero, dentro de una economía de mercado, juega un papel fundamental como proveedor de recursos que permiten el intercambio de bienes y servicios, la realización de actividades productivas, la reproducción y acumulación del capital y la satisfacción de necesidades. Dichos recursos son obtenidos gracias a la existencia del sistema financiero – ubicado en la parte inferior derecha de la imagen – en el cual se concentra la infraestructura, instituciones y mecanismos necesarios que – dado el supuesto de que el ahorro es previo a la inversión –, permite el contacto entre los agentes

superavitarios con los deficitarios, esto es, permitir que los recursos excedentes para algunos, sean llevados a otros que los requieren propiciando un círculo virtuoso que genera mayor inversión, producción, empleo, consumo y crecimiento económico. Asimismo se acepta el estímulo de dicho círculo por medio del funcionamiento del multiplicador bancario que consiste en el proceso de creación de dinero por parte de los bancos comerciales a través de los préstamos otorgados, en otras palabras, cuando los agentes realizan un depósito ( $D_1$ ), los bancos utilizan una parte para la conformación de reservas, que servirán para hacer frente a los posibles retiros de dichos depósitos y el resto del dinero lo utilizan para proporcionar créditos a otros agentes económicos retornando el dinero a la circulación.

A través de la realización continua de infinidad de transacciones económicas se logra que dicho dinero regrese como depósito a la banca ( $D_2$ ). Pudiendo efectuar la misma operación, dividir el dinero entre reservas y financiamiento. Al final, se ha creado más dinero porque la suma total de los depósitos ( $D_1 + D_2 > D_1$ ) supera el monto inicial.

De manera particular, se hace énfasis en la eficiente distribución y asignación del ahorro porque en caso de ausencia de los elementos institucionales y jurídicos que lo hagan posible; los agentes deficitarios tendrían dos opciones: la primera consistiría en acercarse de manera individual a los agentes superavitarios para solicitar el préstamo de recursos financieros. Sin embargo, por un lado, quienes desean y requieren los recursos tendrían que hacer una larga búsqueda por aquellos que estén dispuestos a otorgárselos y por otro lado, el desconocimiento sobre los posibles proyectos de inversión harían del proceso de intercambio y colocación de recursos algo muy largo, tedioso y sobre todo costoso para el total de la economía. La segunda sería el autofinanciamiento, haciendo posibles las inversiones sólo en el largo plazo y únicamente aquellas cuyos recursos necesarios para llevarse a cabo sean menores sino es que mínimos, incrementándose el riesgo de que se trate de opciones poco redituables.

En consecuencia, aquellos lugares con un pobre desarrollo financiero desincentivan el crecimiento al ser altamente costoso la obtención de recursos; haciendo virtualmente imposible la realización de proyectos productivos rentables. De manera contraria, los sistemas financieros propician además de la eficiencia en la asignación de recursos y la movilización del ahorro interno; mayor inversión; reducción o gestión de los riesgos para inversionistas; facilitan y agilizan el flujo de transacciones.

Desde esta perspectiva, con el propósito de que el ahorro de una sociedad sea el sustento de un crecimiento económico sólido, es requisito que se asignado adecuadamente a los demandantes del mismo, ya sea para la actividad productiva o para el consumo; esto implica la presencia de un sector financiero capaz de evaluar eficientemente los proyectos de los solicitantes de recursos, así como la oportuna canalización de estos últimos. El acceso a los recursos financieros de las micro, pequeñas y medianas empresas es relevante

por su importante impacto en la creación de empleos, hoy en día en economías como México la principal fuente de empleos son éstas empresas. (Stallings y Studart, 2006: 2).

El sistema financiero debe procurar que la mayor parte del ahorro nacional pase a través de sus instituciones, para ello tiene que ofrecer diversas opciones que satisfagan los requerimientos de riesgo y rendimiento de las entidades superavitarias, de modo que se sientan estimuladas a llevar sus recursos excedentes a dicho sistema. Una mejor asignación de recursos potencia el crecimiento de la actividad económica; ello sólo se puede realizar con un sistema financiero sólido y que se desenvuelva en un mercado de sana competencia. En este sentido, entre más ahorros pasen por el sistema financiero, mayor será la profundidad de éste y, presumiblemente, mayor su incidencia en el desarrollo económico. (Gómez, 2003: 302).

#### **1.1.1.2 Liberalización financiera.**

Un resultado más del progreso del estudio de la teoría convencional ha sido el planteamiento de la liberalización financiera como política cuyo objetivo es el desarrollo del sistema financiero lo que permite el crecimiento económico. De hecho, esta política ha sido implantada en México durante el periodo de tiempo abordado en el presente trabajo. Motivo por el cual se incluye el estudio de sus fundamentos teóricos con base en las obras de sus principales proponentes.

Su argumentación central es la búsqueda del desarrollo de los mercados financieros, internacionalizar los sistemas financieros nacionales, erradicar la represión financiera por ser la razón de la deficiencia en la distribución de los recursos; su poca accesibilidad y alto costo complicando su utilización en la inversión productiva.

La represión financiera es caracterizada de manera diferente según cada autor; en términos generales implica impedir el más amplio desarrollo posible del sector financiero afectando las actividades a realizar por los agentes económicos e intermediarios financieros.

Entre los estudiosos de esta propuesta destaca Mckinnon (1973) como uno de los precursores, quien tomando como casos de estudio a Argentina, Brasil, Chile, Alemania, Corea, Indonesia y Taiwán concluye que ante un mejor desarrollo financiero corresponde un mayor y más rápido crecimiento económico; finalmente en su obra establece que es necesaria la liberalización financiera, para el logro de objetivos como:

- Mejora del funcionamiento de los mercados de manera libre evitando que la intervención estatal genere fragmentación misma que define como el momento en que los agentes económicos se enfrentan ante desventajas por diferencias en los precios de los bienes.
- Se propicia el uso adecuado de los factores de la producción, lo que a su vez favorece el desarrollo empresarial y eleva el nivel tecnológico.

- Genera elevadas tasas de ahorro, acrecentando las tasas de rendimiento y en consecuencia, amplía las oportunidades de inversión.

### **1.1.2 Economía heterodoxa.**

En este apartado se aborda la conexión entre sistema financiero y crecimiento económico partiendo de la visión opuesta a la neoclásica, es decir la teoría heterodoxa, de manera específica se utilizan los fundamentos postkeynesianos y su antecesora la teoría creada a partir de las obras del economista John Maynard Keynes.

La diferencia radical entre ambas posiciones teóricas es respecto al origen del ahorro. Para la economía ortodoxa resulta fundamental el supuesto de que el ahorro antecede a la inversión en consecuencia se requieren de políticas que estimulen el nivel de ahorro.

La economía heterodoxa rechaza que el ahorro sea un determinante de la inversión, en cambio, lo que se debe estimular es la inversión, misma que generará un aumento del nivel de ahorro una vez que crezca el producto, se utilicen los máximos recursos productivos puesto que la capacidad para ahorrar depende del ingreso.

#### **1.1.2.1 Economía Keynesiana.**

El fundamento de la teoría keynesiana es el principio de la demanda efectiva es decir, el punto de coincidencia entre la oferta y demanda agregadas; el nivel de la oferta vendida dado un volumen de demanda o el punto de igualdad entre la cantidad vendida y la cantidad comprada.

El determinante de la oferta agregada es el empleo que los capitalistas<sup>1</sup> establecen en función de la producción que esperan se realice en el mercado. A su vez, la demanda agregada esta compuesta de los rendimientos máximos esperados por los empresarios, dado el nivel de empleo que han dispuesto. En términos matemáticos, la demanda efectiva consiste en la igualdad de:  $Z = f(N)$  y  $D = f(N)$  donde Z representa a la oferta agregada; D es la demanda global y N es el nivel de empleo.

El punto de empate entre Z y D se le conoce como equilibrio aún cuando éste no implique la ocupación total de los bienes de capital o de la fuerza de trabajo puesto que tal como se expresa en la teoría general: “el equilibrio garantiza que todo lo que se produce, se venda y está representado por el nivel de ocupación que no induce a los empresarios en conjunto a ampliarlo o contraerlo. Sin embargo, dicho punto de equilibrio no implica el pleno empleo de los factores de la producción.” (Keynes, 1936: 109).

El resto de las relaciones económicas que completan el modelo keynesiano se formalizan en tres igualdades básicas sobre el ingreso o producto total; el ahorro y la

---

<sup>1</sup> Capitalistas, se entiende como tales a los propietarios de los factores de la producción tierra y capital.

inversión. El primero es resultado de la suma del consumo más la inversión representada por  $Y = C + I$ ; segundo, el ahorro – concebido como sacrificio del consumo presente y por tanto restringe la demanda efectiva – es la diferencia del ingreso menos el consumo, simbolizado como  $S = Y - C$ ; por último, el consumo depende de un factor denominado la propensión a consumir y el monto del ingreso neto; la inversión (I) resulta del nivel de tasa de interés (i) y la eficiencia marginal del capital (EMK) que se expresa por medio de la ecuación:  $I = f(i, EMK)$ .

La tasa de interés, a su vez, esta determinada por la interacción entre la oferta monetaria y la preferencia por la liquidez  $i = f(Md, Ms,)$  donde Ms es fija puesto que la oferta de dinero la establece el banco central y en pocas circunstancias se modifica; Md es el dinero que los agentes económicos deciden mantener en forma de efectivo, en otras palabras es la preferencia por la liquidez convirtiendo al dinero en no neutral sino que tiene efectos sobre el ingreso y la inversión puesto que la demanda monetaria está conectada con dos funciones principales que cumple el dinero: la de ser un medio de cambio y la de servir como depósito de valor. De ello, Keynes, derivó las tres razones que estimulan la conservación del dinero y que explican la preferencia por la liquidez: el motivo llamado de transacciones; el originado por la precaución y el correspondiente a la especulación.

El primero de ellos gobierna la demanda de dinero necesaria para financiar las transacciones corrientes de los consumidores y de las empresas. La cantidad de dinero necesaria dependerá, por lo tanto, del valor global de las transacciones que se realicen, y esté estará influido, a su vez, por el nivel de la actividad económica en general. El motivo precaución lleva a conservar dinero para necesidades futuras y contingencias imprevistas.

Esta demanda depende también, en buena medida, del nivel de la renta nacional, aunque se vea afectada por otras razones de índole psicológica como la inseguridad. El dinero necesario para la especulación lleva a conservar dinero para realizar adquisiciones ocasionales ventajosas y para colocarlo a interés.

La propensión a demandar dinero para fines especulativos depende del interés que pueda lograrse en el mercado y de las expectativas que tengan los individuos en cuanto a la evolución futura de las tasas: cuanto mayor sea el tipo de interés mayor resultará el costo de conservar dinero en forma de efectivo.

En resumen, tres son los elementos vitales que pueden afectar de manera significativa el ingreso, producto y empleo. Éstos son el consumo, la inversión y las expectativas.

El consumo se ve afectado cuando hay cambios en sus elementos determinantes – ingreso y propensión a consumir –. Por ejemplo: si la renta se incrementa sucederá lo mismo con el consumo sin embargo, dada la ley psicológica que dice que cuando se

incrementa el ingreso, también se ensancha la brecha entre el ingreso y el consumo, entonces éste último siempre aumentará en una proporción menor respecto del primero.

Cuando la propensión a consumir se modifica por cambios en sus elementos objetivos y subjetivos entonces el consumo podría crecer o decaer. Como ejemplos sobre los elementos objetivos Keynes señaló: a) diferencia entre ingreso e ingreso neto, b) cambios imprevistos en el valor del capital, c) variaciones en la tasa de descuento y c) alteraciones en la política fiscal. En tanto que los elementos subjetivos son producto de resguardos para propósitos tales como contingencias; necesidades futuras (salud, retiro, educación); independencia; realización de proyectos especulativos o de negocios; legar fortuna e incluso la avaricia. En todo caso, la disminución de la propensión a consumir derivada de cualquier motivo o circunstancia implica la retención de ingresos y en consecuencia su retiro del consumo y de la demanda efectiva.

Respecto de la inversión, sus determinantes son la tasa de interés y la eficacia marginal del capital (EMK) que en términos llanos son las estimaciones que los empresarios hagan sobre lo lucrativo de una inversión. Mientras la tasa de interés es la relación determinada por  $M_d$  y  $M_s$ , la eficacia marginal del capital involucra las expectativas de los empresarios, en un mundo de incertidumbre, y el costo de reposición o precio de oferta de los bienes de capital.

El énfasis otorgado por Keynes tanto al consumo como a la inversión queda en evidencia al enunciar que cuanto más rica sea la comunidad, mayor tenderá a ser la distancia que separa su producción real de la potencial y, por tanto, más obvios y atroces los defectos del sistema económico, porque una comunidad pobre estará propensa a consumir la mayor parte de su producción, de manera que una inversión modesta será suficiente para lograr la ocupación completa; en tanto que una comunidad rica tendrá que descubrir oportunidades de inversión mucho más amplias para que la propensión a ahorrar de sus miembros más opulentos sea compatible con la ocupación de los más pobres. Si en una comunidad potencialmente rica el incentivo para invertir es débil, entonces, a pesar de su riqueza potencial, la actuación del principio de la demanda efectiva la empujará a reducir su producción real hasta que a pesar de dicha riqueza potencial, haya llegado a ser tan pobre que sus excedentes sobre el consumo se hayan reducido lo bastante para corresponder a la debilidad de incentivo para invertir. (Keynes, 1936: 60).

Por último las expectativas, factor que también distingue a la teoría keynesiana de la neoclásica, implican que los agentes económicos actúan y toman decisiones de inversión en el presente con base en sus perspectivas sobre lo que ocurrirá en el futuro, entonces, los empresarios dan ocupación al número de trabajadores necesarios para producir la demanda efectiva que esperan, dado el nivel de ingreso resultante del nivel de empleo que

determinaron con antelación, todo ello con base en lo que esperan se realice en el mercado y que finalmente se convierte en su ganancia.

Cuando las variables expuestas son manejadas de manera conjunta conforman el medio por el cual se estimula de la actividad económica tal como consta en el multiplicador, esto es, la relación entre los ingresos, la inversión y la ocupación.

El multiplicador<sup>2</sup> keynesiano resulta cuando a una determinada propensión marginal a consumir  $(\frac{\Delta C}{\Delta Y})$ , la renta y el nivel de empleo aumentan como consecuencia de un

incremento en la inversión, formulado así  $k' = \frac{\Delta Y}{\Delta I}$  Donde k' simboliza el monto del ingreso (Y) que crecerá por una mayor inversión (I). Recalcando que el valor de k' será mayor o menor correspondientemente a una grande o pequeña propensión marginal al consumo. En otras palabras, K representa la idea básica de que a cada intervalo de tiempo el aumento de la renta es igual al aumento de la inversión incrementado por el multiplicador.

El proceso que sigue el multiplicador de la inversión consiste en generar una cantidad dada de inversión, la cual a su vez estimula el incremento del consumo, aunque en menor cuantía; en consecuencia el producto crece en función al nivel del multiplicador y por último sube el nivel de empleo. De lo anterior deriva la posición fundamental de que la renta y el empleo tan sólo pueden elevarse si aumenta la inversión, puesto que a medida que se eleva la renta, ocurre lo mismo con el consumo y finalmente, la demanda efectiva<sup>3</sup>.

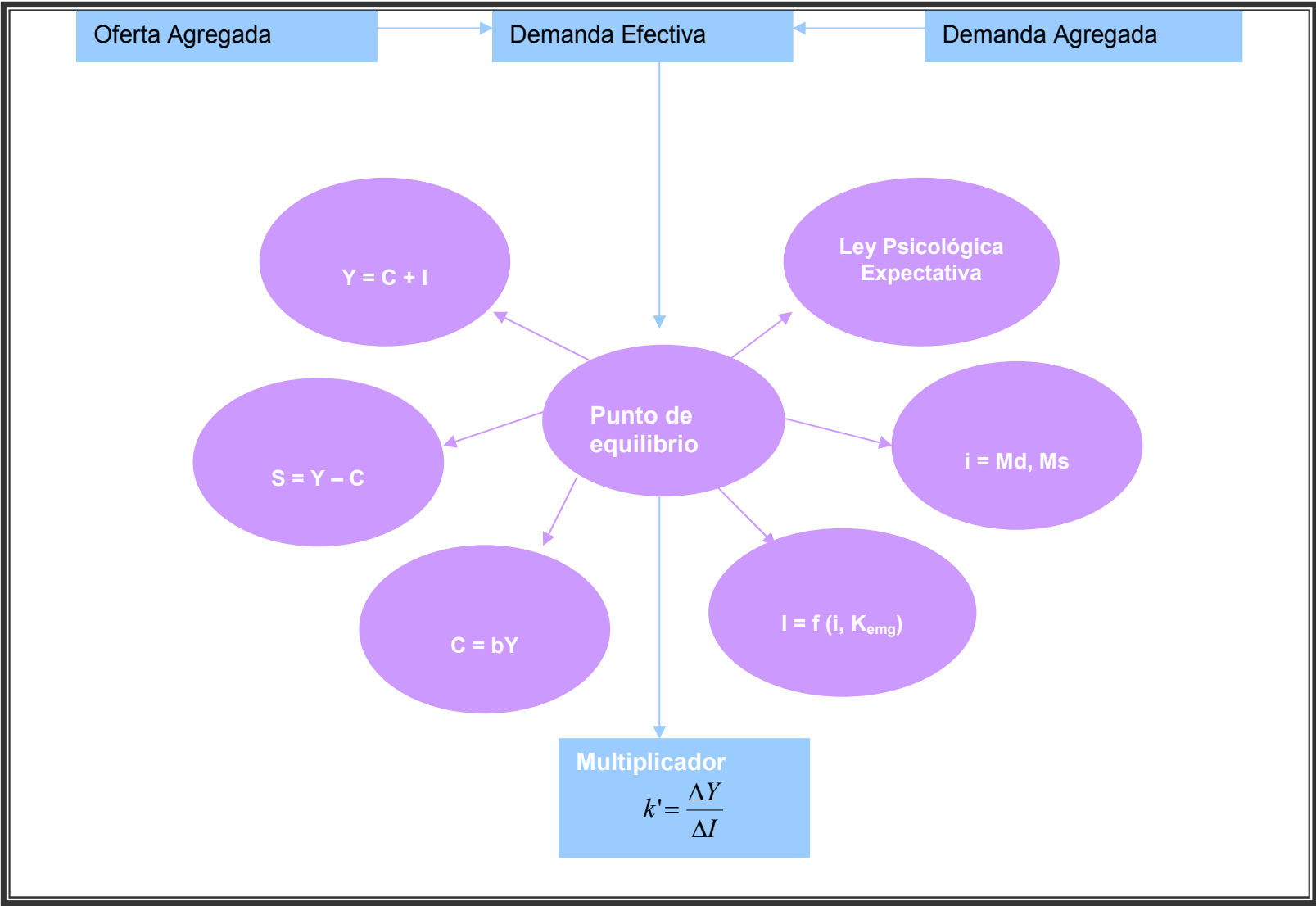
En la figura 1.2 se presenta de manera esquemática la visión sobre el funcionamiento de la economía y la consecución del equilibrio con factores subempleados de la cual derivan una serie de conclusiones respecto al papel del Estado y el ahorro en la economía, las políticas sugeridas para incentivar el crecimiento económico a través de la aplicación del multiplicador de la inversión.

---

<sup>2</sup> Término tomado de R. F. Kahn en su artículo The Relation of Home Investment to Unemployment publicado por el Economic Journal, 1931. Donde se enunciaba que si la propensión a consumir en varias circunstancias se da por conocida y se concibe que las autoridades tomen medidas para estimular o retardar la inversión, el cambio en el monto de la ocupación será función del cambio neto en el volumen de inversión.

<sup>3</sup> Teniendo siempre presente la ley psicológica de que el consumo crece menos que el ingreso en caso contrario todo aumento de la inversión provocaría un incremento acumulado y sin paro de la demanda efectiva, mientras toda disminución de la inversión haría caer la demanda efectiva hasta el punto en que incluso toda la mano de obra estuviera desocupada.

Figura 1.2. Teoría Keynesiana.



Fuente: Elaboración propia con base en la Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero (Keynes, 1936).



El Estado se concibe como una institución necesaria para el funcionamiento del capitalismo, pero en ningún momento se pretende sea eje rector de la economía, que forme parte de las actividades productivas o poseedor del capital productivo. Simplemente debe ser estimulante al mismo tiempo que vigilante de la demanda efectiva, porque de ello depende la marcha y crecimiento económico. Asimismo, le confiere la responsabilidad de utilizar al gasto público como herramienta para aumentar la propensión al consumo y la inversión. Finalmente el Estado es el encargado de generar condiciones de poca vulnerabilidad y expectativas tanto de corto como de largo plazo positivas.

El ahorro constituye el excedente del ingreso sobre los gastos de consumo. Por consiguiente, mientras que el monto del ahorro es una consecuencia del proceder colectivo de los consumidores individuales, el nivel de la inversión es de la conducta conjunta de los empresarios individuales.

El ingreso se crea por el excedente de valor que el productor obtiene de la producción que ha vendido, como es obvio, a un consumidor o a otro empresario; y la inversión corriente de cada empresario es igual al excedente del equipo que ha comprado a otros empresarios sobre su costo de uso. En conjunto, el excedente del ingreso sobre el consumo, al que se llama ahorro, no puede diferir de la adición al equipo de capital, al que se llama inversión. (Keynes, 1936: 86-84).

Si bien el ahorro en un primer momento representa la disminución de la demanda efectiva, posteriormente al conducirse hacia la inversión productiva y mejorar los bienes de capital puede, entonces, incrementar el ingreso. En este mismo sentido, Keynes no le asigna al Estado, de manera textual, la tarea de regular, o vigilar el funcionamiento o administración del ahorro sin embargo, si refiere que derivado de las características propias del capitalismo se sugiere llevar a cabo la actividad de ahorrar por medio de instituciones y fondos de reserva pues es de esa manera se favorece más el crecimiento del capital puesto que es más probable que los recursos invertidos en este tipo de instituciones se canalicen más hacia actividades especulativas que a la inversión productiva.

Específicamente, el tópico sobre la relación entre sistema financiero y crecimiento económico no fue discutido por John Maynard Keynes sin embargo, dado que los estimulantes de dicho crecimiento son aquellos que permitan mayores niveles de inversión y de demanda efectiva se pueden elaborar algunas conclusiones al respecto.

La primera se refiere al ahorro, en tanto el sistema financiero permita la canalización de recursos a la inversión productiva podrá impactar positivamente el crecimiento económico. En cambio, si genera la fuga de recursos por su propensión a generar inversiones especulativas su efecto resultará en sentido contrario.

La segunda es sobre la inversión, uno de sus determinantes es la tasa de interés misma que, dentro de la teoría keynesiana, depende de la preferencia por la liquidez y la

oferta monetaria. Por lo que mediante la colocación o el retiro de deuda pública, las autoridades pueden influir sobre la oferta de dinero y consecuentemente sobre la tasa de interés. Únicamente cuando dicha tasa se encontrara en el límite mínimo<sup>4</sup> este mecanismo de estímulo a la inversión dejaría de funcionar y requeriría del apoyo adicional del gasto público. Pero en condiciones normales, un aumento en la oferta monetaria haría descender la tasa de interés, ocasionando un aumento en la inversión que elevaría el empleo y el ingreso real. (Mántey, 1997: 80). En consecuencia si el sistema financiero propicia cambios en la preferencia por la liquidez de tal modo que la sociedad ahorre en activos financieros que a su vez disminuyan la demanda de dinero por motivos especulativos, será posible llevar dichos recursos a la inversión.

La tercera se refiere a la demanda efectiva, en tanto el sistema financiero genere medios de pago haciendo posible un consumo mayor, igualmente estará impactando positivamente el crecimiento económico, puesto que las decisiones de consumir y de invertir determinan conjuntamente los ingresos. (Keynes; 1936: 87).

#### **1.1.2.2 Enfoque del circuito monetario.**

Dentro de este enfoque teórico, como sucesor de la teoría keynesiana, es natural que se encuentren coincidencias respecto de ella pero la razón de su inclusión en esta investigación es su análisis sobre el funcionamiento del sistema bancario y la generación de crédito en una economía con sus respectivas consecuencias para el crecimiento económico.

El dinero es igualmente esencial para el funcionamiento de una economía denominada como *monetaria de producción* debido a que se considera necesaria su creación para poder llevar a cabo el proceso productivo sin embargo, no es a través del ahorro como se consiguen recursos para ésta sino que el banco central es el encargado de la emisión monetaria requerida según las necesidades empresariales, las cuales vía la realización de la producción en el mercado logran la reproducción de su capital. Los empresarios determinan la inversión sin estar ligados al ahorro; de hecho el ahorro se contempla como detractor del consumo y en consecuencia del valor de la producción. (Párguez, 2006).

La explicación anterior se representa gráficamente en la figura 1.3 en la que se explican tres etapas características del circuito monetario llamadas *fase de flujo*; *fase de circulación* y *fase de reflujo*. La primera se caracteriza por el adelanto de recursos financieros que los bancos entregan al sector productor de bienes de consumo. La segunda es cuando en el sistema económico existe la liquidez tanto para la adquisición de los bienes

---

<sup>4</sup> Denominado por Keynes como la *trampa de la liquidez*, estado en el cual no importa cuan bajo sea la tasa de interés la gente preferirá poseer su dinero líquido rehusando destinarlo a inversión sea productiva o financiera.

de capital por otras empresas como de los bienes de consumo por las economías interna. La última fase, el reflujo, consiste en que las unidades productoras liquidan a los bancos los préstamos otorgados en la fase primera. (Rochón: 1999).

Dentro de la figura se ha colocado un sistema financiero compuesto por tres figuras principales: el banco central, representante del Estado; la banca comercial y otras instituciones donde se concentra el mercado de deuda. Cada uno con funciones bien definidas que conllevan al final de cada ciclo la destrucción del dinero creado inicialmente.

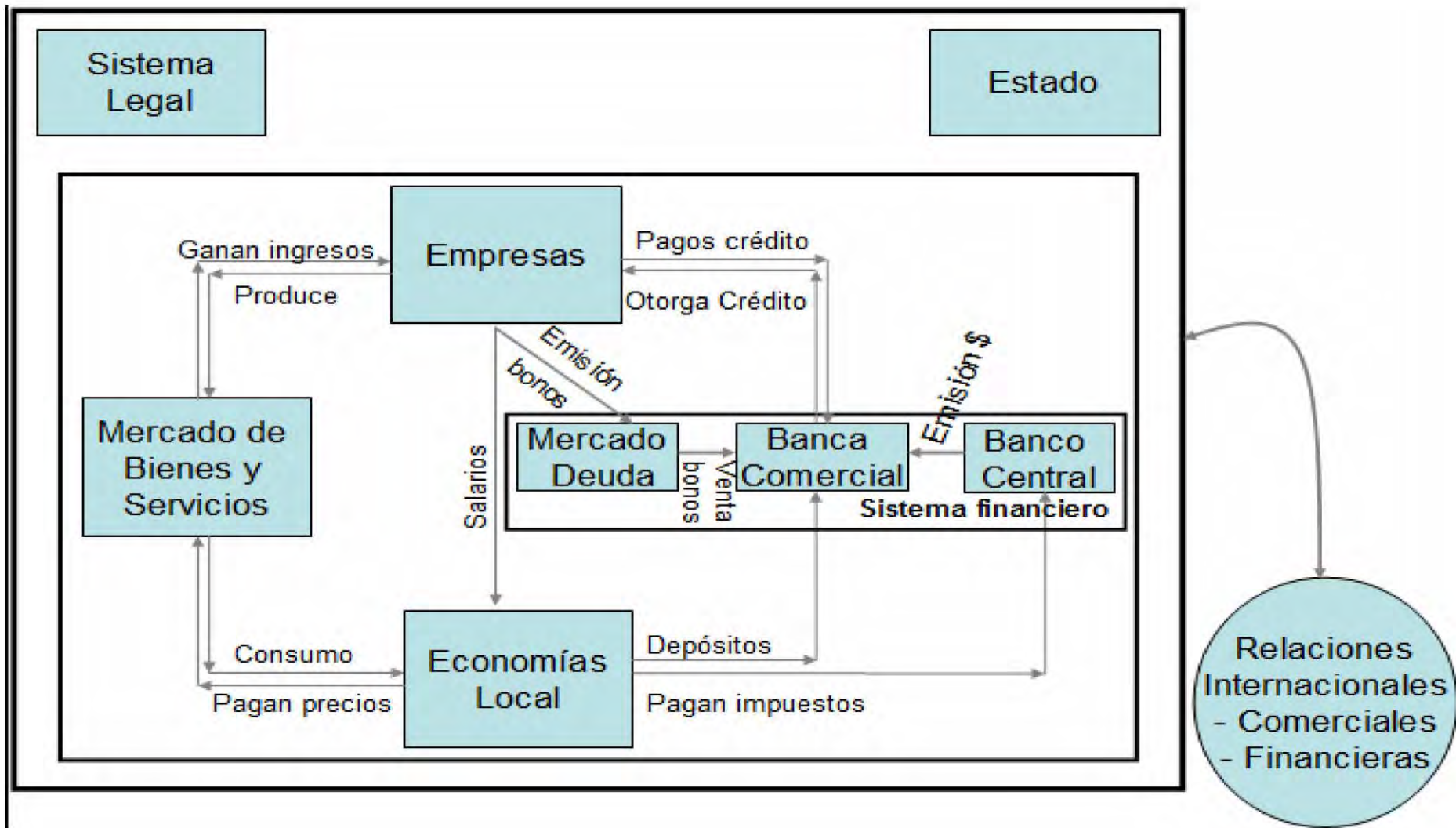
El banco central emite dinero convirtiéndose en acreedor de la sociedad así como garante de la convertibilidad del dinero entre los agentes económicos; pues el dinero siempre es una promesa de pago entre dos agentes, garantizada por un tercero (Graziani, 1990: 9), los bancos lo otorgan en forma de crédito para las empresas quienes a su vez lo utilizarán para el proceso de producción y finalmente el mercado de deuda será utilizado como forma de pago de la deuda a la banca comercial. En consecuencia, relación entre bancos y empresas es esencial puesto que no se acepta la disociación entre la economía real y la monetaria.

Dado que la producción requiere del pago de insumos, materiales, recursos naturales, fuerza laboral, equipo y todo lo necesario para crear bienes y servicios, los empresarios recurrirán a los bancos para la obtención de créditos que les permita llevar a cabo el proceso de producción – tal como se señala en la figura, siguiendo la flecha en sentido ascendente que surge de la banca comercial –. Posteriormente, las empresas como resultado de su producción harán fluir los recursos hacia las economías familiares en forma de sueldo, salario, honorario o cualquier otra denominación con que se le designe, ello permitirá la realización del valor de lo producido vía el consumo, en consecuencia el dinero puesto en circulación por las empresas regresa a ellas.

Cabe la posibilidad de que lo pagado a la fuerza laboral (salarios) no sea totalmente gastado, ello derivado de la incertidumbre que existe, el futuro es desconocido por lo tanto anticipándose ante cualquier imprevisto y con base en sus expectativas, las personas optaran por tener recursos líquidos, que dentro de los balances bancarios son los depósitos. Al mismo tiempo, lo ahorrado implica para las empresas un retorno de recursos menor y por ello, no serán capaces de liquidar las deudas contraídas con la banca comercial; las deudas pendientes de las empresas con los bancos es igual al monto del ahorro en forma de depósitos.

El ahorro no se considera necesario para permitir la inversión y tampoco la producción; por dos razones coincidentes con los supuestos que sustentan a la teoría postkeynesiana. La primera de ellas es que el dinero se genera a partir de una deuda y el ahorro es ex post pues bajo esta perspectiva teórica las economías nacionales solo pueden ahorrar luego que se ha realizado la inversión y se han generado ingresos.

Figura 1.2 Funcionamiento de una economía abierta con bases postkeynesianas.



Fuente: Elaboración propia.

La segunda razón es porque el equilibrio económico se encuentra en el nivel justo de demanda efectiva que permita el mayor uso posible de los recursos productivos; aceptando – una vez más en contradicción a la economía neoclásica – que una economía capitalista nunca tenderá al pleno empleo. La demanda efectiva es el punto donde la demanda agregada iguala a la oferta agregada esto es, el punto de equilibrio que garantiza que todo lo que se produce, se venda y está representado por el nivel de ocupación que no induce a los empresarios en conjunto a ampliarlo o contraerlo. (Keynes, 1936: 109).

Encontrar el punto de equilibrio se dificulta debido – en palabras de Keynes – a la existencia de la ley psicológica fundamental que dice que la propensión marginal a consumir de los individuos siempre es menor a la unidad.

Entonces, el atesoramiento genera un déficit para las empresas, que son incapaces de devolver a los bancos la totalidad de su deuda. Para enjugarlo, las empresas se ven obligadas, sin haberlo previsto, a vender a los bancos títulos de deuda a largo plazo. En el activo de los bancos, éstos reemplazan la deuda inicial impagada que además es la contrapartida del ahorro de la sociedad que conforman los depósitos dentro de los balances de los bancos (Párguez, 2006: 126). Esto se muestra dentro de la figura por flechas con letreros que dicen – emisión de bonos – en dirección del mercado de deuda y – venta de bonos – señalado hacia la banca comercial; aunque también esta la posibilidad que dichos títulos de deuda sean adquiridos por las familias resultando, igualmente, en el retorno del dinero a las empresas y en consecuencia, la liquidación de sus deudas.

Por otro lado, respecto de las familias, el no consumir además del déficit generado, constriñe la demanda efectiva entonces el Estado utilizará la imposición de impuestos para que dichos recursos retornen a sus arcas y así finalmente destruir la deuda generadora del dinero. Los impuestos se convierten en la herramienta del Estado para controlar el gasto privado, al racionar el dinero de que dispone la sociedad para la consumación y acumulación neta de los empresarios. (Párguez, 2006: 128).

También existe la posibilidad que el crédito solicitado por las empresas sea utilizado para incrementar la capacidad productiva como por ejemplo para la adquisición de equipo; el dinero igualmente retornará a la banca aunque siga un proceso un poco diferente. El endeudamiento de un grupo de empresas constituirá un ingreso para otro grupo de agentes, lo que constituye la paradoja de la deuda (Lavoie: 165, 1992). Dicho ingreso implicaría, también, para los otros agentes una mejora de rentabilidad, mayor capacidad de demanda por lo que podrán retornar para liquidar las deudas con los bancos.

Se concluye que el sistema bancario genera créditos y éstos a su vez crean depósitos por lo tanto la inversión es previa al ahorro; la oferta monetaria es endógena debido a que el dinero es un flujo cuya cantidad se determina en función de la demanda de crédito y el banco central al tener como función garantizar la convertibilidad del dinero

emitido, se constituye como prestamista de última instancia dando solvencia al sistema financiero. Sin embargo, al hablar sobre la tasa de interés se debe hacer una aclaración porque la teoría keynesiana la considera una variable endógena resultante de la preferencia por la liquidez y de la oferta monetaria, ésta última igualmente endógena por lo que puede afectar el nivel de tasa de interés y así influir en la inversión, el empleo e ingreso. En cambio, la teoría postkeynesiana circuitista la considera una variable exógena porque se decide en función de la tasa de acumulación deseada por los bancos.

Una diferencia más respecto a la teoría ortodoxa es la referida al funcionamiento de los mercados; mientras unos aceptan que la libre actividad del mercado propicia por sí solo el equilibrio de la economía; la teoría postkeynesiana se sustenta en el cuestionamiento de la eficacia y equidad de los mecanismos de mercado. Éstos no pueden ser abandonados a su suerte, pues no son capaces de autorregularse en consecuencia el sistema financiero debe ser vigilado y regulado por el Estado. (Lavoie, 2005)

Finalmente, la escuela Postkeynesiana defiende varios supuesto totalmente contrapuestos a la economía neoclásica, estos son: la economía no es un proceso ergódico; posible existencia de múltiples equilibrios los cuales dependen de las restricciones de la demanda efectiva y de las instituciones existentes y suponen la incertidumbre sobre un futuro desconocido, donde tienen cabida la novedad y la sorpresa. Por tanto, las expectativas no dependen únicamente de la información relevante, sino también del momento en que se producen, la percepción psicológica y sociológica del entorno, del horizonte temporal.

En conclusión, se puede decir que la relación entre sistema financiero y crecimiento para la teoría del circuito monetario existe en el sentido que son los bancos los canales de distribución de los recursos económicos para que éstos permitan la realización de inversiones productivas. Sin embargo, en la realidad el circuito monetario se amplía dando lugar a la no destrucción total del dinero porque este se atesora, se utiliza para fines especulativos, etc. En consecuencia, el sistema financiero si aporta beneficios para el crecimiento económico aún cuando existen extensiones del sistema a través de los cuales se fugan los recursos en el sentido de no ser utilizados para fines productivos.

### **1.1.3 Sistema financiero y crecimiento económico. Conclusiones de ambas posturas.**

Las visiones de la economía neoclásica y la heterodoxa se respaldan en supuestos económicos divergentes sin embargo, sus posturas respecto al papel que juegan los sistemas financieros en una economía y su posible impacto en el crecimiento económico no necesariamente se contraponen.

La economía neoclásica – aún cuando fue hasta mitad del siglo XX cuando se comenzó la investigación sobre el vínculo entre el nivel de actividad económica y la estructura financiera nacional – defiende la postura sobre un sistema financiero como herramienta sustancial para el impulso y sostenimiento del crecimiento económico en el largo plazo, debido a su función como distribuidor del ahorro y estimulante de la inversión. El ahorro como propulsor de la inversión, requiere de políticas enfocadas a su mayor acumulación así como medios para su eficiente colocación y asignación entre los agentes económicos.

Además de considerar a los sistemas financieros como medios para la movilización del ahorro permiten la gestión del riesgo, mejora de la evaluación de proyectos productivos lo cual en conjunto propicia el crecimiento. En consecuencia, las políticas ideales son aquéllas que permitan altas tasas de interés que incentiven el ahorro voluntario o bien la entrada de capitales foráneos; la libre operación de los mercados para que los recursos financieros fluyan de la manera más eficiente posible vía la organización de sistemas financieros amplios y bien organizados.

El crecimiento económico vendrá como una consecuencia inmediata de la implantación de dichas políticas porque se proveerá de medios de pago, se facilitará la realización de transacciones, se mejora la distribución del ahorro generando su fácil, económico y amplio uso en la inversión productiva sobretodo para aquellas empresas que de otra manera no dispondrían de los recursos necesarios para llevarla a cabo, dando pie a la innovación tecnológica, acumulación de capital.

Lamentablemente dentro de esta teoría se estipulan como automáticos la totalidad de los mecanismos que hacen posible la ampliación del sector financiero con el crecimiento económico sin embargo, dados los efectos, en la mayoría de los casos negativos, que han tenido la desregulación financiera y liberalización económica sobretodo en países como los latinoamericanos, surgen diversas interrogantes por ejemplo: ¿Cómo se puede garantizar que el ahorro fluya hacia la inversión productiva en lugar de la especulativa? ¿Cómo la mayor presencia bancaria y profundización de los mercados financieros pueden ser capaces de elevar la innovación y mejora del capital productivo? ¿Cómo es posible impulsar el crecimiento económico a través de incrementar el número de actores y participantes en la intermediación financiera; acaso por sí solos son capaces de realizarlo? ¿Cuál es el efecto en el crecimiento económico de México, la implantación de políticas para elevar la participación de su sistema financiero?

Las respuestas a los anteriores cuestionamientos divergen según el enfoque teórico que se busque sustentar, por ejemplo un autor nos menciona al respecto de las políticas ortodoxas en materia financiera que: “La realidad y experiencia en muchas economías ha sido la contraria, la especulación y las ganancias de capital obtenidas en los mercados

financieros han propiciado que los recursos no se dirijan a la inversión productiva que por ser de largo plazo y más riesgosa no sea constante. Los capitales buscan las opciones que impliquen mayores rentabilidades en el menor tiempo y riesgo posibles y lo que ha ocurrido en economías como las de América Latina es que la entrada de la liberalización financiera y apertura a capitales externos genera: aumento de la participación de la banca extranjera en la región, por lo menos el caso de las mayores economías, no existe un fortalecimiento del sistema de crédito. Por el contrario, los bancos reproducen comportamientos rentistas y de obtención de utilidades por comisiones o por manejo de los títulos del gobierno. Para los agentes financieros extranjeros es más importante controlar y obtener alta rentabilidad con el manejo de los fondos de pensiones o de las remesas de trabajadores emigrantes que ampliar el crédito y lograr una profundización financiera.” (Vidal: 48, 2006).

Por su parte, la teoría keynesiana le asigna un papel más moderado al sistema financiero respecto a su influencia en el nivel de actividad económica, esto es porque su injerencia es a partir de mecanismos que permiten elevar la inversión productiva, el ahorro, el consumo y por supuesto, teniendo en cuenta un contexto de incertidumbre donde las decisiones de los agentes económicos pueden cambiar en todo momento derivado de las expectativas acerca de la evolución futura de la economía.

Dichos mecanismos son: la instauración de instituciones para la administración del ahorro favoreciendo su utilización en capital productivo; disminuir la tasa de interés para incrementar la inversión y estimular la demanda efectiva de bienes y servicios.

La teoría poskeynesiana en primera instancia ponen en duda la eficacia y equidad surgida de la libre operación de los mercados: en consecuencia, argumenta que los mercados no pueden ser abandonados, no existe la autorregulación entonces, el sistema financiero debe ser vigilado y regulado por el Estado.

Específicamente, la teoría del circuito monetario argumenta que el sistema financiero, especialmente el sistema bancario, genera los medios que permiten la producción; que la inversión antecede al ahorro y que en tanto el dinero se encuentre en constante flujo será más benéfico para la actividad económica sin embargo, no hay una postura respecto a la relación entre sistema financiero y crecimiento económico y de hecho tampoco se explica las repercusiones económicas de que el circuito monetario se complique incluyendo un sistema financiero más grande con figuras como por ejemplo el mercado de valores. Por ello, la conclusión que se puede derivar de este enfoque teórico es que el sistema financiero funge como proveedor de recursos, herramienta de financiamiento y estimulante de la inversión productiva.

En suma, ambas posturas teóricas –ortodoxia y heterodoxia– señalan al sistema financiero como al conjunto de instituciones que posibilitan la circulación del dinero, particularmente los bancos facilitan la obtención de recursos para realizar inversiones, no



negando la necesidad de poner en contacto a oferentes y demandantes de recursos. Sin embargo, mientras los neoclásicos encuentran tal distribución como un mecanismo autorregulable; los keynesianos lo hallan necesariamente bajo un marco legal y supervisor que vigile y asegure su correcto funcionamiento y disponibilidad justamente para proyectos productivos.

En materia de mercado de capitales, el enfoque también conocido como predominante afirma que es otro mecanismo que habilita el financiamiento de inversiones, en tanto que sus opositores de pensamiento por un lado, lo consideran un medio de especulación donde los recursos ahí utilizados merman la demanda efectiva y con ello, el producto total nacional y por otro, específicamente los circuitistas poco han ahondado en el tema puesto que todo aquel dinero sacado de la circulación (banca central–banca comercial –empresas–familias–banca central) es considerado que ha perdido su esencia por representar una fuga en detrimento, también, de la demanda efectiva, a menos que únicamente sea utilizado para saldar deudas pues ese es el origen del dinero.

El desarrollo de este estudio tiene por objeto indagar si el desenvolvimiento que ha tenido el sistema financiero en las últimas décadas ha contribuido y en qué magnitud al crecimiento económico de México, el cual en diversas ocasiones ha sido raquítico. Asimismo, permitirá confirmar o negar la existencia de una relación causal finanzas-producto. Los resultados obtenidos serán la base para determinar cuáles conclusiones, de las aportadas por cada enfoque teórico, son las más acertadas para el caso de México.

## **1.2 Definir sistema financiero, determinantes de su desarrollo y establecimiento de los indicadores para su medición.**

El objeto de estudio es determinar si el desarrollo financiero en mexicano ha tenido impacto en su crecimiento económico en consecuencia, se deben delimitar los conceptos base de la investigación, se sentido e indicadores o formas de medición.

Primero, se estudiará el significado de sistema financiero aportado por diversos organismos, investigadores y estudiosos en la materia que sirvan de apoyo a la conclusión de una definición propia que considere, entre otras cosas, sus elementos constituyentes; funciones; tareas; mecanismos de funcionamiento; formas de operación.

Posteriormente se señalará qué implica desarrollo financiero y sobre qué variables e indicadores se sustentará que aquél ha mejorado o bien, se ha deteriorado.

### **1.2.1 Concepto de sistema financiero.**

Los trabajos que abordan al sistema financiero son múltiples, por lo que se parte de la presentación y estudio de las definiciones, que según criterio propio, son las más completas, representativas, reflejo de su amplitud, explicación e inclusión de su estructura, funciones y tareas a realizar.

Ortega (2002) lo describe como el conjunto de instituciones encargadas de proporcionar financiamiento profesional a las personas físicas y morales y a las actividades económicas del país. Se caracteriza por realizar una o varias de las actividades tendientes a la captación, administración, regulación, orientación y canalización de los recursos económicos de origen nacional e internacional. Su objetivo principal es regular, revisar, supervisar y controlar el sistema crediticio en general, así como definir y ejecutar la política monetaria mexicana, banca de valores e instituciones de seguros en general.

Banco Mundial (2001) un sistema financiero comprende tanto a las instituciones como al dinero, organizaciones especializadas, intermediarios, mercados y agentes cuyas funciones esenciales son: 1.Movilización del ahorro; 2.Asignación eficiente de los recursos; 3.Monitoreo del uso de los recursos tomados en préstamo y 4.Administración y minimización del riesgo.

Allen y Gale (2001) lo definen como aquél sistema que permite la transferencia de recursos entre las familias y las empresas. Su funcionamiento requiere de un marco legal que determina que tipos de contratos son viables, que tipo de mecanismos pueden ser utilizados por las corporaciones y las restricciones que se deben aplicar a las operaciones e instrumentos financieros. Sus funciones más relevantes son la administración de riesgos, la generación, uso y distribución de información.

Levine (1997:5) establece que sus funciones principales son: 1) producir información sobre posibilidades de inversión y localización del capital; 2) monitoreo de las inversiones una vez que se han otorgado recursos para su financiación; 3) facilitar el intercambio reduciendo los costos de transacción.

Nissanke y Stein (2003: 287-308) lo definen partiendo de la desagregación de sus componentes esenciales: 1.Normas o guías de conducta a seguir dentro las instituciones que conforman el sistema financiero; 2.Incentivos que recompensan o castigan las acciones realizadas; 3.Regulaciones que limitan la actuación de los agentes financieros; 4. Capacidades de los participantes en los sistemas financieros para comportarse según las reglas establecidas y 5.Organizaciones financieras que llevan a cabo la intermediación financiera.

El Banco de México por medio de su portal electrónico dice que el sistema financiero procura la asignación eficiente de recursos entre ahorradores y demandantes de crédito. Un sistema financiero sano requiere, entre otros, de intermediarios eficaces y solventes, de mercados eficientes y completos, y de un marco legal que establezca claramente los derechos y obligaciones de las partes involucradas.

Cuervo, Parejo y Rodríguez (1987) lo conciben como la suma de instituciones, medios y mercados, cuya finalidad es la de canalizar el ahorro que generan las unidades de gasto con superávit, hacia los prestatarios o unidades de gasto con déficit, dicha unidades pueden ser públicas o privadas. También requiere de un cuarto integrante, como es la intervención pública. El Estado a través de la política financiera organiza y regula los mercados, intermediarios e incluso los activos. Sus funciones son: garantizar una eficaz asignación de los recursos necesarios en volumen, cuantía, naturaleza, plazos y costes. Garantizar el logro de la estabilidad monetaria y financiera. Canalizar el ahorro excedente producido por las empresas, instituciones y economías interna deficitarias así como al propio Estado, bien para proyectos de inversión o financiación de gastos corrientes y planes de consumo.

El Foro Económico Mundial (WEF, por sus siglas en inglés) lo define a partir de dos elementos – “insumos y productos” –. Los primeros son el entorno institucional y de negocios, los intermediarios financieros y mercados a través de los cuales tiene lugar la eficiente diversificación de riesgos y asignación de capitales; mientras entre los segundos se encuentra el proceso de intermediación financiera que incluye la disponibilidad y acceso al capital. (WEF, 2008: 3).

Se concluye que un sistema financiero es el conjunto de instituciones u organismos de carácter público o privado donde se sitúan los recursos financieros de una economía, que por medio de éstos se realiza el proceso de intermediación financiera (visión neoclásica) y fluyen hacia los agentes económicos o bien, se generan los canales de distribución de la masa monetaria para satisfacer las necesidades crediticias (enfoque heterodoxo).

Las diversas tareas que realiza son:

- Creación de dinero
- Captación y canalización de recursos vía la movilización del ahorro y suministro de crédito.
- Proveer un sistema de pagos, facilitando el intercambio.
- Ejecutar y generar los canales de transmisión de la política monetaria.
- Minimización del riesgo vía la supervisión del uso de los recursos.

- Mejorar la evaluación de proyectos de inversión, estimulando la inversión.
- Regular el sistema crediticio.
- Brindar información sobre alternativas de gasto e inversión.

Su estructura se encuentra definida por el marco legal encargado, además, de darle certeza, determinar y limitar su accionar; consiste en una serie de instituciones que fungen como autoridades, supervisores, organismos de apoyo, intermediarios bancarios y no bancarios, entidades especializadas en ciertos sectores como son bursátiles o de inversión; ahorro y préstamos popular o social, seguros, fianzas, sociedades del exterior, entre otros.

### **1.2.2 Significado y determinantes del desarrollo financiero.**

El desarrollo financiero ha sido ampliamente estudiado y contemplado desde varias perspectivas como lo cultural, político, social, geográfico, legal. Asimismo, ha sido medido a través de diversos determinantes tales como el tamaño, profundidad, acceso, eficiencia, estabilidad e incluyendo mercados, intermediarios, volúmenes de activos, instituciones y regulaciones. (WEF, 2008: 3). A continuación se señalan ejemplos de la variedad de estudios que abordan, desde las diferentes perspectivas mencionadas, al desarrollo financiero para posteriormente especificar cual será la propia, base de la presente investigación.

Barro y Salai-i-Martin (1995) señala que las políticas monetarias y fiscales impactan el desarrollo económico cuando se establecen cuotas impositivas que afectan de manera directa los servicios y productos financieros.

La importancia del marco legal es señalada por autores como La Porta al enfatizar la relación entre la calidad de ejecución de las leyes y el nivel de concentración de inversionistas llegando a tres conclusiones básicas: 1. Las capacidades y protecciones legales para acreedores e inversionistas difieren ampliamente alrededor del mundo; 2. La calidad de ejecución de las leyes tiende a mejorar cuando hay elevaciones en el nivel de ingreso y 3. Específicamente en La Porta (1997) concluye que existe una profunda relación entre las naciones que poseen una pobre protección de los derechos de inversionistas y un pequeño mercado de deuda y de capitales.

Un factor que resulta novedoso por su acostumbrada desvinculación de aspectos financieros es el cultural; autores como Stulz y Williamson (2003) afirman que el desarrollo financiero depende de los hábitos culturales de una sociedad por ejemplo, el impacto en la confianza de los usuarios por la costumbre de la liquidación de deudas o en sentido contrario, la afectación de su evasión para la distribución de los recursos.

El institucionalismo económico – enfoque teórico igualmente contrapuesto a la teoría ortodoxa – señala que un sistema económico siempre es moldeado y modificado por la existencia de instituciones<sup>5</sup>, conflictos sociales entre los individuos, derechos de propiedad, contratos, costos de transacción, incertidumbre y riesgos. En consecuencia, se señala que el desarrollo financiero se encuentra definido por los límites interpuestos por el intercambio económico, las acciones y elecciones tanto individuales como sociales y los incentivos para generar confianza; así como por las restricciones impuestas a los agentes económicos y su actuación como el marco legal, los derechos de propiedad y los contratos. Enfatizando la importancia del segundo elemento por su influencia en el intercambio, la asignación y el uso de recursos disponibles.

Finalmente, el institucionalismo concuerda con la teoría ortodoxa en aceptar al Estado como un ente fundamental porque su capacidad para influir positiva o negativamente en la inversión, el empleo y el ahorro así como, ser fuente del resto de las instituciones que permiten el desarrollo financiero.

En conclusión, bajo este enfoque el desarrollo financiero se logra por el progreso previo de las organizaciones que componen el sistema a modo que mejoren sus funciones, servicios y productos.

La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) a través de su Unidad de Estudios del Desarrollo establece como desarrollo financiero la creación de mercados financieros profundos y estables, con una mayor participación de los mercados de capitales, indispensable para apoyar el desarrollo productivo y facilitar el financiamiento para lo cual, se requiere el progreso de instrumentos que estimulen el crédito de corto y largo plazo y apoyen el acceso al mismo por parte de sectores tradicionalmente excluidos. También es necesario desplegar instrumentos de intermediación que reconozcan la heterogeneidad productiva de la región y por ende la diversidad en los riesgos financieros y económicos que ella conlleva. Asimismo, la innovación financiera – entendida como el fortalecimiento y surgimiento de instrumentos bancarios y no bancarios que permitan mejorar la gestión de los riesgos, en contextos de importantes heterogeneidades productivas – es determinante para reducir los costos de intermediación de los recursos y estimular el proceso de ahorro e inversión.

El Foro Económico Mundial lo define como los factores, políticas e instituciones que conducen hacia eficaces mercados y su intermediación financiera así como, el profundo acceso a capitales y servicios financieros. De hecho, Diseñó un índice de desarrollo

---

<sup>5</sup> Douglas North es considerado como el máximo exponente del neoinstitucionalismo económico por lo que tomamos su definición sobre institución: "...las reglas del juego en una sociedad o, más formalmente, las limitaciones ideadas por el hombre que dan forma a la interacción humana. Por consiguiente, estructuran incentivos en el intercambio humano, sea político, social o económico. North (1993: 13).

financiero que toma en cuenta, para su determinación, factores relativos a tres categorías especiales: 1. Políticas e instituciones; 2. Intermediarios financieros y 3. Usuarios del capital. Los primeros comprenden la base para proveer servicios financieros y son:

- *Medio institucional.* Marco legal y medidas de regulación y supervisión del sector que permitan el desarrollo y profundidad de eficientes intermediarios financieros, mercados y servicios; salvaguardar los intereses de los inversionistas. Su medida es a partir del grado de independencia y eficiencia judicial y nivel de liberalización financiera.
- *Medio empresarial.* Considera la disponibilidad de capital humano empleado en el sector financiero; el estado del capital físico y tecnológico; nivel de cuotas impositivas y el costo de hacer negocios para los intermediarios financieros.
- *Estabilidad financiera.* Específicamente la estabilidad del sistema financiero dado la ocurrencia de crisis financieras considerado la relación entre riesgo e innovación y el riesgo asociado en cada sistema financiero.

Los segundos se refieren a la medida del grado de desarrollo financiero según el tipo de institución:

- *Sector Bancario.* Los sistemas financieros basados en bancos mejoran la información disponible, disminuyen los costos de transacción y efficientan la asignación del crédito. Su medición se hace con base en elementos como tamaño del sector bancario, grado de concentración bancaria, nivel de participación extranjera.
- *Instituciones financieras no bancarias.* Medido a partir del grado de desarrollo de los intermediarios financieros no bancarios vía el grado de cobertura que poseen, generación de liquidez y creación de economías de escala.
- *Mercado de valores.* Este resulta significativo debido a su posible impacto en la acumulación de capital, crecimiento de la productividad y por tanto, en el crecimiento económico.

Finalmente, el tercer grupo de elementos esta constituido por la disponibilidad y acceso al capital.

- *Tamaño, profundidad y acceso.* Miden el grado de acceso tanto de ahorradores como de usuarios del capital a los servicios financieros vía razones como M2/PIB, capitalización capitales/PIB, depósitos bancarios/PIB, deuda/PIB, crédito otorgado/PIB. (WEF, 2008: 4-9).

Para efectos del presente estudio desarrollo financiero es la evolución de los sistemas, productos y servicios financieros cuyo objetivo es el proveer del modo más amplio posible, propiciando su disponibilidad efectiva y uso por la mayor cantidad de agentes

económicos y a su vez, la amplitud en cantidad y circulación de recursos monetarios para la realización de actividades productivas diversas.

### **1.2.3 Indicadores para estimar en términos cuantitativos el desarrollo del sistema bancario.**

A continuación se hará una reseña de los indicadores seleccionados como medidas de la evolución positiva o de empeoramiento del sistema bancario, se incluye una breve descripción de cada una, las variables que conforman su reflejo numérico y en algunos casos se expone la utilidad de su aplicación en términos de los enfoques teóricos antes descritos, aclarando que los indicadores diseñados hasta la actualidad, en su mayoría, responden a criterios netamente neoclásicos no obstante, se busco adaptar algunos en función de las interpretaciones heterodoxas. Por ejemplo se aplicarán medidas que reflejen los movimientos de la emisión monetaria, crédito al sector privado, nivel de cartera vencida tomando en cuenta el supuesto poskeynesiano de que la inversión antecede al ahorro y por tanto, supone al sistema financiero como proveedor de recursos vía la generación de deudas.

La elección de dichos indicadores obedece a tres criterios específicos:

1. Utilización previa en investigaciones similares, realizadas por autores reconocidos por sus aportaciones al tema como Levine, Goldsmith, Thirwall, Beck, La Porta, entre otros.
2. Disponibilidad de las cifras para el periodo estudiado, aunque algunos indicadores son relativamente de reciente creación por tanto la disponibilidad de información por parte de las instituciones que componen el sistema financiero mexicano no permitieron incluir la totalidad de los años analizados sin embargo, se ha decidido incluirlos dada su importancia y su impacto en reflejar cambios en el sistema financiero, haciendo las anotaciones respectivas en cada caso.
3. En su mayoría proceden de fuentes nacionales aunque igualmente se añaden algunas medidas elaboradas por organismo internacionales.
4. Evidencian cambios en los niveles de penetración del sistema financiero.

*Penetración bancaria.* Número de personas por sucursal bancaria en operación en territorio nacional, separando a los bancos de fomento de los de primer piso. Lo anterior es con base en lo que la ley de instituciones de crédito establece como integrantes del sistema bancario y como otorgantes del servicio de banca y crédito. De los cuales, solo se excluyó al Banco de México y a los fideicomisos públicos debido a que el primero desempeña funciones de banca central, por lo que no capta recursos ni los distribuye, es el emisor de

moneda de curso legal y realiza operaciones de compra–venta de valores, afectando la disponibilidad de dinero en circulación pero éstas variables se incluirán en otros indicadores.

Por su parte, los fideicomisos públicos operan como unidades técnicas especializadas, algunos dependen de algún banco de desarrollo o directamente del Banco de México, su función es contribuir al impulso de la actividad económica en sectores considerados como prioritarios por el Estado pero sus recursos principalmente provienen de préstamos de instituciones de crédito.

Entonces, las únicas entidades consideradas como intermediarias con autorización para realizar el servicio de banca y crédito son las instituciones de banca múltiple y de fomento.

Por su parte la explicación de en que consiste el *servicio de banca y crédito* se encuentra la ley de instituciones de crédito, como la actividad de captación de recursos del público en el mercado nacional para su colocación entre el mismo, mediante actos causantes de pasivo directo o contingente, quedando el intermediario obligado a cubrir el principal y, en su caso, los accesorios financieros (intereses) de tal captación, misma que comprende los depósitos de personas físicas y morales en tanto que la colocación consiste en los créditos que las instituciones bancarias otorgan a los agentes económicos.

Este indicador resulta fundamental para la teoría neoclásica pues a medida que haya mayor número de sucursales se supone que la exclusión de servicios financieros es menor y en consecuencia, el flujo de recursos hacia inversiones productivas mejora. Por su parte, para la teoría heterodoxa no es relevante puesto que se señala que la existencia de más bancos y/o sucursales por sí sola no necesariamente aumenta la inclusión financiera, dado que los recursos monetarios pueden seguir concentrados en los mismos sectores o agentes económicos.

*Concentración de mercado.* Participación relativa de cada institución bancaria en los activos totales del sistema bancario, lo que permitirá determinar el grado de competencia y su nivel de posicionamiento en las plazas bancarias mexicanas.

El resultado aquí obtenido en términos de ambos enfoques teóricos predominantes en la ciencia económica, es relevantes puesto que un reflejo de la competencia y facilidad con el que nuevos actores bancarios pueden acceder al sistema y dado que justamente “aumentar el número de participantes” ha sido un objetivo recurrente en materia financiera<sup>6</sup> en nuestro país pues para ambas posturas se plantea como un mecanismo de evaluación del éxito o fracaso de las políticas instauradas.

*Valor agregado financiero.* Se calcula a partir de la diferencia entre los ingresos totales del sector bancario menos los costos asociados a su operación y el resultado como

---

<sup>6</sup> Abordado más ampliamente en el capítulo segundo.



proporción del Producto Interno Bruto. Representa el valor económico de las instituciones financieras, el cual puede estar sub o sobre valuado en función de su contribución al crecimiento del producto.

Con base en los argumentos neoclásicos este indicador se interpreta como la contribución del sector bancario al crecimiento del ingreso nacional, pero de manera opuesta para la heterodoxia implica más bien el poder económico conseguido por el mismo sector. Entonces, mientras para los primeros es visto como algo positivo, que a medida que crece, se posibilita que la actividad económica mejore. Para los segundos es muestra de la importancia que ha tomado lo financiero en detrimento de la producción de bienes y servicios.

*Crédito al sector privado.* La totalidad del financiamiento otorgado en México esta compuesto por aquellos recursos destinados a múltiples fines, que son: al sector privado (empresas y personas físicas con actividad empresarial), vivienda, consumo (a su vez incluye tarjeta de crédito, bienes duraderos y créditos personales), entidades públicas (estados y municipios), entidades financieras y otros (aquello no contemplado en el resto de los rubros).

En este indicador se evaluará el nivel de crédito otorgado al sector privado y al consumo específicamente en el rubro de tarjeta de crédito como proporción del total, tanto por la banca de desarrollo como por la privada.

Su resultado es extremadamente importante, en términos de ambos enfoques teóricos porque mientras para los neoclásicos su nivel esta en función del nivel de ahorro; para los heterodoxos implica la demanda de los empresarios para realizar inversiones, con independencia del ahorro. No obstante, para ambas posturas el crédito al sector privado es un detonante de la inversión productiva y en consecuencia, del crecimiento económico. Dando lugar a políticas de estímulo divergentes, para unos lo substancial es incrementar al ahorro de los agentes económico; para los otros lo esencial se encuentra en no detraer la demanda efectiva y satisfacer, lo más que sea posible, la demanda crediticia.

*Profundización financiera.* Dividendo el residuo de los agregados monetarios más amplio (M4) menos el más reducido y líquido (M1), entre el Producto Interno Bruto.

$PF = \frac{M4 - M1}{PIB}$  Representa el aumento de los activos financieros respecto al nivel de producto agregado.

Su misma construcción consiste en la comparación de agregados monetarios, los que a su vez están considerados como un reflejo del nivel de ahorro total (depósitos), contra el PIB esto, cual es la contribución de dicho ahorro al crecimiento económico. Resulta significativo en términos neoclásico dado el supuesto del ahorro *ex ante*, no así para la heterodoxia. En conclusión mientras para la teoría neoclásica a medida que la profundidad

financiera crece es evidencia clara de la contribución de las instituciones financieras a la actividad económica; para lo teoría antagónica no es más que reflejo del nivel de depósitos, que se traduce en capacidad de generar deuda contra sí los mismo bancos.

*Índice de cartera vencida.* Reflejo de los créditos con pagos programados vencidos, no pagados o que han incurrido en mora.

Partiendo del supuesto que todo agente económico que solicita financiamiento no deja de liquidarlo a menos que las condiciones económico – financieras se lo impidan, entonces este índice a medida que es mayor, muestra que los niveles de liquidez y solvencia de los agentes empeora no obstante, la divergencia la encontramos nuevamente en las políticas o propuestas de solución presentadas por cada enfoque teórico: la heterodoxia argumentaría que se requieren políticas gubernamentales que generen mayor demanda efectiva, sobre todo en los mercados internos lo que a su vez genere mayores flujos de recursos tanto a empresas como a familias y con ello, los agentes sean capaces de saldar sus deudas.

Por su parte, los argumentos neoclásicos señalarían que es necesario dejar al propio mercado financiero que encuentre el equilibrio pues los recursos otorgados en crédito al convertirse en inversiones productivas, en el largo plazo generarán los recursos necesarios en caso contrario, querría decir que se dieron para proyectos no suficientemente rentables pero a medida que mejora el desarrollo financiero, tales circunstancias se eliminan.

*Índice de liberalización financiera.* Medición del grado de libertad para permitir la entrada de inversores extranjeros al sector financiero nacional, se calcula con base en controles sobre tasas de interés, direccionamiento del crédito y acceso a la apertura de cuentas denominadas en cuenta extranjera. Elaborado por el Foro Económico Mundial establecía una escala de entre 1 a 5 aunque desde 2004 modificó su metodología con el objeto de incluir más variables, desde entonces se publica bajo el nombre de Índice Desarrollo Financiero.

Específicamente agrupa múltiples indicadores en promedio 20 agrupados en 7 conjuntos, que son: (I) Ambiente institucional, (II) Ambiente de negocios, (III) Estabilidad financiera, (IV) Sector bancario, (V) Sector de instituciones financieras no bancarias; (VI) Mercados Financieros, (VII) Tamaño, profundidad y acceso.

*Índice de libertad económica.* Elaborado por la Fundación Heritage desde 1995, se basa en una medición empírica y sistemática del nivel de libertad económica a nivel mundial. Define libertad económica como la ausencia de coerción o restricción gubernamental sobre la producción, la distribución o el consumo de bienes y servicios más allá de lo necesario para que los ciudadanos protejan y mantengan la libertad en sí misma. Uno de los elementos que toma en cuenta es el factor de actividad bancaria y financiera; evaluando la relativa apertura del sistema financiero y bancario de los países. De acuerdo con una escala

de 0 a 100 por ciento, en la que entre más cercano a 100 sea el resultado de la evaluación significa la existencia de muy pocas restricciones en materia económica, financiera y comercial.

De acuerdo al propio informe de libertad económica presentado cada año por la fundación Heritage, aclara que la construcción del índice depende del análisis de 10 componentes económicos específicos, cada uno de ellos medidos en una escala del 0 al 100 por ciento, para luego hacer la agregación de los diez en un solo indicador que considera con igual importancia a cada uno. Dichos componentes son:

1. *Libertad en los negocios*, habilidad para empezar, operar y concluir cualquier negocio, lo que representa el marco legal existente y la eficiencia del gobierno en su aplicación.
2. *Libertad en el comercio*, Medida de la ausencia de tarifas y otras barreras arancelarias que afectan las importaciones y exportaciones de bienes y servicios. Esta basado en dos puntuaciones principales: 1. El promedio ponderado de tasas y tarifas al comercio exterior y 1. Existencia de barreras no arancelarias.
3. *Libertad en materia fiscal*, reflejo del nivel de la barrera impositiva aplicada por el gobierno, incluyendo impuestos directos sobre ingresos empresariales y personales así como, el nivel de recaudación fiscal respecto del PIB.
4. *Libertad en materia de gasto gubernamental*, considera el nivel de gasto público en proporción del producto interno bruto.
5. *Libertad en materia de política monetaria*, combina el grado de estabilidad en precios con controles para el control de dichos precios, bajo el supuesto de que tanto la inflación como los controles de precios distorsionan el funcionamiento de los mercados. Lo ideal de este indicador que la estabilidad de precios sin intervención gubernamental. A su vez, esta basado en dos factores: 1. el promedio de la tasa de inflación de los últimos tres años y 2. Los controles de precios.
6. *Libertad en la inversión*, califica la no existencia de controles sobre el flujo de capitales, tanto individuos como empresas debieran ser autorizados para movilizar sus recursos desde y hacia cualquier actividad económica nacional o en el exterior.
7. *Libertad financiera*, medida de la seguridad bancaria así como, de la independencia respecto de los controles gubernamentales. Considerando que tanto bancos como otras instituciones financieras y mercados de capitales de propiedad estatal reduce la competencia y en general reduce el nivel de servicios financieros disponibles.

8. *Derechos de propiedad*, evalúa las posibilidades de los individuos para acumular propiedades, protegidas por una legislación clara, cabalmente cumplida por el Estado. Mide el grado en que cada nación protege los derechos de propiedad y la medida en que el gobierno cumple la ley. También evalúa la probabilidad de que tales derechos sean expropiados y analiza la independencia del sector judicial, la existencia de corrupción y las capacidades, de acuerdo a la ley, de los individuos y empresas para hacer cumplir contratos.
9. *Libertad de corrupción*, bajo el argumento de que la corrupción erosiona la libertad introduciendo inseguridades e incertidumbre a las relaciones económicas, específicamente este componente se basa en la información del Índice de Percepción de la Corrupción, generado por Transparencia Internacional.
10. *Libertad en materia laboral*, este componente observa varios aspectos legales y de regulación del mercado de trabajo nacional como por ejemplo control sobre salarios mínimos, leyes que inhiban despidos, requisitos y cargas financieras de las contrataciones. De manera más detallada, toma en consideración seis atributos: 1. Relación entre salario mínimo y valor agregado promedio por trabajador; 2. Obstáculo para la contratación de más trabajadores; 3. Rigidez en el número de horas a trabajar; 4. Dificultades para realizar despidos; 5. Espacios de tiempo requeridos para notificación de despidos y 5. Montos obligatorios a pagar por cancelaciones de contratos laborales.

#### **1.2.4 Indicadores de evolución del mercado de capitales.**

Nuevamente se afirma que dado la percepción heterodoxa de que el mercado de capitales poco aporta al financiamiento de la inversión productiva y al contrario, genera fugas de recursos dedicados a la especulación y generación de ganancias de capital, lo que a su vez afecta negativamente la demanda efectiva; los indicadores que en este apartado se explican, para los keynesianos y circuitistas son más bien evidencia de la mayor relevancia otorgada al sector financiero por sobre el sector productivo. Lo cual podrá ser validado o bien, refutado una vez que se evalúe la información estadística, objetivo de estudio del tercer capítulo de esta investigación.

*Financiamiento bursátil privado.* Partiendo de la emisión y colocación de instrumentos en el mercado de valores se evalúa el nivel de recursos obtenidos por los agentes económicos empresarios. Su composición de acuerdo a la información emitida por la Bolsa Mexicana de Valores en los indicadores bursátiles anuales, incluye los siguientes títulos: acciones, pagarés, obligaciones, aceptaciones bancarias y papel comercial.

*Capitalización del mercado de valores.*  $CapMcd = \frac{(\# Ac)(Pm)}{PIB}$  Donde Ac son

acciones; Pm el valor de mercado y PIB es el Producto Interno Bruto. Indica el precio actual de una acción, mismo que puede ser mayor, menor o igual que su valor nominal, puesto que depende de la oferta y demanda de la acción en el mercado. Luego al comparársele contra el PIB, el resultado es la contribución para el crecimiento económico, suponiendo que parte de los recursos intercambiados en la compra-venta en el mercado de capitales, se utiliza en inversión productiva o bien que a medida que la capitalización de cada empresa es mayor, su posibilidad de obtener financiamiento en otras instituciones financieras mejora.

*Rotación del mercado de capitales.* Producto del valor total de las acciones negociadas entre la capitalización promedio del mercado y permite determinar el nivel de liquidez de los valores bursátiles y más aún el grado de demanda de éstos o bien, la cantidad de veces que es intercambiado, produciendo mayores flujos de recursos financieros.

*Relación entre IPC y PIB.* Comparar el comportamiento del Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores y el Producto Interno Bruto, bajo el supuesto de que el camino seguido por el Índice de Precios y Cotizaciones es un antecedente fiable de lo que sucederá con la actividad económica, esto es, ante incrementos en el primero se generan expectativas de mejora del ingreso nacional o viceversa. Lo anterior tiene su explicación en que una reactivación económica se genera en sectores como el de la construcción, telecomunicaciones y alimentos, todos ellos con participación y reflejo en el IPC.

*Participación empresarial.* Número total de empresas que cotizan en el mercado de valores en comparación con el número total de empresas nacionales. Aquí se debe hacer una aclaración que debido a que el ente encargado de emitir la información respecto del número de personas morales existentes es INEGI, vía los censos económicos que elabora cada quinquenio, no fue posible obtener la información exacta del número total de empresas por cada año estudiado por lo que se recurrió a la información emitida por la Secretaría de Economía y el Foro Consultivo Nacional, en el que sólo incluye a las organizaciones inscritas en su padrón pero se considero que eran una muestra bastante representativa y que no afectaban el resultado neto pues en general, como se observará en el último capítulo, la participación empresas en BMV respecto de empresas nacionales existentes es minúscula.

*Nivel de inversión extranjera.* Tanto la internacionalización como el proceso de globalización de los mercados han estado presentes en las reformas al mercado de capitales específicamente en el funcionamiento de la Bolsa Mexicana de Valores. En este sentido paulatinamente se han establecido mecanismos para participar tanto en los

mercados extranjeros como internacionales, lo que de manera particular ha permitido que inversionistas no nacionales coticen sus títulos valor al mismo tiempo que puedan adquirir instrumentos de emisoras mexicanas. Es así que esta medida, disponible solo a partir de 1994, nos indique el nivel de capitales extranjeros participantes en el mercado mexicano.

### **1.3 Definición de crecimiento económico.**

Dentro de una economía de mercado, el crecimiento económico se toma como reflejo del bienestar de la población bajo el supuesto que a mayor crecimiento obtenido, mejores son las condiciones de vida para la población traduciéndose en mayor riqueza nacional, nivel de empleo, salarios, consumo, inversión, bienes y servicios disponibles.

En consecuencia, a lo largo del devenir del desarrollo de la ciencia económica se han intentado encontrar los elementos indispensables que desencadenan el crecimiento económico derivando en una diversidad de teorías que han puesto énfasis en factores desde la acumulación de piedras preciosas (mercantilistas) hasta la ampliación de los factores de la producción, incluso vía el crecimiento poblacional, el incremento de la disponibilidad y capacidad del capital físico, mejora tecnológica, estímulo del ahorro y la inversión, generación de mayor oferta, demanda o ambos, fomento a la innovación y espíritu empresarial.

Para efectos de esta investigación se busca determinar el impacto que ha tenido el desarrollo financiero sobre el crecimiento económico. Es por ello que ambos elementos se traducen en variables e índices que permitan su medición y comparación a lo largo del tiempo.

#### **1.3.1 Indicadores de crecimiento económico.**

Para efectos de observar el crecimiento económico se tomarán como medidas las aceptadas de manera convencional por la ciencia económica, que fundamentalmente son:

*Producto Interno Bruto (PIB).* Definido como el valor del conjunto de bienes y servicios producidos (excluidos los bienes intermedios, que se utilizan para producir bienes finales) durante un periodo dado – trimestre, semestre, año – dentro de un país. Es decir, el producto generado exclusivamente por los factores productivos ubicados al interior de una nación, sin importar su origen o nacionalidad.

*Ingreso per cápita.* Representa el ingreso en proporción a la población es decir,  $\frac{PIB}{\#Hab.}$  Producto Interno Bruto dividido entre el número total de habitantes mismo que resulta útil para determinar si el crecimiento económico observado es mayor o menor al crecimiento poblacional y por tanto, redundando en una mejora o empeoramiento real de las condiciones económicas.

Finalmente, dado que se supone un mayor crecimiento económico corresponde a una mejor calidad de vida, entonces también se incluirá una medida de la distribución del ingreso esto es, el reparto que se hace del ingreso producido por la sociedad entre los individuos que la conforman, con el fin de observar si el desarrollo financiero de México ha redundado en su mejora.

*Índice de Gini.* Inventado por el italiano Corrado Gini en 1914, consiste en una medida que puede ir de cero a uno, donde 0 implica una distribución equitativa mientras que 1 significa una distribución totalmente desigual. Se le ha denominado coeficiente debido a que generalmente se expresa en términos porcentuales.

#### **1.4 Revisión del estado teórico actual sobre la relación entre el desarrollo del sistema financiero y su impacto en el crecimiento económico.**

El estudio del sistema financiero como factor determinante del crecimiento económico es relativamente nuevo, fue hasta el siglo XX cuando comenzaron las investigaciones en este sentido. Desde entonces y hasta la actualidad, el 2009, existe una gran variedad de investigaciones, textos y autores que lo abordan; dado su extensión, la enumeración y listado completo resulta imposible por lo que sólo se incluirán aquellos considerados más representativos por factores tales como resultados encontrados, actualidad, métodos utilizados, teorías y conclusiones.

##### **1.4.1 Estudio de la evidencia empírica y teórica acerca de cómo el desarrollo del sistema financiero propicia el crecimiento económico.**

Schumpeter (1911) afirmó que los servicios prestados por el sistema financiero son importantes para la promoción de la innovación tecnológica y el crecimiento económico, lo que ha llevado a un relativo consenso entre los economistas en el sentido de que el desarrollo del sistema es importante para el crecimiento de largo plazo.

Joan Robinson (1952) sugirió una relación entre ambos factores – crecimiento y finanzas – sin embargo, tal nexos se daba en sentido contrario esto es, el sistema financiero se desarrolla como respuesta a la mejora en el sector real.

Goldsmith (1969) establece la existencia de un teorema que afirma que el tamaño y el carácter de la superestructura financiera de un país dependen principalmente de la distribución del volumen de instrumentos financieros; dicha superestructura tenderá a ser mayor en relación con la infraestructura del producto y riqueza nacional, mientras mayor sea el volumen total del ahorro mayor será la formación de capital nacional. Dicha conclusión se basa en el estudio de 35 países en un periodo de 1860 a 1963, señalado además que el desarrollo financiero se transmite al crecimiento económico vía la elevación de oferta crediticia que expande las posibilidades de realización de proyectos de inversión.

Gerschenkron (1970) argumentó que los bancos jugaron un papel determinante en la industrialización de algunos países por ejemplo en Rusia, donde las instituciones financieras con apoyo del Estado lograron modernizar la actividad industrial. Este autor dedujo que tal resultado se obtuvo debido a que los bancos son instituciones capaces de movilizar amplios volúmenes de capital.

Dentro de un estudio elaborado por Diamond (1984) parte de la existencia de asimetrías en la información y de dos agentes económicos – empresarios y ahorradores – donde unos desean realizar inversiones riesgosas mientras otros poseen la capacidad de financiarlas. Del supuesto de información imperfecta surge la importancia del intermediario financiero como figura encargada de monitorear a los empresarios para que sean capaces de regresar el capital que se les entregó vía crédito disminuyendo el costo de transacción para ambos agentes económicos y de esta manera influir en el crecimiento económico. En este sentido, el autor propone que el surgimiento del sistema financiero soluciona el problema de información asimétrica redundando en una mejora del flujo de recursos para la inversión y finalmente en el crecimiento económico.

Greenwood y Jovanovic (1990) proponen un modelo en el que los agentes pueden participar o no en el proceso de intermediación financiera. Se propone una economía con dos tipos de inversión posibles la primera ofrece una tasa de rentabilidad libre de riesgo mientras la segunda, es tasa con mayor rentabilidad pero también más riesgo. Los inversionistas que desean participar en el proceso por medio de la intermediación financiera pagan el costo de entrar y los derechos sobre sus proyectos de inversión. A cambio, el intermediario se compromete con un retorno sobre la rentabilidad promedio de la economía un período después. De los proyectos que recibe, el intermediario escoge cuales financiar con los depósitos concluyendo en la demostración que la canalización del ahorro llevada a cabo por los intermediarios financieros, asigna los recursos hacia sus proyectos de mayor rentabilidad social.

Según lo anterior, el desarrollo del sector financiero promueve el crecimiento y viceversa. Lo primero, porque sistemas financieros más desarrollados permiten una mejor asignación del ahorro, en el sentido de financiar proyectos de inversión más rentables y productivos. Lo segundo, debido a que propicia el desarrollo de sistema financiero mejor que financie cada vez más inversiones, aumente el ingreso de las personas y a su vez, cuanto mayor es el nivel de ingreso, se incrementa la disposición a participar en el sistema financiero.

Bencivenga y Smith (1991) a partir de desarrollar un modelo de crecimiento endógeno en generaciones traslapadas donde la generación en la etapa 3 posee capital, que utiliza para la producción, combinándolo con el trabajo que es ofrecido por la generación más joven. Sólo la generación joven ofrece trabajo y ahorra la totalidad de sus ingresos. Así



los jóvenes enfrentan la decisión de ahorrar en activos líquidos, poco rentables o en activos ilíquidos más rentables pero más riesgosos.

Para los autores el sistema financiero es importante porque permite la recomposición de los ahorros hacia productos de largo plazo; dadas las condiciones de su propio modelo, el sistema financiero incrementa la fracción de individuos de edad media que guardan su capital hasta la tercera edad. Finalmente, consideran que el sistema financiero es importante porque en su ausencia es necesario financiar de manera autónoma e independiente la inversión.

Roubini y Sala-i-Martin (1992) estudian la represión financiera y sus efectos en el crecimiento económico. Parten del gobierno como ente regulador, el cual decide cuánto desarrollo le permite al sistema financiero y por ese medio es que influye en la decisión sobre el nivel de liquidez. Por otro lado, el gobierno sólo cuenta con dos fuentes de financiación de los gastos corrientes: los impuestos y el señoreaje. En consecuencia el gobierno sólo estará dispuesto a permitir un desarrollo del sistema financiero, que le reduzca su capacidad de financiarse vía la inflación y aparece un mecanismo por el cual el desarrollo del sistema financiero lleva a un crecimiento mayor.

Entre los principales resultados arrojados por investigaciones como la de De Gregorio y Guidotti (1992) donde estudian de una muestra de 98 países la relación entre intermediación crediticia y actividad económica, medidos a través de la relación del crédito al sector privado respecto del PIB y el PIB per cápita. Sugieren que un mayor grado de desarrollo financiero se relaciona con mayores niveles de actividad económica aún cuando aceptan no poder concluir sobre el canal de transmisión por medio del cual el desarrollo financiero influye en el crecimiento económico.

Posteriormente, abordan una segunda fase del estudio donde analizan a 12 países de América Latina encontrando que para los años de 1950 a 1960, existe un periodo cuando la relación es negativa, la razón de ello – a decir de los autores – son los efectos de la liberalización económica aunada a una importante intervención gubernamental durante y luego de ésta.

Pagano (1993) igualmente vía un modelo de crecimiento endógeno en el cual la mejor información le permite al sistema financiero actuar como evaluador del riesgo de los proyectos de inversión estableciendo un orden respecto de los potencialmente más exitosos. A diferencia de otros modelos en este se observa al intermediario como asociado del empresario, de forma que comparte, al menos parcialmente, el riesgo de fracaso del proyecto. La diversificación del riesgo de esta manera, estimula que se financie aquéllos proyectos más rentables y así se estimula el crecimiento de largo plazo.

King y Levine (1993) igualmente plantean un modelo de crecimiento endógeno en el que los intermediarios evalúan proyectos de investigación para la innovación y canalizan el

ahorro hacia aquellos que resulten más prometedores en el sentido de mejorar la productividad. El sistema financiero en este modelo se basa en tres intermediarios básicos: los evaluadores de proyectos de inversión; apalancadores de grandes proyectos y seguros de protección contra riesgos.

En conclusión, el sistema financiero es importante para el crecimiento de largo plazo debido a que cuanto más reprimido e ineficiente se torne, mayor será el costo de la intermediación financiera, ello deteriora el valor presente de la tasa de retorno de la inversión lo que a su vez, desincentiva la formación de capital, la investigación, el desarrollo y todo ello, frena el crecimiento económico. Como aportación adicional se observa al mercado de capitales como complemento de los intermediarios financieros puesto que el mercado de capitales revela el valor de las empresas y permite crear portafolios de inversión con tasas de retorno atractivas y riesgos ampliamente diversificados.

Los mismos autores en un trabajo que data de 1993, incluyen una muestra de 80 países en un período de tiempo de tres décadas (1960 a 1980). Miden el desarrollo del sistema financiero utilizando cuatro medidas alternativas: 1) Profundización financiera; 2) Razón de los depósitos de la banca central y de la banca comercial; 3) Razón de crédito al sector privado y del crédito total y 4) Razón del crédito al sector privado respecto del PIB.

Mientras que la medida del crecimiento económico la hacen en función de: 1) Crecimiento del PIB; 2) Existencias de capital; 3) Relación inversión-PIB; 4) Indicador de la productividad del capital.

Su estudio concluye que la información recabada y las pruebas realizadas a la misma confirman la hipótesis de que los países con sistemas financieros más desarrollados crecen más rápidamente y dicho crecimiento resulta sostenible en el largo plazo.

Utilizando datos en panel, Denizer et al. (2000) encontraron que un mayor desarrollo financiero está vinculado a menores fluctuaciones del crecimiento del producto per cápita, la inversión y el consumo.

A partir de una muestra de datos panel de 109 países del periodo de 1960 a 1994 Calderón y Liu (2002) evalúan la dirección de causalidad entre el desarrollo financiero y el crecimiento económico, obteniendo como resultados que el desarrollo financiero precede al crecimiento económico, la relación causal entre profundización financiera y crecimiento económico tiene una mayor contribución en países en desarrollo que en países industrializados y la profundización financiera promueve el crecimiento a través de una mayor acumulación de capital y mejoras en la productividad.

En un análisis para cinco países desarrollados (Alemania, EUA, Francia, Japón y Reino Unido), tomados por separado Arestis et al. (2001) concluyeron que los sistemas financieros basados en bancos comerciales están mejor capacitados para promover el crecimiento económico en el largo plazo que los sistemas basados en el mercado de valores.

La contribución del éste último al crecimiento en el largo plazo, aunque positiva ha sido muy inferior respecto de la banca.

Mendoza (2003: 336) utilizó la base de datos elaborada por Levine (2000) donde se presenta la evolución, en todos los casos como proporción del PIB, del crédito al sector privado, de la emisión privada de bonos a largo plazo y de acciones durante las décadas de los ochentas y noventas. Los tres indicadores muestran que el desarrollo financiero de México es mucho más bajo y más volátil que el de otros países.

En un estudio para México, Haber (2006: 65) observa la relación entre entidades, finanzas y desarrollo. Concluye que son tres tipos de instituciones las que le permiten a los bancos expandir su capacidad de otorgar financiamiento: Aquellas protectoras de que sus propiedades sean expropiadas; las que garantizan y hacen valer los contratos establecidos y otras que regulan y vigilan su actuar.

## **CAPÍTULO SEGUNDO:**

**Exploración histórica del sistema financiero mexicano: sistema bancario y mercado de capitales.**

## **Introducción.**

El objetivo principal de este trabajo es estudiar el desenvolvimiento del sistema financiero mexicano respecto de la actividad económica, específicamente determinar si el primero ha contribuido a estimular el crecimiento económico y en su caso, de que manera lo ha hecho. En ese tenor, se decidió elaborar un capítulo que aborde la historia del sistema financiero, esto es, mostrar sus transformaciones desde la década de los setentas, al menos como su antecedente hasta los primeros años del nuevo milenio, de esta manera, la historia aunada a la teoría concentrada en el primer capítulo y a la evidencia empírica analizada en el último capítulo permitirán ofrecer una visión completa sobre la evolución financiera del país y compararla con la trayectoria del crecimiento económico.

En el presente capítulo se presentan fechas, datos e informes sobre modificaciones en las estructuras, leyes, instituciones y funciones dejando de lado, en la gran mayoría de los casos, la información numérica y estadística puesto que se pretende dar un enfoque meramente histórico ahondando en lo relacionado con el sector bancario y el mercado de capitales.

El sistema financiero mexicano se ha caracterizado por una serie de fases como la apertura, nacionalización, reprivatización, predominio de inversión extranjera, todas ellas justificadas por innumerables razones políticas, económicas y financieras; cada una con evidentes características y consecuencias para la vida económica, que la distinguen de la anterior.

Este segundo capítulo, entonces, se dedica al estudio del devenir del sistema financiero mexicano desde la década de los ochentas hasta el 2008.

Partiendo de una división del tiempo en cuatro periodos. El primero abarca a la economía mexicana y su sistema financiero en la década de los setentas a manera de predecesor. En el segundo espacio de tiempo, se estudian los ochentas donde destacan la crisis de la deuda y la nacionalización bancaria; además se elabora una remembranza de los cambios económicos derivados de la reforma del Estado, en la que éste último queda desplazado por el libre funcionamiento de los mercados.

En tercer lugar se presenta la década de los noventa y las repercusiones financieras de la entrada en vigor del TLCAN y la reprivatización bancaria. Finalmente, se muestra el proceso de continuo cambio del sistema financiero en el nuevo milenio, cuyo rasgo distintivo es el dominio del capital foráneo.

En cada etapa estudiada incluye la información aportada por las personalidades y canales oficiales como: Presidentes de la República; Subsecretarios y funcionarios de alto nivel,

vía informes oficiales, discursos y decretos donde se inscribían las justificaciones y objetivos a las medidas adoptadas en materia financiera.

Finalmente se elaboran las conclusiones, de las cuales se puede adelantar el hecho que históricamente se han propuesto una serie de objetivos financieros entre los que destacan construir un sistema financiero capaz de generar crecimiento económico y bienestar social por medio de la elevación del ahorro, canalización de financiamiento, creación de instrumentos, servicios y productos financieros diversos en cantidad, calidad y disponibilidad para los agentes económicos. No obstante, luego de veintiséis años de constante progreso a lo que se ha llegado es a un sistema aún carente de competencia, débil en materia legal, inclusión financiera rezagada, financiamiento de la inversión productiva en decadencia todo ello, aparejado con periodos crecimiento del ingreso nacional con cifras que van de ser negativas a positivas pero estancadas por años en alrededor del 3 por ciento.

## **2.1 Antecedentes: la economía mexicana y su sistema financiero en la década de los setentas.**

Este trabajo aborda únicamente una parte del total de lo que conforma la trayectoria cronológica del sistema financiero mexicano, específicamente de 1982, año en que inicia la crisis de la deuda y con ello la década conocida como “perdida”, hasta la época contemporánea constreñida al 2008. No obstante, primero se presenta una síntesis de fines de los setentas, cuando surgen varias de las condiciones que desembocan en la mencionada crisis económica.

Una de las características predominantes durante los 70's fue la amplitud de la liquidez a nivel mundial, lo que propicio la búsqueda de vetas de rentabilidad para su reproducción; es así que los países en desarrollo – incluido México – se convirtieron en receptores de dichos flujos. Específicamente nuestro país, desde la administración de López Portillo, acumuló un déficit gubernamental creciente al mismo tiempo que un crecimiento desmedido de empresas públicas subsidiadas ante lo cual, la banca extranjera privada, en gran medida estadounidense, comenzó a conceder amplios volúmenes de crédito de manera casi automática.

Otra característica de aquella época fue una relación muy estrecha entre banca e industria pero en lugar de que la banca cumpliera con su papel de intermediario y canalizará eficientemente los recursos excedentes de agentes económicos depositantes hacia aquellos con déficit, que los solicitaban; la banca se enfocó en obtener ganancias, crecer continuamente vía uniones y alianzas, pero sin incrementar sus inversiones, en suma, cumplir su objetivo particular de ser sujetos con fines de lucro. (Díaz, 2006: 173). En otras palabras, la banca en ese momento no contribuyó a la formación y desarrollo de la industria y mercados nacionales, sino por el contrario contrataron deudas y riesgos que serían sumamente difíciles de enfrentar en el futuro.

En consecuencia, cuando aumentaron las tasas de interés internacionalmente, los países en desarrollo quedaron en condiciones de vulnerabilidad y dieron un revés histórico. La transferencia de recursos en el período 1982-1985 superó los cien mil millones de dólares, por parte de los países en desarrollo hacia el exterior. La razón fundamental de esta excesiva exportación de capitales desde América Latina, la constituye la abrupta caída de los préstamos netos provenientes de la banca comercial internacional. (SELA, 1987). Así comenzó un proceso de fuga de capitales derivado en parte por el pago de la deuda y también por la creciente desconfianza de los inversionistas nacionales.

Por lo tanto, a la deuda pública mexicana, que lejos de ser un problema reciente, ha estado unida al devenir del país desde sus inicios, a tal punto que autores, como Leopoldo Solís afirman que la historia de México puede ser explicada a través del propio recuento de

la deuda externa. Se sumó el exceso de liquidez mundial que hiciera a la banca comercial internacional buscar nuevos sujetos de crédito aunado a una elevación de la demanda de financiamiento externo por parte del sector público creció la deuda a un ritmo de 40% de 1973 a 1976 pasando de \$15,762 a 38,737 millones de pesos, respectivamente. (SHCP, 1988).

Al mismo tiempo, se realizaron cambios relevantes en la legislación financiera, los cuales tuvieron impactos directos en la estructura del sistema financiero durante los 80's. Se permitió el establecimiento de grupos financieros y a partir del 18 de marzo de 1976, la creación de la banca múltiple lo que implicaba que dentro de una misma institución se podían ofrecer "*múltiples*" productos y servicios financieros como el depósito, ahorro, concesión de hipotecas; operaciones de fideicomiso; se ampliaba la gama de servicios para el público como pagos de impuestos, servicio telefónico y la posibilidad de realizar retiros vía cajeros automáticos o medios electrónicos.

En suma, se puede decir que el periodo inmediato anterior a la década de los ochentas, se caracterizó por un profundo endeudamiento público basado en expectativas futuras de bonanza en el largo plazo. Por su parte, el sistema financiero era esencialmente bancario con rezago en el flujo del crédito a la inversión productiva; pero además destacaban:

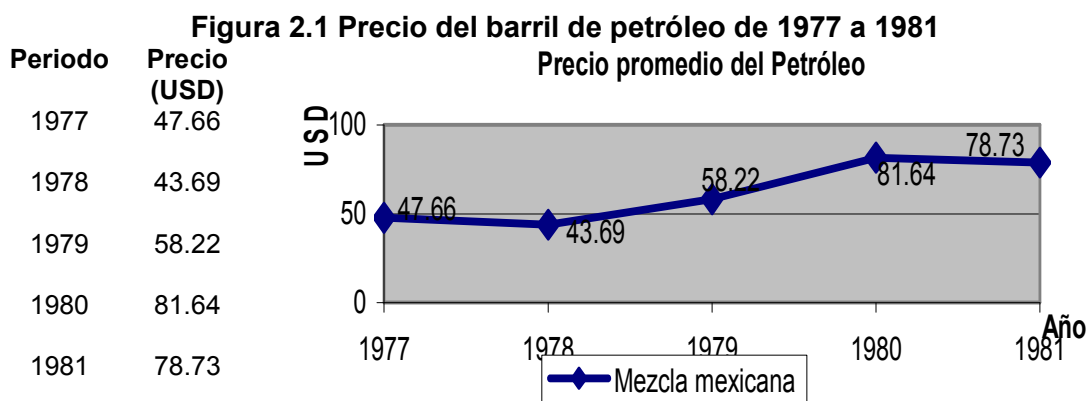
1. Coexistencia de instituciones financieras públicas y privadas.
2. La participación extranjera estaba limitada a Citybank y a las oficinas de representación de bancos extranjeros.
3. Un banco central cuyos objetivos primordiales eran la estabilidad de precios.
4. El Estado ejercía el control sobre las tasas de interés activas y pasivas.

## **2.2 Los ochentas, crisis de la deuda, nacionalización de la banca. Remembranza de la década pérdida.**

Derivado de tales expectativas de bonanza, se consideraba que México estaba en la base de una senda de crecimiento y expansión por dos razones básicas: la primera fue el súbito incremento de los ingresos petroleros y es que casi al mismo tiempo que se descubrieron nuevos pozos fuente del oro negro, el precio por barril prácticamente se duplicó, tal como se observa en la figura 2.1.

El país comenzó a depender de los ingresos derivados del petróleo, ya que en 1981 dos terceras partes de las exportaciones eran de hidrocarburos, representando el 50% de los ingresos de divisas y contribuían con el 25% de los ingresos tributarios del gobierno federal (Villareal, 1988).





**FUENTE:** Elaboración propia con datos del Instituto Mexicano del Petróleo.

En consecuencia, mientras la súbita bonanza petrolera condujo a niveles de gasto público muy elevados, éste debió sostenerse con endeudamiento externo. La amplitud de la liquidez internacional se conjugó con la solvencia de nuestro país con base en dichos recursos petroleros, convirtiendo a México en un excelente cliente.

Sin embargo, los recursos externos únicamente permitieron posponer la adopción de medidas que tendieran a resolver los problemas estructurales. En primer término, el gobierno se negó a adoptar una reforma fiscal que elevara sus ingresos considerablemente, porque ello afectaría los niveles de inversión privados. En segundo lugar, se rezagaron los precios públicos porque podrían fomentar la inflación.

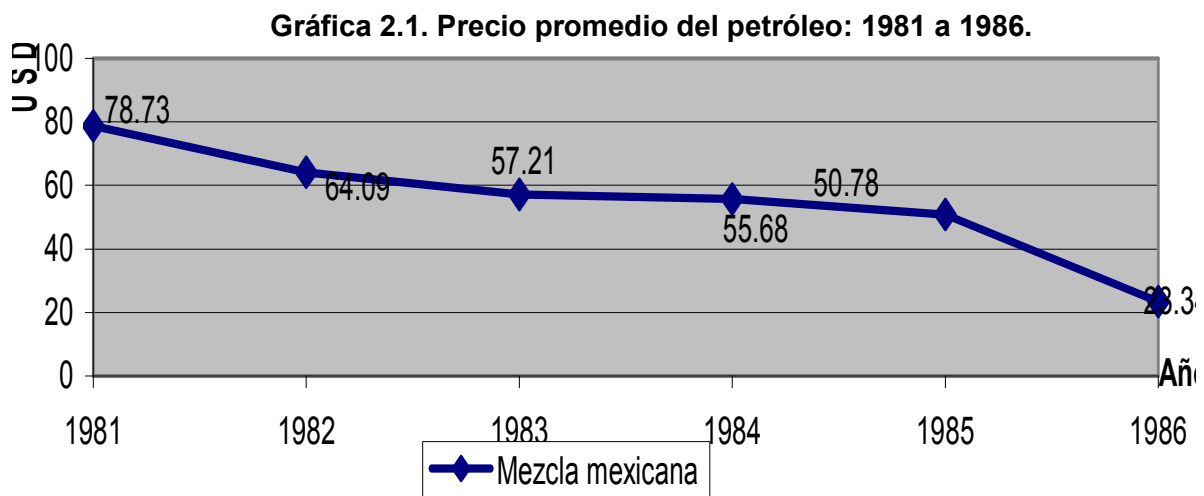
De esta forma, se conformó un cuadro de fragilidad de las finanzas gubernamentales por un lado, los ingresos dependían en gran medida de una sola fuente, el petróleo, cuyo precio estaba en función de la situación internacional de los mercados; mientras que se elevaba el costo de la deuda pública sobretodo desde 1979, debido al alza de las tasas internacionales de interés.

La deteriorada situación económica se agudizó en 1981 con el aumento en el pago de intereses públicos y con la tendencia a la reducción del precio del petróleo que mermó la tasa de crecimiento de los ingresos. Las desfavorables condiciones externas se convirtieron en el detonador de la crisis de las finanzas públicas en 1982. En particular, la elevación en los pagos del servicio de la deuda externa. (Tello, 1984: 166)

Sin lugar a dudas, uno de los años que más eventos relevantes en materia financiera presentó fue 1982, dado que en dicha fecha se agotan las dos fuentes principales del financiamiento del desarrollo. Primero, los altos ingresos provenientes de las exportaciones petroleras debido a la caída del precio del petróleo, misma que podemos observar en la gráfica 2.1 y segundo, el flujo de crédito proveniente de la banca privada internacional.

No obstante, la expansión de ingresos era temporal, erróneamente se consideró como un fenómeno de largo plazo y mientras para 1981 los precios del barril de petróleo

habían comenzado su descenso, las expectativas de la banca internacional eran aún positivas por lo que ampliaron la línea de crédito para México.



**FUENTE:** Elaboración propia con datos del Instituto Mexicano del Petróleo.

Por su parte, el gobierno mexicano continuó con una política de tipo de cambio fijo, precios de bienes y servicios públicos sin cambios y sostenimiento de subsidios en gran parte de la actividad económica y el dólar americano se apreció encareciendo las importaciones mexicanas. Entonces, a partir del 10 de julio de 1981, el gobierno introdujo una serie de medidas que tenían como propósito mejorar la situación de la balanza de pagos y reducir el déficit de las finanzas públicas:

- a) Reestablecimiento de controles a la importación.
- b) Incremento de subsidios y apoyos a la exportación.
- c) Reducción programada del presupuesto público. (Tello, 1984: 77-78).

En suma, el principal instrumento para ajustar las finanzas públicas en el periodo de crisis fue el recorte del gasto. La contracción de los egresos no solamente serviría para controlar el déficit, sino que principalmente tendría efectos antiinflacionarios, por la vía de reprimir la demanda. Adicionalmente actuaría sobre el desequilibrio externo al reducir el consumo doméstico.

Posteriormente, desde mediados de 1982 se suspendió el otorgamiento de préstamos a México, convirtiéndose en el país que inicia formalmente la crisis de la deuda, hecho que sucede en agosto de 1982 cuando el entonces Secretario de Hacienda Jesús Silva Herzog Flores anunció no se estaba en posibilidades de pagar, por lo que se declaraba una moratoria parcial de la deuda es decir, se continuarían pagando los intereses, pero no el

capital. El monto de la deuda externa en aquel momento representaba el 37% del PIB (CEFP, 2008).

Se hizo necesaria la búsqueda de fuentes de recursos alternas para sostener el déficit público, recurriéndose a créditos nacionales, lo que significó la canalización del financiamiento hacia el sector público de manera casi exclusiva, desplazando la inversión privada. En consecuencia, el sector industrial del país comenzó a decaer, por lo que al mismo tiempo que se incrementaron los precios de los bienes y servicios públicos, los salarios se veían disminuidos. Obviamente, la demanda agregada fue negativamente afectada.

Al mismo tiempo, se requería dar solución a dos problemáticas en el corto plazo: el pago de la deuda externa para que el país volviera a ser sujeto de crédito y el control de la inflación, este último a costa de contraer la demanda crediticia, razón por la cual el gasto del gobierno se comenzó a financiar mediante la colocación de títulos de deuda pública.

Mientras tanto, se dio una fuga de capitales dado que el sector privado ante un contexto de incertidumbre, con poco o nulo financiamiento de la inversión optó por llevar su capital al extranjero, a la par de que la evasión fiscal se hizo una práctica común.

Ello motivó inmediatamente una fuerte devaluación y una gran incertidumbre en los mercados financieros, el mensaje desde entonces de López Portillo – Presidente de la República – fue que el verdadero culpable era el sistema bancario que saqueaba al país, por ello, tenía que castigar a los banqueros. Entonces, el 1º de septiembre de 1982 en su VI Informe de Gobierno realizó tres anuncios de suma importancia, primero informó que la banca sería nacionalizada; segundo notificó que se establecía el control generalizado de cambios y tercero, sometía a consideración del Congreso la iniciativa de ley por medio de la cual el Banco de México dejaba de ser sociedad anónima para convertirse en Organismo Público Descentralizado y así formar parte de la Administración Pública Federal.

Las razones que motivaron la nacionalización bancaria son supuestos que divergen según la versión de los actores político – económicos que la traten; para los banqueros de aquel momento<sup>1</sup> fue un despojo y una violación de los derechos de propiedad; para el gobierno federal se trató de un castigo contra quienes saqueaban el país. Por su parte, Jesús Silva Herzog había declarado en junio de 1981, que dadas las condiciones económicas del momento, resumidas en el descenso del precio del petróleo y en otros productos como el café, cobre, plata y las elevadas tasas de interés. “... *Se planteaba una decisión fundamental o ajustamos la economía para absorber el efecto descrito de disminución de alrededor de 10 millones de dólares o buscamos mantener el dinamismo del*

---

<sup>1</sup> Entre los que se encuentran Antonio del Valle Ruiz propietario de Bancrecer, Manuel Espinoza Iglesias dueño de Bancomer, Roberto Hernández Ramírez cofundador de Banamex, Agustín Legorreta director general de Banamex.

*crecimiento de nuestra economía, la generación de nuevos empleos, apoyándonos en endeudamiento externo adicional. Se optó por esta segunda alternativa. El país mantuvo su crecimiento superior al 8% en 1981. Pero buena parte de esa compensación la hicimos con deuda de corto plazo, la cual empezó a requerir su pago en los primeros meses de 1982 y de hecho, luego del pago adicional por dicha deuda recientemente contraída, empezamos a apreciar una cierta salida de capitales, derivada esencialmente de la percepción de que iba a ser necesario un ajuste en el tipo de cambio y así, las salidas de capital provocaron la devaluación del peso mexicano a mediados de febrero...” (Silva, 1984: 237 – 248).*

No obstante, la versión con la que estemos de acuerdo, es necesario citar la fuente oficial, es decir la exposición de motivos del Decreto de Nacionalización Bancaria, publicado el 6 de septiembre de 1982, donde se argumentaron como motivos:

- a) Los empresarios privados a los que se había concesionado el servicios de la banca y crédito en general han obtenido con creces ganancias de la explotación del servicio, creando además, de acuerdo a sus intereses, fenómenos monopólicos con dinero aportado por el público en general, lo que debe evitarse para manejar los recursos captados con criterios de interés general y diversificación social del crédito, a fin de que llegue a la mayor parte de la población productiva y no se siga concentrando en las capas más favorecidas de la sociedad.
- b) El ejecutivo estima poder hacerse cargo de la prestación integral del servicio público de la banca y del crédito, considerando que es preciso facilitar el acceso al crédito al pueblo mexicano.
- c) La falta de diversificación del crédito consiste en no hacer llegar crédito oportuno y barato al pueblo mexicano por parte de la banca privada.
- d) Que la crisis económica se ha agravado por la falta del control directo de todo el sistema crediticio, fuerzan igualmente a la expropiación para el mantenimiento de la paz pública y adoptar las medidas necesarias para corregir trastorno interiores, con motivo de la aplicación de una política de crédito que lesiona los intereses de la comunidad.
- e) Que el desarrollo que requiere el país, demanda financiamiento, tanto por lo que se refiere a gasto e inversión pública, como al crédito, sean servidos o administrados por el Estado, por ser de interés social y orden público, para que se manejen en una estrategia de asignación y orientación de los recursos productivos del país en favor de las grandes mayorías.
- f) Su objeto es facilitar la salida de la crisis económica para asegurar un desarrollo económico que nos permita, con eficiencia y equidad.

Por su parte, según el texto de Espinosa y Cárdenas (2008) la medida tomada por José López Portillo no fue compartida por Miguel de la Madrid quién lo sustituyó como

Presidente de la República y de hecho en teoría, él no se enteró más que unas horas antes de que se hiciera pública la decisión.

Por ello, el nuevo presidente – Miguel de la Madrid – tenía una fuerte presión de revertir la decisión o sostenerse. El camino fue este último, pero a cambio promulgó un conjunto de leyes que liberaron actividades que estaban restringidas para las casas de bolsa. Fue tal la expansión de esta figura financiera que incluso se le llegó a llamar como la banca paralela.

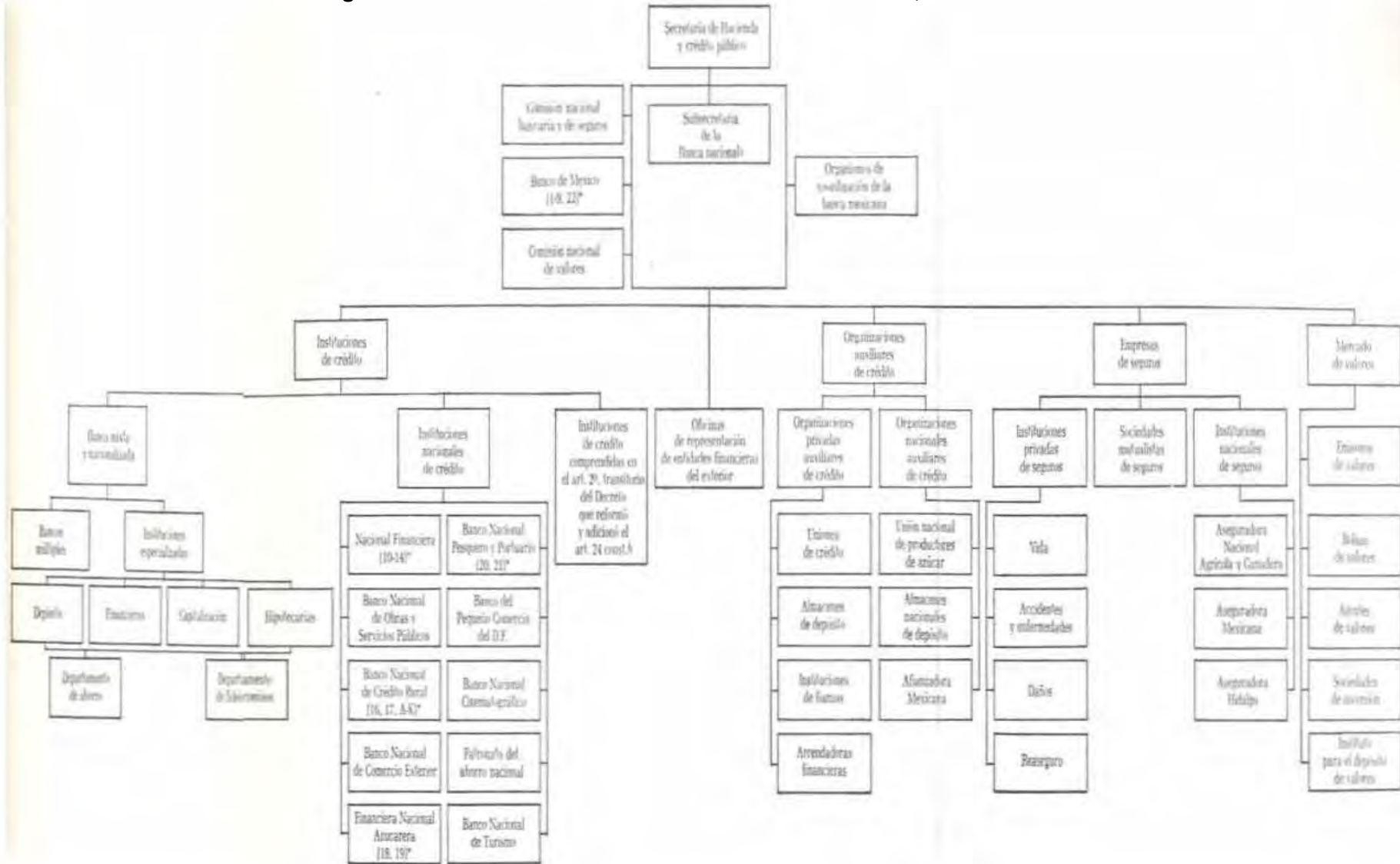
Desde mi punto de vista, la causa real de la nacionalización fue el agotamiento de los medios de financiamiento de las actividades gubernamentales y tal y como lo acepta Jesús Silva Herzog, la contratación de más deuda pero erróneamente de corto plazo. Por lo tanto, la medida que tuvieron a la mano fue apropiarse de la banca comercial e implementar esquemas de política monetaria restrictiva como el encaje legal, que en los últimos años de su funcionamiento, representó hasta el 95% es decir, de cada peso que se recibía como depósito en las Sociedades Nacionales de Crédito, noventa y cinco centavos servían para financiar al gobierno y sólo cinco centavos estaban disponibles para otorgar crédito al público en general.

Otros autores como Carlos Tello señalan que el prestigio que los banqueros se habían encargado de promover, solo correspondía a parte de la verdad. La otra parte de la verdad, la más importante aunque mucho menos conocida, era que la banca:

- a) Se desenvolvía al amparo de una legislación anacrónica, dispersa, compleja y confusa que, sin embargo, mucho la beneficiaba;
- b) Contaba, en muy buena parte gracias a sus privilegios, con un poder siempre creciente, frente al gobierno y al resto de la iniciativa privada;
- c) No desempeñaba adecuadamente su papel de intermediación financiera en la economía;
- d) No operaba en forma eficiente y
- e) Descansaba fundamentalmente en la especulación para multiplicar sus utilidades. (Tello, 1984: 21)

La nacionalización bancaria en la práctica, consistió en que el régimen legal de la banca privada de ser sociedad anónima, cambió oficialmente a *Sociedad Nacional de Crédito (SNC)* según el decreto del 6 de septiembre de 1982, eran 54 instituciones bancarias incluyendo ocho sociedades financieras, cuatro capitalizadas, una de ahorro y préstamo y una hipotecaria.

Figura 2.2. Estructura del Sistema Financiero Mexicano, diciembre 1982.



Fuente: Márquez (1987: 65)

En la figura 2.2 se observa la estructura jerárquica del sistema financiero una vez que se nacionalizó la banca quedando el sector constituido por bancos múltiples, especializados, dentro de los primeros se encuentran los dedicadas fundamentalmente a la captación de depósitos en tanto que entre los segundos están las financieras, capitalizadoras e hipotecarias. Por su parte la banca de desarrollo, hasta este punto, aún sociedades anónimas, se compone de diez instituciones – Nafin, Banpesca, Banobras, Banrural, Bancomext, Panhal, Finasa y los bancos de turismo, cinematográfico y del pequeño comercio –.

Posteriormente, el 31 de diciembre de 1982, se publica la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito donde se enfatizaba que los objetivos de la nueva estructura del sistema financiero serían:

- a) Contribuir, mediante financiamiento, al desarrollo nacional independiente, equilibrado y auto sostenido del país y a la creciente generación de empleo;
- b) Apoyar la descentralización y el desarrollo regional equilibrado;
- c) Fomentar el ahorro y su permanencia mediante instrumentos al alcance de los pequeños ahorradores con rendimientos atractivos y justos;
- d) Canalizar el financiamiento a sectores y áreas prioritarias, evitando su concentración y abatiendo costos de intermediación;
- e) Apoyar el mercado de capitales y la creación de instrumentos financieros de largo plazo;
- f) Salvaguardar escrupulosamente el ahorro público y
- g) Contribuir con los programas de reordenamiento económico.

En dicha ley, se estipula que los bancos nacionalizados además de funcionar bajo el régimen legal de SNC, su capital estaría constituido por *Certificados de Aportación Patrimonial* divididos en dos series. La serie A representaría el 66% del capital y sería suscrita únicamente por el gobierno federal, mientras que la serie B correspondería al restante 34%, que podría ser suscrita por diversos agentes como son el propio gobierno federal o bien, gobiernos estatales, municipales, empresas y organismos del sector público, trabajadores de éstas y por personas físicas mexicanas.

Como resultado de la transformación de instituciones privadas y mixtas en sociedades nacionales de crédito, se delimitaron tres diferentes tipo de coberturas geográficas:

- *Bancos de cobertura nacional*, se distinguen por tener sucursales en todo el país y proporcionar financiamiento al comercio exterior. Seis bancos entre los que se

encontraban Banamex, Bancomer, Banca Serfin, Multibanco Comermex, Banco Internacional y Banco Mexicano Somex.

- *Bancos de cobertura multi-regional*, atienden regiones en las que se concentra gran parte de la actividad económica nacional y los centros de consumo más importantes, en total fueron ocho: Banco del Atlántico, Banco BCH, Banpaís, Banca Cremi, Multibanco Mercantil de México, Banco de Crédito y Servicio, Banca Confía, y Crédito Mexicano.
- *Bancos de cobertura regional* canalizan los recursos captados, con una mayor atención a las necesidades propias de la región en donde operaban, siendo cinco, Banco del Noroeste, Banco Mercantil de Monterrey, Banco Promex, Banco del centro y Banco de Oriente.

Posteriormente, mediante decreto del 12 de julio de 1985, publicado en el Diario Oficial de la Federación, los bancos de desarrollo dejaron de ser sociedades anónimas para constituirse en sociedades nacionales de crédito. Los bancos afectos a esta disposición fueron: Banco Nacional de Obras y Servicios (BANOBRAS), Banco Nacional Pesquero y Portuario (BANPESCA), Banco Nacional de Comercio Exterior (BANCOMEXT), Banco del Pequeño Comercio del Distrito Federal (BANPECO), Banco Nacional del Ejército y Fuerzas Armadas (BANEJÉRCITO), Banco Nacional de Crédito Rural (BANRURAL), Financiera Nacional Azucarera (FINASA) y Nacional Financiera (NAFIN). Los Bancos cinematográfico y de turismo, entraron en proceso de liquidación.

En el mismo año, inició la emisión de los Bonos de Indemnización Bancaria, que financiaban una parte de la deuda pública generada a raíz de la nacionalización bancaria de 1982.

La crisis de la deuda implicó un gravísimo peligro para el sistema financiero internacional por el volumen de recursos en juego (cerca de 400 mil millones de dólares de deuda externa latinoamericana) y por el hecho de que gran parte de esta deuda estaba en manos de bancos y no simplemente de tenedores de bonos. (Senado, 2010: 30).

Una vez que Miguel de La Madrid Hurtado tomó protesta como presidente de la república – 1º de diciembre de 1982 – continuaron los ajustes en materia económica y financiera. Comenzando por intentar reducir los niveles de endeudamiento externo.

Por lo que, desde diciembre de 1982, el gobierno pide a la banca comercial extranjera la reestructuración del servicio de la deuda externa contratada por el sector público en tanto que apoya y subsidia (vía el Fideicomiso para la Cobertura de los Riesgos Cambiarios (FICORCA) creado en marzo de 1983) la reestructuración de la deuda externa privada.

La renegociación de la deuda de 1982-1983 tuvo que centrarse en resolver la posibilidad de un incumplimiento inmediato en los pagos. El paquete financiero derivado del



convenio con el Comité Asesor de Bancos y las instituciones financieras internacionales, consideraba básicamente tres elementos:

- Recalendarización de todos los pagos vencidos o por vencer entre el 23 de agosto de 1982 y el 31 de diciembre de 1984, que debían cubrirse en ocho años con un periodo de gracia de cuatro años a un costo muy alto: tasa Libor más 1.875 o la tasa preferencial (prime) más 1.75, a elección de la banca comercial.
- El financiamiento adicional canalizado mediante un convenio *stand-by* del FMI la concertación de un préstamo sindicado con más de 500 bancos, por un monto de 5 mil millones de dólares, por un periodo de seis años con tres de gracia y a tasa Libor más 2.5, o la preferencial más 2.125 obviamente a un costo de penalización.
- Reestructuración de la deuda externa privada. Como el gobierno había decidido no asumir la deuda externa privada y los deudores no recibirían subsidio alguno para saldar sus obligaciones externas, se tomó la decisión de establecer un mecanismo para alentar el proceso de reestructuración. Este mecanismo ofrecería cobertura para los riesgos cambiarios en relación con los pagos del principal e intereses, que serían recalendarizados de acuerdo con los lineamientos emitidos por las autoridades financieras. Típicamente renegociada para tener un vencimiento después de ocho años, con un periodo de cuatro años de gracia (FICORCA). (Aspe, 1993: 118-119)

No obstante, que desde 1982 junto con el decreto donde de nacionalización bancaria, se propuso el cambio de régimen del Banco de México, no fue hasta el 29 de noviembre de 1984, cuando fue finalmente transformado. Dejó de ser Sociedad Anónima y se constituyó como Organismo Descentralizado de la Administración Pública Federal añadiéndole como tarea la aplicación de las disposiciones en materia de control de cambios.

A razón de ser un órgano descentralizado, el 21 de diciembre de 1984, se emitió la nueva Ley Orgánica del Banco de México en cuya exposición de motivos se argumentaba que a partir de aquel momento las reservas internacionales serían utilizadas exclusivamente con el objeto de hacer frente a los desequilibrios de la balanza de pagos; asimismo se le facultaba para emitir instrumentos de deuda denominados Bonos de Regulación Monetaria (BREMS) cuyo objeto sería el de absorber recursos líquidos que poseyeran los bancos.

Ello le permitiría, al Banco de México, contar con un acervo de títulos gubernamentales para apoyar el ejercicio de la regulación monetaria mediante operaciones de mercado abierto, sin que implicara otorgar financiamiento al gobierno federal. También se liberaron las subastas de CETES permitiendo que el emisor determinara el monto de los valores que serían colocados, mientras que el mercado fijaría las tasas.

Con una nueva dirección del Banco de México a cargo de Carlos Tello Macías se anunció la realización de una serie de medidas cuyos objetivos primordiales eran el fortalecer el aparato productivo y distributivo, detener presiones inflacionarias, dar seguridad a los ahorradores y cuenta-habientes. Dichas medidas consistían en:

1. Existirían dos paridades cambiarias: una preferencial y otro general.
2. El sistema bancario dejaría de recibir depósitos y conceder créditos en otra moneda que no fuera el peso mexicano.
3. Las tasas que pagaría la banca por sus nuevos depósitos empezarían a bajar dos puntos porcentuales por semana y se elevaría a 20% el interés para los depósitos en cuentas de ahorro.
4. Las tasas de interés por créditos bajarían cinco puntos; aquellas para financiamiento de vivienda de interés social y para vivienda de tipo medio se reducirían 23 y 10 puntos respectivamente con base en lo que se venía cobrando. (Espino y Schvarz, 1983: 38-39).

De manera más específica, durante 1982, la cotización del peso respecto el dólar americano se realizó de la siguiente manera: hasta el 5 de agosto, el tipo de cambio se operó con base en las denominadas “operaciones en billetes”; del 6 al 31 de agosto el régimen cambiario dual que consistía en un tipo de cambio preferencial y otro general. El primero fijado en 49.13 pesos por dólar (con un desliz diario de 4 centavos, sin incluir sábados y domingos), se aplicaría a la importación de bienes prioritarios, como alimentos, algunos insumos y bienes de capital requeridos para la actividad productiva, a la venta de los dólares destinados al pago de los intereses de la deuda externa y de las obligaciones del sistema bancario mexicano con el exterior. El segundo, general, se determinaría por el libre juego de la oferta y demanda, correspondiente a transacciones no comprendidas en el mercado preferencial, ello sucedió hasta el 12 de agosto cuando las autoridades financieras resolvieron cerrar el mercado de cambio y la convertibilidad de los depósitos denominados en dólares fue al tipo vigente de esa fecha (69.50 pesos por dólar). (Banxico, 1982: 129).

Luego, a partir del 19 de agosto, esa misma paridad, se introdujo para liquidar obligaciones denominadas en moneda extranjera pagaderas en el país, tales obligaciones se conocerían como *mexdólares*. (Banxico, 1982: 129).

El 1º de septiembre se decretó el “control generalizado de cambios”, quedando sin efectos los anterior regímenes. Asimismo, se prohibió a las instituciones de crédito la venta de divisas y metales en cualesquiera de sus formas, autorizándoles únicamente operaciones de compra en que actuaran por cuenta del Banco de México. (Banxico, 1982: 129). Oficialmente se instauraron dos tipos de cambio uno “preferencial” y otro “ordinario” (DOF, 1º de septiembre de 1982).

El tipo preferencial – 50 pesos por dólar, vigente hasta el 13 de diciembre de 1982 cuando se fijó en 70 pesos por dólar – se utilizó para pago de créditos denominados en moneda extranjera pagaderos en el país a favor de empresas, entidades financieras del exterior y dependencias de la Administración Pública; compraventas de moneda extranjera para liquidar importaciones de bienes autorizadas por la Secretaría de Comercio. (DOF, 13 diciembre 1982).

Mientras que el tipo de cambio ordinario – 70 pesos por dólar hasta el 19 de diciembre de 1982 – fue aplicado para restituir los depósitos bancarios denominados en moneda extranjera y para el pago de créditos a favor de entidades financieras del exterior (DOF, 13 diciembre 1982).

A partir del 20 de diciembre, una vez que Miguel de La Madrid tomó posesión como presidente, se sustituyó el control de cambio por un “control generalizado de cambios”, consistente en dos tipos de cambio uno controlado y otro libre.

El tipo de cambio controlado se aplicó a exportar mercancías; pagos de empresas maquiladoras, pago de financiamiento en divisas a cargo del Estado y empresas mexicanas; importaciones de mercancías; gastos del servicio exterior mexicano; aportaciones por participar en organismos internacionales.

El tipo de cambio libre se utilizó, además de lo no comprendido para el tipo de cambio controlado, para la compraventa y transferencia de moneda extranjera.

Adicionalmente se agregó un tipo de cambio especial – 70 pesos por dólar – para liquidar todas las operaciones pactadas antes del 20 de diciembre de 1984, con un desliz de 14 centavos diarios. (Banxico, 1983: 91).

Posteriormente de 1982 a 1985 el mercado de cambios operó como sigue:

- Tipo de cambio controlado con un desliz de 21 centavos diarios desde el 6 de marzo de 1985.
- El 16 de marzo de 1983 se igualaron los tipos de cambio controlado y especial al vigente ese día: 106.28.
- Tipo de cambio libre: se estableció para desalentar el mercado paralelo de divisas y cotizó el 20 de diciembre de 1982 en 148.50 pesos a la compra y en 150 pesos a la venta.
- 22 de septiembre de 1983 se introdujo un desliz diario de 13 centavos al tipo de cambio libre.
- 11 de julio de 1985, se abandonó el desliz diario y se dejó flotar el tipo de cambio libremente.
- 5 de agosto, entro un sistema de flotación regulada. (Banxico, 1985: 30-31).

La modificación relativa a la adopción del sistema de flotación cambiaria, hizo que entre 1983 y 1987 el tipo de cambio estuviera subvaluado, a fin de equilibrar la cuenta corriente de la balanza de pagos. El efecto de este cambio fue dar dinamismo y diversificar al sector exportador, básicamente el manufacturero. Junto con esto se presentó un proceso inflacionario creciente y desestabilizador. (Girón y Levy, 2005: 20).

En materia financiera, en junio de 1984, se definió una serie de tareas a cumplir establecidas en el Programa Nacional de Financiamiento al Desarrollo (Pronafide), éstas eran: recuperar y fortalecer el ahorro interno; asignar y canalizar eficiente y equitativamente los recursos financieros en función de las prioridades del desarrollo; reorientar las relaciones económicas con el exterior y reestructurar, fortalecer y consolidar institucionalmente el sistema financiero. (DOF, 20 septiembre 1984).

Con el objeto de cumplir los objetivos del Pronafide, las autoridades se basaron en el supuesto neoclásico que la falta de ahorro no permite tener suficientes recursos para la inversión productiva privada, entonces las autoridades aceleraron el proceso de innovación y reforma financiera para facilitar la repatriación de capitales y apoyar la intermediación financiera vía la creación de nuevos instrumentos financieros con vencimientos más largos y con tasas flexibles y paulatinamente se eliminaron varios instrumentos de regulación monetaria y financiamiento del gasto público.

Entre dichos instrumentos de regulación se encontraba el encaje legal, que consistía en la imposición de una proporción que los bancos debían depositar en las arcas del banco central respecto de cada peso que recibían del público en general, implicando un crédito obligatorio a favor del sector público sin costo o a tasas de interés bajas. En términos generales la distribución del encaje legal a lo largo de su existencia, fue la siguiente: una determinada cantidad en efectivo depositada en el banco central, pudiendo generar o no intereses; otra parte invertida en valores; y el resto a la libre decisión de cada institución. (Ortiz, 1994: 50-51)

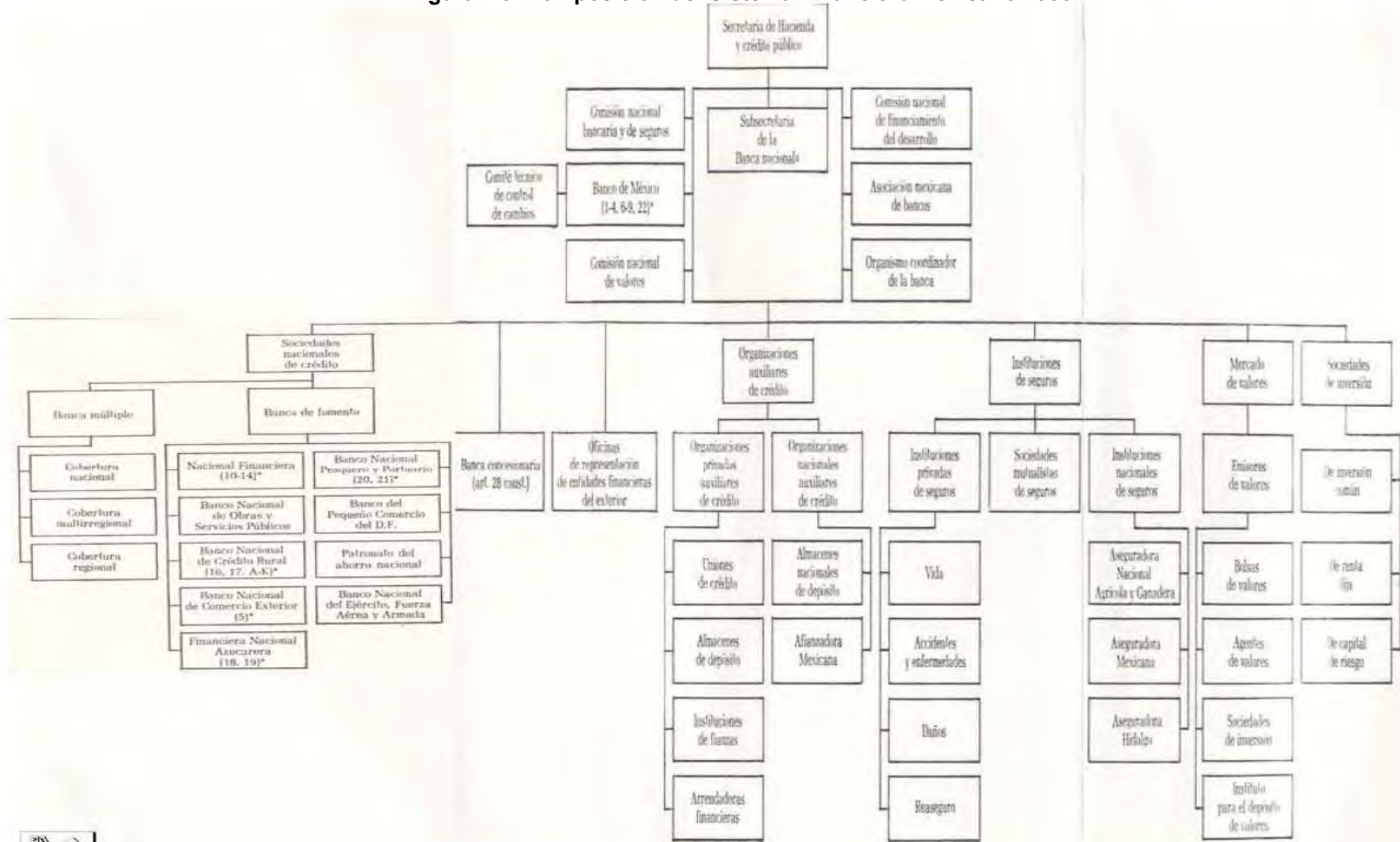
En segundo lugar, se establecieron controles cuantitativos al crédito de acuerdo con un esquema conocido como sistema de cajones selectivos o canalización selectiva del crédito<sup>2</sup>; conforme a este esquema, los intermediarios tenían la obligación de mantener una determinada proporción de sus carteras de préstamo asignada a ciertos sectores, considerada como prioritaria.

En tercer lugar, tanto las tasas pasivas como las activas eran determinadas por las autoridades y solían permanecer fijas por periodos muy largos.

---

<sup>2</sup> A este respecto Ortiz (1994: 46-47) afirma que la existencia de renglones obligatorios crea graves distorsiones en el sistema, al otorgar financiamiento barato a los sectores privilegiados y al encarecer – como contrapartida – el crédito destinado a los sectores no prioritarios.

Figura 2.3. Composición del Sistema Financiero Mexicano 1985.



Fuente: Márquez (1987: 75).

Por su parte, desde la nacionalización hasta 1985 no se observa un gran cambio en el mercado de valores, por lo que al contrario de los objetivos planteados sobre la consolidación del sistema financiero, este sector no se ha expandido y mucho menos se ha posicionado como instrumento viable de financiamiento de la inversión

A consideración de las autoridades financieras de aquel momento, los controles a los que estuvo sujeto el sistema financiero implicaban que desde 1983, éste estuvo sujeto a una excesiva y desigual regulación que obstaculizó la intermediación eficiente y el apoyo a la inversión privada. A partir de la estatización bancaria se uniformó a los bancos dentro de un sistema único, se limitaron sus áreas de operación y en 1984 se autorizó sólo la participación minoritaria (34%) del sector privado en el capital social. La inestabilidad macroeconómica implicó para los bancos el estancamiento de su captación al ofrecer instrumentos a tasas fijas y canalizar obligatoriamente sus recursos al financiamiento del déficit público y al subsidio de ciertas actividades.

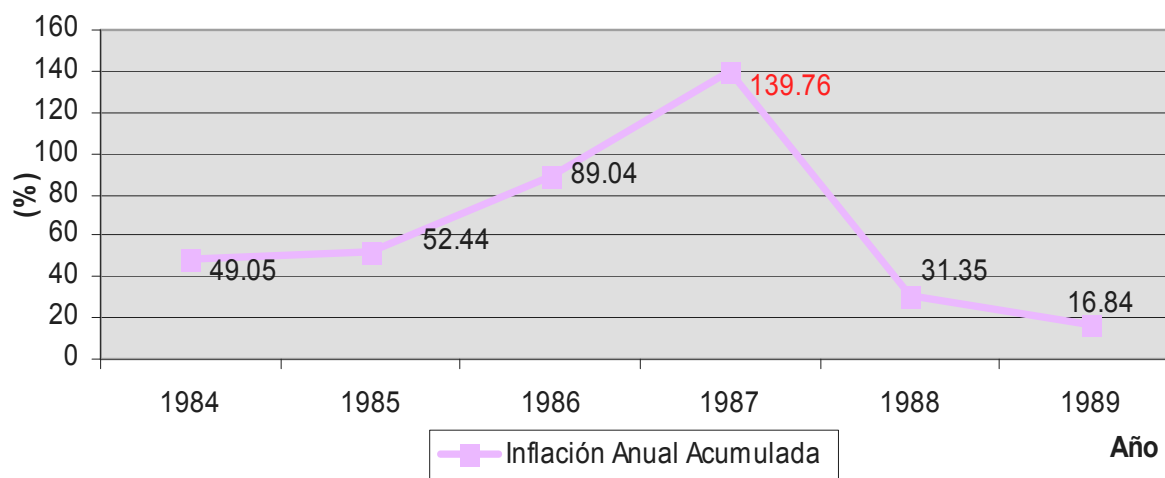
Las casas de bolsa, por el contrario, ampliaron sus operaciones al ser los intermediarios autorizados en el mercado de valores que ofrecían instrumentos atractivos de captación con altos rendimientos, ello aunado a las modificaciones legislativas que permitieron la ampliación de las operaciones de las casas de bolsa e incluso se autorizó su constitución a los ex-banqueros. Entonces, la mencionada banca paralela tuvo un auge espectacular, desde 1985 mismo que culminó con la crisis bursátil de 1987. Las casas de bolsa se convirtieron en el eje de financiamiento básico de las grandes empresas en México, en tanto que el sistema bancario fue prácticamente utilizado para financiar el déficit gubernamental.

De hecho, casi se triplicó el número de sucursales de casas de bolsa, mientras que sus activos en custodia se incrementaron 34% y el número de sus cuentas, 47%; el número de sociedades de inversión se sextuplicó, sus activos se incrementaron 249% y el número de cuentas 246%. (Levy, 2001: 219).

Así dio inicio un gran negocio en el mercado bursátil, que se encontraba poco regulado, con bajos niveles de inversión en tecnología y mal preparado para asimilar el crecimiento explosivo de las operaciones de las casas de bolsa. Con ello, se generó un fuerte boom bursátil, que finalmente estallaría en la crisis de octubre de 1987. (Díaz, 2006; 179)

La crisis bursátil aceleró el clima de volatilidad e incertidumbre, lo que impactó directamente en la especulación, tanto de activos financieros como reales, dando como resultado un incremento fuerte en los precios de bienes y servicios. Fue tan fuerte la presión inflacionaria que por primera vez se empezó a manejar la posibilidad de que en nuestro país se presentara una hiperinflación; lo cual de hecho ocurrió, ver gráfica 2.2, los niveles de precios fueron superiores a tres dígitos.

**Gráfica 2.2. Inflación Anual Acumulada 1984 – 1989.**



**Fuente:** Elaboración propia con información de Banxico.

Por otra parte, la innovación financiera en el ámbito nacional significó la multiplicación de opciones de ahorro y financiamiento entre 1983 y 1991. La intermediación pudo efectuarse a través de instrumentos bancarios preestablecidos, pero también con un sinnúmero de instrumentos bancarios, no bancarios y para la inversión en el mercado tanto de dinero como de capitales (cuenta maestra, certificados de depósito, pagarés, cetes, bondes, tesobonos, ajustabonos, bonos cupón cero, futuros, entre otros). (Manrique, 2001: 3)

Posterior al crac bursátil de 1987 se llevaron a cabo reformas en materia del mercado de valores con el objeto de atraer capitales, especialmente foráneos, una de las modificaciones fue establecer un fondo para apoyar a las casas de bolsa y a las instituciones que pudiesen estar en problemas. Se establecieron mecanismos de autorregulación para evitar la especulación y se disminuyó la interferencia de las autoridades en la operación del mercado. Asimismo, surgió la figura de *especialista bursátil* y se internacionalizó el mercado bursátil, permitiendo a las empresas mexicanas emitir acciones que podían ser compradas por no residentes, así como la colocación de títulos de empresas mexicanas en el exterior. (Levy, 2001: 228).

En conclusión, el fortalecimiento de los intermediarios no bancarios se debió a los cambios introducidos al financiamiento del déficit del sector público. Otro elemento fundamental en el fortalecimiento de la captación no bancaria fue la emisión de aceptaciones bancarias y de papel comercial, instrumentos que se adicionaban a los valores públicos ya existentes.

En conjunto, la capacidad de ahorro deteriorada y la necesidad de cumplir con el servicio de la deuda externa, se aplicó una política económica que pretendió elevar dicho ahorro por medio de rendimientos financieros altos; pero dadas las circunstancias, la

liquidez capturada por esta vía no se convirtió en financiamiento a la inversión productiva, sino que se colocó en inversiones de cartera. (Garrido, 1991: 73).

### **Cuadro 1. Instrumentos financieros disponibles en la década de los 80's**

#### ***Instrumentos del sector bancario.***

- Cuenta maestra. Cuenta ordinaria de cheques, no obstante, los fondos se colocan automáticamente en un fideicomiso, por lo que se obtenía, al mismo tiempo, liquidez e intereses.
- Preestablecidos. Depósitos con posibilidad de ser retirados sólo en días específicos de la semana o del mes y que pagaban tasas de interés fijas durante el periodo.
- Certificados de depósito, no negociables o bien emitidos en dólares. Emitidos con vencimiento a casi cualquier número de días entre 30 y 725 con una tasa de interés mensual que se fijaba en la fecha en que se efectúa el depósito.
- Pagarés. Emitidos a plazos de uno, tres, seis, 9 y 12 meses, tasa de interés fijada al momento en que se realizaba el depósito.
- Depósitos a plazo fijo de 30 a 87 días, de 90 a 179 días; de 180 a 359 días; de 540 a 719 días; de 720 a 725 días.
- Depósitos a plazo fijo con rendimiento ajustable. De 90 a 179 días; de 180 a 359 días; de 360 a 539; de 540 a 719 días; de 720 a 725 días.

#### ***Valores del sector público.***

- Certificados de la Tesorería. Vendidos a descuento en subastas semanales con vencimientos de 28, 91, 182 y 364 días.
- Pagafés. Pagarés de la Federación denominados en dólares con vencimientos a 28, 180 y 364 días.
- Bondes. Bonos de desarrollo con vencimiento a uno o dos años, denominados en pesos.
- Ceplatas. Certificados de participación en un fideicomiso que mantiene barras de plata. Cada certificado equivale a 100 onzas y se negociaban en la Bolsa de Valores.
- Tesobono. Pagaré de la Tesorería con vencimiento a uno y tres meses cuyos rendimientos se indizan al tipo de cambio del mercado contra el dólar.
- Ajustabono. Instrumento con vencimiento de tres a cinco años y rendimientos indizados al índice de precios al consumidor.

#### ***Valores del sector privado.***

- Aceptaciones bancarias. Letras de crédito a corto plazo emitidas a descuento por compañías privadas y garantizadas por bancos comerciales.
- Pagaré comercial. Pagaré negociable quirografario, con vencimiento hasta 180 días.
- Obligaciones. Bonos con vencimiento a más de tres años. Pueden no estar aseguradas (quirografarias) o ser respaldadas por hipotecas.

#### ***Instrumentos para inversión extranjera en el mercado bursátil.***

- Acciones de suscripción libre. Acciones serie B de empresas inscritas en la BMV, que pueden ser adquiridas por inversionistas extranjeros.
- Fondos neutros. Fideicomisos cuyos activos son acciones de la serie A (exclusiva para mexicanos) de compañías cotizadas en Bolsa. Los inversionistas extranjeros reciben un certificado de participación ordinaria (CPO) emitido por el fideicomiso. Estos certificados tienen solo derechos patrimoniales.

**Fuente:** Aspe, 1993.

En respuesta a la contracción crediticia y financiamiento del déficit público a través del sector bancario, transformándose en la oferta pública de bonos gubernamentales, se impulsó al mercado de valores de tal forma que sus indicadores como rentabilidad del mercado e índice de precios y cotizaciones (IPC) crecieron de manera constante de 1984 a 1987, Finalmente el crac bursátil se presenta en octubre de 1987, con la estrepitosa caída del IPC.



El crac accionario iniciado el 6 de octubre desde el punto más alto, al día 7 de enero de 1988 el índice tocó fondo en su caída cuando llega a 86,607 puntos. Es decir, en tres meses (con 62 días de actividad en el mercado accionario) la bolsa se desinfló 76.8%. (Garrido, 1991: 99)

La relevancia que tomó el mercado de valores en México luego de la crisis de la deuda y hasta 1987, es posible observarlo a través de la multiplicación de las cifras relativas a las casas de bolsa, como intermediarios entre los inversionistas y la Bolsa Mexicana de Valores.

**Cuadro 2.2. Situación operativa de las casas de bolsa**

<b>AÑO</b>	<b># INSTITUCIONES</b>	<b># SUCURSALES</b>	<b>INVERSIONISTAS</b>
1984	30	115	108,955
1985	26	111	118,066
1986	26	171	186,023
1987	26	245	390,611

**Fuente:** Elaboración propia con datos de la CNBV: Boletines estadísticos de casas de bolsa.

Otros eventos y reformas en materia financiera que son de singular importancia durante el sexenio de De la Madrid fueron:

Desde 1985, se creó la Comisión de Crédito y Cambios que funcionaría en coordinación con Banxico y la SHCP para establecer los criterios de operación del banco en materia de regulación monetaria y crediticia, determinar las características de los bonos de regulación monetaria, fijar el régimen de inversión obligatoria para las instituciones de crédito. (Lo que sucedió hasta marzo de 1994)

En 1985, se estableció la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros como órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

El 21 de julio de 1987 se publicó el decreto, por el cual se privatiza el Instituto para el Depósito de Valores, constituyéndose un mes más tarde la empresa denominada S. D. Indeval, cuyo inicio de operaciones se da en octubre del mismo año.

Para 1989 se adopta el mecanismo de subasta tipo *holandés* para la colocación de CETES, éstas consistían en que el monto de títulos a subastar se coloca al mismo precio.

En materia económica, con el objeto de hacer frente a la crisis económica el presidente De la Madrid propone, desde su discurso de toma de protesta, dos soluciones alternativas, primero la reducción del gasto público y segundo, la aplicación inicial de un programa especial para la reactivación de la economía, mismo que sería solo el inicio de una serie de programas aplicados durante el resto de la década de los ochentas. En la práctica tales programas significaron la aplicación de la reforma del Estado (explicada en el

apartado 2.2.1) cuyo fundamento era el retiro del gobierno de las actividades económicas y productivas, dejando en su lugar el libre mercado.

Los programas aplicados fueron el Programa Inmediato de Reordenación Económica (PIRE) ejecutado de 1983 a 1985 y el Programa de Aliento y Crecimiento (PAC) puesto en práctica desde el 17 de junio de 1986 (en el anexo 3 se presenta un resumen de la cronología de dichos programas económicos de la década). El primero de ellos tenía como objetivo fundamental el reducir el monto de la deuda, como objetivos secundarios pretendía: a) combatir la inflación, que a juicio del gobierno resultaba del excesivo gasto público y de los incrementos en los salarios; b) corregir el déficit fiscal y c) abrir a la competencia con el exterior a fin de hacerla más competitiva y con ello, conseguir que bajaran los precios al interior.

Mientras que el segundo – PAC – su objetivo primordial era el crecimiento económico con bajos niveles de inflación. Consistía en una política más expansiva, se buscaba disminuir las tasas de interés y fomentar la inversión fundamentalmente a través de la liberalización del crédito interno. El programa no incluía ninguna medida que condujera al aumento del gasto público aunque no dejaba clara la manera en que esto se evitaría. Lo que sí resultó evidente fue la necesidad de una nueva negociación con la comunidad financiera internacional a fin de obtener recursos frescos.

Posteriormente, a fines de 1987, se instrumentó un tercer programa denominado Programa de Solidaridad Económica (PSE) cuyos objetivos eran:

- Sostener la corrección de las finanzas públicas, lo que implicaba la minimización del gasto público.
- Cambio estructural con medidas que pretendían reducir el tamaño del sector público y privatizar las empresas estatales.
- Aplicar una política monetaria restrictiva.
- Corrección de la inercia salarial. Se abandonaron los contratos con indización *ex-post* y en cambio, se adoptaron contratos de largo plazo definidos en términos de una inflación anticipada (indización *ex-ante*).
- Apertura comercial, la *Ley de un Solo Precio* debería comenzar a funcionar para fijar un límite superior a los precios de los bienes comerciables y contribuir a abatir el costo de los bienes intermedios.
- Control de la inflación pero en lugar de fijar objetivos inmediatos de inflación cero, se establecen objetivos de inflación positiva y decreciente.

Las modificaciones llevadas a cabo durante el sexenio de Miguel de la Madrid tanto en materia económica como financiera respondieron en parte a la necesidad de hacer frente

a la crisis económica, lo cual se hizo a través del comienzo de introducir medidas de corte ortodoxo, reforma estructural y redefinición del papel del Estado en la economía, proceso que continuaría durante los sexenios siguientes. Específicamente, durante los últimos dos años que estuvo en el poder De La Madrid únicamente se realizaron modificaciones a los instrumentos de política monetaria utilizados por el banco central para regular la liquidez en la economía.

A partir de octubre de 1988, se eliminaron las restricciones al monto de emisión de las aceptaciones bancarias, permitiéndose la inversión libre de esos recursos una vez cubierto el encaje legal.

El año siguiente, desde abril de 1989, el régimen del encaje legal fue sustituido por un coeficiente de liquidez de 30%, por lo que la inversión de los recursos captados mediante instrumentos tradicionales – excepto cuentas de cheques – quedó sujeta a que las instituciones de crédito mantuvieran una reserva de liquidez de por lo menos 30% de su captación, el cual podía integrarse por valores gubernamentales y/o efectivo en caja y/o depósitos a la vista en el Banco de México. Asimismo, se eliminó el mecanismo de fijación de tasas máximas de interés por parte del Banco Central y se autorizó a los bancos a pagar intereses sobre la cuentas de cheques.

Finalmente, se eliminaron parcialmente los “cajones de crédito” y se suprimieron los requisitos de reserva obligatoria. De esta manera, a partir de octubre de ese año, sólo los saldos bancarios de las cuentas de cheques y de ahorro tenían que canalizarse a “sectores de alta prioridad”. El resto de las obligaciones bancarias quedó liberado de mecanismos de crédito selectivo y el anterior régimen de reserva mínima para créditos directos al gobierno fue sustituido por un requisito de liquidez, que únicamente estableció la obligación de mantener el 30% de la cartera en bonos del gobierno.

Luego del crac de 1987, cuando se estableció un fondo para apoyar a las casas de bolsa que pudieran estar en problemas, se realizaron reformas para permitir su expansión y presencia en el extranjero vía el permiso para que establecieran sucursales en el exterior. Asimismo se permitió tanto la cotización de acciones mexicanas para ser adquiridas por extranjeros y otras para ser colocadas en el exterior.

A continuación se hace un espacio con el objeto de explicar en qué consistió el proceso de reforma estructural, dado que su máxima expresión sucedió a partir de la toma de protesta de Carlos Salinas de Gortari como presidente del país. Posteriormente proseguiremos con la revisión histórica del sistema financiero en la década de los noventas y el nuevo milenio, una vez que el sustento de las reformas llevadas a cabo en esos periodos descansan fundamentalmente en los supuestos de dicho cambio estructural.

### **2.2.1 Reforma del Estado**

La crisis de la deuda en 1982, generó una enorme grieta en la senda del desarrollo nacional, cuatro décadas de crecimiento acelerado se detuvieron bruscamente al no estar dispuestos ya los acreedores internacionales a financiar la deuda externa de México. A partir de entonces se abandonó la estrategia de desarrollo dirigido por el Estado, a través de la sustitución de importaciones y en su lugar, se instrumentaron reformas macroeconómicas de amplio alcance con el objeto de revitalizar el papel de las fuerzas del mercado y racionalizar la estructura de incentivos económicos. A manera de resumen se pueden observar dichos cambios en el cuadro 2.3.

**Cuadro 2.3. Principales cambios derivados de la reforma estructural**

<b>Estado</b>			
Desligue entre la actividad gubernamental y la económica dejando al sector privado la producción de bienes y servicios. Se propicia la actividad del mercado.			
<b>Financiera</b>	<b>Sector Externo</b>	<b>Privatización</b>	<b>Desregulación</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Liberalización de tasas de interés.</li> <li>➤ Mayor variedad de instrumentos de ahorro.</li> <li>➤ Financiamiento del déficit público mediante bonos.</li> <li>➤ Apertura a la inversión extranjera</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Tasas más bajas en comercio</li> <li>➤ Eliminación de barreras no arancelarias</li> <li>➤ Creación de acuerdos de libre comercio.</li> <li>➤ Renegociación de la deuda externa.</li> <li>➤ Fomento a la inversión extranjera.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Desincorporación y venta a la iniciativa privada en diversos sectores:               <ul style="list-style-type: none"> <li>• Telecomunicaciones</li> <li>• Banca comercial</li> <li>• Minería</li> <li>• Agricultura</li> <li>• Acero</li> <li>• Aviación</li> <li>• Alimentos.</li> <li>• Siderurgia.</li> <li>• Automóviles.</li> <li>• Fertilizantes.</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Autopistas y puentes concesionados a la iniciativa privada.</li> <li>➤ Liberalización del transporte de carga</li> <li>➤ Fomento a la participación privada en el abastecimiento de servicios públicos.</li> </ul>

**Fuente:** Elaboración propia.

Los autores divergen tanto en la fecha exacta de inicio del cambio estructural en nuestro país, ubicándola desde 1982 hasta 1989, como en la forma de clasificarlo o periodizarlo. Sin embargo, coinciden en sus características principales, por ejemplo para Cordera y Lomelí (2008) fue a partir de 1984 puesto que dentro de la crónica oficial del gobierno de Miguel de la Madrid se señala que entre las acciones encaminadas a la reestructuración del sector público era prioritario el proceso de revisión de los organismos y empresas paraestatales.

A su vez, José Ayala Espino lo periodiza en tres etapas fundamentales llamadas populismo, de ajuste y cambio estructural y de modernización y liberalización.

**Cuadro 2.4 El papel del sector público en la economía mexicana: Principales etapas.**

<b>Periodo</b>	<b>Economía</b>	<b>Estado</b>	<b>Políticas</b>
Intervencionismo estatal o populismo. 1970-1982	Se mantiene el crecimiento aunque con fluctuaciones. Petrolización de la	Estado motor del crecimiento y el desarrollo. Políticas	Expansión del sector público: empresas, organismos, fideicomisos. Crecimiento del empleo

	economía. Déficit externo creciente. Déficit fiscal. Desaceleración y estancamiento agrario. Crisis de la industria. Inestabilidad macroeconómica.	distributivas. Políticas sociales. Renacimiento del nacionalismo.	público. Subsidios y transferencias crecientes. Control de cambios. Nacionalización de la banca.
Ajuste y cambio estructural. 1982-1988	Crisis de la deuda. Ajuste y estabilización económica. Cambio estructural y modernización. Estancamiento productivo. Inflación. Desequilibrio externo. Crisis fiscal.	Repliegue del Estado como motor del Desarrollo. Reforma del Estado.	Contracción del gasto público. Ajuste de precios de bienes y servicios públicos. Privatización del sector paraestatal. Disminución del sector y el empleo público. Modernización de la administración pública.
Modernización y liberalización. 1989-1998	Reinicio del crecimiento. Apertura del comercio exterior. Liberalización comercial y financiera. Continúa ajuste y cambio estructural. Relativa estabilización económica. Crisis económica de 1995.	El mercado como receptor del desarrollo. El estado regulador y complemento.	Estabilización a toda costa. Pactos económicos para estabilidad y el crecimiento. Profundización de la privatización. Desregulación económica. Crecimiento del gasto social. Descentralización.

**Fuente: Ayala (2001: 499)**

Sin lugar a dudas, independientemente del autor que se trate, una pieza central de la nueva estrategia económica fue la redefinición del papel del Estado en la economía, a partir de la cual el gobierno devolvió al sector privado la responsabilidad de producir bienes o servicios que no son estratégicos y ha ido adecuando los mecanismos de regulación para permitir un funcionamiento eficaz de los mercados.

El trasfondo de dicho cambio estructural se encuentra en el llamado *Consenso de Washington*, caracterizado por un conjunto de “propuestas de reforma” de corte ortodoxo, cuya aplicación en los países en desarrollo eventualmente lograría crecimiento económico, bajos niveles de inflación, balanza de pagos equilibrada y una equitativa distribución del ingreso, de manera específica las transformaciones que sugería eran:

1. La disciplina fiscal o bien, la reducción y consiguiente eliminación del déficit fiscal, evitando en todo momento el aumento de las obligaciones por concepto de deuda pública, respecto del producto interno neto. A menos que el déficit se utilice para financiar la infraestructura, éste no debería ser mayor de 1 o 2% del PIB.

2. La privatización de empresas como medio para obtención de recursos e incluso ganancias para el sector público.
3. Optar por la reducción y preferentemente la eliminación de subsidios.
4. Una reforma fiscal que permita la obtención de mayores ingresos y con ello, reducir el déficit público.
5. Regir las tasas de interés con base en dos principios básicos; primero que sean determinadas por el mercado y segundo, que las tasas de interés reales sean positivas puesto que se supone con ello se desalentaría al capital especulativo y en cambio, se incentivaría el ahorro.
6. Tipo de cambio, igualmente, determinado por las fuerzas del mercado.
7. Liberalización de las importaciones pues ello estimularía la adquisición de bienes intermedios a mejores costos e incrementaría la competitividad de las exportaciones.
8. Apertura a la inversión extranjera directa puesto que brindaría el capital necesario, conocimientos para la producción de bienes y servicios que mejoren las exportaciones.
9. Desregulación económica sobretodo en materia de entrada de empresas nuevas, restricciones a los flujos de capital.
10. Protección de los derechos de propiedad, esto es, un marco legislativo e institucional para garantizar la propiedad privada.

Además de la adopción del Consenso, se realizaron una serie de acciones que respondían a las recomendaciones hechas por el Fondo Monetario Internacional en las “cartas de intención”, por ejemplo en la primera firmada en 1982 se establecía que México debería:

1. Elevar el ahorro interno.
2. La política monetaria y financiera se enfocarían a mantener un nivel de actividad productiva fomentando la eficiente canalización de recursos crediticios.
3. Combate de la inflación.
4. La política económica induciría que el movimiento de los salarios estuviera ligado a la inflación esperada, la protección de los niveles de vida y la adecuada participación en el crecimiento del ingreso.
5. Flexibilizar la política cambiaria con el propósito de fortalecer la balanza de pagos y reconstruir las reservas internacionales.
6. Se iniciaría una política de aranceles a reducir paulatinamente. (SHCP, 1982)

Siguiendo tales líneas de acción ortodoxo se llevaron a cabo una serie de prácticas y cambios en materia económica y financiera. En primera instancia, se decidió reducir el gasto

público vía la venta, liquidación, fusión y final desaparición de empresas estatales. El argumento utilizado para su consecución fue que se trataba de empresas que no generaban utilidades, al contrario su sostenimiento representaba una alta proporción del gasto público y debido a su ineficiente operación se debían otorgar subsidios que sangraban las arcas del gobierno.

En contraposición al discurso oficial, autores como Tello argumentan que no obstante, la autoridad alegaba ineficiencia y carga financiera para el Estado, el sostenimiento de dichas empresas, los particulares compraron las empresas y ello, fue precisamente porque funcionaba bien, reportaban ganancias y tenían buenas perspectivas. Nadie regala su dinero. (Tello, 2006: 678)

De 1982 cuando, según cifras del Banco de México habían 1,155 empresas, éstas se redujeron por la vía de su liquidación, venta, fusión, desincorporación, entre otras figuras legales hasta quedar alrededor de 549 en 1989, previo a la reprivatización bancaria. No obstante, este proceso continuó prácticamente hasta 1992 cuando se contabilizaron 270 empresas públicas. Ver cuadro 2.5.

Dentro del proceso de eliminación de entidades públicas es a partir de 1986, que se inicia la venta de grandes empresas (Aeroméxico) la liquidación de otras (Fundidora de Hierro y Acero de Monterrey) y se emiten convocatorias públicas para la venta de otras más (ingenios azucareros, importantes empresas mineras y de manufactura).

Para 1987, el sector industrial paraestatal participaba en sólo 13 de las 28 ramas productivas que mantenía en 1982 y se estaba reiterando totalmente de las ramas automotriz, farmacéutica, petroquímica secundaria y diversas de la industria manufacturera, tales como refrescos embotellados, textiles y envases domésticos. (Tello, 2006: 678-679)

También se desincorporaron Teléfonos de México y filiales; la banca comercial; filiales y Siderúrgica Lázaro Cárdenas, Las Truchas (que juntas controlaban el mercado); el sistema estatal de Televisión Imevisión (que le hacía la competencia a la poderosa Televisa); la otra gran línea aérea Mexicana de Aviación; varios ingenios; Compañía Minera de Cananea (muy importante productora de cobre) y otras empresas mineras; empresas pesqueras y varios astilleros; Grupo DINA, Tabacos Mexicanos y muchas otras más. Posteriormente de 1995 a 2000, se privatizaron los ferrocarriles, los aeropuertos, los puertos marítimos y otras actividades. (Tello, 2006: 680-81)

**Cuadro 2.5. Número de entidades estatales por periodo.**

Año	Organismos Descentralizados	Part. Estatal Menor	Fideicomisos Públicos	Part. Estatal Mayor	Total.
1982	102	744	231	78	1155
1983	97	700	199	78	1074
1984	95	703	173	78	1049

1985	96	629	147	69	941
1986	94	528	108	7	807
1987	94	437	83	3	661
1988	89	252	71	0	618
1989	88	229	62	0	549
1990	82	147	51	0	418
1991	77	119	43	0	328
1992	77	106	40	0	270

**Fuente:** Banco de México (1991)

Otras de las medidas para reducir el gasto, fue el recorte de todo tipo de subsidios en donde destacó la reducción del número de productos básicos comercializados por CONASUPO (para mayo de 1986 sólo quedaban maíz, sorgo, trigo, frijol, cebada y leche en polvo) (Tello, 1984: 170).

Mientras las medidas anteriores tenían por objeto la reducción del gasto público, al mismo tiempo se hicieron ajustes para elevar el nivel de ingresos públicos, en primera instancia vía una reforma fiscal que a decir de las autoridades aumentó la base de contribuyentes.

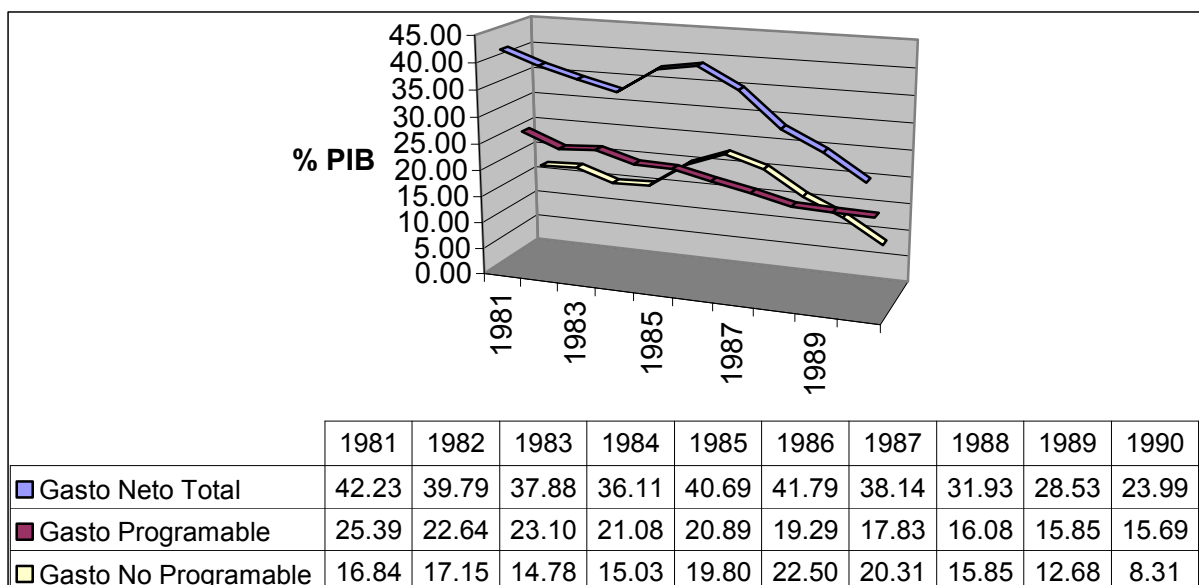
En materia de gasto total, éste sufrió una reducción paulatina pasando de 22.64% en 1982, hasta un 15.69% para 1990 y 1991 aproximadamente, tal y como se constata en la gráfica 2.3.

Finalmente, la eliminación de los instrumentos de política monetaria que servían para el financiamiento del gasto público dio paso para la emisión de valores públicos, constituyéndose el Certificado de la Tesorería (CETE) como el principal valor gubernamental para tal fin.

Una tercera vía de la reforma del Estado fue la adecuación del marco regulatorio de la actividad económica para remover obstáculos a la competencia y facilitar la participación del sector privado en la economía. Entre dichas modificaciones sobresalen: (1) el nuevo reglamento sobre inversión extranjera y la abrogación de la ley de transferencia de tecnología que facilitó la entrada de capital y tecnología foráneos; (2) el programa de autopistas y puentes concesionados a la iniciativa privada; (3) la adecuación de la legislación para las telecomunicaciones que complementaba la privatización de TELMEX (4) las reformas que permiten la libre comercialización e importación de azúcar suplementando la privatización de los ingenios y (5) la reclasificación de a petroquímica básica y secundaria que amplía el número de productos en esta segunda clase susceptibles de control privado. (Sánchez, 1992: 9-12)

### **Gráfica 2.3. Gasto Programable 1981 – 1990.**





**Fuente:** Elaboración propia con información de la Cuenta de la Hacienda Pública Federal y Presupuesto de Egresos de la Federación, varios años (1980 a 1990).

Una cuarta vía fue el impulso a la reforma comercial buscando apoyar la recuperación económica y financiera de México a través del comercio exterior y la mayor competencia que éste implica. México se adhirió al Acuerdo General sobre Comercio y Aranceles (GATT, por sus siglas en inglés<sup>3</sup>) en julio de 1986, con lo que se eliminaron las importaciones sujetas a permisos y se redujeron drásticamente los aranceles.

Entre los efectos lascivos de las reformas estructurales, derivados esencialmente de la consideración que el exceso de gasto había generado los altos niveles de inflación y por lo tanto, era necesario reducirlo, es la generación de efectos contractivos de la economía en su conjunto. Esto es, la disminución del gasto público, mermo la disminución de la inversión, con ello se fueron a la baja el empleo y masa salarial, se deterioró la planta productiva y cayó la demanda agregada.

Es importante resaltar que uno de los motivos porque se siguieron tales recomendaciones tiene que ver con el hecho de que tanto el gabinete económico de De La Madrid como el de Carlos Salinas, 1988-1994 y el de Ernesto Zedillo, 1994-2000, se conformó por personas entrenadas en el área financiera del gobierno mexicano (Banco de México y Secretaria de Hacienda) y con estudios de posgrado en universidades de EU. Al descansar todos ellos en la teoría neoclásica, se mantuvo la disciplina y se estuvo convencido de que la única forma de superar la crisis, era a través de políticas ortodoxas de estabilización y pagando la deuda externa (Tello, 2006: 632)

<sup>3</sup> GAAT, General Agreement on Tariffs and Trade.

### **2.3 Economía y sistema financiero durante los sexenios de Carlos Salinas de Gortari y Ernesto Zedillo, 1989 a 2000.**

Durante este periodo se continuó y consolidó el proceso de reforma estructural iniciado por Miguel de La Madrid. El Estado se retiró aún más de la actividad económica, se cambió el rumbo de la política monetaria y cambiaria, se renegoció la deuda externa disminuyendo considerablemente su saldo neto, se abrieron las puertas a la inversión extranjera vía la firma del Tratado de Libre Comercio con América del Norte (TLCAN) que incluía a casi la totalidad de los sectores económicos, se reprivatizó la banca y paulatinamente ésta quedó en manos de extranjeros.

Por otra parte, se dio un giro de ciento ochenta grados acorde a la nueva realidad mundial, donde el libre mercado y la globalización financiera predominaban como esquema de política económica. (Díaz, 2006: 179).

Uno de los asuntos prioritarios que manejó el gobierno Salinista fue la reducción de la deuda pública, para lo cual se instruyó, desde el discurso de toma de protesta, al Secretario de Hacienda y Crédito Público para que iniciase un proceso de renegociación, el cual comenzó en febrero de 1989<sup>4</sup>.

En dicho discurso, del 1º de diciembre de 1988, el Presidente Carlos Salinas expuso en materia de deuda externa.

(...) Instruyo al Secretario de Hacienda para que de inmediato inicie la negociación de la deuda externa bajo las siguientes premisas:

Primero, deberá abatirse la transferencia neta de recursos al exterior para que la economía pueda crecer de forma sostenida.

Segundo, por lo que hace a la deuda histórica acumulada hasta ahora, deberá reducirse su valor.

Tercero, los recursos nuevos que requiere el crecimiento sostenido de México deberán estar asegurados para un horizonte lo suficientemente largo que quite la incertidumbre que provocan las necesidades anuales.

Cuarto, deberá disminuir, durante mi administración, el valor de la deuda y ser cada vez menor su proporción respecto a lo que producimos los mexicanos (...) (Salinas, 1988)

Se decidió entonces que el proceso se realizaría en dos etapas. La primera incluiría un paquete financiero con las organizaciones financieras internacionales y con el Club de París, con un doble propósito: eliminar las transferencias netas a esas entidades, mediante “recursos frescos” contratados sobre una base multianual, y contar con la asistencia técnica

---

<sup>4</sup> Al concluir 1988, el monto de la deuda del sector público ascendía a 83,003 millones de dólares; para el primer trimestre de 1989, el saldo se redujo a 78,286 millones de dólares; para el mes de junio de ése año se redujo a 76,821 millones de dólares, según cifras obtenidas en el portal electrónico de la SHCP.

y el apoyo de esas instituciones. La segunda etapa consistiría en la negociación de una operación de reducción de deuda en gran escala con los bancos comerciales. (Aspe, 1993: 123)

En este sentido, el 11 de abril de 1989 el gobierno mexicano firmó una Carta de Intención con el FMI en la que esta institución aprobó sin modificaciones las políticas macroeconómicas del país y otorgó un aval independiente de las decisiones de la banca comercial acreedora.

El 26 de mayo, se suscribió finalmente un convenio con el FMI y siguiendo los lineamientos del Plan Brady, México reestructuró créditos con bancos por un total de \$48, 123 millones de dólares, 41% de esta deuda se reestructuró a través de quitas de capital (Bonos Brady a descuento), 47% a través de una reducción en la tasa de interés (Bonos Brady a la Par) y 12% a través de nuevos créditos. El monto de Bonos Brady emitidos ascendió aproximadamente a \$35,000 millones de dólares y su vencimiento original era el 31 de diciembre de 2019. Los bonos estaban garantizados en lo que toca a principal y en la mayoría de los casos, una parte de los intereses. Según información divulgada en la página electrónica de la SHCP.

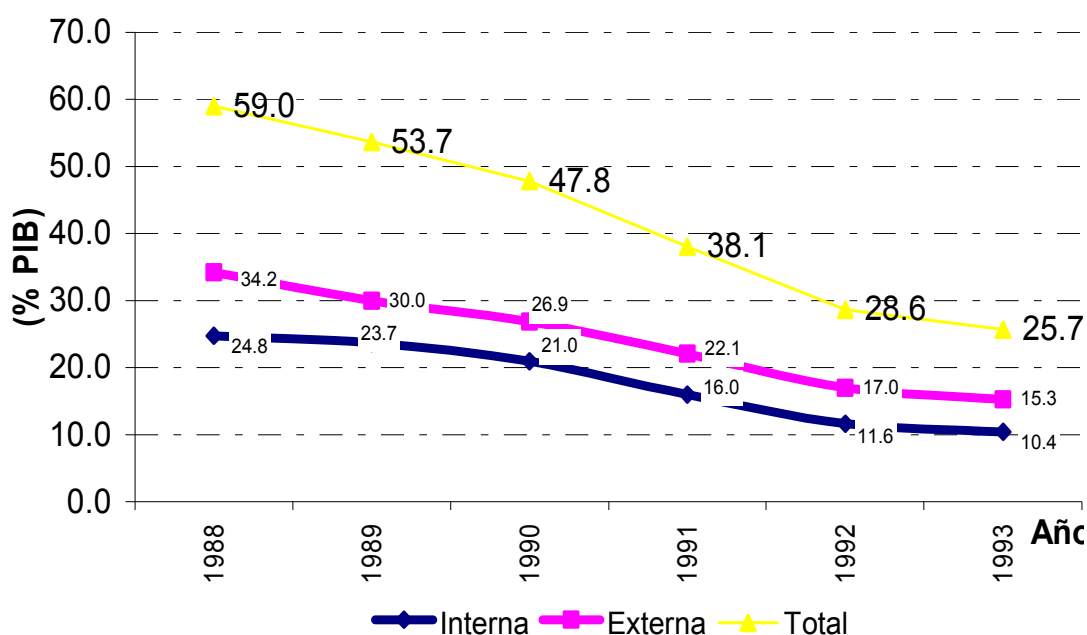
El 30 de mayo, México llegó a un acuerdo con el Club de París, para reestructurar los créditos a corto plazo y obtener nuevas líneas de crédito. El resultado fue la recandelarización de los pagos del principal por 2 600 millones de dólares con un periodo de 10 años de gracia, lo que significaría un alivio de 100% tanto del principal y 90% de los intereses hasta marzo de 1991 y 100% del principal y 80% de los intereses hasta mayo de 1992. Finalmente, y sólo un par de semanas después el Banco Mundial llegó a un acuerdo para otorgar créditos de ajuste estructural por 1960 millones de dólares en 1989, y un promedio de 2 mil millones de dólares durante el periodo 1990-1992. (Aspe, 1993: 123 - 124).

A la reducción de la deuda externa del sector público, se sumó la reducción de la deuda interna. Los recursos de las privatizaciones se dedicaron íntegramente a pagar dicha obligación financiera.

En conjunto, la reducción de la deuda interna y externa permitió que la deuda pública total en México pasara de 59% del PIB en 1988 a 25.7% en 1993, tal como se observa en la gráfica 2.4.

Mientras, en 1988 se pagaba 17.7% del PIB en intereses, comisiones y gastos de la deuda, para 1990, concluida la renegociación de la deuda externa, sin embargo por ese concepto se había disminuido a 9.8% del PIB. Para 1994, con la reducción de la deuda interna, gracias al uso de los ingresos provenientes de las privatizaciones, en total sólo pagamos por intereses 2.8% del PIB. (Salinas, 2000)

**Gráfica 2.4. Nivel de deuda pública como proporción del PIB.**



**Fuente:** Elaboración propia con información del Centro de Estudios de las Finanzas Públicas, Congreso de la Unión.

Otro de los puntos de importancia dentro de la agenda que llevó a cabo la administración a cargo de Carlos Salinas de Gortari (1989 – 1994) fue la modernización financiera, que se realizaría en pro del cumplimiento de dos objetivos. El primero es que el sistema financiero mexicano debía acrecentar la generación de ahorro nacional, lo que significaba ampliar el monto de los recursos disponibles y canalizarlos de manera eficaz y oportuna hacia actividades más dinámicas, siguiendo nuevamente los supuestos neoclásicos. En segundo lugar, el sistema financiero debía ser amplio, y diversificado para ser capaz de apoyar y promover la productividad y competitividad de la economía nacional y con ello, lograr su inserción a la economía internacional

Para el logro de tales objetivos, dentro del Plan Nacional de Desarrollo 1989-1994 (DOF, 31 mayo 1989) se diseñaron medidas tendientes a:

1. Aumentar la eficiencia operativa y la autonomía de gestión de la banca, haciéndola más competitiva.
2. Garantizar el sano y eficaz funcionamiento del sistema financiero en su conjunto.
3. Dar a los intermediarios financieros no bancarios mayor autonomía de gestión y flexibilidad
4. Promover la complementariedad de las instituciones bancarias con el resto de los intermediarios financieros.
5. Dotar de crédito a las áreas consideradas como prioritarias.
6. Incrementar el beneficio social de la banca de desarrollo.

7. Promover el desarrollo de los intermediarios financieros no bancarios tales como las aseguradoras, afianzadoras, arrendadoras, empresas de factoraje y almacenes de depósito.
8. Reformar la Ley del mercado de Valores con el propósito de dotar a los intermediarios bursátiles de la flexibilidad necesaria para adaptarse a las condiciones de mercado.
9. Reforzar las funciones de inspección y vigilancia sobre los intermediarios financieros y bursátiles.
10. Lograr la consolidación de un mercado de capitales que apoye cada vez en mayor medida los requerimientos financieros de inversión.

Las reformas legales comenzaron en mayo de 1990, cuando se modificó la Constitución para establecer el régimen mixto en la presentación del servicio de banca y crédito y se aprobó una nueva Ley de Instituciones de Crédito para determinar las condiciones en que el sector privado podía, nuevamente, participar mayoritariamente en el control de los bancos.

La modernizada legislación permitió que los intermediarios prestaran sus servicios a través de las sucursales de cualquier intermediario integrante del grupo, lo cual permitió las economías de escala. Sus miembros podían utilizar nombres semejantes, de manera que el público conociera que organizaciones pertenecían al mismo grupo.

La misma reforma permitía, también, el establecer sociedades controladoras que se convertirían en el eje de un sistema de banca universal en el cual cada grupo pueda prestar todo tipo de servicios financieros. Estos grupos estarían integrados por una sociedad controladora y por un mínimo de tres de las siguientes instituciones: almacenes generales de depósito, arrendadoras financieras, casas de bolsa, empresas de factoraje financiero, instituciones de banca múltiple, instituciones de fianzas, instituciones de seguros, así como sociedades operadoras de sociedades de inversión. (Aspe, 1993: 83).

Mientras que a la banca de desarrollo, también denominada como de fomento, se le definió como el conjunto de instituciones financieras cuyo propósito esencial era el promover y fomentar el desarrollo económico en sectores y regiones con escasez de recursos y reducido acceso a los recursos que ofrece la banca comercial, así como apoyar programas y actividades con largos periodos de maduración o que requieran de montos importantes de inversión inicial.

Como consecuencia de tal modernización financiera, se tomaron diversas medidas radicales como la del revés de la nacionalización bancaria entonces se promovió la reprivatización bancaria, misma que duró dos años y consistió en la venta de 18 bancos, en el anexo 2 se incluye una serie de cuadros resumen por banco, con detalles a este respecto.

El proceso legislativo de la reforma constitucional para dotar de independencia al Banco de México se inició el 17 de mayo de 1993, con la presentación de la iniciativa presidencial a la Cámara de Diputados. El 10 de junio de ese mismo año la Cámara de Diputados, con 385 votos a favor y sólo 17 en contra, aprueba las reformas. Una semana después también el Senado da su aprobación con tan sólo dos votos en contra (Tello, 2006: 661). Una semana después el decreto era aprobado en la Cámara de Senadores con tan sólo dos votos en contra y a los pocos días se envió a las legislaturas de todos los estados, las cuales también la aprobaron en su oportunidad. El decreto promulgatorio se publicó el 20 de agosto de 1993. (Ortiz, 1994: 130).

Dentro del discurso en que se argumentaron razones en pro de la reprivatización de la banca se incluyeron argumentos muy parecidos aquellos con los que se justificó, tan sólo 10 años antes, su nacionalización bancaria entre ellos se encuentran: el establecimiento de una nueva política de financiamiento del desarrollo que permitiese recuperar el crecimiento estable y sostenido; incrementar la generación y captación de ahorro interno, tanto público como privado, ya que sólo así se tendrían los recursos suficientes para ser canalizados hacia la inversión productiva.

Para autores como Murillo (2005) el trasfondo de la privatización estaba en la necesidad de mayor crédito para el sector privado, el cual era destinado a industrias consideradas “prioritarias”, lo que se traducía en menores posibilidades de crecimiento para el país al asignarse el crédito conforme a criterios políticos y relegar en importancia la proporción riesgo/rendimiento de los negocios.

En cambio, para Tello era parte de un proceso histórico cuyas determinantes se encontraban en la propia estrategia de reforma estructural del Estado y la subsiguiente apertura comercial y financiera. Expresándolo así:

(...) Por la secuencia de fechas en que se dieron todos estos sucesos – refiriéndose a la firma de acuerdos con instituciones financieras internacionales – es de pensar que parte de los acuerdos a los que se llegó con el gobierno de EU, los organismos internacionales y con los bancos comerciales incluían la privatización de la banca en México y su plena apertura al capital extranjero. El mercado financiero mexicano resulta muy atractivo para el capital externo. Se pueden obtener jugosas utilidades con un mínimo de riesgo. México continúa siendo un deudor importante y cuantioso de la banca extranjera que, por lo demás, busca proteger los préstamos que ha hecho al país (...) (Tello, 2006: 666)

Estimo que la razón principal de reprivatizar los bancos se hizo con base en el seguimiento de los criterios de lo que debían ser las economías de mercado, seguidas por el enfoque teórico neoclásico, predominante hasta la actualidad, que promueve la libre operación de los mercados como solución a la eficiente y justa distribución de recursos productivos y financieros así como la generación de ahorro como requisito necesario para

lograr un crecimiento económico sostenido y que observa al Estado como distorsionador de la actividad económica, contrario a otras visiones que argumentan la necesidad de la inversión y de la participación del Estado en la economía.

Empero, dicho postulado de la teoría del ahorro *ex ante*, no fue funcional al desarrollo económico, al no crearse instituciones financieras que vincularán de manera permanente el capital productivo al capital financiero. (Girón y Levy; 2005: 33).

El proceso de privatización, en la práctica, se llevó a cabo en cuatro etapas. En la primera, con base en el decreto publicado el 5 de septiembre de 1991 en el Diario Oficial de la Federación, se constituyó un órgano colegiado denominado Comité de Desincorporación Bancaria, presidido por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a cargo de llevar a cabo el proceso de desincorporación para la venta de los 18 bancos resultantes de los 60 previamente estatizados, en el anexo 1 se pueden observar varias imágenes en las que se retrata la historia de los bancos, fundamentalmente desde su nacionalización hasta la constitución de la banca global actual.

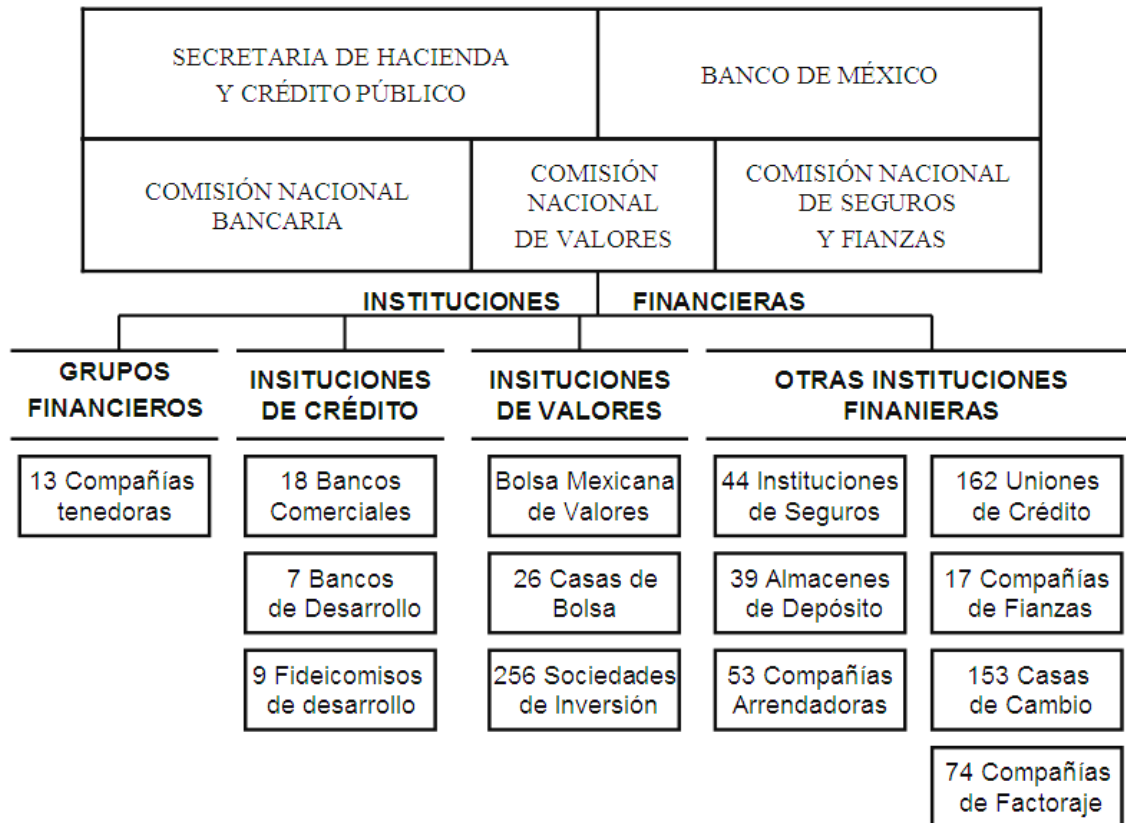
Durante la segunda etapa se recibieron 133 solicitudes para participar en el proceso y se seleccionó a los participantes de acuerdo con varios criterios como aptitud para administrar una institución de crédito, la no tenencia de antecedentes penales, ni historiales de evasión fiscal. Dichos participantes debían, además, registrarse ante el Comité, realizar un depósito en garantía correspondiente a la postura hecha y comprometerse ante un contrato de confidencialidad.

La tercera se dedicó a realizar la estimación del valor de las instituciones con base en dos criterios, primero el resultado de la valuación contable sobre el patrimonio de las instituciones; segundo, una valuación económica que determinaba la capacidad de la institución de generar utilidades en el largo plazo.

La cuarta etapa cubrió la celebración de las subastas a partir de las cuales se decidió la adjudicación de las instituciones a las mejores posturas. El proceso de licitación de las 18 instituciones de crédito se realizó en seis paquetes, durante el periodo comprendido entre el 7 de junio de 1991 y el 3 de julio de 1992. (Díaz y Vázquez, 2009)

La estructura del sistema financiero mexicano en mayo de 1992 quedó conformada como se muestra en la figura 2.4.

#### **Figura 2.4. Estructura del Sistema Financiero Mexicano**



**FUENTE:** Banco de México: Tomado de OCDE (1992:185)

Es así que el sector bancario en México, posterior a la privatización bancaria quedo constituido por los 18 bancos recientemente comprados y siete bancos de desarrollo – Nafin, Banobras, Banrural, Bancomext, Banci (sustituyó a Banpeco), Banjército y Banco Obrero.

Algunos otros eventos históricos relevantes en materia financiera en la administración de Carlos Salinas se enlistan a continuación.

El 20 de diciembre de 1989 la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros se divide en dos entes separadas la Comisión Nacional Bancaria y el 3 de enero de 1990, la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF), la cual se encargaría de la regulación, inspección y vigilancia de dichos sectores por medio de la publicación de la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros.

Se emite en la Ley para regular las Agrupaciones Financieras, publicada en el Diario Oficial de la Federación el 18 de julio de 1990 y con la expedición de la Ley de Instituciones de Crédito se permite la participación de capital privado en la banca con lo que, además, se crea la banca universal o global que implica operación bajo una misma entidad de una amplia gama de servicios bancarios y no bancarios.

En septiembre de 1991 se eliminó el requisito de coeficiente de liquidez sobre la captación marginal bancaria en moneda nacional, otorgando una considerable libertad a los bancos sobre la cartera de sus inversiones.



Enero de 1992 el mercado de capitales en su totalidad es operado a través de sistemas electrónicos eliminando la negociación bajo el esquema “viva voz”. La Comisión Nacional de Valores publica la circular 10-157 autorizando la emisión y negociación de warrants.

En mayo de 1993 la Bolsa Mexicana de Valores adquiere el sistema electrónico de operaciones de valores utilizado por la bolsa de valores de Vancouver, Canadá llamado Sistema Automatizado de Transacciones Operativas (SATO).

El 23 de julio de 1993 se modifica la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras posibilitando la participación de dos o más entidades como las instituciones auxiliares del crédito y las sociedades de inversión formando un grupo financiero. Se permite la inversión extranjera mayoritaria en instituciones financieras formando así las actuales filiales de instituciones financieras del exterior.

Luego se empieza a gestar la crisis financiera. En diciembre de 1994 se comete el famoso error de diciembre, al anunciar que la banda de flotación se había ampliado, lo que significó una devaluación anunciada, además de reconocer que el monto de las reservas internacionales no eran de 27 mil millones sino de tan solo 13,500 millones de dólares, hecho que propició que en una semana se redujesen hasta 2,500 millones. (Banxico)

A partir del el 31 de marzo de 1994, la Comisión de Cambios, integrada por el Secretario y dos Subsecretario de la SHCP, el gobernador del Banco de México y otros dos miembros de su Junta de Gobierno, comenzó a tomar las decisiones en materia cambiaria.

En este sentido, durante casi todo 1994, mantuvieron el régimen adoptado desde el 11 de noviembre de 1991, consistente en dejar que el tipo de cambio flotara dentro de una banda que se ensanchaba diariamente. El límite superior de dicha banda se deslizaba a razón de 0.0004 pesos por día, mientras que el límite inferior permaneció inalterado al nivel de 3.0512 pesos por dólar. (BANXICO, 1995: 28)

Con Ernesto Zedillo asumiendo la presidencia, el 1º de diciembre de 1994, se va a desencadenar la posteriormente denominada crisis del Tequila. El lunes 19 del mismo mes, por la noche, convocados por el gobierno a una reunión del Pacto, ya rebautizado con el nombre de Pacto para el Bienestar, la Estabilidad y el Crecimiento, dirigentes obreros y campesinos conversaron con varios funcionarios del gobierno y se les informó que se modificaría el régimen cambiario. Por separado, a los empresarios, el Secretario de Hacienda, Jaime Serra Puche, les comunicó que la banca cambiaria se abriría de un solo golpe. Los empresarios preguntaron qué sucedería si la apertura de la banda resultaba insuficiente y no resistía. Ante ese cuestionamiento, la representación gubernamental respondió que en ese caso la apertura podría irse más arriba, prácticamente sin limite (el tipo de cambio ya no tendría límites, se dejaría a su libre flotación). Es decir, los funcionarios aceptaron ante ese pequeño grupo de empresarios que el gobierno estaba dispuesto a

operar una devaluación mayúscula. Los empresarios utilizaron esa información para cubrir sus deudas en dólares. Aquellos dirigentes empresariales supieron en ese momento que el gobierno estaba dispuesto a devaluar más allá de lo permitido por la banda. (Tello, 2006: 651-52)

El martes 20 de diciembre se elevó 15% el techo de la banda y se prosiguió con el mismo desliz. Ello no resultó sostenible en consecuencia, dicho régimen se abandonó y a partir del 22 de diciembre se cambió a un régimen de flotación.

Quienes quisieron comprar dólares a la nueva paridad lo pudieron hacer sin restricciones. Pero quienes disponían de información privilegiada sobre la disposición gubernamental de modificar el régimen cambiario y pasar a la libre flotación aprovecharon la circunstancia y en unas cuantas horas cambiaron pesos por dólares.

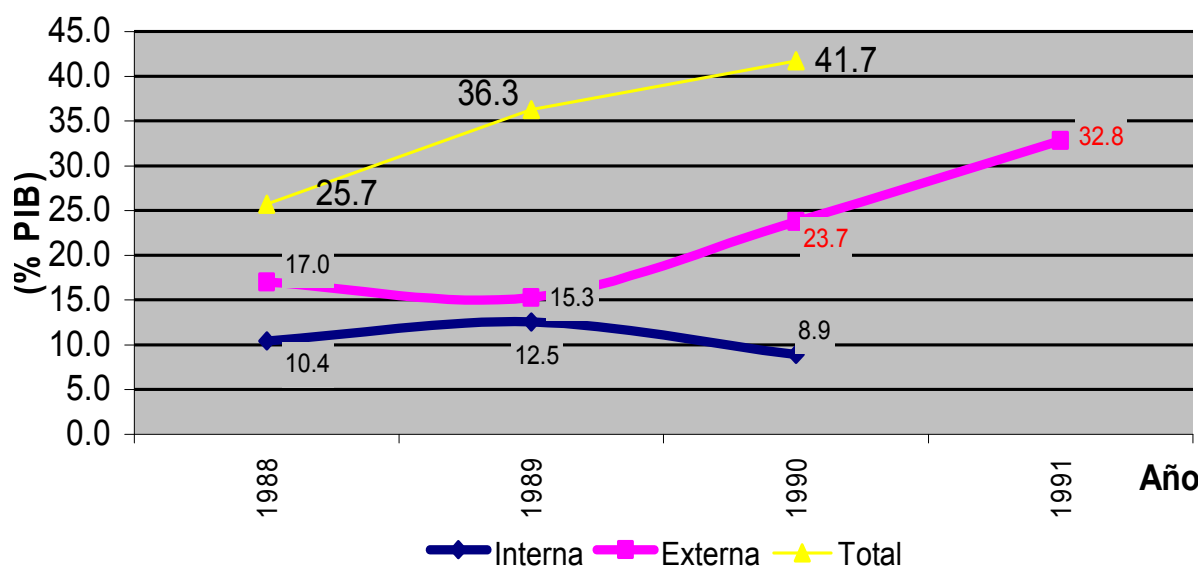
Por otro lado, las autoridades financieras ofrecieron una opción para que los inversionistas pudieran cubrir su exposición al riesgo cambiario facilitando la sustitución de valores gubernamentales denominados en pesos por Tesobonos.

Después, los inversionistas extranjeros, que habían comprado Tesobonos, al ver las salidas de capitales mexicanos, la devaluación de la moneda en diciembre y la crisis bancaria que se avecinaba, perdieron confianza en la solidez de la economía mexicana y buscaron salirse del mercado. Ellos querían dólares, pues dólares habían introducido.

El Banco de México no contaba con suficientes divisas. Las reservas internacionales pasaron de 16,221 millones de dólares el 11 de noviembre a 11, 146 millones el 16 de diciembre. (BANXICO, 1995: 40). Se buscó el apoyo del gobierno de EU, que finalmente accedió a armar un paquete de rescate financiero por 50 mil millones de dólares (sólo desembolsaron 42 mil). Ello elevó sustancialmente la deuda externa mexicana, ver gráfica 2.5. (Tello, 2006: 651-52)

La devaluación del tipo de cambio conocido como el error de diciembre, el vaciado de las reservas internacionales, aunado a los eventos políticos como la muerte de Luis Donaldo Colosio y el levantamiento en armas del Ejército de Liberación desembocaron en la crisis de 1995, misma requirió de la intervención de las autoridades financieras, implantando diversos programas para mantener la confianza del público durante la crisis y evitar una corrida bancaria. A raíz de la devaluación se multiplicaron las carteras vencidas, las cuales, fueron asumidas por el Estado, convirtiéndolas en valores no negociables que se traspasaron al Fobaproa. (Girón y Levy, 2005: 25).

### **Gráfica 2.5. Nivel de Deuda Neta respecto del PIB: 1993 a 1995.**



**Fuente:** Elaboración propia con información del portal electrónico del Banco de México.

El cambio presidencial de Carlos Salinas por Ernesto Zedillo permitió darle continuidad al programa económico neoliberal sin embargo, no se presentaron cambios de importancia y lo único que se generaron fueron modificaciones que permitiesen actuar en dos sentidos, seguir el proceso de globalización y reducir la participación estatal en los mercados financieros, pero sin dejar de establecer las regulaciones suficientes para evitar en lo posible crisis financieras.

El primer programa de apoyo al sistema bancario que se instrumentó fue una ventana de liquidez en dólares, comenzó su operación el 6 de enero de 1995 y consistió en crédito a siete días a 16 bancos a una tasa de 23% anual. En la segunda etapa del programa, que principió a partir del 19 de abril de 1995, se creó un esquema de tasa de interés con el fin de motivar el pronto pago. El Banco de México informó que el monto de estos créditos ascendió a 3.9 millones de dólares en abril de 1995. Posteriormente, a fines de febrero de 1995 la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) reforzó el sistema de provisionamiento de la cartera vencida. Este nuevo sistema obligaba a los bancos a crear reservas preventivas por un monto equivalente a los que resultase mayor entre 60% de la cartera vencida o 4% del total de la cartera. A principios de marzo de 1995, el gobierno puso en práctica un programa de ajuste tradicional que denominó: Programa de Acción para reforzar el acuerdo de unidad para superar la emergencia económica. Se continuó con el recorte del gasto público. No obstante, la abrupta devaluación del peso junto con el incremento en las tasas de interés, provocó que muchas empresas y personas no pudieran cubrir los pagos de los créditos que habían contratado con la banca comercial. Para enero de 1995, las carteras vencidas de las instituciones financieras se multiplicaron. La mayoría de ellas, fueron provocadas por el incremento explosivo en las tasas de interés. Los

acreditados no podían pagarlas. Al no poder cobrarlas, los bancos quebraron, su capital se volvió negativo. El gobierno tuvo que intervenir. Resolvió salvar a los bancos, no a los acreedores (Tello, 2006: 655-656)

Como respuesta a la crisis económica tanto el gobierno estadounidense como los organismos financieros internacionales y la propia banca global apoyarían financieramente a México, con lo cual, se pudo contar con los recursos suficientes para implementar los distintos programas de rescate a deudores y de la propia banca.

A partir del 31 de marzo de 1995 se aplicó el Programa de Capitalización Temporal (PROCAPTE) y en junio de 1995 se puso en marcha el Programa de Capitalización Permanente (PROCAPE) después denominado también como de compra de cartera – para resolver el problema de solvencia de los bancos. La compra de cartera para la capitalización de los bancos se realizó a través de pagarés emitidos por la SHCP, técnicamente considerados como deuda pública no autorizada por el Congreso de la Unión (Senado, 2010: 52)

Aparte del PROCAPTE y del PROCAPE se aplicaron 10 programas y acciones complementarias. En 1996 se creó la Unidad Coordinadora para el Acuerdo Bancario Empresarial (UCABE) para atender y reestructurar adeudos corporativos. Este programa funcionó con recursos fiscales a instancia de la SHCP que según datos de la propia dependencia, sirvió de aval para el rescate bancario y benefició a 54 empresas por un monto que se estima en 9 mil 700 millones de dólares. (Senado, 2010: 53).

Posteriormente se determina hacer frente a la crisis bancaria a través de la instauración del Fondo Bancario de Protección al Ahorro (FOBAPROA), esquema mediante el cual se canalizan recursos para un mecanismo de salvamento de la cartera no recuperable. El salvamento permitió que la banca se sometiera a un proceso de reagrupamiento y dio pie a lo que posteriormente se traduciría en el dominio de la inversión extranjera en la banca en México.

A continuación se muestra en el cuadro 5.6, una breve historia del proceso de transformación de las instituciones que antecedieron al Fobaproa y finalmente dieron origen al Instituto de Protección al Ahorro Bancario (IPAB) cuya normatividad se aprobó en diciembre de 1998 – la Ley de Protección al Ahorro Bancario (LPAB) pero entró en vigor hasta el 20 de enero del siguiente año , por medio del cual se estableció un nuevo sistema de protección al ahorro bancario en el que destacaba la cobertura limitada y explícita del seguro de depósitos, hasta por una cantidad equivalente a 400 mil unidades de inversión<sup>5</sup> por persona física o moral, por cada cuenta que posean en cada uno de los bancos existentes.

---

<sup>5</sup> Equivalente a \$ 1'800,000 pesos aproximadamente, tomando el valor de la udi en septiembre de 2010.

**Cuadro 5.6. Historia Institucional del IPAB.  
Fondo de Apoyo Preventivo a las Instituciones de Banca Múltiple (FONAPRE).**

- **Origen.** 10 de noviembre de 1986.
- **Constitución.** Fideicomiso federal a través de la Ley Reglamentaria del Servicio Público de la Banca y Crédito.
- **Objetivo.** Realización de operaciones preventivas para evitar problemas de insolvencia en entidades crediticias.
- **Funciones.**
  - ✓ Efectuar operaciones preventivas en apoyo a la estabilidad financiera de la banca múltiple.
  - ✓ Evitar problemas que perjudicaran el pago oportuno de los créditos a cargo de la banca.
- **Origen de Recursos.**
  - ✓ Aportaciones mensuales de los bancos en un monto equivalente a 1/12 al millar del saldo promedio mensual de los pasivos en moneda nacional considerados como captación para el régimen de inversión. A partir de 1990, las aportaciones crecieron a 3 al millar.

**Fondo Bancario de Protección al Ahorro Bancario (FOBAPROA)**

- **Origen.** 18 de julio de 1990
- **Constitución.** Fideicomiso federal por medio de la Ley de Instituciones de Crédito.
- **Objetivo.** Evitar la insolvencia de los bancos y garantizar sus obligaciones.
- **Estructura.** Comité técnico integrado por un presidente, el Secretario de Hacienda y otros nueve miembros nombrados por: cuatro por la SHCP, tres por BANXICO y dos por la CNBV.
  - ✓ Figuras constituyentes del fideicomiso: (1) fideicomitente, gobierno federal (2) fiduciario, Banco de México y (3) fideicomisario, instituciones de crédito.
- **Funciones.**
  - ✓ Proteger los intereses del público ahorrador.
  - ✓ Realizar operaciones preventivas para evitar problemas financieros en las instituciones de banca múltiple.
  - ✓ Procurar el cumplimiento de obligaciones a cargo de la banca.
  - ✓ Otorgar un crédito universal, esto es, los depósitos estaban garantizados al 100%.
- **Origen de recursos.**
  - ✓ Aportaciones de los bancos que ascendían a 3 al millar sobre el monto de las obligaciones protegidas.

**Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB)**

- **Origen.** 19 de enero de 1999
- **Constitución.** Fondo constituido con recursos privados pero con administración pública, a través de su Ley Orgánica.
- **Objetivo.** Instaurar un sistema de cobertura limitada sobre los depósitos bancarios.
- **Estructura.** Junta de gobierno compuesta por siete vocales, tres de ellos representantes de autoridades económicas y financieras.
- **Funciones.**
  - ✓ Administrar un fondo de cobertura de los depósitos bancarios.
  - ✓ Garantía de hasta por 400, 000 unidades de inversión (UDIS) por persona, por banco, no obstante se estableció una etapa de transición (2000 – 2005) en que se pasó de una garantía total al monto ya señalado, desde el 1º de enero de 2005.
- **Origen de recursos.**
  - ✓ Aportaciones de los bancos miembros.

**Fuente:** Instituto de Asesoría en Finanzas Internacionales con información del IPAB, Cámara de Diputados y Quintana (2003).

Asimismo, se presenta el cuadro 2.7, sobre el costo de la crisis bancaria.

**Cuadro 2.7 La crisis bancaria y sus costos.**  
**COSTO DE LA CRISIS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004**  
(Miles de millones de pesos)

Programa	Importe	% de participación	% del PIB
Programas de Apoyo a Deudores	168.3	12.7	2.29
Programas de Apoyo a Ahorradores	1,079.8	81.4	14.69
Costo fiscal	1,248.1	94.1	16.98
Costo absorbido por los bancos	77.9	5.9	1.1
Total costo de la crisis	1,326.0	100.0	18.04

PIB 2004 Utilizado: 7,350.4 miles de millones de pesos.

FUENTE: Criterios Generales de Política Económica 2005.

Por otra parte, se aplicó un programa de apoyo a los pequeños deudores que se denominó Programa de Planta Productiva cuyo grupo objetivo era la micro, pequeña y mediana industria. Consistía en reestructurar sus créditos en unidades de inversión (UDI) a una tasa de Interés fija. Ante la falta de éxito de este programa, en agosto de 1995, se instauró el programa de Apoyo Inmediato a Deudores (ADE) enfocado en reducir las tasas activas aplicables a las tarjetas de crédito y créditos al consumo, a las mipymes, agropecuarios, hipotecarios. Finalmente en 1999 se aplicó el programa Punto Final que otorgaba descuentos de entre 40 a 55% a los deudores.

La década de los noventa también estuvo marcada por la entrada en vigor del (TLCAN) Tratado de Libre Comercio – 1º de enero de 1994 –. Las expectativas sobre los beneficios del TLCAN eran que podía incrementar la eficiencia económica si la creación de comercio (importar en lugar de producir implica un movimiento hacia costos de producción más bajos) supera la posible desviación de comercio (sustituir las importaciones de un país por las importaciones de otro significa presumiblemente un movimiento hacia costos más elevados (Viner, 1960)

El TLCAN contempló un periodo de transición de enero de 1994 a diciembre de 1999, estableciéndose que durante ese periodo la máxima participación que podría tener cada banco en lo individual no podría ser mayor al 1.5%. La participación global de la banca extranjera en un principio debería ser inferior al 8% y se ampliaría gradualmente hasta alcanzar el 15%. Al terminar dicho periodo de transición se eliminarían las restricciones antes citadas. (SECOFI, 1994: 247-297) Sin embargo, en febrero de 1995 se ampliaron los límites de participación en varios sectores específicos como son: la participación de las filiales de bancos extranjeros para que adquiriesen una institución de crédito nacional; el límite de inversión de la banca extranjera en instituciones de crédito mexicanas y finalmente,

en 1998, se eliminaron todas las restricciones para participación foránea dentro de la banca nacional.

El paso siguiente en el proceso de cambio estructural comenzado en la década pasada y seguido por Zedillo fue tan importante que modificó por completo el rumbo del sistema financiero en México esto es, el establecimiento de la banca global en nuestro país. A manera de resumen, dicho proceso se presenta en el cuadro 2.8.

#### **Cuadro 2.8. Proceso de apertura a la inversión extranjera en la banca mexicana.**

<p><b>I. Apertura limitada: 1991 – 1994.</b> La Ley de Instituciones de Crédito (LIC) de 1990 permitió la inversión extranjera directa (IED) en bancos nacionales hasta un 30% de su capital total.</p> <p><b>II. TLCAN y apertura gradual: 1994 – 1995.</b> Los países miembros del TLCAN podían tener el 100% de las acciones de una institución financiera. Se establecían condiciones iniciales que se relajaban gradualmente.</p> <p><b>III. Mayor apertura por crisis bancaria: 1995 – 1998.</b> En 1995 se flexibilizó la LIC como consecuencia de la crisis económica y bancaria de ese año. Se permite la IED de cualquier país de más del 51% en el capital de bancos cuyo tamaño individual sea hasta 6% del total del sistema y 25% de todos los bancos extranjeros.</p> <p><b>IV. Apertura total: a partir de 1999.</b> En 1999 se modifica la LIC y se remueven los límites a la participación individual y agregada de bancos extranjeros dentro del sistema.</p>
--

**Fuente:** Estudios Económicos, BBBVA-Bancomer (2004).

Finalmente, entre otros eventos en materia financiera y sobretodo relativos al mercado de valores a destacar durante el sexenio de Zedillo fueron:

Se publicó la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores en el Diario Oficial de la Federación el 28 de abril de 1995 a partir de la misma se fusionan la Comisión Nacional Bancaria y la Comisión Nacional de Valores, estableciéndose como órgano desconcentrado de la SHCP para regular y supervisar a las entidades financieras así como, propiciar el desarrollo equilibrado del sistema financiero mexicano.

El 22 de mayo de 1996, para promover el ahorro interno se permitió a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público la emisión Bonos de Desarrollo denominados en Udis sus características principales eran: plazo a tres años, pago en función de una tasa de interés fija y los intereses eran pagaderos cada 180 días.

En agosto de 1996 se empieza a trabajar en la Bolsa Mexicana de Valores con el Sistema Electrónico de Negociación, Transacción, Registro y asignación (BMV-Sentra Capitales)

El 31 de diciembre de 1996 se publican las “Reglas a las que habrán de sujetarse las sociedades y fideicomisos que participen en la constitución y operación de un mercado de

productos derivados cotizados en la Bolsa”. Definiendo la arquitectura del mercado, bases para la constitución de la bolsa, cámara de compensación y liquidación.

El 22 de septiembre de 1997 se entrega la solicitud para constituir el primer mercado de derivados en México, denominado Mercado Mexicano de Derivados y Asigna, como cámara de compensación. Iniciando operaciones el 15 de diciembre de 1998.

El 18 de enero de 1999 se establece (Condusef) Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de los Servicios Financieros para promover, asesorar, proteger los derechos de los usuarios, considerada hoy en día como organismo de apoyo al sistema financiero y que tiene la encomienda de mejorar la calidad de la cultura financiera.

En septiembre de 1999 se incorpora una nueva figura al sistema financiero mexicano: los proveedores de precios cuyo objeto es calcular y suministrar precios para valorar carteras de valores.

Respecto de la Ley del Mercado de Valores introduce la figura del *especialista bursátil*, que funge como intermediario para otros agentes financieros y para el público inversionista y además realiza operaciones por cuenta propia en ciertas acciones que se le hayan asignado.

Además, la ley fue reformada para permitir inversión extranjera por hasta 30% del capital en las casas de bolsa, con un límite de 10% sobre la tenencia individual de acciones. (Aspe, 1993: 82)

#### **2.4 Progreso cambiante del sistema financiero mexicano durante el nuevo milenio.**

Esta etapa ha quedado marcada por el dominio casi total de capital extranjero en el sector bancario respondiendo a la tendencia mundial hacia el fortalecimiento de la banca universal y al predominio de los bancos globales. En México, es el esquema que se adoptó y que llevó a emitir en 1990, la Ley General de Agrupaciones Financieras que originó los grupos financieros. Por eso hoy en día, resulta más difícil separar las actividades bancarias de las no bancarias, ya que los grandes corporativos bancarios realizan ambas.

El proceso de privatización – desregulación – apertura del sector financiero mexicano ha respondido de manera concreta al proceso de la mundialización o internacionalización del capital y a la política neoliberal que lo impulsa, cuyo resultado, aparentemente exitoso por la expansión de los mercados financieros. (Manrique, 2001: 13)

El resultado más notorio fue el traspaso del control de las instituciones financieras de los empresarios mexicanos a intereses de corporativos extranjeros. Las decisiones crediticias del sistema de pagos se trasladaron a los grandes centros financieros internacionales, ajenos a las necesidades de financiamiento productivo de las empresas nacionales, y la estructura oligopólica bancaria, de larga presencia en el mercado financiero mexicano, se ligó a los intereses del capital financiero internacional.



De acuerdo a los testimonios presentados por Espinosa y Cárdenas (2008), el papel del empresario mexicano cambió radicalmente después de la nacionalización bancaria. El proceso de pugna que se presentó entre José López Portillo y los banqueros a quienes nacionalizó la banca, crearon la desconfianza, temor y decisión suficiente en estos últimos, para que iniciaran su organización con miras a intervenir más en la política económica del país. Dicha movilización no tardó en crecer e incorporarse otros empresarios de sectores distintos y fue así como muchos empresarios llegaron al poder, hasta la cumbre máxima cuando Vicente Fox logra ocupar la Presidencia de la República, terminando con ello más de setenta años de monopolio del Partido Revolucionario Institucional. Su gobierno sin embargo, no tuvo una real e importante participación en el crecimiento del mercado financiero del país, aunque estuvo en los años de mayor auge en el mercado bursátil, situación que tuvo mayor explicación por la bonanza que se fue alcanzando en los primeros años del nuevo milenio.

**Cuadro 2.9. Transformaciones del sistema bancario en México.**

<b>Época</b>	<b>Características del modelo</b>
<b>1970 – 1982</b>	Represión financiera. Sistema bancario dominado por la intervención gubernamental vía la determinación de tasas de interés activas y pasivas y créditos selectivos. Utilizado para el financiamiento del déficit público.
<b>1982 – 1990</b>	Represión financiera. Sistema bancario estatizado dominado por la intervención del gobierno en tasas de interés, créditos a cajones selectivos, financiamiento del déficit público.
<b>1990 – 1994</b>	Sistema bancario con alta concentración, escasa competencia bancaria.
<b>1995 - 2000</b>	Crisis y rescate bancario. Entrada creciente de la inversión extranjera al sector bancario.
<b>2000 – 2008</b>	Dominación y concentración del mercado por parte de capitales foráneo. Sistema de pagos bajo su control.

**Fuente:** Elaboración propia

#### **2.4.1 Apropiación extranjera, expansión del sistema bancario y consolidación.**

El cambio del partido político en el poder no repercutió en la reforma estructural seguida para transformar al sistema financiero, tampoco sobre la forma de diseñar y aplicar la política económica, las mismas directrices y planteamientos se han seguido y en materia financiera, la entrada de la banca extranjera no se detuvo.

Por lo que, en el 2001 en una de las transacciones más controvertidas de la historia reciente, se realizó la venta de Banamex a Citibank. El 8 de mayo del 2000, Santander Mexicano compra a Serfin, en agosto del mismo año se concreta la adquisición definitiva de Bancomer por parte del BBVA, en marzo del año siguiente Bank of Nova Scotia adquiere a Banco Inverlat y en noviembre de 2002 HSBC adquirió el control accionario de Bital, según

consta en las modificaciones de información presentada por banco en los boletines estadísticos de la CNBV.

Algunos otros hechos económico financieros ocurridos durante el mandato de Vicente Fox fueron:

El 6 de diciembre de 2001 se expanden las operaciones en moneda extranjera a través de la expedición de las reglas por las cuales se posibilita a las instituciones de crédito a recibir depósitos a la vista en moneda extranjera, denominando moneda extranjera únicamente los dólares de los Estados Unidos Americanos, el 14 de marzo de 2006 se modifican para incluir como divisa a cualquier otra moneda con la que se pueda comprar o vender dólares americanos.

El 31 de diciembre de 2001 desaparece el Patronato del Ahorro Nacional y es sustituido en enero de 2002 por el Banco del Ahorro Nacional y Servicios Financieros (Bansefi) como sociedad nacional de crédito con los objetivos de emitir Bonos del Ahorro Nacional y establecer diversos sistemas que promuevan el ahorro entre la población de escasos recurso.

En junio de 2003 se sustituye Banrural por Financiera Rural como organismo público descentralizado creado específicamente para promover el apoyo crediticio al campo.

En junio de 2006 entra en vigor la Nueva Ley del Mercado de Valores con el objeto de permitir la entrada al mercado de más empresas, incluso las medianas. Mejora la seguridad y protección de los inversionistas; regula la publicación de información sobre el mercado de valores; moderniza y hacer más rígido las acciones calificadas como delitos y las sanciones respectivas.

El 30 de agosto de 2006 se autoriza al Mercado Mexicano de Derivados a operar contratos de futuros ofreciéndolos en los EUA. Resultado del trabajo conjunto de la Bolsa Mexicana de Valores, AMIB y S.D. Indeval con el propósito de internacionalizar el sistema financiero mexicano.

Desde mi punto de vista, pocos serán los cambios que existan por el periodo que resta del sexenio de Felipe Calderón<sup>6</sup>. A continuación se dan conocer los objetivos estipulados por el mandatario para el sector financiero y algunos de los hechos más relevantes que se han realizado desde que asumió el poder.

En principio, dentro del Plan Nacional de Desarrollo 2007-2012, se estipulan como objetivos:

---

<sup>6</sup> Para junio del 2008 seis bancos concentran el 81.5% del total de activos en el sistema bancarios, existiendo 44 bancos en total, distribuidos además de las instituciones grandes, en 18 bancos medianos, 15 filiales pequeñas y 5 bancos asociados a cadenas comerciales, los cuales en teoría se crearon para facilitar el acceso a los servicios financieros a sectores de la población poco atendidos. (CNBV, Boletín de banca múltiple, 2º trimestre, 2008).

1. Conformar un sistema financiero eficiente evitando la carencia de recursos para el desarrollo regional, el crecimiento de las mipymes, la inversión productiva e infraestructura. A su vez, que permita el acceso a instrumentos, servicios y productos financieros a las familias de menores ingresos.
2. Democratizar el sistema financiero sin poner en riesgo la solvencia del sistema en su conjunto, fortaleciendo el papel del sector como detonador del crecimiento, la equidad y el desarrollo de la economía nacional. Ello por medio de cuatro estrategias, a saber:
  - a. Fortalecer la protección de los derechos de propiedad, el gobierno corporativo y reducir los costos de transacción.
  - b. Promover la competencia en el sector a través de la entrada de nuevos participantes, la promoción de una mayor diversidad de productos, servicios financieros así como la promoción de la educación financiera de los segmentos de la población que han accedido más recientemente a los servicios bancarios.
  - c. Promover una regulación que mantenga la solidez del sistema y evite nuevas crisis financieras.
  - d. Enfocar las acciones de la banca de desarrollo a la atención de la población en sectores prioritarios que se encuentran desatendidos por el sector financiero privado. Específicamente le corresponderá el incremento en el crédito hacia sectores estratégicos que aún tienen acceso limitado. (DOF, 31 mayo 2007).

Asimismo, enfocándose en el Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 2008-12 (publicado en el portal electrónico de la presidencia de la república), documento por medio del cual cada sexenio, se dan a conocer los propósitos y líneas de acción a seguir al respecto de las políticas financieras, es posible darse cuenta la continuidad de su diseño con base en el supuesto básico del *ahorro ex ante*. Aquellos relacionados con el sistema bancario, se enlistan a continuación:

1. Incrementar el ahorro y crédito vía el fomento a la captación e intermediación;
2. Promover que mayores proporciones de la población cuenten servicios financieros.
3. Aumentar la competencia entre intermediarios, mediante la entrada continua de nuevos participantes.
4. Desarrollar la cultura y protección financiera para que los individuos se conciban como sujetos capaces de ahorrar, obtener financiamiento para sus proyectos productivos, cumplir obligaciones crediticias y protegerse de los riesgos financieros.

En la práctica, se ha llevado a cabo las siguientes actividades:

El 28 de junio de 2007 se reforma la Ley de Sociedades de Inversión para permitir nuevos esquemas de inversión, también se reforma la Ley del Mercado de Valores donde nacen las figuras de Sociedades Promotoras de Inversión y Sociedades de Inversión Bursátil, además de las Sociedades Promotoras de Inversión Bursátil.

La Ley de Instituciones de Crédito se reforma el 1 de julio del 2008 en la que específicamente se señala que no serán consideradas operaciones de banca y crédito la captación de recursos del público mediante la emisión de instrumentos inscritos en el Registro Nacional de Valores, colocados mediante oferta pública incluso cuando dichos recursos se utilicen para el otorgamiento de financiamientos de cualquier naturaleza.

En un intento más, del gobierno federal y las autoridades financieras – SHCP y CNBV – por aumentar la competencia del sector bancario y disminuir la exclusión financiera, mismas que aún cuando en discursos no se acepte explícitamente, ha quedado evidenciada por las propias cifras oficiales emitidas en los boletines estadísticos de banca múltiple y los reportes de inclusión financiera, se han realizado cambios a la Ley de Instituciones de Crédito en materia de banca de nicho.

Tal tipo de banca en nuestro país, puede comprenderse desde dos perspectivas: (1) como mera institución o entidad del sistema bancario o (2) como figura jurídica. Desde la primera, la banca de nicho es entendida de la misma manera que en el resto del mundo, esto es, cualquier banco focalizado a determinado segmento del mercado o bien, que posee un “nicho” específico dado sus vínculos con grupos comerciales, empresariales o industriales. Desde la segunda faceta, fue hasta la reforma a la Ley de Instituciones de Crédito (LIC) del 1º de febrero de 2008, cuando apareció una forma legal que permitiese la creación de bancos múltiples con el objeto explícito de especialización y acotación de sus operaciones a ciertos sectores del mercado así como, una forma de constitución más flexibles en comparación con la establecida para el resto de las organizaciones dedicadas a la banca de primer piso.

Las anteriores interpretaciones no implican que la autoridad esta errada en cuanto a lo que es una banca de este tipo, sino que, antes de la reforma de 2008 ya existían instituciones de banca múltiple con claros vínculos a cadenas empresariales y con estrategias de mercado segmentadas lo cual, a nivel internacional es considerado ya, como una banca de nicho. No obstante, las mismas autoridades financieras y bancarias han estimado necesario, con base en los objetivos planteados tanto en el plan nacional de desarrollo como en el pronafide sexenal, el impulsar y efectuar cambios legislativos que permitan no sólo la existencia de instituciones de crédito ligadas a empresas productoras o comerciales lo que supuestamente va a facilitar la incorporación de otros bancos, incrementar la competencia y combatir la exclusión financiera.

Sin duda, un futuro deseable para el sistema financiero mexicano es continuar el camino que efectivamente permita la mayor especialización de productos y servicios, disminuya la concentración del sector, mejore la seguridad, la cantidad y calidad de flujos de recursos provistos para la inversión productiva; la supervisión de las instituciones y servicios ofrecidos, insertándose en la globalización homogeneizando operaciones, productos y servicios a nivel internacional.

No obstante, las diversas reformas y políticas financieras instauradas en realidad no han derivado en beneficios para la economía o la mejora en la cobertura de servicios financieros para la población, a este respecto se presentan opiniones de varios expertos en el tema.

Una consecuencia de la extranjerización de la banca, no necesariamente fortalece el sistema crediticio. Por el contrario, los bancos reproducen comportamientos rentistas y de obtención de utilidades por comisiones o por manejo de títulos del gobierno. Así, de un lado el endeudamiento interno se transforma en externo; y de otro, las estrategias de crecimiento de bancos e instituciones financieras obedecen a razones de rentabilidad exógenas a las economías en desarrollo como la mexicana. (Vidal, 2006: 2)

De hecho, a diez años de la crisis financiera mexicana, el traspaso de los activos bancarios a los grandes consorcios internacionales no reactivó la emisión crediticia; tampoco incrementó la competencia entre los participantes en el sector bancario. (Girón y Levy; 2005: 11-12).

Para el caso particular de México cuatro grandes tendencias que se mantendrán mínimo durante la primera década del siglo XXI, siendo éstas en particular:

1. El incremento en la inestabilidad del entorno económico y financiero; debido a que las instituciones financieras toman mayores riesgos esperando que en caso de problemas la autoridad los resolverá, aún cuando ello implique pérdidas tanto a ahorradores como inversionistas.
2. Avances acelerados en las tecnologías de la información y de telecomunicaciones; permitiendo la reducción de los costos de transacción, conexión de mercados financieros internacionales en tiempo real.
3. La mayor concentración de las instituciones bancarias; las autoridades financieras han señalado que han incrementado el número de autorizaciones para la creación y operación de nuevos bancos en los últimos años, lo que permite el aumento de la competencia, lo cierto es que la banca global ha sido muy clara: dejar que otros incurran en los riesgos de iniciar un negocio y una vez consolidado se apropian de él.
4. Finalmente el incremento de los intermediarios financieros no bancarios en las actividades de intermediación financiera, particularmente en el otorgamiento de financiamiento; el

crédito otorgado por las Sociedades Financieras de Objeto Limitado (SOFOLES), las uniones de crédito, las microfinancieras han tenido un crecimiento importante. (Díaz, 2006: 187-191).

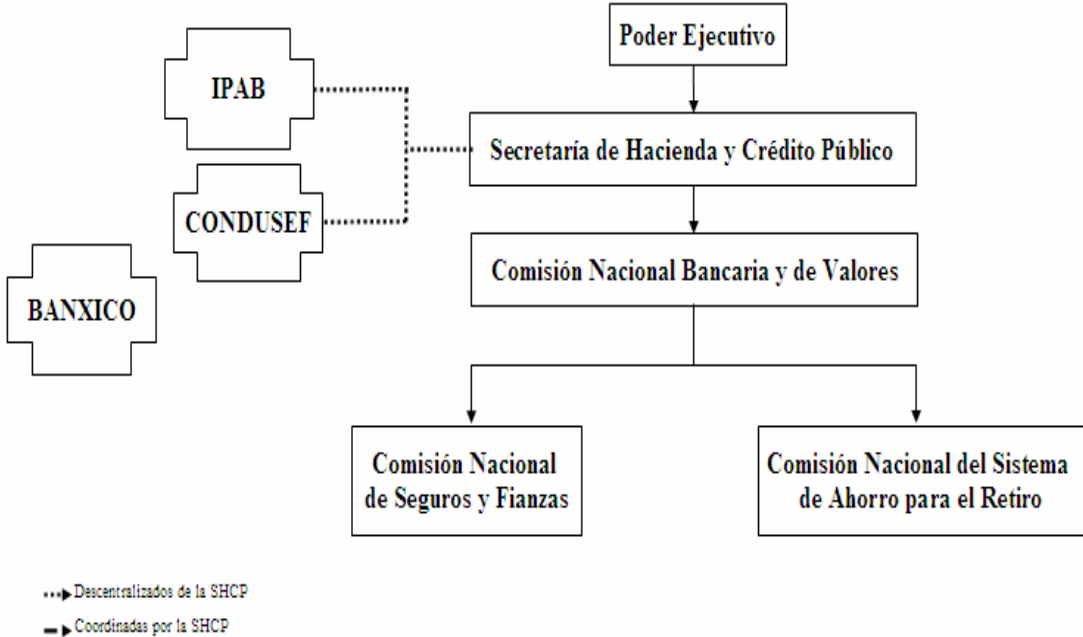
Finalmente, opino que la banca transita a la conformación de conglomerados con presencia internacional, pero ello, lamentablemente no será incrementando el financiamiento sino expandiéndose físicamente a través de la inversión extranjera directa. La concentración institucional será cada vez más marcada en activos y rentabilidades no así en servicios y productos y de hecho, la tan esperada apertura a la competencia, inclusión financiera, acceso al crédito por parte de la población en general tampoco serán aspectos que mejoren en el corto plazo.

**2.4.2 Descripción del sistema financiero mexicano al 2008.**

En México, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público es la autoridad responsable de elaborar el organigrama del sistema financiero. Su estructura parte de tres sistemas, como son:

**1. Sistema regulador.** El cual está compuesto – tal como se ilustra en la figura 2.5 – por las principales autoridades financieras como la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el Banco de México y las Comisiones Nacionales dedicadas a sectores específicos como son: banca y valores; seguros y fianzas y ahorro para el retiro. Además de otras dependencias públicas de protección como el Instituto de Protección al Ahorro Bancario (IPAB) y la Comisión Nacional para la Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (Condusef).

**Figura 2.5. Instituciones de supervisión y regulación.**



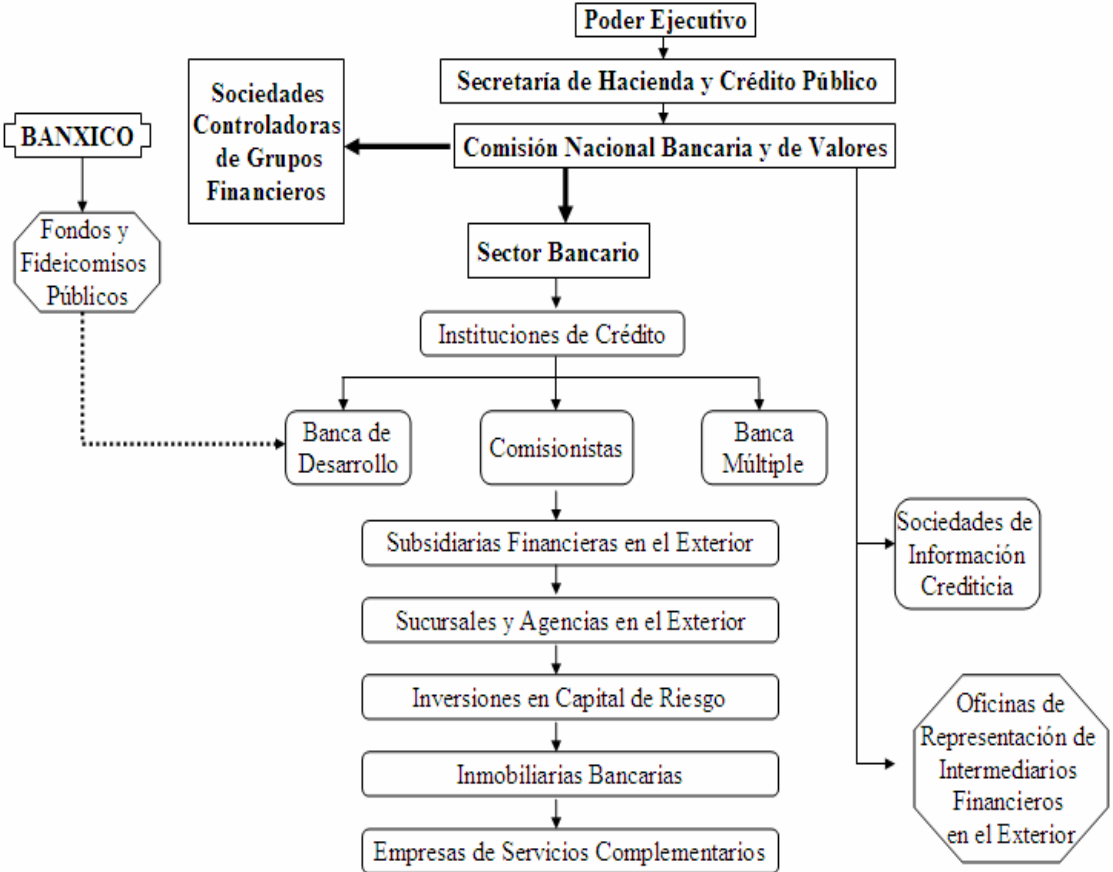
**Fuente:** Instituto de Asesoría en Finanzas Internacionales (IAFI).

**2. Sistema bancario.** Conformado, según la Ley de Instituciones de Crédito, por el banco central conocido como Banco de México, la banca múltiple, la banca de desarrollo o fomento, los fideicomisos públicos y los organismo autoregulatorios. (LIC, 2009: 3)

El sector bancario presentado en la figura 2.6, incluye nuevamente al Banco de México siendo su principal función, en este caso, manejar el sistema de pagos que permita la transmisión monetaria, desde la fabricación de billetes y monedas hasta su uso y tenencia por parte de los agentes económicos.

El Banco de México se encuentra relacionado directamente con los fondos y fideicomisos expresamente creados para el fomento económico y por ello son auxiliares a la banca de desarrollo, pues comparten tareas. La conexión entre ambas figuras corresponde a un tipo de línea diferente al del resto de uniones, señalándose que se trata de organismos descentralizados de la SHCP, esto es, sirve de fideicomitente<sup>7</sup>.

**Figura 2.6. Sector Bancario.**



..... Descentralizados de la SHCP

**Fuente:** Elaboración propia con base en información de la SHCP.

La representación del sistema bancario continúa con las instituciones de crédito que actualmente pueden ser nacionales o extranjeros; además de otras empresas dedicadas a proporcionar servicios de apoyo a las instituciones bancarias como es el caso de las Sociedades de Información Crediticia o las Empresas de Servicios Complementarios.

El conjunto del sistema bancario también incluye a todas aquellas empresas bancarias mexicanas que operan en el exterior a través de distintas figuras jurídicas como las sucursales, agencias o filiales.

<sup>7</sup> Fideicomitente proviene del contrato de fideicomiso, es quien entrega ciertos bienes para la realización de una tarea especificada en el mismo contrato. Mientras que el fiduciario los recibe y lleva a cabo la actividad encomendada.



A grandes rasgos el sistema financiero mexicano al 2008, comprendía:

- ✓ 6 bancos de desarrollo: Bancomext, Banobras, Banjército, Nafin, Bansefi, Hipotecaria Federal.
- ✓ 43 bancos privados, de los cuales los más grandes por nivel de activos y presencia a nivel internacional son Santander-Serfin, BBVA-Bancomer, HSBC, Banamex, Scotia Bank Inverlat y Banorte (único con presencia solo nacional).
- ✓ 13 bancos múltiples pueden considerarse como banca de nicho y según el mercado al que se enfocan o las entidades empresariales a las que están ligadas, las podemos clasificar en cuatro tipos:
  - Supermercados: Banco Wal-Mart; Banco Fácil.
  - Otras tiendas comerciales: BanCoppel; Banco Azteca; Banco Ahorro Famsa
  - Corporativos industriales: Bam Mi banco (Autofin); Volkswagen bank; Banco Multiva (ligado a Hospital Los Angeles y Hoteles Camino Real); Banco Amigo (relacionado con Inmobiliaria Landus).
  - Nichos específicos: Banco Compartamos (microcréditos); CI Banco (operaciones de Casa de cambio y al mayoreo); Barclays Capital (Operaciones de mayoreo); y Banco Regional (población del norte del país).

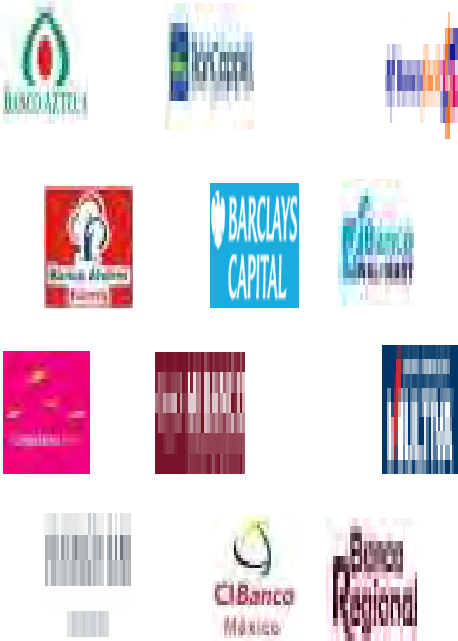
Asimismo, dentro del cuadro 2.10 se presentan las características de este tipo de bancos. En la primera columna se ilustran las instituciones bancarias con nichos definidos; en la segunda y tercera columnas enlistamos las principales divergencias entre los bancos múltiples con segmentos de atención claros de aquellos que a raíz de las reformas a la LIC podrían entrar al sector, destacando que hasta la fecha no hay ninguna entidad operando bajo tales particularidades.

La diferencia más destacable, de acuerdo al cuadro 2.10, es el monto de capital mínimo para su constitución en tanto para la actual banca múltiple resulta ser de 90 millones de udis (m.d.u.), podrán existir bancos con un 40 por ciento de ese monto (36 m.d.u.) no obstante, que la normatividad a seguir será la misma y que a decir de la legislación vigente podrán realizar las mismas operaciones que cualquier otro banco, preferentemente deberán ser aquellas que propicien el desarrollo de los sectores del mercado que pertenecen a su *nicho*.

- ✓ 12 fondos y fideicomisos públicos como por ejemplo FOVI, FONHAPO, FONACOT; 2 empresas de información crediticia – Buró de Crédito y Círculo de Crédito –; 64 empresas de servicios complementarios entre los que destacan Servicio PanAmericano de Protección, Total System y Procesar; 32 inmobiliarias bancarias;

74 oficinas de representación del exterior provenientes de diversas naciones como Brasil, España, Canadá, Japón, Suiza y 21 subsidiarias de instituciones financieras del exterior.

**Cuadro 1. Banca de Nicho en México.**

Bancos actualmente ligados a empresas	Concepto	Requisitos de constitución Banca Múltiple	Reforma: Banco de Nicho
	<b>Capital Mínimo:</b>	90 millones udis <sup>1</sup>	36 millones udis <sup>2</sup>
	<b>Operaciones:</b>	Todas: captación, financiamiento	Acotadas al nicho
	<b>Normatividad:</b>	LIC y demás normas aplicables a la banca	LIC y demás normas aplicables a la banca
	<b>Mercado Objetivo</b>	Familias y empresas	Según nicho (operaciones al mayoreo, crédito al consumo en la misma cadena comercial)

1. Corresponde a \$400'991,310 pesos y a 2. \$160'396,524 pesos. Valor de la Udi: 4.455459 del 11 octubre de 2010.

**Fuente:** Instituto de Asesoría en Finanzas Internacionales (IAFI).

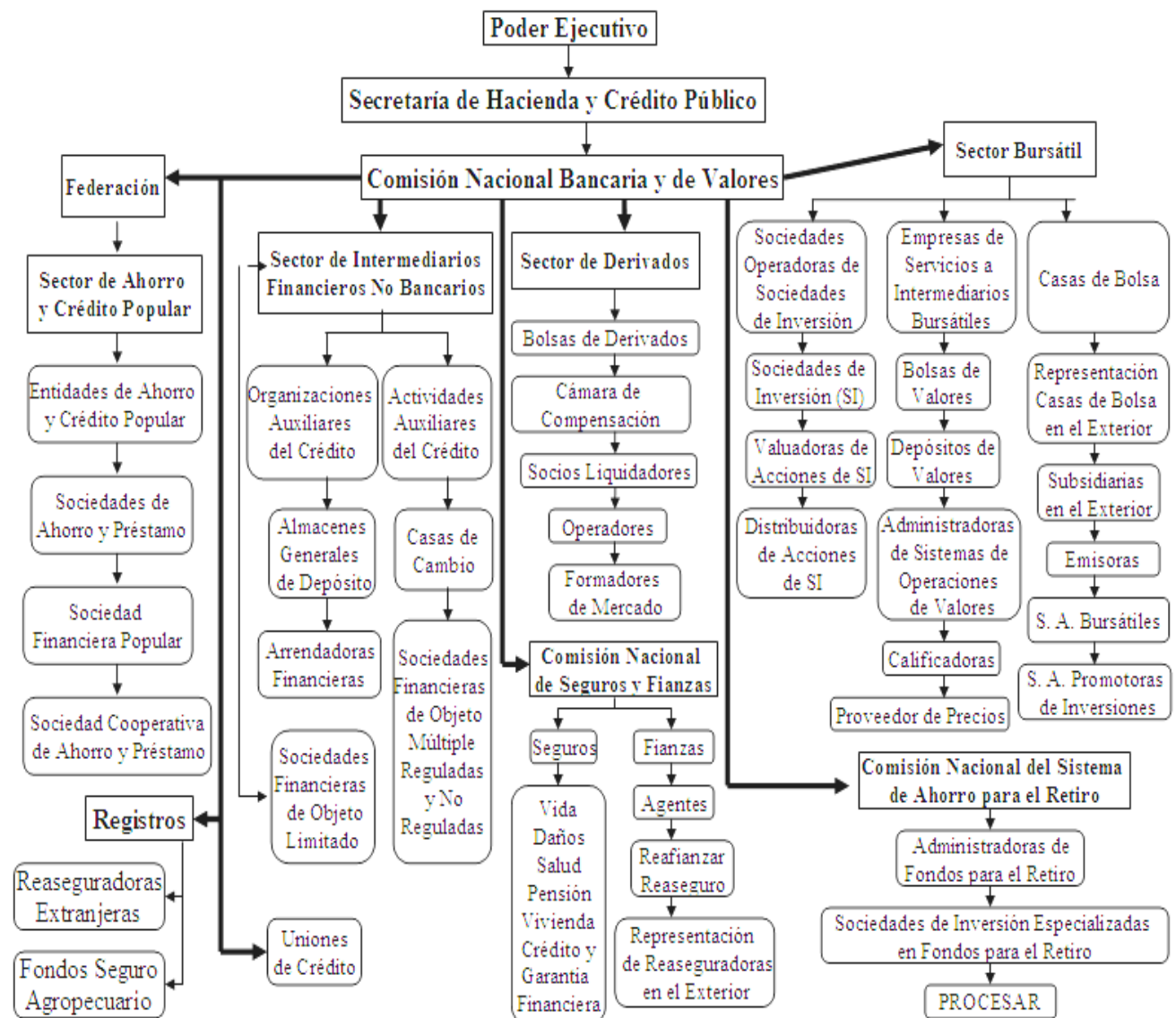
**3. Sistema no bancario.** Está integrado por todas las empresas financieras no bancarias que realicen alguna actividad auxiliar del crédito o el proceso parcial o completo de la intermediación bancaria, además del sector bursátil que desarrolla el mercado de valores, se encuentra reflejado en la figura 2.7.

En el caso de aquellas instituciones que actúan solo parcialmente como intermediarios financieros son las sociedades financieras de objeto limitado y las uniones de crédito. Las primeras son empresas que se fondean a través de la colocación de títulos en el mercado de valores y por lo tanto no captan ahorro, pero que si financian a personas físicas o morales. Mientras las segundas se tratan de compañías que si realizan el proceso completo de intermediación financiera más no para todo el universo de usuarios de los servicios financieros, sino tan solo segmentadamente esto es, captan ahorros y otorgan

financiamiento pero exclusivamente de un grupo de socios que forman la empresa misma y que no tienen atención al público en general.

Existen empresas que están dedicadas en forma preponderante a la **intermediación bursátil**, la cual se define como el proceso simple de compra y venta de activos financieros (títulos, valores, metales u otros que puedan ser negociados en bolsa). En este caso, las personas físicas o morales que acuden a estas instituciones no lo hacen ni para ahorrar, ni para obtener financiamiento alguno, fundamentalmente persiguen algún tipo de rendimiento producto de la variación en los precios del activo sujeto de intercambio o por algún tipo que haya sido decretado se pagará de manera común, como por ejemplo el pago de dividendos o las utilidades por acción en el caso de títulos patrimoniales emitidos por empresas y colocados en bolsa.

**Figura 2.7. Sector No Bancario**



**Fuente:** Elaboración propia con información de la SHCP.

La figura principal en el mercado bursátil son los intermediarios, dado que son ellos los que realizan las operaciones, en tanto que la bolsa de valores generalmente sólo proporciona la infraestructura necesaria para que se pueda realizar el ejercicio de compra y venta en la práctica.

Existen muchas otras empresas asociadas a la actividad bursátil, tales como los proveedores de precios, las calificadoras de valores, las sociedades operadoras de fondos de inversión, entre otras.

Dentro del sector no bancario, igualmente, se halla el mercado de derivados donde en el caso particular de México exclusivamente se negocia con los llamados productos financieros derivados, los cuales son llamados así porque su valor depende del valor de un activo subyacente, el cual, no es una mercancía como el caso de los productos derivados físicos conocidos como commodities, sino que se ligan por ejemplo a tasas de interés o índices de precios que solo tienen una representación abstracta pero no real.

Por último, en el sector no bancario también realizan su actividad todas aquellas instituciones financieras destinadas a la captación, administración, y resguardo de los recursos destinados al retiro y culminación de la vida laboral de los trabajadores. Al 2008, según reportes de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público existen un total de 34 casas de bolsa, 14 casas de cambio, 12 intermediarios bursátiles y 20 formadores de mercado.

Con el objeto de elaborar una investigación lo más completa posible se decidió presentar de manera completa los componentes del sistema financiero mexicano sin embargo, se hace énfasis en los datos y cifras que serán analizadas en el capítulo tercero y contra las cuales se contrastará la teoría y aspectos históricos serán exclusivamente los relativos al sector bancario y mercado de capitales, puesto que es lo que constituye mi objeto de estudio.

## **CAPÍTULO TERCERO:**

### **Contraste del desarrollo financiero y la actividad económica en México.**

## **Introducción.**

Este tercer capítulo tiene como propósito presentar la evidencia empírica que da cuenta de las transformaciones del sistema financiero, particularmente del sistema bancario y el mercado de capitales, a lo largo de veintiséis años en los que, como se describió en el segundo capítulo, la banca mexicana ha estado sucinta a su nacionalización, posterior reprivatización en el marco de una reforma del estado que respondía al cambio de modelo de desarrollo por uno de corte neoliberal y finalmente, el predominio de la inversión extranjera y la inserción en la globalización financiera.

Por su parte, el mercado de capitales ha transcurrido de un exiguo desarrollo y poca presencia como fuente de financiamiento empresarial a una fase de gran expansión, que finalizó con el crac de 1987, posteriormente, tuvo un desenvolvimiento con mayor apertura hacia nuevos instrumentos y mecanismos de operación como los electrónicos, no obstante, en la actualidad aún la participación empresarial resulta mínima en comparación con el total de empresas mexicanas.

El capítulo se organizó con base en la agrupación de los diecisiete indicadores descritos en el capítulo primero, en seis diferentes conjuntos:

- A. Inclusión, competencia y eficiencia
- B. Ahorro
- C. Financiamiento
- D. Desarrollo financiero base internacional
- E. Mercado de capitales
- F. Actividad Económica

Los tres primeros responden a los objetivos que se han planteado, durante las dos décadas y media que abarca este estudio, como necesarios para la transformación del sistema financiero mexicano en un mecanismo de aceleración y consolidación del crecimiento económico y que además resultan bastante coincidentes a lo largo de los años.

El cuarto corresponde al lugar asignado a México por organismos internacionales que comparan los desarrollos financieros de diversas nacionales al mismo tiempo y bajo los mismos indicadores.

En las últimas dos secciones se presenta la valoración tanto para el mercado accionario como del comportamiento del ingreso nacional. Respecto del primero, se visualiza el estado que guarda su operación específicamente en materia de participación empresarial, uso como medio de financiamiento y grado de participación extranjera. Acerca del segundo, se contrastan las cifras que develan su crecimiento o retroceso asociados a procesos de cambio en el sector financiero y en el bienestar de la sociedad.

### **3.1 Impacto del desarrollo del sistema bancario y el mercado de capitales en el crecimiento económico.**

Una primera evaluación debe hacerse a partir del logro o fracaso de los objetivos propuestos en materia de sistema financiero mexicano. Durante la nacionalización, apertura, reprivatización, entrada al TLCAN y finalmente, en la internacionalización y globalización del mismo. Posteriormente, se contrastan dichos propósitos con la información estadística recabada para el periodo de 1982 a 2008.

Aún cuando los objetivos planteados a lo largo de las dos décadas y media estudiadas en el presente trabajo difieran en cuanto a redacción y lenguaje utilizado para expresarlos, su contenido si resulta extraordinariamente parecido, mismo que se resume a continuación:

- Convertir al sistema financiero en una herramienta para fomentar y desencadenar la actividad económica esto es, generar el vínculo entre la actividad financiera y el crecimiento económico.
- Crear un sistema financiero incluyente, competitivo, eficiente, capaz de proporcionar más productos y servicios financieros de calidad y adaptados a las condiciones financieras de los distintos agentes económicos.
- Incrementar el ahorro en el país, sin exclusiones para los pequeños ahorradores y población alguna rezagada. Propiciando su asignación eficiente.
- Canalizar financiamiento suficiente y en mejores condiciones para la inversión productiva, áreas o sectores prioritarios y el desarrollo regional.

En este sentido, a partir del gran objetivo de observar el desenvolvimiento del sistema bancario y mercado de capitales se hace un análisis – con base en información estadística –, de la relación actividad financiera y crecimiento económico incluyendo los indicadores trabajados en seis grandes rubros:

(1) Respecto de la inclusión, competencia y eficiencia: Penetración bancaria; Concentración de mercado; Margen financiero y Valor agregado.

(2) Respecto del ahorro: Profundización financiera; Preferencia entre productos bancarios.

(3) Respecto del Financiamiento: Crédito al sector privado e Índice de cartera vencida.

(4) Desarrollo financiero medición internacional: Índice de libertad económica e Índice de liberalización financiera denominado como Índice de desarrollo financiero desde 2004.

(5) Respecto del mercado de capitales: Financiamiento bursátil, Capitalización del mercado, Rotación del mercado de capitales; Relación IPC y PIB; Participación empresarial y Grado de inversión extranjera.

(6) Respecto de la actividad económica con reflejo en el bienestar poblacional: PIB per cápita e Índice de Gini.

### **3.1.1. Respecto de la inclusión, competencia y eficiencia.**

Dentro de los argumentos utilizados para justificar tanto la nacionalización, reprivatización y permisividad de la entrada de capitales foráneos del sector bancario mexicano han sido que las condiciones actuales (en cada momento respectivo) no permitían satisfacer cuestiones básicas en materia financiera como son acceso a servicios financieros para toda la población incluido un financiamiento en constante ascenso (inclusión), propiciar la eliminación de monopolios del sector lo que influiría positivamente en los costos de transacción, créditos y otros servicios. Finalmente, el conjunto de acciones seguidas generarían una asignación eficiente de recursos de tal modo, que siempre y casi de manera automática fuera hacia los sectores que lo requirieran, fuesen más rentables y con ello, propiciar un crecimiento constante de la actividad económica.

En este apartado se evaluará si se ha tenido éxito o bien, se ha fracasado en la consecución de tales objetivos, con base en el análisis de cifras y datos estadísticos pertinentes.

#### **3.1.1.1 Penetración Bancaria**

La penetración bancaria, que como se explicó en el capítulo primero consiste en relacionar el número total de habitantes respecto de la cantidad de sucursales bancarias, se analizará con base en dos gráficas la primera, muestra únicamente la cantidad de personas por cada sucursal bancaria, tanto para la banca comercial como para la banca de desarrollo. En la segunda se observa la proporción que tal penetración bancaria representa del total de la población por lo tanto, entre menor sea el resultado, quiere decir que el número de personas correspondientes a cada sucursal bancaria es menor, lo que equivale a mayor número de sucursales en el país y a un avance en términos positivos del indicador.

Si se utiliza la analogía de que mientras menos alumnos un profesor tenga en su salón de clases, mayor atención les puede brindar a cada uno en consecuencia el aprovechamiento de cada uno será mejor. En este sentido, la penetración bancaria nos dice que a mayor número de sucursales, menor es el número de personas que tendrá que atender cada una y por tanto, podrá ofrecerles mejor servicio y atención.



Lo anterior en términos teóricos se interpreta como a mayor número de sucursales, se expande la capacidad del sector bancario (mayor penetración bancaria) de ofrecer sus servicios y productos.

No obstante, según el enfoque teórico será la importancia relativa y capacidad interpretativa que se le otorgue. En primera instancia, para la teoría neoclásica es prueba del desarrollo financiero y de su contribución al crecimiento económico. Resulta, entonces, de gran trascendencia pues a medida que existen más intermediarios financieros, en este caso de tipo bancario, el proceso de intermediación financiera es mayor permitiendo el flujo entre ahorro e inversión, en cambio, épocas con pocas instituciones bancarias presente, implica que no hay recursos suficientes para la realización de inversiones productivas y por tanto pocos serán los proyectos rentables que puedan llevarse a cabo.

Visto desde el enfoque heterodoxo y dado que la inversión no se encuentra ligada al ahorro, entonces éste indicador podría ser evaluado únicamente en función de su efecto sobre la demanda efectiva y de la evolución de la inversión productiva. Para lo primero, podría decirse que en tanto la mayor penetración bancaria genere más medios de pago entonces si se estará impulsando la inversión productiva, vía el consumo. Para lo segundo, con base en la no disociación entre sector real y financiero, en consecuencia, la penetración bancaria acrecentada debería ir aparejada de mayor inversión productiva y por tanto, de crecimiento económico.

De no presentarse tales efectos sobre la actividad económica, querrá decir que el sector bancario no está generando ni formas de intercambio (medios de pago) ni tampoco, estimulando la inversión. En cambio, la banca tendría que llevar a cabo alguna otra actividad que le permita sostenerse sin incurrir en su supuesta actividad principal “el otorgamiento de financiamiento”.

Específicamente, se analizan tales argumentos teóricos con base en la información estadística. Durante los ochentas para ambos tipos de banca se observa una reducción paulatina del número de sucursales; pero ello no es extraño para ninguno de los enfoques teóricos planteados. Durante dicha década el sector bancario estuvo bajo la rectoría estatal; para la ortodoxia la sola presencia del Estado como propietario es una intervención que no permite el correcto funcionamiento del mercado y para la heterodoxia, el Estado debe ser interventor y vigilante más no propietario en consecuencia, era de esperar que los indicadores financieros muestren efectos negativos.

Observando las gráficas 3.1 a 3.3, la banca múltiple – a excepción de 1983 y 1984 – desde 1985 y hasta 1990 resulta constante la disminución de la penetración bancaria. Por su parte la banca de desarrollo, de por sí con una baja penetración bancaria con 82,204 personas por sucursal, en comparación con la banca múltiple que atendía a 16,492, en 1982,

vista de manera independiente su penetración fue disminuyendo, para 1990 ya casi había disminuido un cincuenta por ciento respecto de 1982.

Recordando que durante esta década la banca era propiedad del Estado, resulta evidente que su participación no modificó la estructura y la capacidad financiera del país ni tampoco propició un sistema más inclusivo y competitivo.

De 1992 a 1995, tiempo en el que la banca múltiple retorna al sector privado y hasta antes de la crisis económica tampoco mejora, al contrario es el periodo con peores resultados, de todo lo que abarca este estudio. Entonces, aún cuando para la ortodoxia el manejo por la iniciativa privada debiera mejorar la penetración, ello no sucedió así y de hecho, este indicador no mejora sustancialmente en ningún momento, sólo luego de que se ha consolidado el dominio de capital extranjero en el sector, hacia 2003, es que se observa un aumento paulatino pero aún lejano de un nivel ideal.

El caso de la banca de fomento no difiere mucho del anterior, si bien se trata de instituciones dedicadas fundamentalmente a la atención de empresas, llama la atención su trayectoria ascendente de 1986 a 2002, cuando se puede encontrar una mejora sustancial en la penetración financiera. En cifras tal mejoría fue de 139,301 a 103,391 personas por sucursal equivalente a un 74% de cambio no obstante, tuvieron que transcurrir dieciséis años para que ocurriese.

Este indicador visto como proporción de población atendida respecto del total, gráfica 3.4, para el sector privado ha representado una raquítica mejora, pasando del 0.02 al 0.01 por ciento en tanto que la banca de segundo piso transitó de 0.26 en sus peores momentos hasta 0.16 por ciento, a fines de 2008.

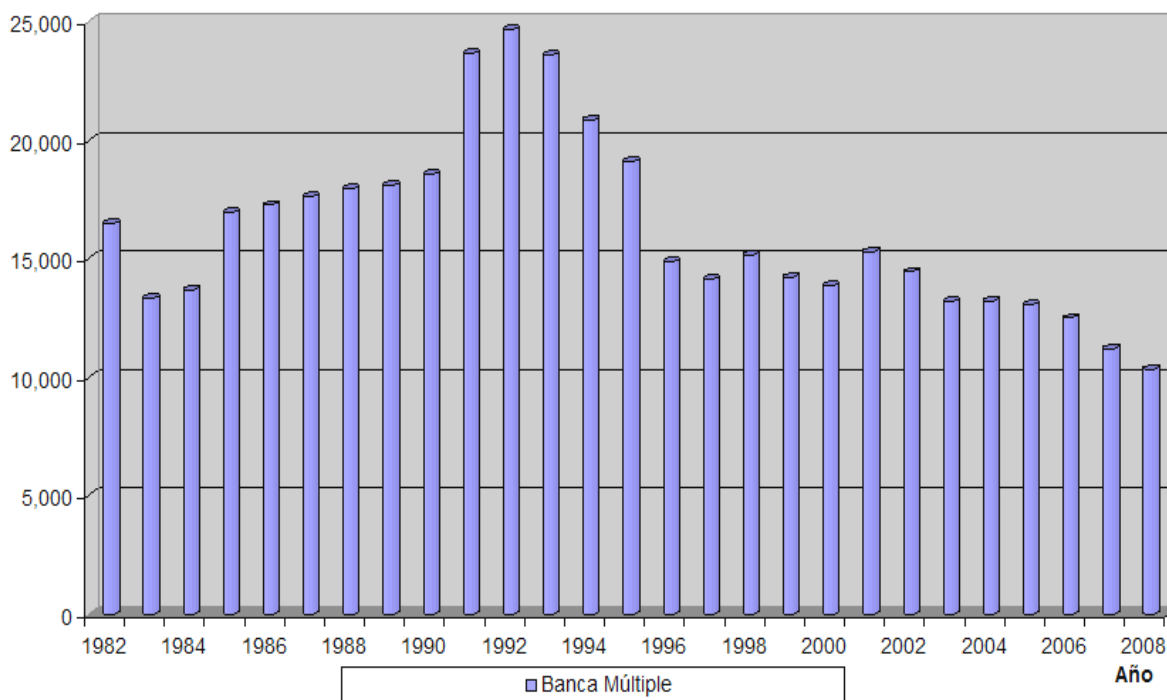
En síntesis, la evolución conjunta – gráfica 3.3 – de la penetración en el sector bancario considera que poco es lo que se ha avanzado porque la capacidad de la banca para ofrecer servicios financieros a la población que efectivamente se traduzcan en un sistema inclusivo aún esta lejos de cumplir su objetivo.

El caso específico de la banca de fomento cuyo objetivo son las empresas y personas físicas empresarias o bien, el apoyo a la actividad productiva ahora también atiende y realiza operaciones con el público en general como es el caso de SHF, Bansefi, Banjército, representando una expansión de los servicios pero no es posible afirmar que sea suficiente.

Respecto de la banca múltiple luego de la crisis de 1994–95 sin duda ha acrecentado su penetración, pero la conclusión es la misma, aún no es suficiente puesto que incluso hay poblaciones del país donde ni siquiera hay sucursales (ver mapa, 3.5), lo cual implica que tal incremento de la penetración es fundamentalmente en las grandes ciudades y poblaciones donde ya existen dichos servicios. Tal pareciera que la banca esta reacia a tomar riesgos y efectivamente realizar una expansión de los servicios a toda la república.

**Gráfica 3.1. Penetración bancaria: Habitantes por sucursal, banca múltiple**

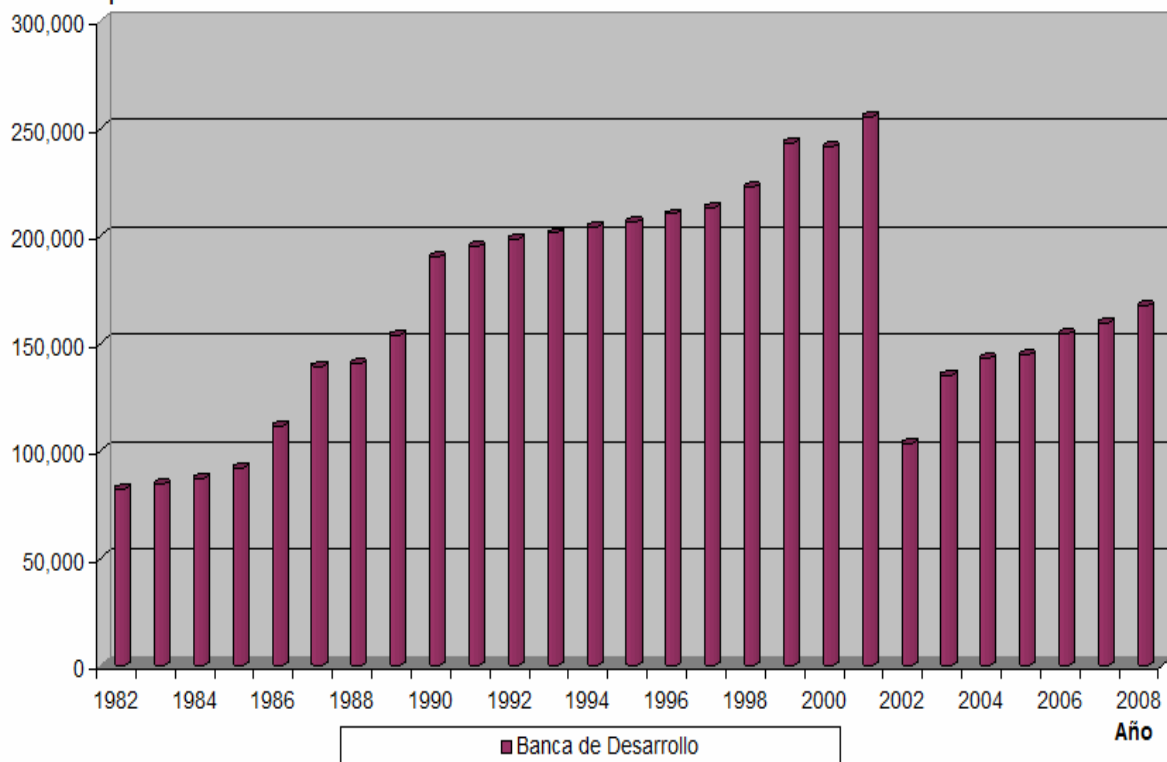
Millones de personas



**Fuente:** Elaboración propia con información de los anuarios históricos de INEGI (número de habitantes por año) y boletines estadísticos de banca múltiple, CNBV (número de sucursales).

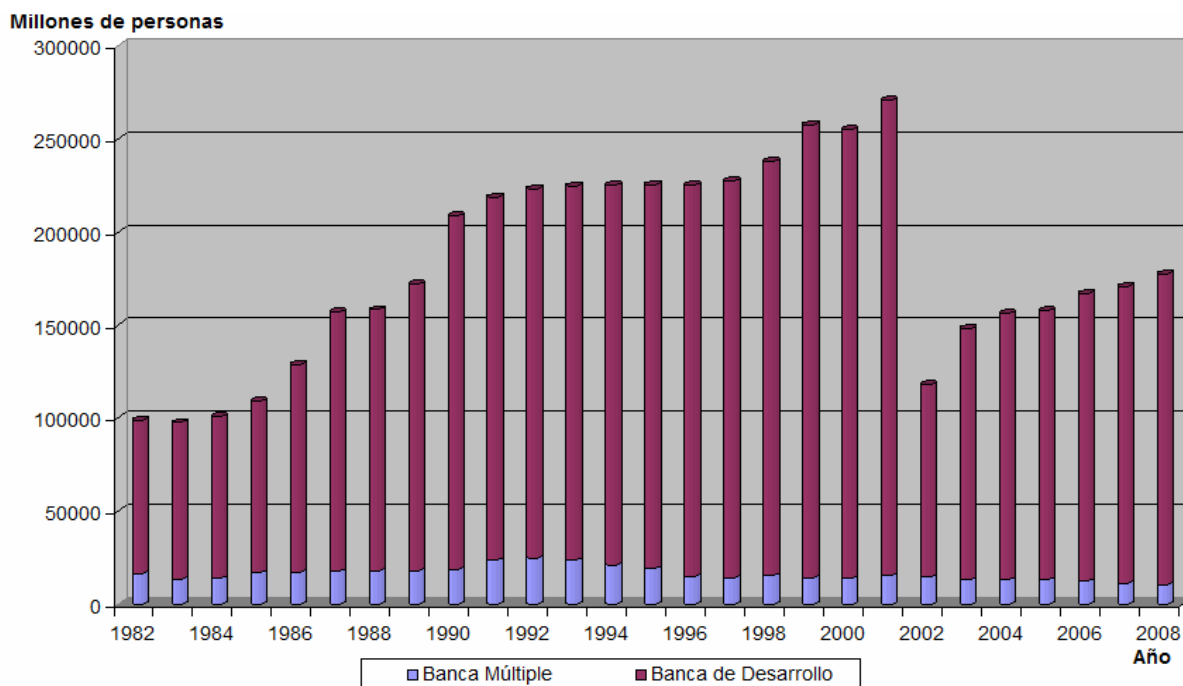
**Gráfica 3.2. Penetración bancaria: habitantes por sucursal, banca de desarrollo.**

Millones de personas



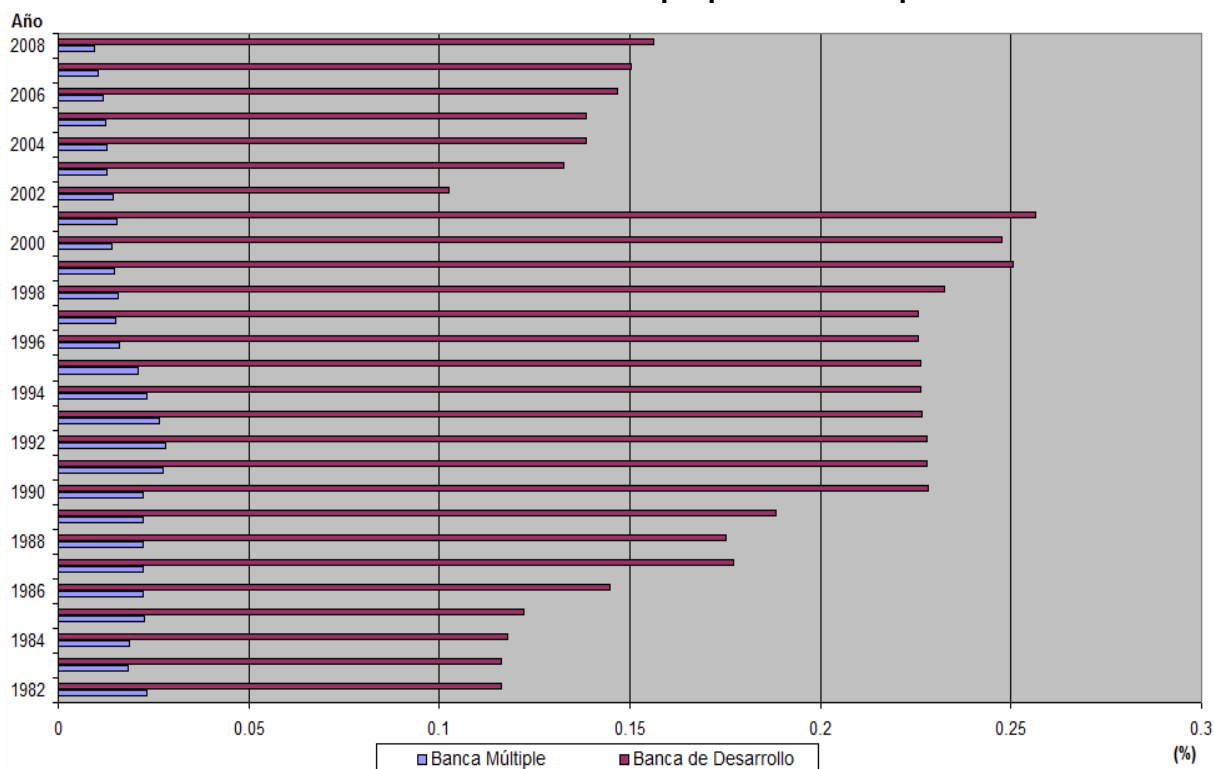
**Fuente:** Elaboración propia con información de anuarios históricos, INEGI (número de habitantes por año y # sucursales 1982 a 2000) y boletines de banca de fomento, CNBV (# sucursales 2001 a 2008).

**Gráfica 3.3. Penetración bancaria: Habitantes por sucursal, sistema bancario.**



**Fuente:** Elaboración propia con información para banca múltiple: anuarios históricos, INEGI (número de habitantes por año) y boletines estadísticos de banca múltiple, CNBV (número de sucursales). Para banca de desarrollo: anuarios históricos, INEGI (número de habitantes por año y # sucursales 1982 a 2000) y boletines de banca de fomento, CNBV (# sucursales 2001 a 2008).

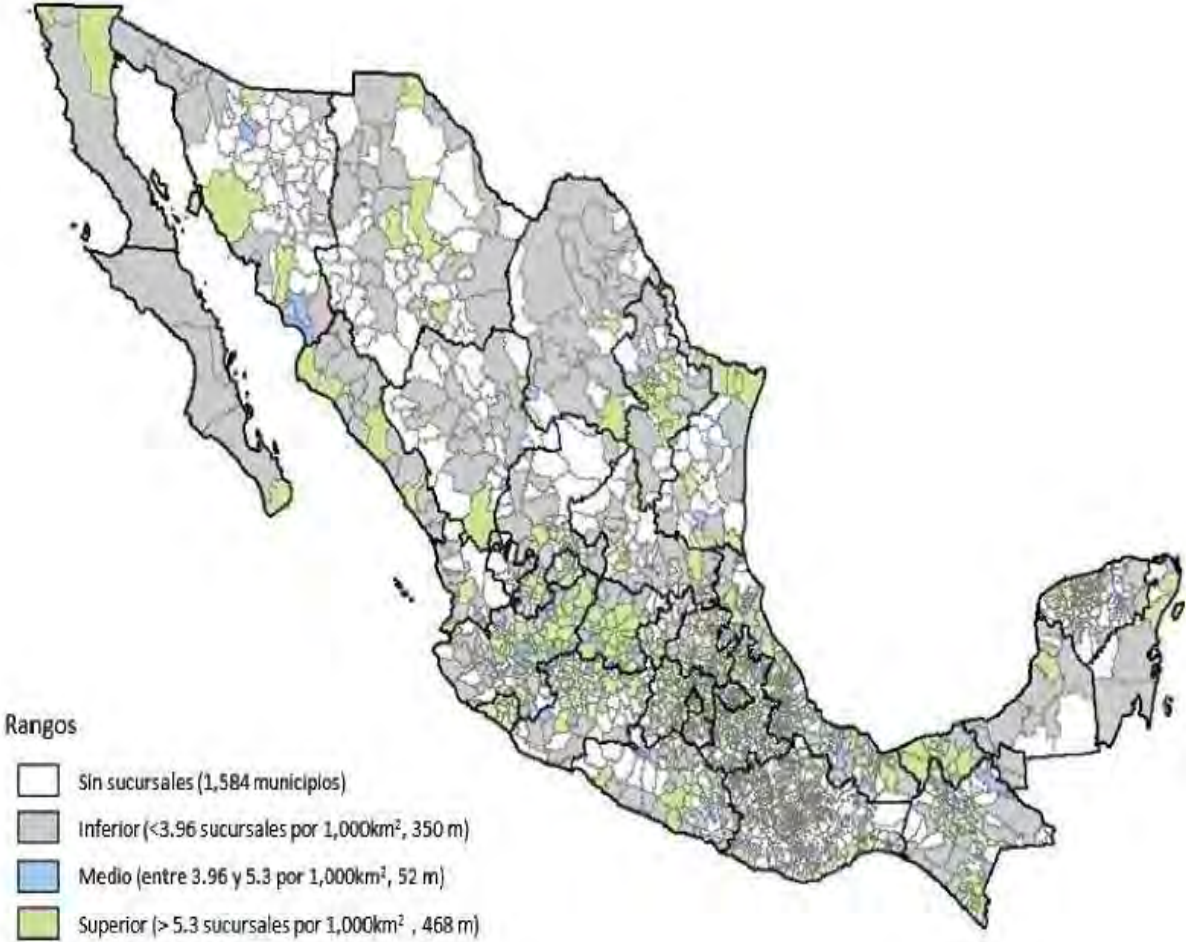
**Gráfica 3.4. Penetración bancaria como proporción de la población total.**



**Fuente:** Elaboración propia con información para banca múltiple: anuarios históricos, INEGI (número de habitantes por año) y boletines estadísticos de banca múltiple, CNBV (número de sucursales). Para banca de desarrollo: anuarios históricos, INEGI (número de habitantes por año y # sucursales 1982 a 2000) y boletines de banca de fomento, CNBV (# sucursales 2001 a 2008).

Según datos de inclusión financiera reportados por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores en el 2008, existían 1,584 municipios que no cuentan siquiera con una sola sucursal bancaria (área sin sombrear dentro del mapa), tomando en cuenta que hay un total de 2,464 municipios en el país (incluyendo a las 16 delegaciones políticas del Distrito Federal), entonces quiere decir que en el “nuevo milenio” aún el 64.28% de zonas del país no hay acceso a servicios bancarios a través de sucursales.

**Gráfica 3.5. Sucursales por entidad federativa.**

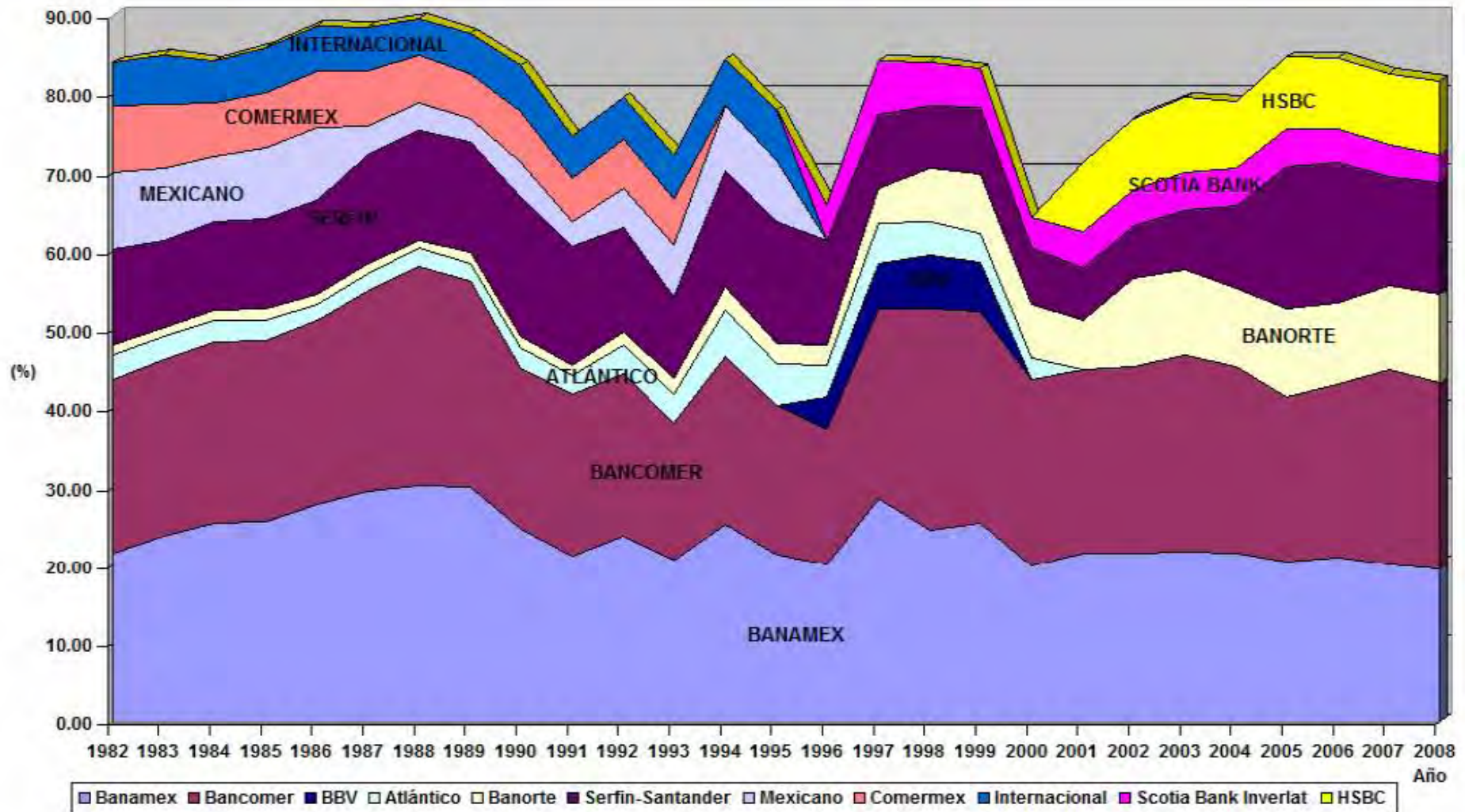


**Fuente:** Primer reporte de inclusión financiera, CNBV (2008).

**3.1.1.2 Concentración de mercado**

Se prosigue el análisis con el nivel de concentración de activos. Dada la cantidad de instituciones de banca múltiple existentes durante las dos décadas y media de estudio, así como el propósito de facilitar la lectura e interpretación de este indicador se optó por presentar en primera instancia, una gráfica 3.6, que contempla a los bancos cuya acumulación conjunta ha superado el ochenta por ciento, lo cual además resultó en la coincidencia de prácticamente seis instituciones todo el tiempo.

Gráfica 3.6 Concentración de Mercado: Principales bancos.



Fuente: Elaboración propia con información de los boletines de banca múltiple, CNBV.

A continuación se hacen comentarios aclaratorios de porque se dice que hay una coincidencia de los bancos que han sido durante 26 años los mayores concentradores y acaparadores de activos del mercado.

Durante la época de dominio estatal, la mayor parte de los activos del sector – ochenta por ciento – se encontraba en manos de tan solo seis bancos: Banamex, Bancomer, Serfin, Comermex, Internacional y Somex. Su impacto en materia económico – financiera indica que no era un sistema competitivo y en consecuencia, tampoco podía ser eficiente y/o incluyente. Se reitera la conclusión que la banca a cargo de un Estado rector no propició cambios benéficos para la sociedad, al contrario en este periodo la participación tanto de Banamex como de Bancomer, continuo incrementándose.

Posterior a la reprivatización continúa la tendencia concentradora del 80 al 90 por ciento de los activos se encuentra en los mismo seis bancos: Banamex, Bancomer, Serfin, Internacional, Somex y Comermex, los últimos dos en 1992 y 1994 respectivamente, pasan a formar parte de Banco Mexicano, el cual a su vez se integra en 1996 a Serfin que finalmente conforma lo que hoy es Santander.

Otro dato que llama la atención es que en 1993, antes de la crisis el Tequila, los activos de los 6 principales bancos, se ven disminuidos en casi 20%, justo en 1994 aumentan a pesar de la devaluación de diciembre de ese año y finalmente, durante 1995 se ven afectados negativamente aún cuando realmente tal afectación no es mayor al 10%. Pero la primera disminución puede deberse a los pagos por fusiones y adquisiciones que desde 1992 empiezan a ser recurrentes.

Como resultado de los problemas de capitalización durante la crisis económica, prosigue el proceso de fusiones pero además se permite la entrada de actores con capital extranjero, por ejemplo Scotia Bank y BBV. En este punto es posible divisar lo que se convirtió en un sistema bancario con presencia de bancos globales de capital foráneo.

Además es justo en esta época cuando entre dos instituciones – Bancomer y Banamex – se encuentran casi el 50% de los activos totales pero si añadimos cuatro bancos más (Banorte, Atlántico, Serfin, BBV, Inbursa y Scotia) entonces la concentración llega a ser poco más del 80 por ciento (ver gráfica 3.6 sección de 1993 a 1996). Ello mismo, puede verse en términos del número de participantes, de haber 38 bancos en 1995, quedaron 31 a finales de 2001, ello debido a que justamente Banamex y BBV (actual BBVA – Bancomer) adquieren paulatinamente aquellas instituciones en problemas financieros como Banco Unión, Cremi y Oriente. Por su parte, Banorte igualmente ha comenzado su estrategia de expansión fusionando a Banoro y Bancrecer (Ver anexo 1: historia sintética de los bancos globales, para el detalle de cada operación).

En lo que respecta al nuevo milenio, es claro que hay nuevos participantes dada la proliferación de instituciones bancarias vinculadas a tiendas departamentales, y cadenas



comerciales (banca de nicho, descrita en al final del apartado 2.4.1) no obstante, el mercado sigue ampliamente concentrado, entre Banamex y Bancomer poseen el 45 por ciento de los activos y con tan solo agregar a Banorte, Inbursa, Santander, HSBC y Scotia bank Inverlat, la proporción se convierte en alrededor del ochenta y cinco por ciento, destacando que de tales instituciones tan solo Banorte e Inbursa son de capital mexicano.

Ahora se presenta la acumulación de activos por banco, a través de cuatro gráficas (3.8 a 3.10) especiales las que cada anillo corresponde a un año de cada periodo en el que se seccionaron, cuatro épocas: de 1982 a 1987; de 1988 a 1995; de 1996 a 2000 y de 2001 a 2008. Esto permite mostrar de mejor manera, la cantidad de corporaciones y su participación individual.

En el primer periodo, gráfica 3.7, se incluyen 19 bancos de los cuales Banamex, Bancomer y Serfin representan los tres primeros lugares.

El segundo periodo, representado en la figura 3.8, consta de 45 bancos, de éstos: Banamex, Serfin, Comermex (finalmente forma parte de Serfin) e Internacional (se convierte en GBM, que luego se transforma en HSBC) concentran nuevamente más del 50 por ciento de los activos totales. De 1996 a 2000, tercer periodo seleccionado, se incluyen un total de 54 bancos no porque existiesen tantos en todos esos años sino que fue en aquella época cuando se dieron la mayor parte de fusiones, compras y por tanto, desapariciones pero aquí se presenta el efecto de la concentración de activos por medio de 1 anillo: 1 año, de manera agregada es posible observar en la gráfica 3.9 que Banamex, Bancomer y Serfin concentran más del cincuenta por ciento de los activos, todo el tiempo.

Finalmente, la gráfica 3.10 que abarca de 2001 a 2008 de un total de 49 bancos, Banamex, Bancomer, Santander (visto en conjunto con Serfin), HSBC, Scotia Bank y Banorte, son los mayores concentradores de activos pues prácticamente iluminan el total de los anillos dejando muy poco para el resto de las instituciones incluidos los bancos de nicho cuyos activos totales apenas es del 2.5% respecto del total, ver cuadro 3.1.

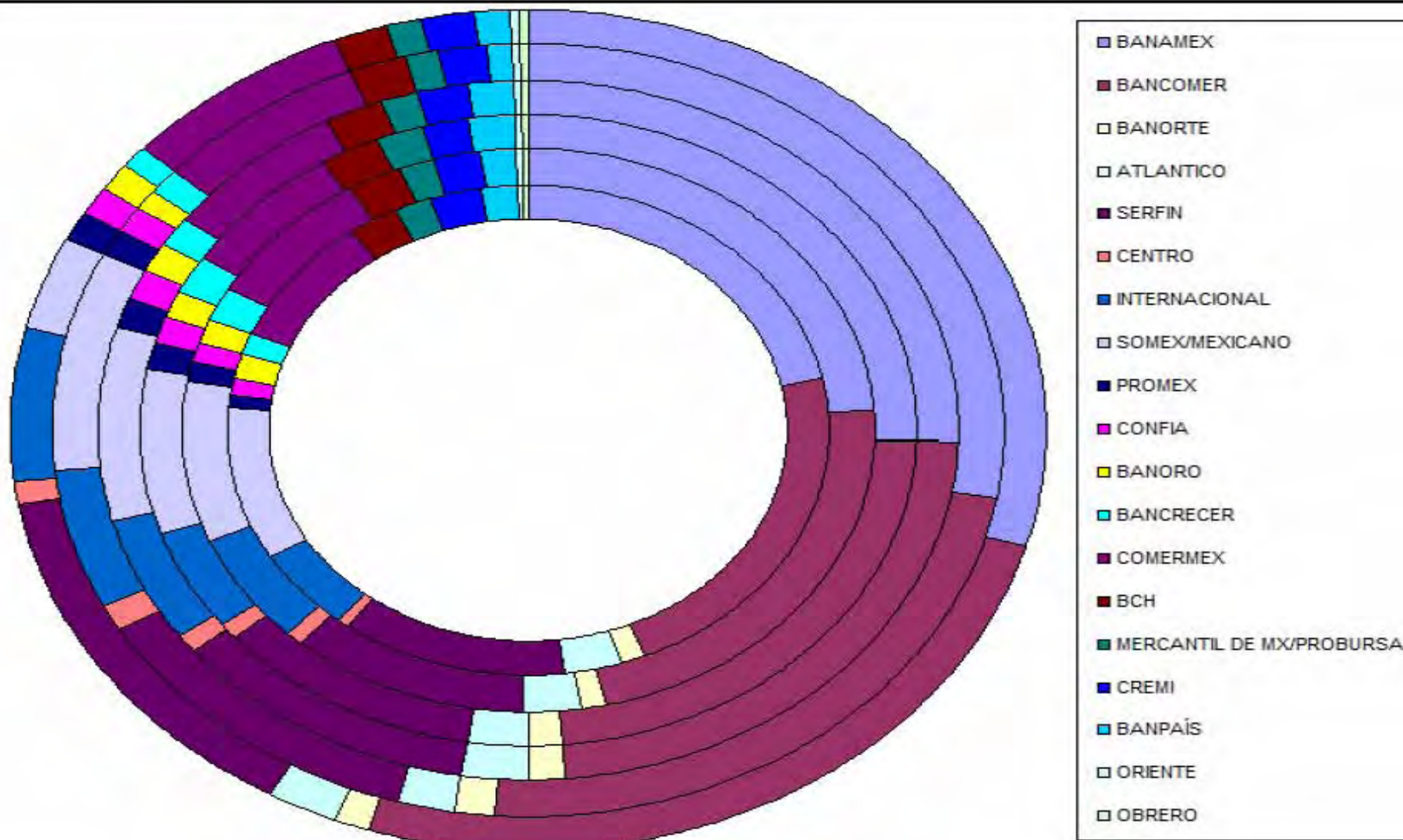
**Cuadro 3.1 Activos banca de nicho.**

<b>Banco</b>	<b>Activo Total</b>
Famsa	0.18
Amigo	0.01
Azteca	1.25
Autofin	0.03
Coppel	0.09
Barclays	0.29
CI	0.07
Compartamos	0.16
Fácil	0.01
Multiva	0.27
Regional	0.08
Volkswagen	0.02
Wal Mart	0.02
<b>TOTAL</b>	<b>2.5</b>

**Fuente:** Boletín de banca múltiple, junio 2008. CNBV

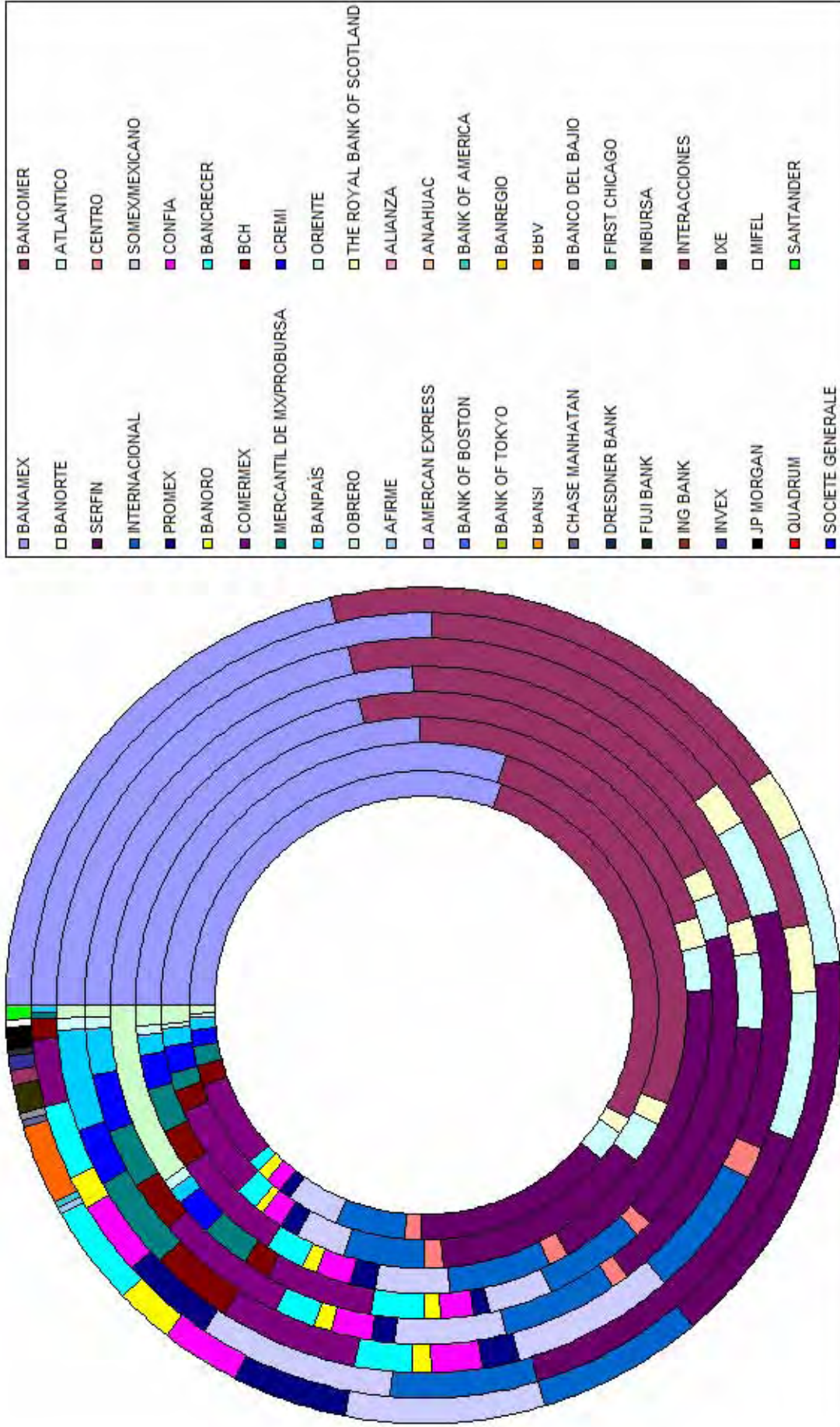


Gráfica 3.7 Concentración de activos: 1982 a 1986.



Fuente: Elaboración propia con información obtenida de los boletines de banca múltiple, 1982 a 1986, CNBV.

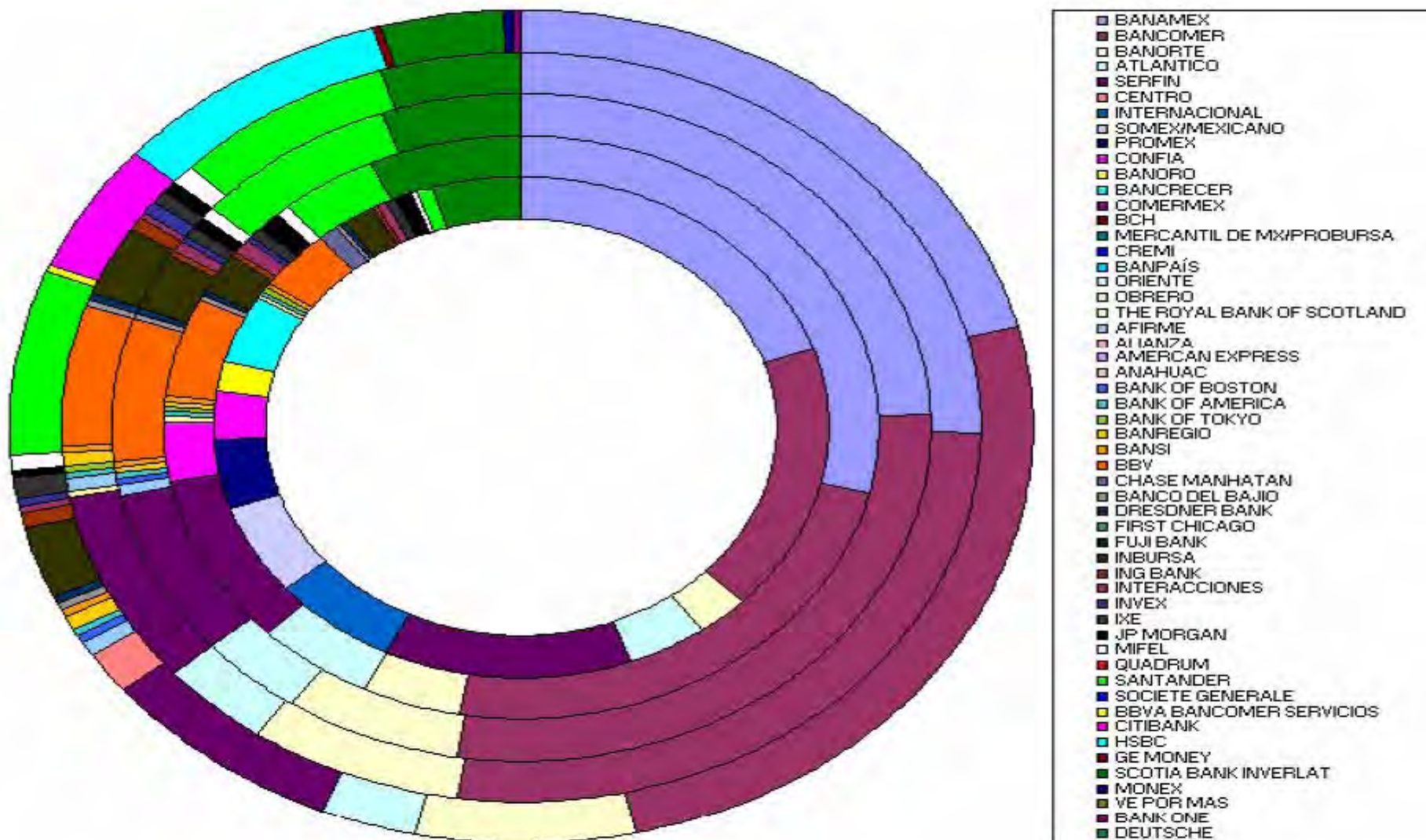
**Gráfica 3.8 Concentración de activos: 1987 a 1995.**



**Fuente:** Elaboración propia con información obtenida de los boletines de banca múltiple, 1987 a 1996, CNBV.

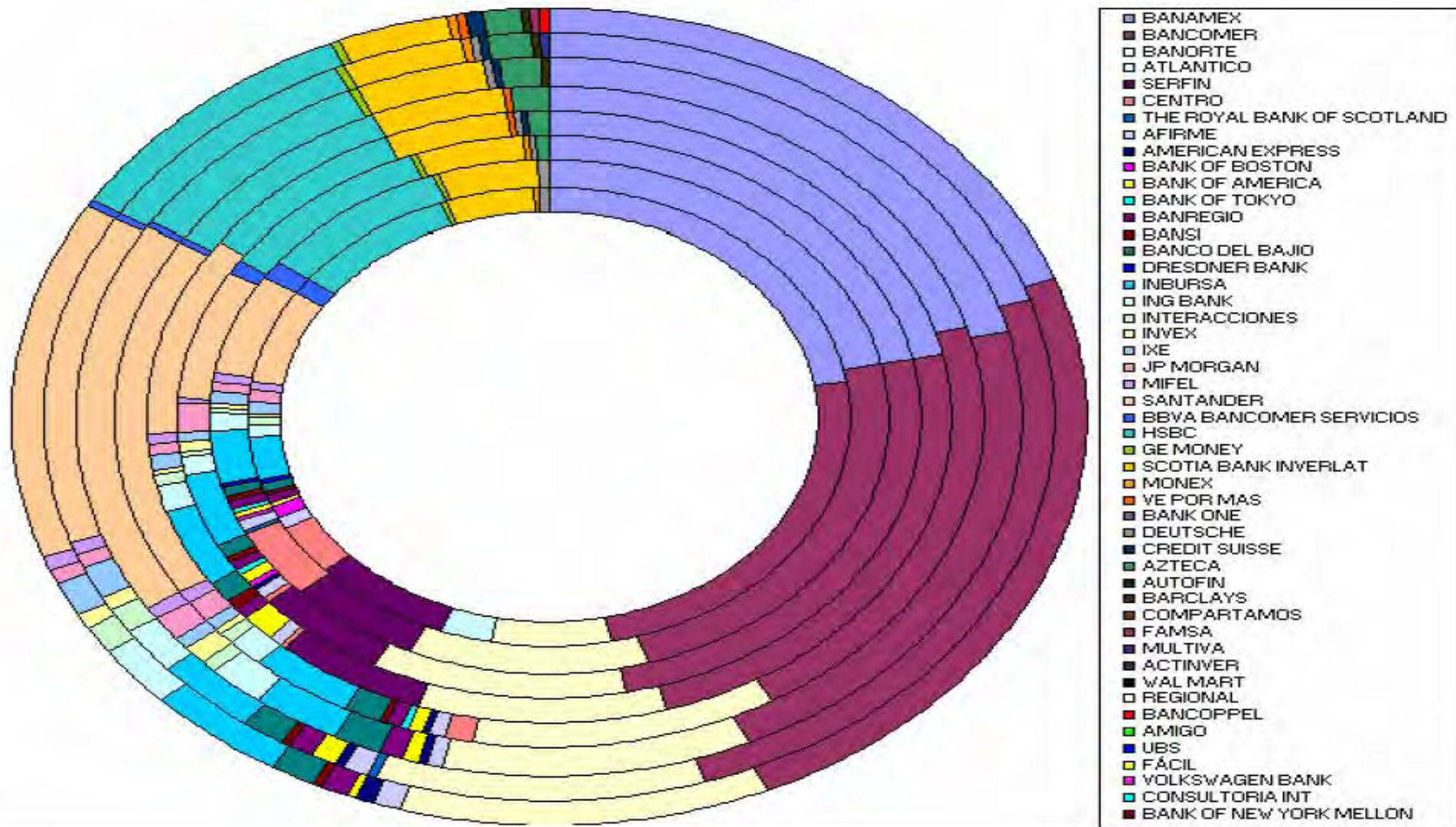


Gráfica 3.9 Concentración de activos. 1996 a 2000



Fuente: Elaboración propia con información obtenida de los boletines de banca múltiple, 1996 a 2000, CNBV.

Gráfica 3.10 Concentración de Activos: 2001 a 2008



Fuente: Elaboración propia con información obtenida de los boletines de banca múltiple 2001 a 2008, CNBV.

Respecto de la banca de desarrollo lamentablemente de 1982 a 1996 no se encontró la información requerida pues tanto en la información emitida por el Banco de México, INEGI y la CNBV para tal periodo, sólo se reporta el nivel de activos totales y no su desglose por cada ente financiero. En consecuencia, se procederá a comparar el nivel de activos totales de este tipo de banca respecto del total del sistema, lo cual resulta válido porque hasta 1992 todo fue propiedad estatal.

**Cuadro 3.2. Participación de la banca de desarrollo en el activo bancario\*\*.**

AÑO	ACTIVO Bco. Desarrollo	ACTIVO Bca. Múltiple	ACTIVO TOTAL	BANCA DES/TOTAL (%)	VARIACIÓN ANUAL
1982	3,589	3,474.93	7,063.93	50.81	-
1983	5,487	6,350	11,837	46.35	-8.76
1984	7,755	10,259	18,014	43.05	-7.13
1985	14,262.4	15,977	30,239	47.16	9.56
1986	33,833.3	33,238	67,121.3	50.48	7.03
1987	85,258.9	78,763	164,021.9	51.98	2.97
1988	102,159.4	107,895	210,054.4	48.63	-6.44
1989	108,800.6	161,484	270,284.6	40.25	-17.23
1990	117,069.44	267,232.74	384,301.44	30.46	-24.32
1991	128,542.25	447,271.74	575,813.99	22.32	-26.72
1992	139,339.8	497,437.1	636,776.9	21.88	-1.98
1993	150,208.3	645,895.73	796,104.03	18.87	-13.77
1994	138,383.5	710,829.3	849,212.8	16.30	-13.63
1995	170,740.9	927,495.7	1'098,236.6	15.55	-4.59
1996	192,123.95	1'207,977.6	1'400,101.5	13.72	-11.74

\*\* Todas las cifras están en millones de nuevos pesos.

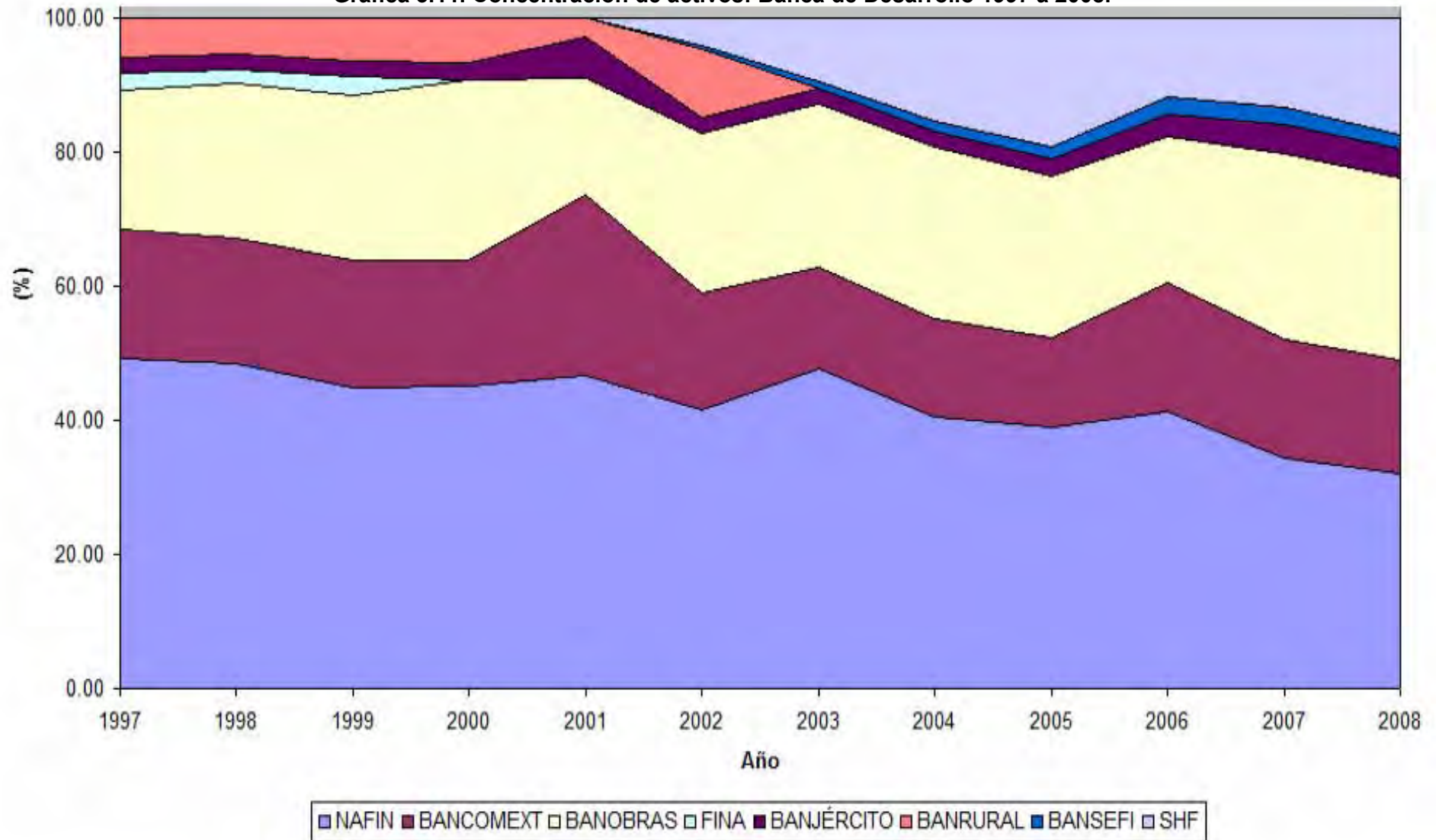
**Fuente:** Elaboración propia con información de los Informes anuales del Banco de México.

A partir del contenido del cuadro 3.2 es posible afirmar que los activos del sistema hasta 1988, estuvieron repartidos de manera proporcional entre ambos tipos de banca, a pesar de una ligera variación negativa durante 1983 y 1984, posteriormente se recupera, por lo tanto, el Estado como administrador de la banca fungió un buen papel en términos de propiciar un balance justo entre ambos tipos de bancos que si bien perseguían el desarrollo de sectores distintos, en sí los objetivos eran comunes en materia de ahorro, financiamiento y competitividad bancaria.

Sin embargo, desde 1989 coincidentemente con el impulso a las reformas neoliberales, transformación financiera y reprivatización bancaria; la participación en el mercado de la banca de fomento se ve disminuida drásticamente y de representar el 48.6% llegó a tan sólo un 13.7% en casi una década. Aún cuando sus activos siguen aumentando, no lo hacen de manera tan acelerada como en la reciente banca privatizada, de aquel momento, que desde 1990 presentó incrementos promedio de 37%.



**Gráfica 3.11. Concentración de activos: Banca de Desarrollo 1997 a 2008.**



**Fuente:** Elaboración propia con información de los boletines de banca múltiple de 1997 a 2008, CNBV.

Posterior a 1997, es posible observar cuales son los principales bancos de desarrollo en el país, tal como consta en la gráfica 3.11, Nafin, Bancomext y Banobras en ese orden representan los tres principales, cuya importancia se funda en que éste tipo de organismos se dedican al apoyo a las micro, pequeñas, medianas (mipyme), mismas que representaban alrededor del 98 por ciento del total de empresas mexicanas, según reportes de la Secretaría de Economía.

Con lo cual, el Estado esta propiciando un nivel de demanda efectiva que a decir de los keynesianos y circuitistas es justamente su labor. No obstante, tanto desde la perspectiva neoclásica y su antagónica, una banca que funcionase sin la intervención estatal es lo idóneo, aunque por motivos divergentes. Mientras para la primera es con el objeto de cederle paso al libre mercado para la segunda es porque se requiere un sistema financiero vigilado y regulado por el Estado pero no, que éste sea propietario.

En todo caso, esa menor interferencia gubernamental en conjunción con la liberalización financiera supondría la mejora en términos de concentración y competitividad de la banca privada, pero con base en la evidencia ello no se logró, de hecho la tendencia se presenta en sentido contrario.

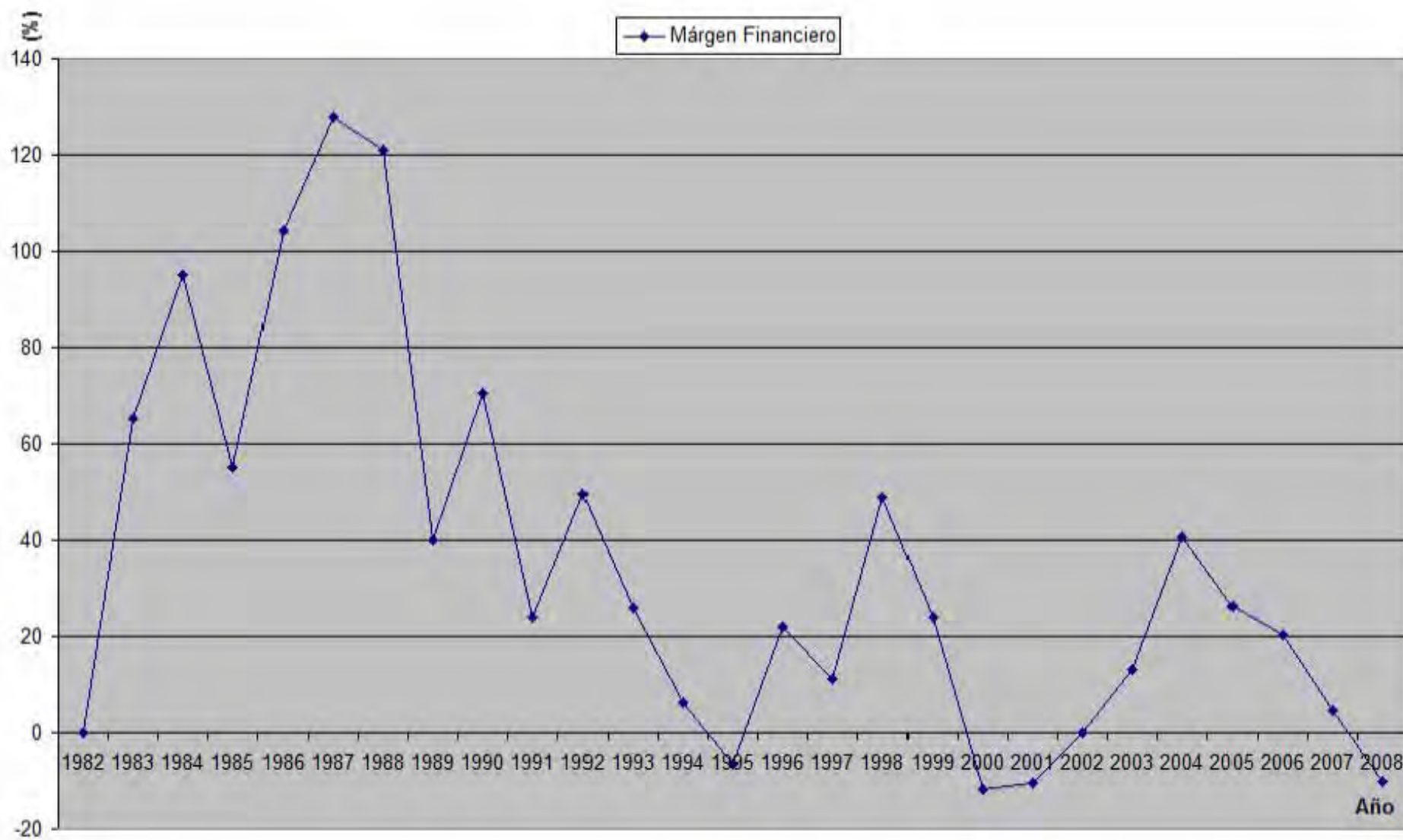
Se concluye que a lo largo de veintiséis años en los que se suponía que los cambios legales, modernización financiera, entrada de capital privado nacional y extranjero permitirían hacer del sistema bancario un mercado competitivo, en la realidad no ha sucedido así. Dentro de la banca múltiple son los mismos participantes en los que se concentra la mayor parte de activos. En otras palabras, siguen siendo las mismas instituciones las grandes acaparadoras no obstante, al 2008 son fundamentalmente de capital extranjero entonces los servicios financieros en México están supeditados a las decisiones de inversionistas no nacionales que además de adaptarse a la idiosincrasia del país para mantener ese nivel de participación, no han tomado su papel como promotores del desarrollo.

Por su parte, la banca de fomento posee una participación marginal respecto de los activos totales del sistema y aunque la participación de tres de ellos es importante, para el sistema empresarial en realidad no ha redundado en su reactivación económica.

### **3.1.1.3 Margen Financiero y Valor Agregado**

El margen financiero se supone una medida de la ganancia obtenida por los bancos derivados de la actividad para la cual fueron creados: el otorgamiento de financiamiento, es la traducción en millones de pesos de la diferencia entre la tasa activa y pasiva con las que operan.

Gráfica 3.12. Margen Financiero de la banca múltiple, variación anual



Fuente: Elaboración propia con información de los boletines de banca múltiple, CNBV.



Se inicia el análisis destacando las constantes variaciones del margen financiero, según consta en la gráfica 3.12, durante los primeros años de la década de los ochentas aumenta, luego en 1985 cae alrededor de 40 por ciento, pero rápidamente se recupera llegando a niveles de crecimiento en 120% y luego abruptamente cae en 1989 y así sigue en un vaivén de alzas y bajas hasta el nuevo milenio. Lo anterior genera la pregunta: ¿A qué se debe dicho comportamiento?

La respuesta sugiere tres motivos: uno, el incremento en el nivel de la intermediación financiera; dos, el engrandecimiento de la diferencia entre tasas activas y pasivas, lo cual finalmente querría decir que a lo largo del tiempo, la banca múltiple ofrece financiamiento a un costo mayor al mismo tiempo que ofrece pagos menores por depósitos o ahorros y tres, la coincidencia con las respectivas crisis económicas y financieras.

Tratándose de la primera situación – mayor intermediación – al analizar el indicador sobre crédito al sector privado, éste debe estar creciendo y representar una proporción cada vez mayor del crédito total, lo cual se hará posteriormente. Si se trata de la segunda causa – mayor brecha entre tasas de interés – entonces se reiteraría la conclusión que la banca no se hizo más competitiva y de hecho, aunado a lo observado en la concentración del mercado, se puede aseverar que ésta ni cuando era Estatal ni cuando fue controlada por capital privado, obtuvo mayores márgenes de ganancia derivados de su actividad “preponderante” sino que sólo fueron del aprovechamiento de su lugar como figura predominante del sistema financiero, pues hay que recordar que es apenas a finales de los ochentas cuando se instauraron las reformas para darle énfasis al desarrollo de las organizaciones y actividades auxiliares del crédito como fuente de financiamiento.

Finalmente la tercer circunstancia, la concordancia con crisis o situaciones problemáticas para la banca, lo que puede ser acertado en el sentido que es justo en 1985, año del terremoto que devastó la ciudad de México; 1989 y 1991 periodos cuando se dijo que la banca no era rentable ni hacía su tarea de manera eficiente por lo que era necesario regresarla al sector privado. 1995, crisis del tequila; 1997, crisis en los mercados financieros internacionales iniciados con el desplome de las empresas representantes de la nueva economía (incluidas en el índice nasdaq de EU) y finalmente, 2008 año en que se presentó la denominada crisis sub-prime.

Si se observa al margen financiero en conjunto con el valor agregado (gráfica 3.13), que se obtiene a partir de comparar el resultado de la diferencia de egresos menos ingresos totales contra el Producto Interno Bruto y que representa el valor económico de la banca, es entonces, posible afirmar que el margen de ganancia obtenido sirve como sostén cuando el valor agregado se ve disminuido.

Lo anterior se demuestra cuando el valor económico mermó durante 1983, resintiéndose los efectos del nivel de endeudamiento externo que se tenían en aquel momento,

al mismo tiempo que su margen financiero si bien no incrementó abruptamente si mantuvo su tendencia alcista.

En palabras aún más simplistas, dado lo caro del financiamiento otorgado y la baja tasa de interés ofrecida a los ahorradores, la banca comercial fue capaz generar ganancias por margen financiero en medio de la crisis de la deuda, pero finalmente el impacto del costo financiero propio y el financiamiento estatal barato, le generó una pérdida de valor al interior del país.

El ascenso del margen financiero sigue, pero se hace más perceptible luego de la reprivatización bancaria y hasta el advenimiento de la crisis económica cuando prácticamente todas las variables bancarias crecieron, entre ellas la cartera vencida. De hecho, los picos a la alza durante 1992 y 1993 tanto para el margen financiero como para el valor económico, corresponden a la conducta de los banqueros que habiendo recientemente adquirido la banca múltiple, elevaron drásticamente el nivel del crédito (Teorías de porque siguieron esa conducta, se trataron en el capítulo segundo) pero eso finalizó abruptamente con la crisis económica de 1995.

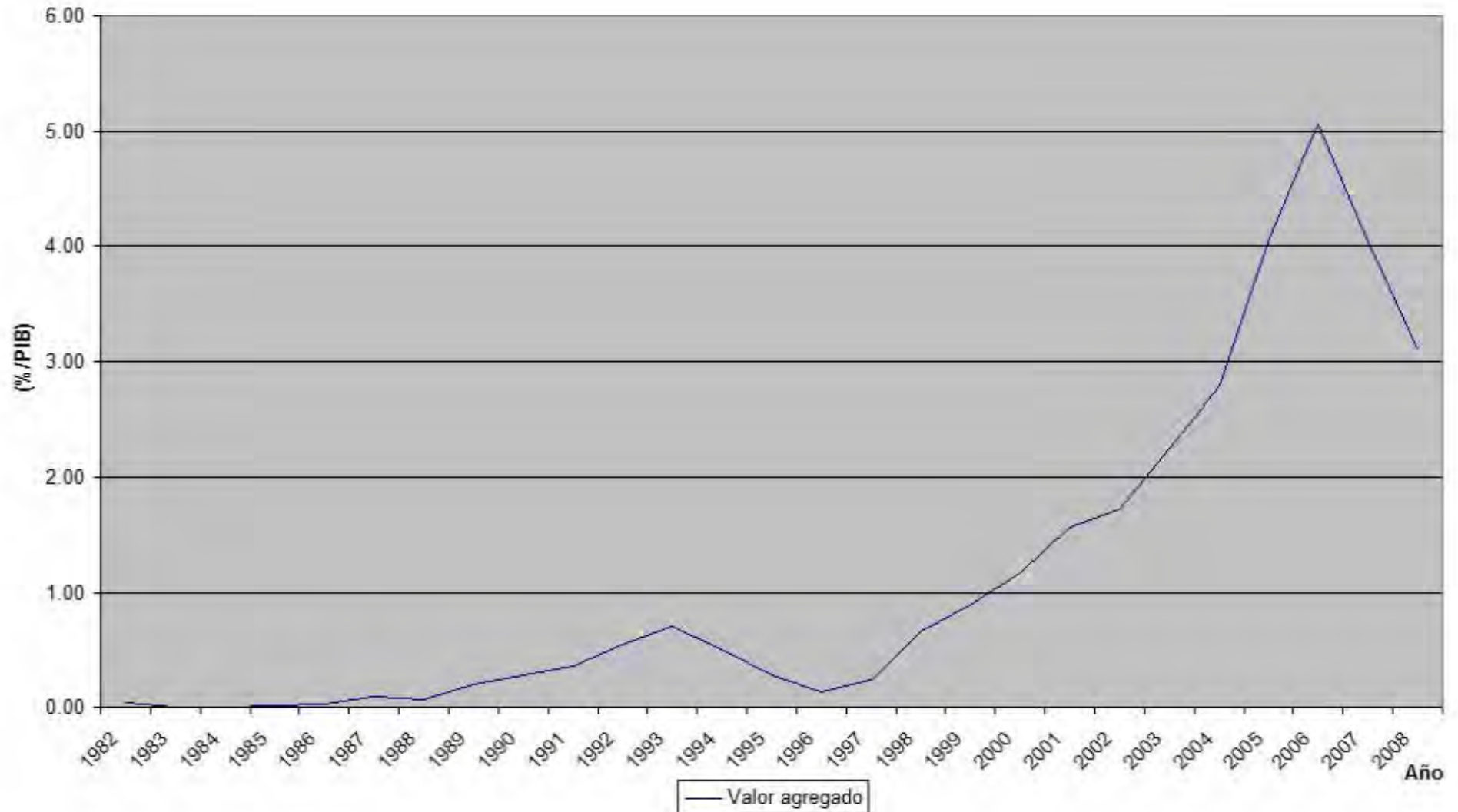
Con tal crítico evento económico, el margen financiero se deteriora lo cual puede deberse al alto nivel de cartera vencida que se presentó a raíz de la alza de tasas de interés en el país, haciendo que los agentes económicos fueran incapaces de saldar sus deudas.

El aumento de las tasas de interés fue explosivo – pasaron de 32.4% (TIIE) a 109.7% entre la tercera semana de diciembre de 1994 y la tercera semana de marzo de 1995 – junto con la contracción de la actividad económica, afectó sensiblemente la capacidad de pago de los deudores en un contexto de elevadas carteras vencidas. (Clavijo y Boltvinik, 1999: 257). En consecuencia, desde los primeros meses de 1995 se instauraron programas de recapitalización y apoyo al sistema bancario.

Ahora bien, respecto a su valor económico, era de esperarse que si tuvieron problemas de cartera vencida y posterior capitalización, ello afectaría su valor respecto al Producto Interno Bruto, mismo que tuvo una caída del 6.1 % de 1994 a 1995, según datos de la serie PIB: 1982 a 2008, base 1993 elaborada por INEGI.

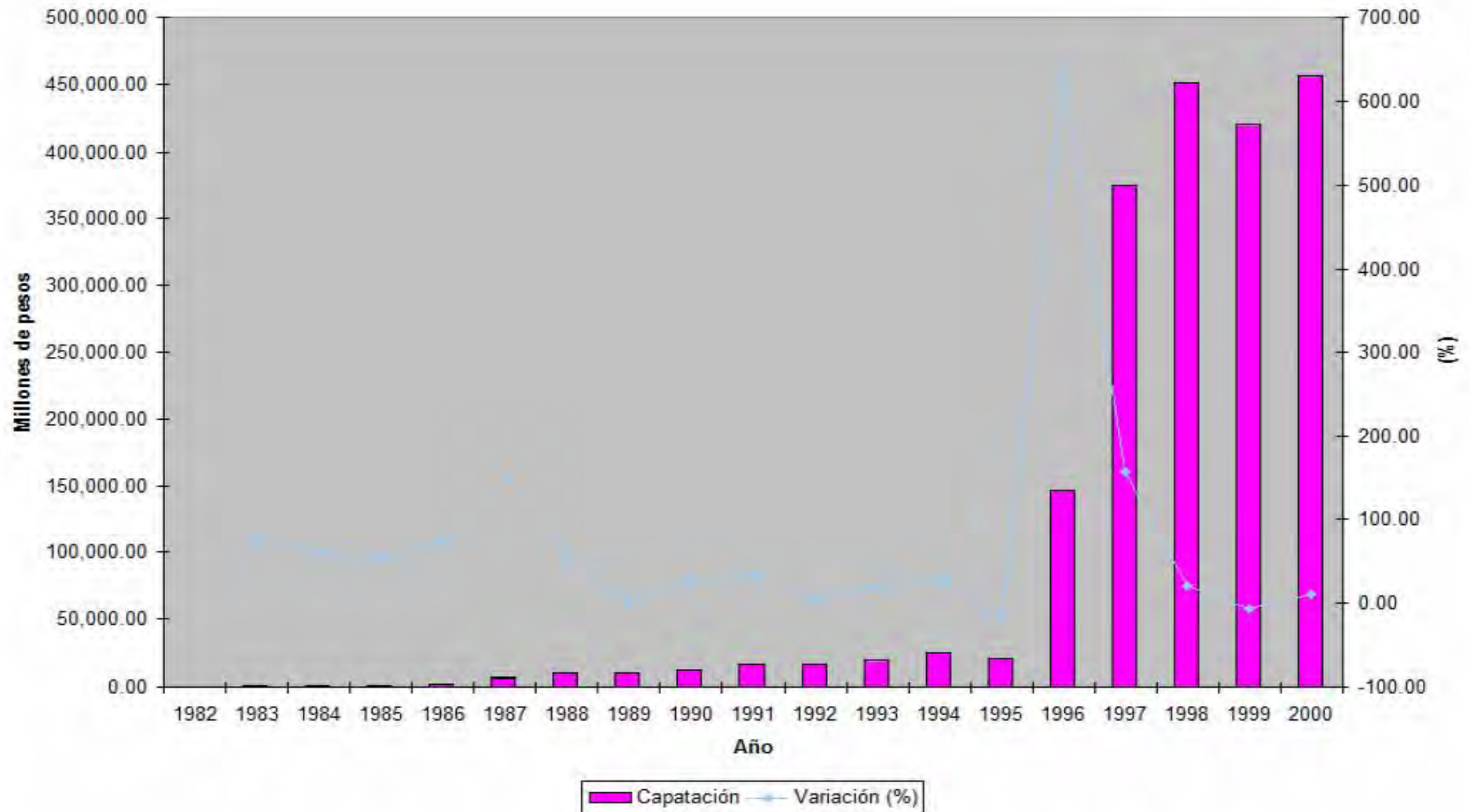
Respecto del valor agregado, resulta evidente que el valor económico del sector bancario se ha incrementado prácticamente en 120%, pero ello no necesariamente implica un beneficio para la sociedad mexicana y es que la mejora en la utilidad operativa puede deberse simplemente a la propia eficiencia de la administración y no en aspectos como mejores pagos por intereses, menores tasas de interés activas o mayores servicios financieros.

Gráfica 3.13 Valor agregado, banca múltiple



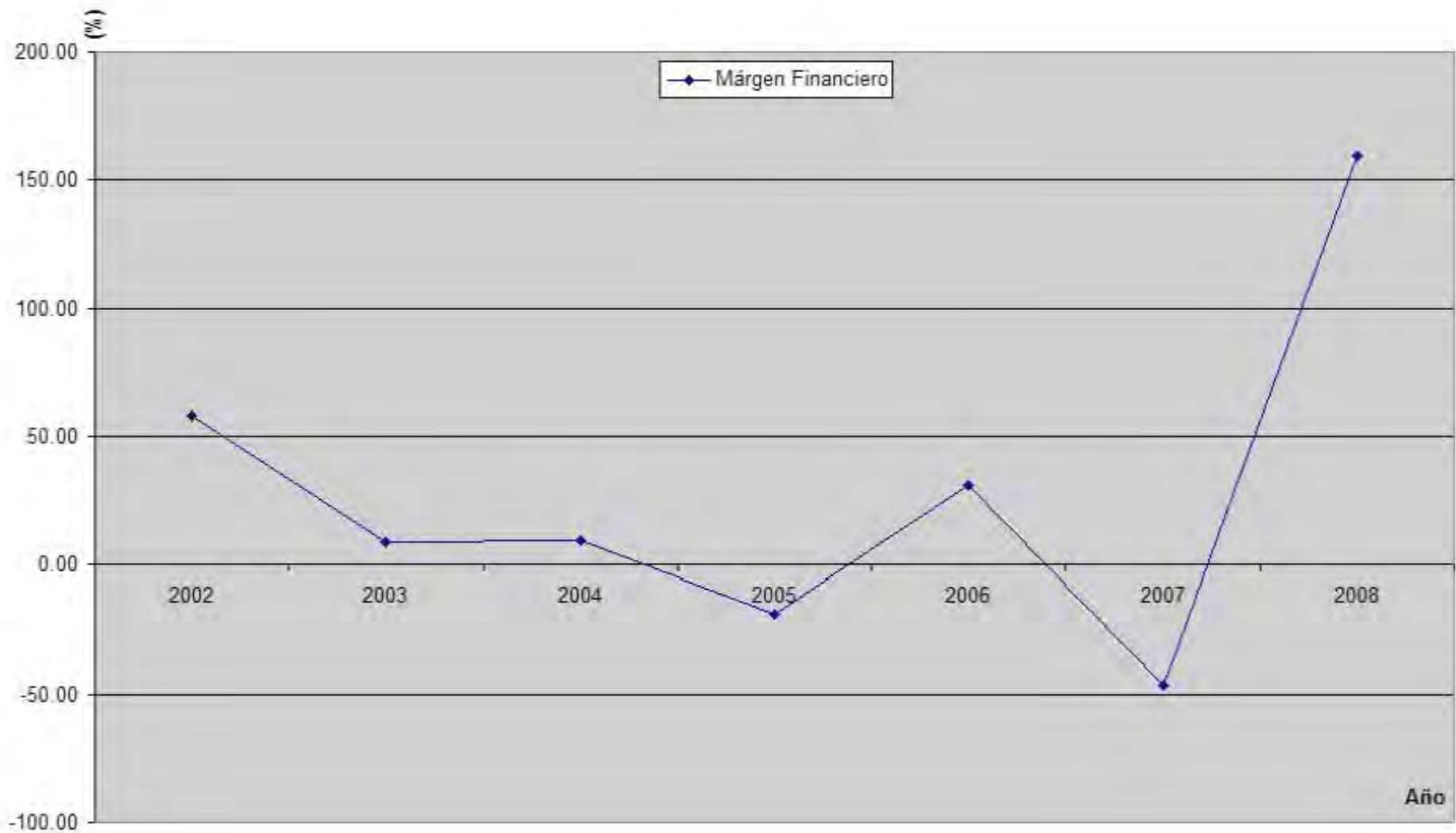
Fuente: Elaboración propia con información de INEGI (PIB a precios de 1993) y los boletines de banca múltiple, CNBV.

**Gráfica 3.14. Captación y variación anual. Banca de Desarrollo**



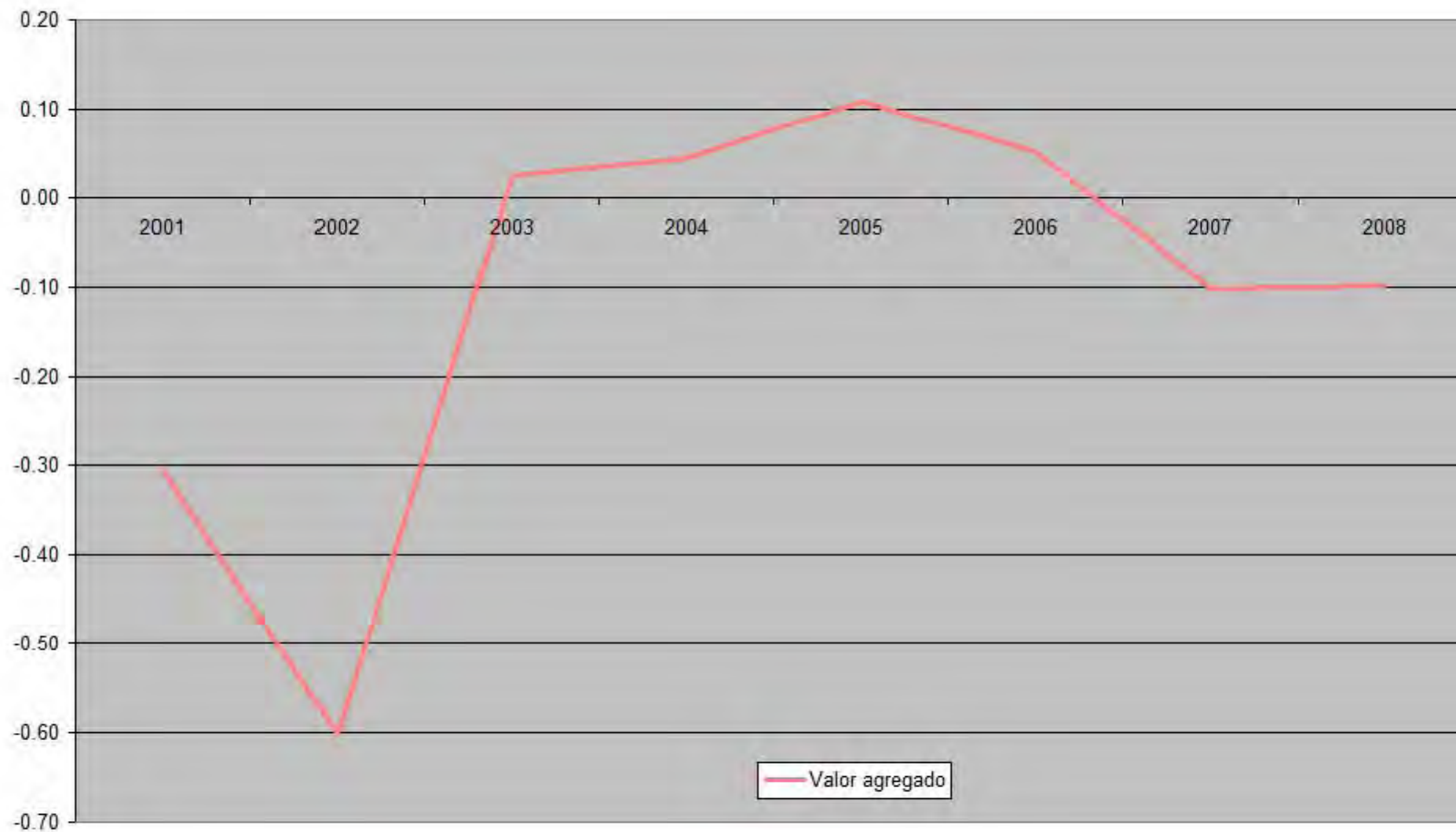
**Fuente:** Elaboración propia con información de los boletines de banca de desarrollo: 1997 a 2001, CNBV e informes de Banxico: 1982 a 1996.

Gráfica 3.15. Margen financiero. Banca de desarrollo: 2001 a 2008. Variación Anual.



Fuente: Elaboración propia con información de los boletines de banca de desarrollo, 2001 a 2008, CNBV.

**Gráfica 3.16. Valor Agregado, banca de desarrollo: 2001 a 2008. Variación anual.**



**Fuente:** Elaboración propia con información de los boletines de banca de desarrollo, 2001 a 2008, CNBV.

Para la banca de desarrollo no se encontró la información necesaria para calcular el margen financiero o valor agregado sino hasta después del 2000, cuando tales indicadores empezaron a ser publicados por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores lo que coincidió con la posterior prioridad de no elevar el déficit público, comenzando su publicación bajo el argumento que tales instituciones debieran ser autosuficientes y no requerir cada vez mayores inyecciones de capital.

Por esta razón, se decidió incorporar el nivel de captación, tomando en cuenta que dado que su capital ha estado controlado por el gobierno entonces resulta en una mejor forma de evaluarlo.

En la gráfica 3.14 se observa el progreso de la captación tanto en pesos como su variación porcentual anual y si bien se ha acrecentado continuamente, se debe señalar que en dicha captación están incluidos los depósitos del banco central.

La diferencia en los resultados obtenidos para margen financiero y valor económico pueden ser explicados a partir del hecho que si bien se genera una utilidad financiera por la diferencia entre tasas activas y pasivas manejadas por la banca de desarrollo, también es cierto que al final de cada periodo no están produciendo ganancias en su operación, entonces la ganancia financiera es apenas su supervivencia, porque en realidad poseen cargas de gastos mayores a sus ingresos, lo que finalmente redundará posibles quiebras y/o liquidaciones, que es lo que ha sucedido con otras empresas y organismos estatales sujetos a presupuestos federales.

A manera de conclusión respecto del comportamiento del margen financiero y al valor económico de la banca en México, se afirma que en términos agregados es positivo pero que ello es inocuo en tanto no se operen mecanismos que permitan que los beneficios generados sean transferidos al resto de la sociedad. Sobre todo cuando se trata de la banca de desarrollo, cuyo objetivo era convertirse en verdadero instrumento de desarrollo regional.

### **3.1.2 Respetto del ahorro**

Bajo el supuesto de ahorro ex ante resulta fundamental evaluar su comportamiento sobretodo a partir de la instauración de las denominadas políticas neoliberal que perseguían como uno de sus principales objetivos el incrementar el nivel de éste.

Por su parte según la heterodoxia, no es un indicador valioso mas que cuando se le considera como detractor de la demanda efectiva y por tanto, generador de círculos económicos depresivos.

#### **3.1.2.1 Profundización financiera.**

Una medida que se ha adoptado convencionalmente es justamente la denominada profundización financiera misma que compara el nivel agregado de ahorro en el país

respecto del Producto Interno Bruto. Esta relación deriva de las bases neoclásicas que afirman que a mayor nivel de ahorro, mayor será la inversión y su respectivo efecto benéfico sobre el crecimiento económico. Dado que las reformas financieras comenzadas en los ochentas tenían como propósito el incremento del ahorro pues teóricamente a medida que crece la profundización tal objetivo se está logrando.

Sin embargo, que se incremente el monto de recursos destinados a cuentas bancarias y valores financieros, no necesariamente tiene un efecto multiplicador sobre la inversión y es que para que ello suceda, tales recursos depositados deberían seguir un flujo de salida en forma de financiamiento. De hecho, en términos keynesianos y circuitistas si tal dinero está en valores utilizados para la especulación entonces no genera ningún efecto sobre la demanda efectiva, dejando de ser dinero al no cumplir más la función de medio de intercambio.

Pero, ¿cómo es que en México, la profundización financiera sigue un incremento continuo y cada vez en mayor cuantía pero no se observa el mismo comportamiento en la actividad económica?

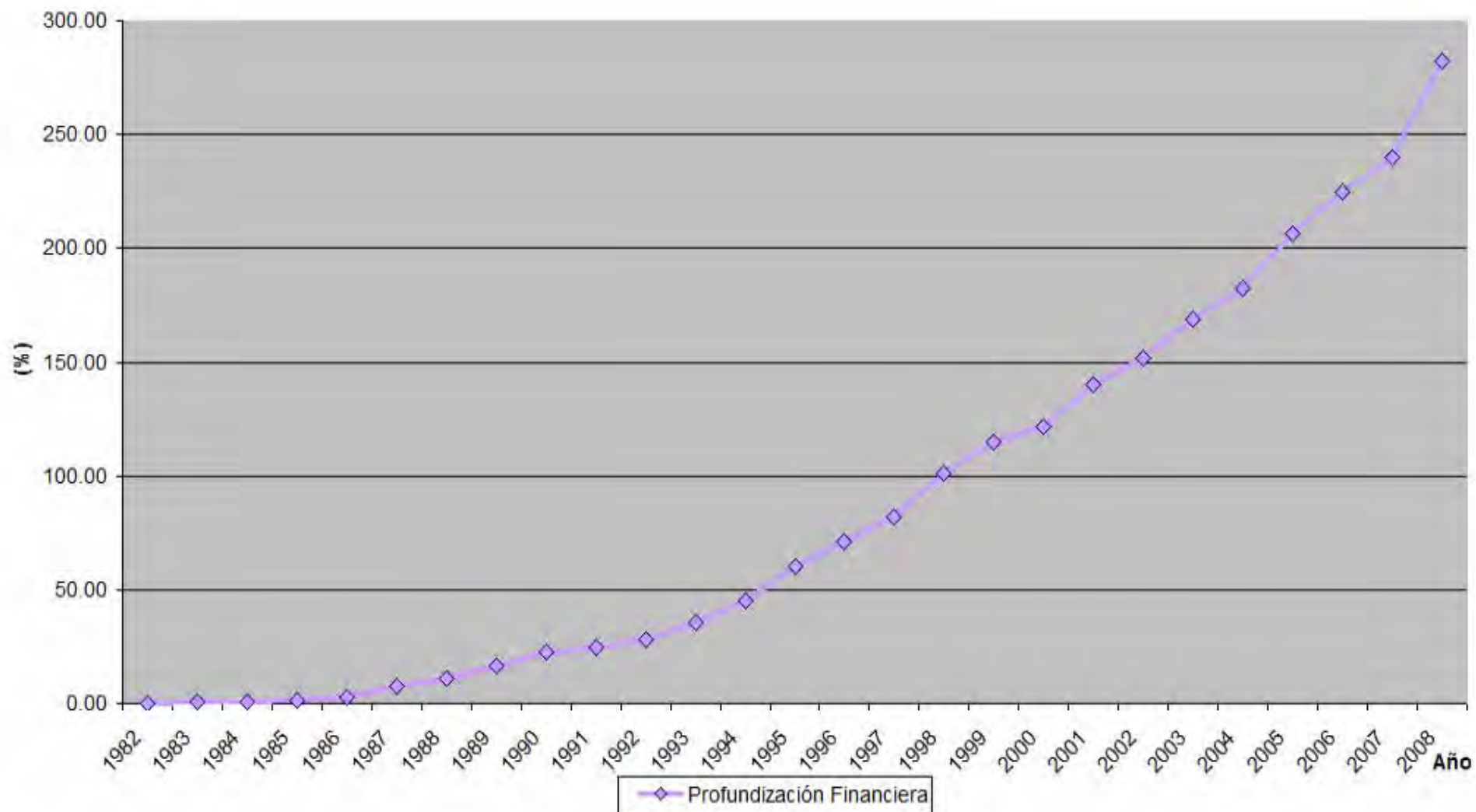
La respuesta desde la perspectiva neoclásica es que si bien el monto global de ahorro en el sector financiero es mayor, éste no está financiando inversiones suficientemente productivas en cambio, si lo que está financiando es el consumo entonces genera ingresos y rentabilidad pero aún falta propiciar el desarrollo de los mercados financieros nacionales que permitan la asignación de recursos a aquellos proyectos que sean los más viables y rentables.

Lo anterior no está alejado de la realidad si se conjuga con el hecho que luego de la crisis económica de los noventa, se hizo una práctica común el que los asalariados dispusieran de su dinero a través de una tarjeta de débito ligada a una cuenta bancaria, tramitada por los patrones. Si observamos la gráfica 3.16, es a partir de 1996 que la profundidad se acelera, lo que coincide con este incremento de depósitos que dado que son salarios, se convierten rápidamente en consumo y por tanto, su canalización a la inversión es marginal. Aunado que el crecimiento de la profundización financiera no implica necesariamente acceso a servicios financieros de aquellos quienes no lo tenían sino que puede deberse a nuevos servicios para los mismos agentes económicos.

Por su parte, para la heterodoxia este indicador por sí solo no puede ser una muestra del crecimiento económico puesto que suponen que la inversión está desligada del ahorro consecuentemente, no importa el nivel de ahorro financiero éste no tendrá efecto directo sobre el ingreso. Al contrario, tal nivel crecimiento explica la supresión de la demanda efectiva y la depresión del producto, por lo que se es necesario liberalizar el gasto público haciéndolo fluir a proyectos productivos y normar para separar las actividades financieras de las especulativas en los bancos.



**Gráfica 3.16. Profundización financiera**



**Fuente:** Elaboración propia con información de INEGI (PIB a precios de 1993) y del Banco de México (agregados financieros 1982 a 1985, nueva metodología).

Un dato que sobresale es que si bien la profundización financiera, incrementada por la cantidad de recursos depositados en la banca a través de diversas formas de captación<sup>1</sup>, la preferencia de los agentes económicos se haya modificado a tal grado que prácticamente se han sustituido las cuentas de depósitos a plazo por las de ahorro y chequera.

Ello sugiere que la gente prefiere liquidez sobre rendimiento, lo cual puede observarse también a través del número de contratos de cuentas de cheques, de ahorro y depósitos a plazo desde 1982 a 2008, tal como consta en la gráfica 3.17, conforme ha transcurrido el tiempo, predominan las cuentas de cheques disminuyendo el monto de las de ahorro y tal efecto es aún más rotundo respecto de aquellas para la inversión a plazo<sup>2</sup>.

Prácticamente la proporción de cada tipo de cuenta es contrario; mientras que en 1982 lo más recurrente eran las de ahorro; al 2008 lo más utilizado es la de cheques. Y cuando se trata de inversión renunciando a la liquidez, de estar cercano al 20 por ciento del total de cuentas, en el último año incluido en este estudio su demanda es tan solo de un 5% por ciento.

Ahora bien, si se añade un factor más que es la evolución de las tasas de interés, específicamente la que por muchos años fue la tasa de referencia del país Cete a 28 días y el Costo de Captación de Pasivos (CCP) del sector bancario<sup>3</sup>, se observa en la gráfica 3.18 que los rendimientos han disminuido considerablemente pero ello también ha conducido a que el costo del dinero sea menor, no porque la banca haya promovido y estimulado tal reducción sino que las expectativas y variables macroeconómicas han mejorado, por ejemplo en los ochentas la inflación era de tres cifras (159.17% en 1989) al 2008 fue tan sólo de un entero (6.53%), con base en la calculadora de inflación de Banxico; de esta manera es posible la existencia de créditos a largo plazo con tasas de interés fijas.

---

<sup>1</sup> Entre estas se encuentran: cuentas de cheques, ahorro, cuenta corriente, depósitos en sociedades de ahorro y préstamo, valores públicos y privados y fondos de ahorro para el retiro.

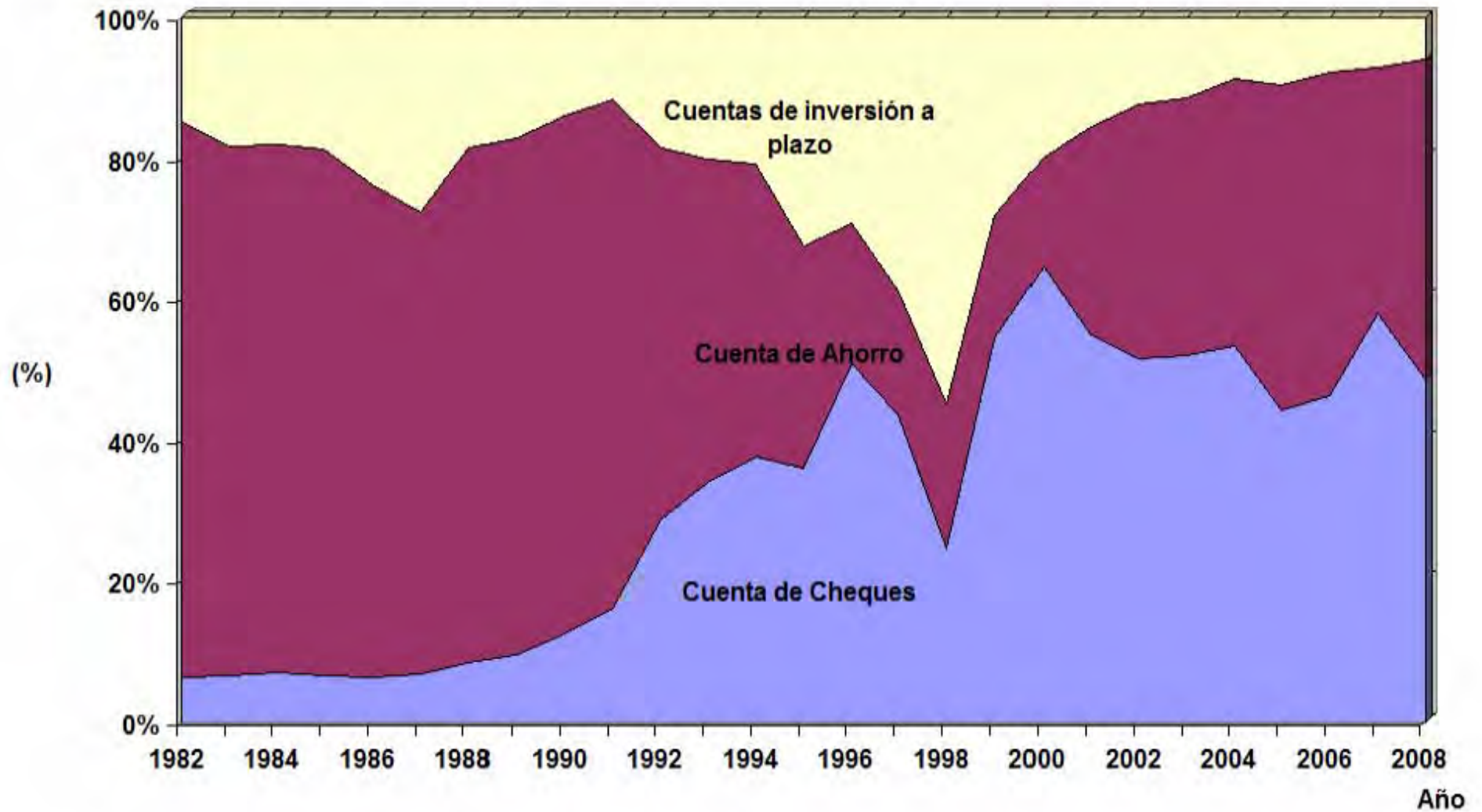
<sup>2</sup> La *cuenta de ahorro* se define como aquella donde se depositan recursos cuya disponibilidad es inmediata por diversos medio excepto girar un cheque.

La *cuenta de cheques* es aquella donde se realizan depósitos a la vista, es posible hacer varias operaciones como expedir cheques, remesas y depósito de documentos.

La *cuenta de inversión* funciona para la apertura para destinar los recursos financieros a instrumentos valor cuyos plazos de vencimiento difieren (1, 7, 28, 91, 182 o más días) y por lo cual genera un rendimiento. Definiciones utilizadas por la CNBV para clasificar los tipos de cuentas en los boletines de banca múltiple, se tomaron del glosario financiero en el portal electrónico de la misma comisión.

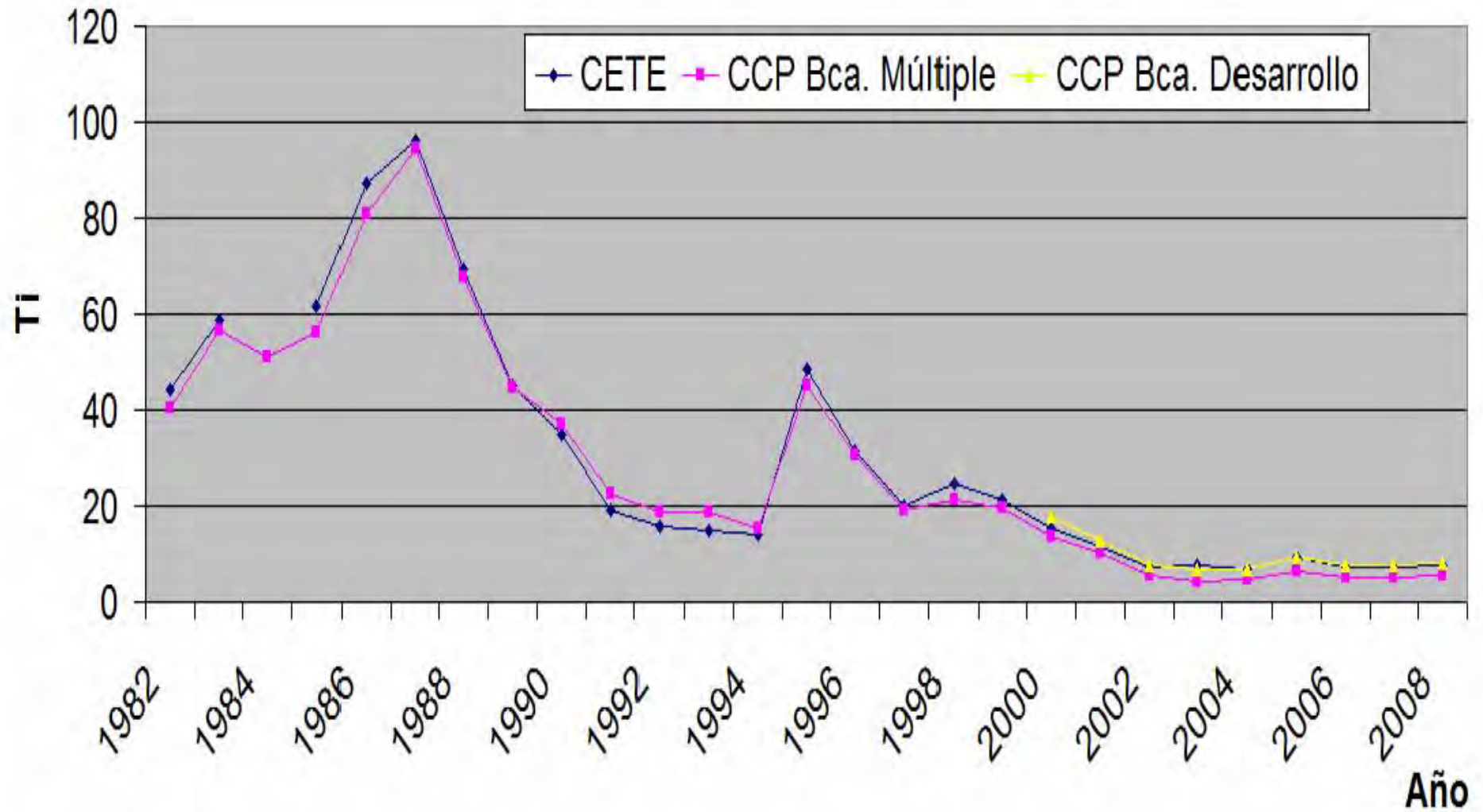
<sup>3</sup> El *Costo de Captación a Plazo de Pasivos en Moneda Nacional (CCP)* es la tasa mensual calculada por Banxico, utilizada como referencia para determinar la tasa de interés de los créditos denominados en pesos. Posee una diferencia sustancial en su cálculo respecto del costo promedio porcentual CPP (tasa promedio pasiva) que se excluyen de los pasivos aquellos derivados de obligaciones subordinadas susceptibles de convertirse en títulos de capital social de instituciones de crédito, del otorgamiento de avales y de la celebración de operaciones entre instituciones de crédito. Definición obtenida en Banxico, página electrónica.

Gráfica 3.17 Concentración preferencia de productos.



Fuente: Elaboración propia con información de la CNBV.

Gráfica 3.18 Tasas de interés: CETE 28 días, CCP sector bancario



Fuente: Elaboración propia con información del Banco de México.

Por lo tanto, la baja de ganancia financiera realizada a través de productos bancarios, se presenta entonces como otra explicación de porque se prefieren cuentas de disponibilidad inmediata y por su parte, se reitera que la profundización financiera si bien, es reflejo de la multiplicación de instituciones y productos financieros ello no ha redundado en competitividad, inclusión del sector, tal como se observó en los indicadores de penetración bancaria y concentración de activos.

En palabras más simplistas tenemos un sistema financiero con más instituciones, productos y servicios pero aún no están al alcance de toda la población, al conjunto global de empresas y mucho menos abarcan por completo las regiones geográficas del país.

En resumen, la amplitud de la profundidad financiera y el cambio de preferencias liquidez-rendimiento, no es más que un reflejo del aumento de depósitos en las instituciones financieras del país a través del incremento de medios de pago (tarjetas de débito, transferencias) que finalmente se están transformando en consumo y no así en inversión productiva; lo que no es malo pero su efecto multiplicador sobre el producto es menor y en mayor largo plazo.

### **3.1.3 Respecto del Financiamiento.**

El tener posibilidad de obtener recursos para llevar a cabo inversiones productivas resulta indispensable en cualquier economía, es por ello que para ambas posturas teóricas incluidas en esta investigación, los indicadores al respecto se consideran muy importantes y hasta fundamentales pues de ello depende el nivel de actividad económica posible de obtener.

#### **3.1.3.1 Crédito al sector privado.**

La globalidad de los fines del financiamiento otorgado por la banca en México incluyen los siguientes rubros:

- I. Al sector privado no financiero: empresas y personas físicas de sectores agrícolas, industrial, de servicios, para fines como el consumo (tarjetas de crédito y bienes de consumo duradero), vivienda.
- II. Al sector privado financiero: público y privado.
- III. Al sector público: gobiernos, estados, municipios, organismos y empresas
- IV. Al sector externo: financiero y no financiero.
- V. Al sector intrabancario: banca comercial y de desarrollo
- VI. Otros: fideicomisos públicos especiales para proyectos de infraestructura a largo plazo.

Para efectos de la presente investigación se tomó como indicador únicamente el primer rubro puesto que independientemente del enfoque teórico del que se parta, es coincidente el efecto multiplicador de este tipo de financiamiento. En términos neoclásicos permite generar inversión productiva y con ello, mayores niveles de empleo y producto por la vía del funcionamiento del flujo circular de la renta (explicado en el capítulo primero). Por su parte, según el pensamiento heterodoxo se consigue el mismo impacto no obstante, su nivel actual ésta en función del grado de rentabilidad que deseen los bancos y la demanda efectiva en el mercado.

Comienza el análisis observando el nivel de crédito total al sector privado gráfica 3.19 así como, el comparativo de éste y al consumo respecto del total de crédito concedido por la banca, figura 3.20.

Si se recuerda que en los años ochentas la banca estuvo supeditada a controles de políticas crediticias y a financiar el déficit público, por lo que los recursos destinados a otros sectores eran marginales pero destaca que tanto en tal década, el monto de financiamiento que ambos tipos de banca brindaban no eran tan dispares y no es hasta 1987 cuando hubo un cambio drástico, disminuyendo de manera continua la presencia de la banca de fomento a tal punto que al 2008 es apenas observable en comparación con los niveles concedidos por la banca comercial.

A partir del crac bursátil de 1987, el crédito al sector privado desciende y justo en 1989, cuando llega a la presidencia Carlos Salinas y se instauran las reformas neoliberales que comienza a subir el crédito bancario hasta el punto de mayor incremento en 1994, que cuando se desata la crisis económica. Pero con esto no se esta afirmando que tales reformas generaron mayores flujos de recursos monetarios, sino que se describe la coincidencia en ambos hechos. Al respecto, tal y como se expuso en el capítulo segundo, puede haber diversas explicaciones una de de las cuales, fue que dada la política de desaparición de empresas estatales, se generaron condiciones que permitieran reprivatizar los bancos en condiciones favorables y que representaran altos ingresos para el gobierno.

Una vez culminada tal reprivatización – en junio, 1992 – siguió el incremento en el nivel de crédito, el problema de ello fue que si bien los nuevos banqueros expandieron el financiamiento así también sucedió con la cartera vencida (ver siguiente apartado) pues prácticamente todo aquél que lo solicitaba le era concedida una línea de crédito.

De hecho, esta opinión es compartida por autores como Quintana quien menciona que se mezclaron múltiples factores, los cuales hicieron inevitable la crisis bancaria en México. Entre los más relevantes pueden considerarse: la falta de experiencia de los nuevos banqueros privados, la liberalización financiera hecha con poca supervisión de las autoridades, no se pudo evitar que los bancos no tomaran en cuenta su nivel de riesgo al otorgar grandes cantidades de crédito al sector privado; la inexistencia de información del

historial crediticio de las personas y evidentemente, la colocación de créditos con elevadas tasas de interés permitidas por las autoridades financieras para que los bancos recuperaran a corto plazo los recursos invertidos en la compra de los bancos, lo cual trajo como consecuencia un grave deterioro de la situación económica nacional (Quintana, 2003: 117-118).

Una vez que los bancos fueron rescatados y recapitalizados a través del Fobaproa (antecedentes y funcionamiento incluido en el capítulo segundo) y coincidentemente con los procesos de fusión y adquisición por la banca extranjera es que el crédito al sector privado se observa a la baja, este comportamiento se traslada hasta 2003, retornando a una tendencia alcista a partir del año siguiente pero como se verá a continuación el destino de ese crédito se reparte en distintos fines.

Antes de estudiar la segmentación del crédito, se debe atender el caso de la banca de desarrollo, de la que destacan su drástica disminución desde 1987 en adelante. Ello es de vital importancia porque se trata de la organización cuyo objeto es el desarrollo del país a través de la canalización de los recursos públicos que le son asignados y dentro del universo productivo México tiene predominancia de capital privado, entonces tales recursos debieran estar fluyendo justamente al sector privado y si bien su monto total de financiamiento es mucho menor que el de la banca comercial también es cierto que a medida que transcurren los años la proporción ha decaído, tal como se evidencia en el cuadro 3.2, siendo del 50.7% en 1982 y reduciéndose al 17.15% en 2008.

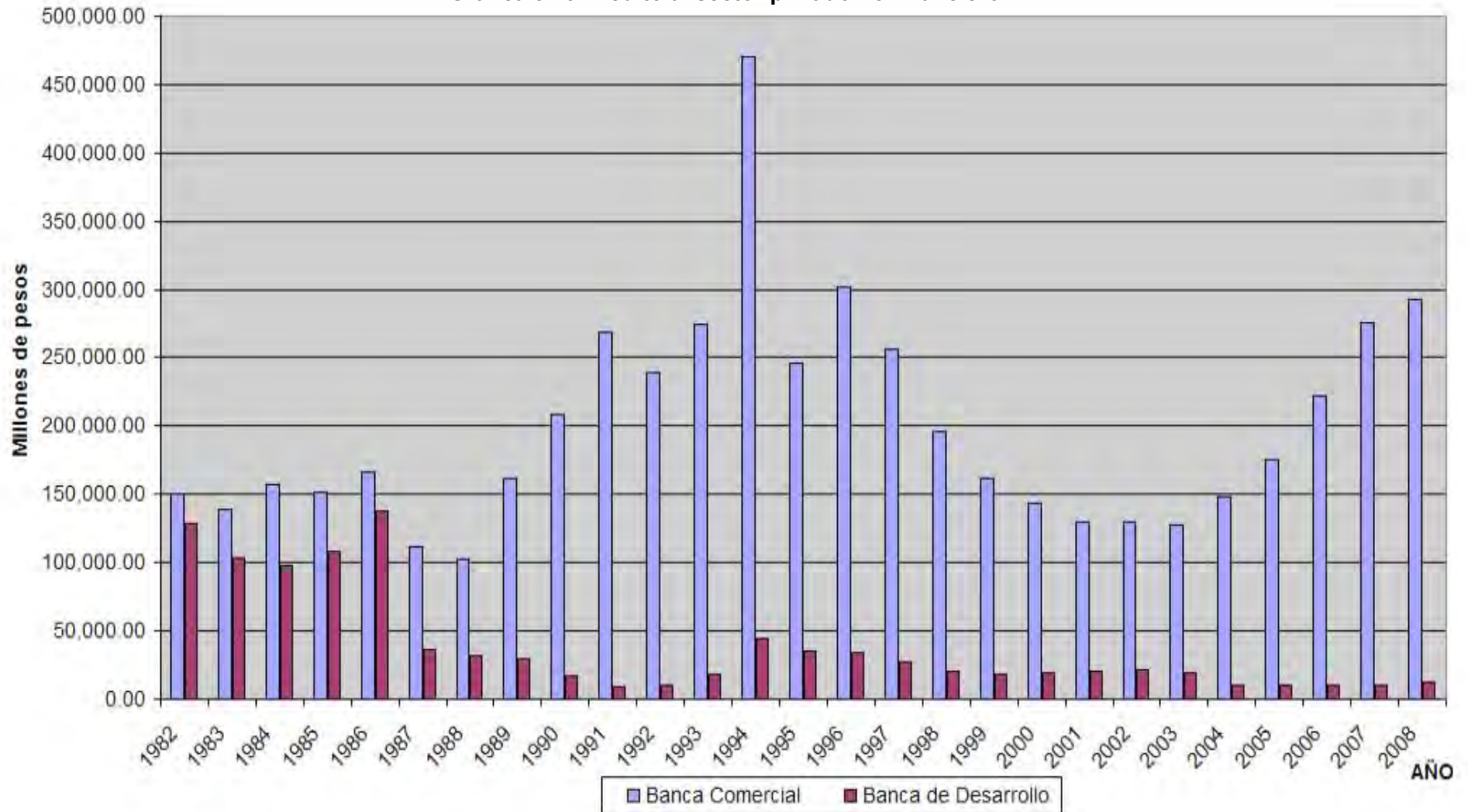
**Cuadro 3.2 % Crédito al sector privado respecto del financiamiento total.  
Banca de Desarrollo.**

<b>Año</b>	<b>Privado/Total</b>	<b>Año</b>	<b>Privado/Total</b>
1982	26.79	1996	5.61
1983	26.82	1997	4.89
1984	25.57	1998	3.84
1985	24.16	1999	3.55
1986	22.27	2000	3.91
1987	5.57	2001	4.52
1988	7.68	2002	4.78
1989	6.67	2003	4.42
1990	2.67	2004	2.57
1991	1.65	2005	2.60
1992	1.87	2006	2.65
1993	2.80	2007	2.25
1994	4.69	2008	2.72
1995	8.25		

**Fuente:** Elaboración propia con información de los boletines de banca de desarrollo: 1997 a 2008. CNBV e Informes de Banco de México: 1982 a 1996



**Gráfica 3.19 Crédito al sector privado no financiero**

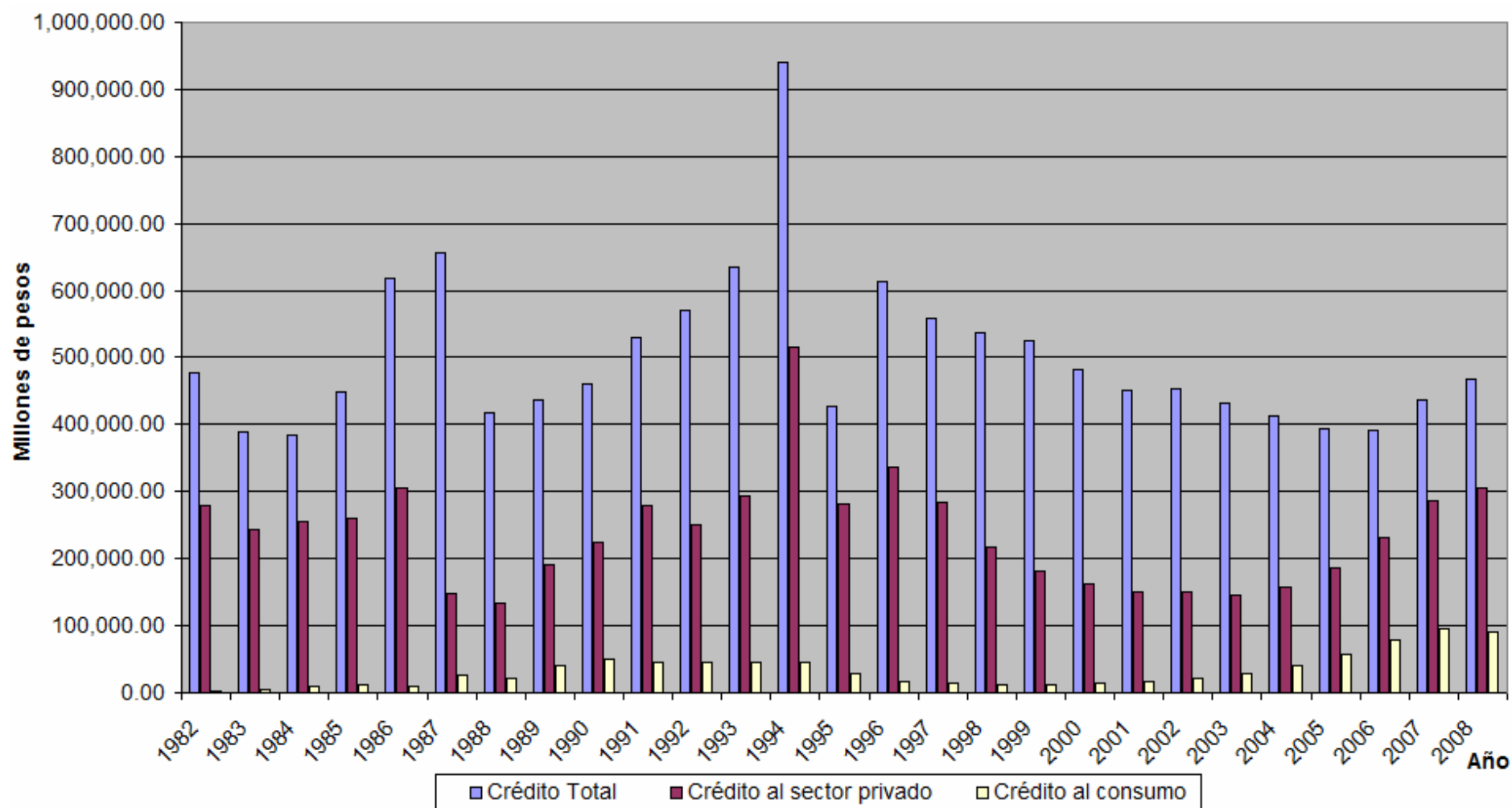


**Cifras en millones de pesos a precios de 1993.**

**Fuente:** Elaboración propia con información de los boletines de banca múltiple, CNBV; de los informes de Banco de México para cifras de banca de desarrollo 1982 a 1996 y boletines de banca de desarrollo 1997 a 2001, CNBV.



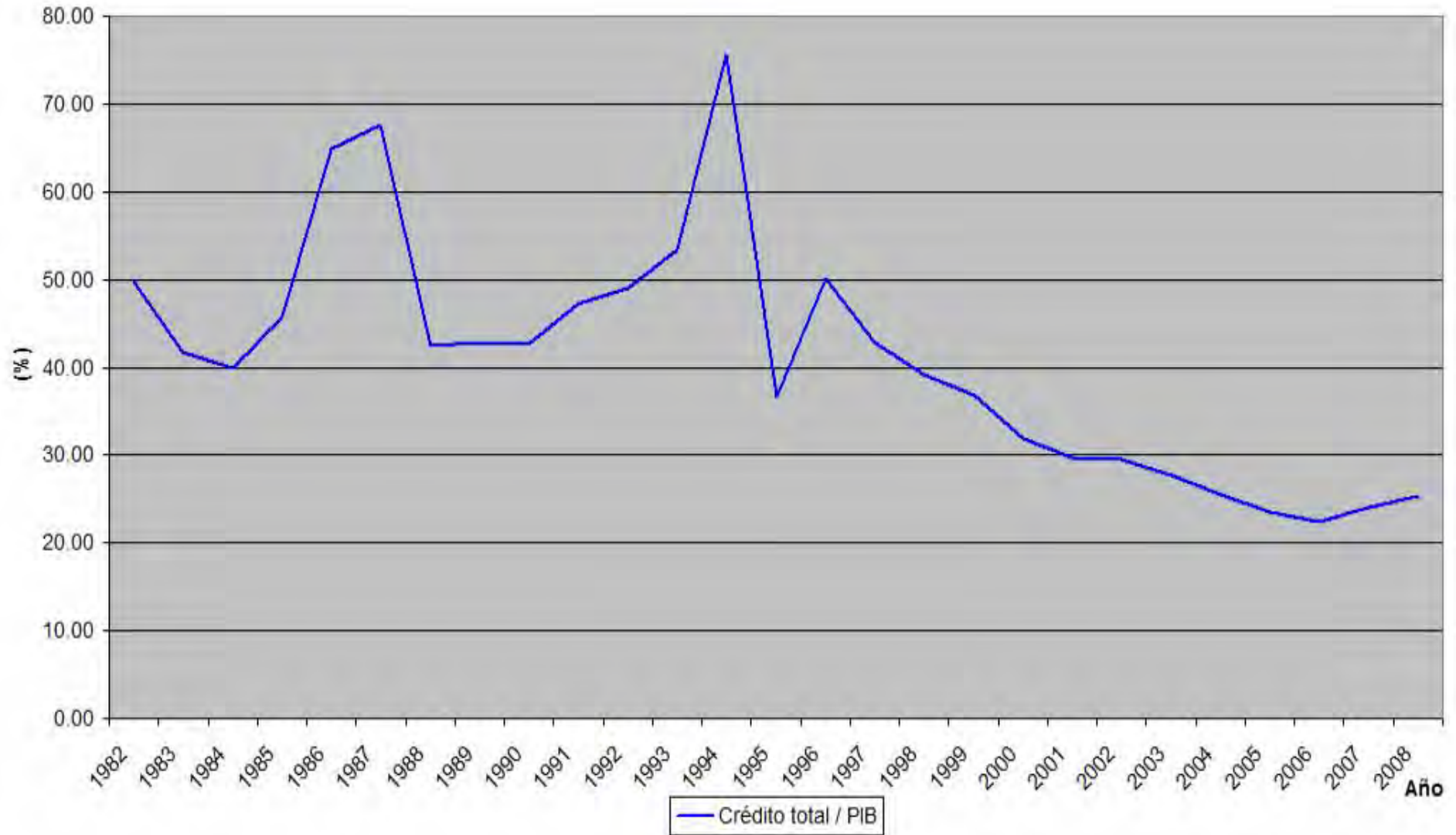
**Gráfica 3.20 Crédito al sector privado no financiero y al consumo respecto del financiamiento total.**



**Cifras en millones de pesos a precios de 1993.**

**Fuente:** Elaboración propia con información de los boletines de banca múltiple, CNBV; de los informes de Banco de México para cifras de banca de desarrollo 1982 a 1996 y boletines de banca de desarrollo 1997 a 2001, CNBV.

Gráfica 3.21 Crédito total como proporción del PIB



Cifras en millones de pesos a precios de 1993.

Fuente: Elaboración propia con información del portal estadístico de Banco de México sobre nivel de financiamiento e INEGI serie PIB a precios de 1993.

Respecto de la banca de fomento se concluye que los recursos destinados a las empresas a excepción de los ochentas, han ido en decremento, lo cual resulta aún más grave si se piensa en los resultados de predominancia por activos encontrados, en que tres instituciones de este tipo están a la cabeza – Nafin, Bancomext y Banobras – dos de ellas dedicadas fundamentalmente al sector de mipymes; en suma, tal sector de no encontrar recursos en la banca comercial, recurrirá al complemento financiero donde evidentemente se tropezará con escasos capitales, cuyo destino predominante no es el precisamente las micropymes.

Uniendo el monto de recursos otorgados en financiamiento, de la banca en México para efectos de mostrarlos gráficamente y compararlos con aquellos destinados enteramente al consumo de aquellos para corporaciones y personas físicas con actividad empresarial, gráfica 3. 20 se puede afirmar lo siguiente:

- Durante los ochentas el crédito concedido para el sector privado empresario, su fin preponderante no era el consumo sino la inversión, aunque su monto rondaba sólo el cincuenta por ciento del financiamiento total, presumiblemente debido a que el restante era destinado a financiar el déficit gubernamental.
- Luego de iniciadas las reformas financieras (1989-90) y hasta la crisis económica los recursos comienzan a fluir de manera más acelerada que durante la década anterior pero, del total menos del cincuenta por ciento es dedicado a la producción de particulares y el consumo comienza su ascenso.
- En el siglo XXI, el volumen de dinero destinado al consumo se duplica en tan solo tres años, de 2005 a 2008. Sigue en ascenso el crédito total, pero ello primordialmente en la banca comercial (ver gráfica 3.19), financiar la iniciativa privada en ningún momento es preponderante, lo cual indica que se esta financiando mayormente otras actividades como pueden ser vivienda y organismos gubernamentales.
- El impacto de un sector privado sin recursos suficientes propicia desde el abandono de proyectos productivos, desincentivar la capacidad empresarial e innovadora hasta la desaparición de empresas fuentes de empleos. Por su parte, el crecimiento del crédito al consumo, si bien podría traer un efecto positivo en tanto genera mayor demanda efectiva, también puede significar en el corto plazo deudas impagas, de estarse utilizando para complementar el gasto familiar y empresarial dado que los recursos que perciben en forma de ingresos y salarios no sean suficientes para satisfacer sus necesidades.

Por otra parte, el nivel de financiamiento en relación con el PIB tiene un comportamiento bastante errático, ver gráfica 3.21 en los ochentas la contribución del crédito al crecimiento económico podría calificarse como positiva dado que llega a ser de más del 65% pero fue en un período muy corto de 1985 a 1987, luego tiene un descenso considerable manteniéndose así hasta 1994 cuando se observa un pico ascendente bastante amplío pero también aparece otro, en sentido contrario el año siguiente.

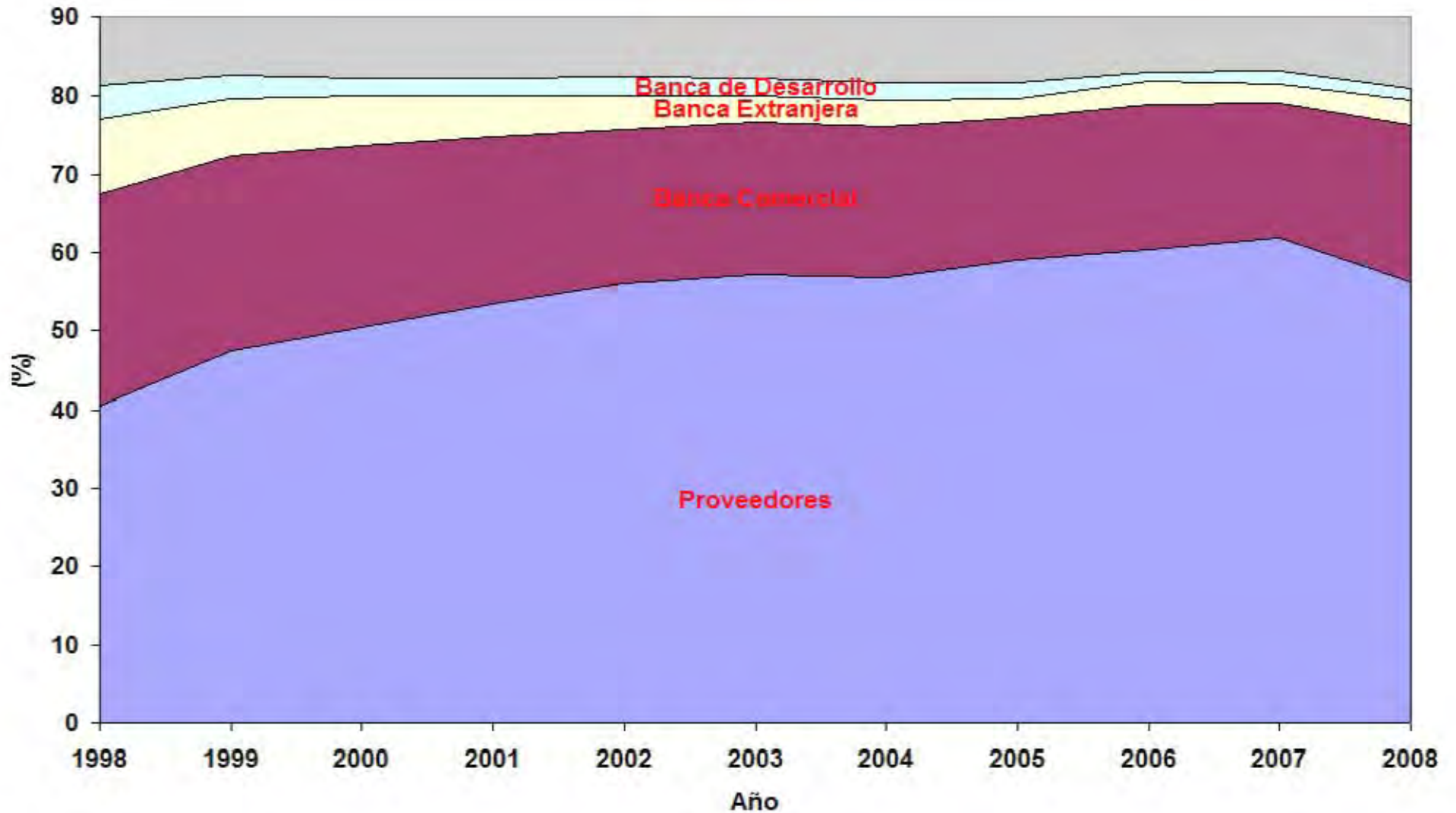
Lo anterior se ajusta a las conclusiones obtenidas al analizar el crédito al sector privado, del financiamiento total gran parte esta dirigido a otros fines y no la inversión de personas morales y personas empresarias por lo que su impacto sobre el PIB tampoco puede ser grande.

Posteriormente, en los noventas, cuando se vio que creció el crédito total pero dado que, nuevamente, no estaba diseccionado al sector privado primordialmente, su apoyo a la actividad económica se mantuvo estancada, y con una baja rotunda una vez desatada la crisis del tequila y así ha continuado.

De hecho, en el nuevo milenio la relación crédito total-PIB evidentemente se muestra mermada, lo que indica que a pesar de haber crédito, parte del cual es al sector privado y al consumo, ha sido insuficiente para estimular el crecimiento económico. Lo que a su vez, no es una prueba rotunda de la desvinculación finanzas-producto pero sino más bien, una evidencia de que para el caso mexicano el nivel de financiamiento es escaso, no accesible para todos y cada vez aporta menos a la actividad nacional. Más allá de eso, las actividades productivas en el país, se están financiando por otros medios lo cual también se verá en lo particular al analizar los resultados de la encuesta sobre el mercado crediticio elaborada y publicada por el Banco de México, en la que a partir de de una muestra de 500 empresas a nivel nacional, prácticamente el 50% esta financiándose a través de proveedores. Este hecho, ubica al sistema financiero mexicano en un punto lejano del logro de sus objetivos como son la inclusión, penetración, desarrollo y fortaleza.

En términos neoclásicos la liberalización y reformas financieras no han logrado sus propósitos pues aún es un mercado retraído. Por su parte, desde el punto de vista heterodoxo hace falta la promoción, por parte del Estado, del mercado interno a la par de políticas que conduzcan a las actividades bancarias hacia la concesión constante y en crecimiento de créditos a inversiones productivas.

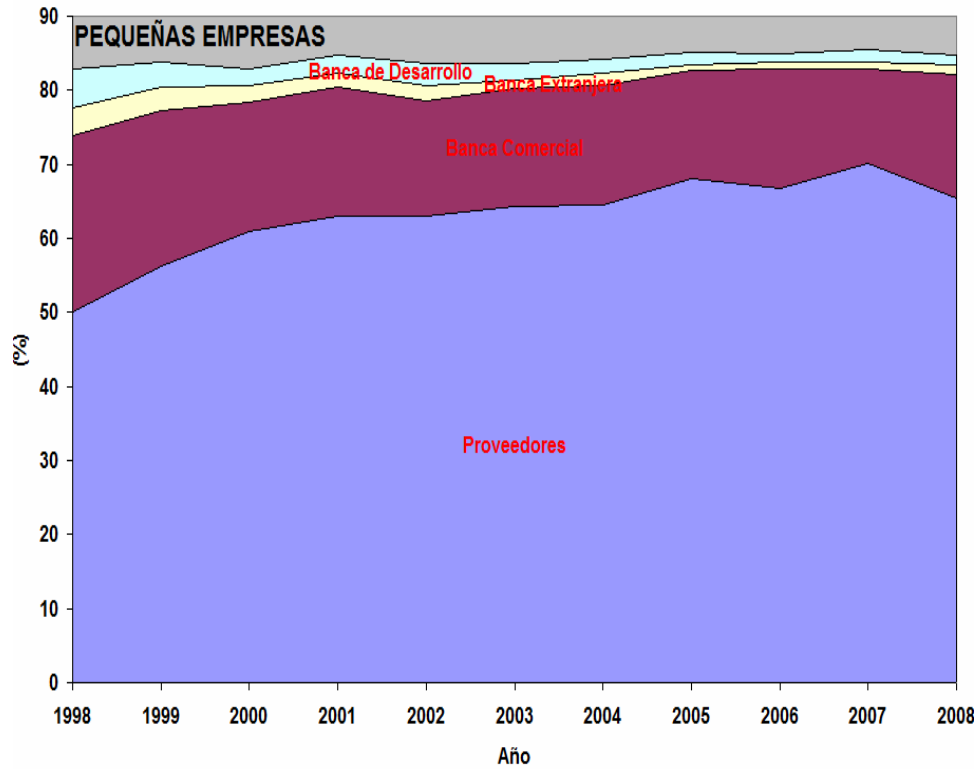
Gráfica 3.22. Fuentes de financiamiento empresarial. Encuesta Banxico.



\*\* Muestra con cobertura nacional de por lo menos 500 empresas

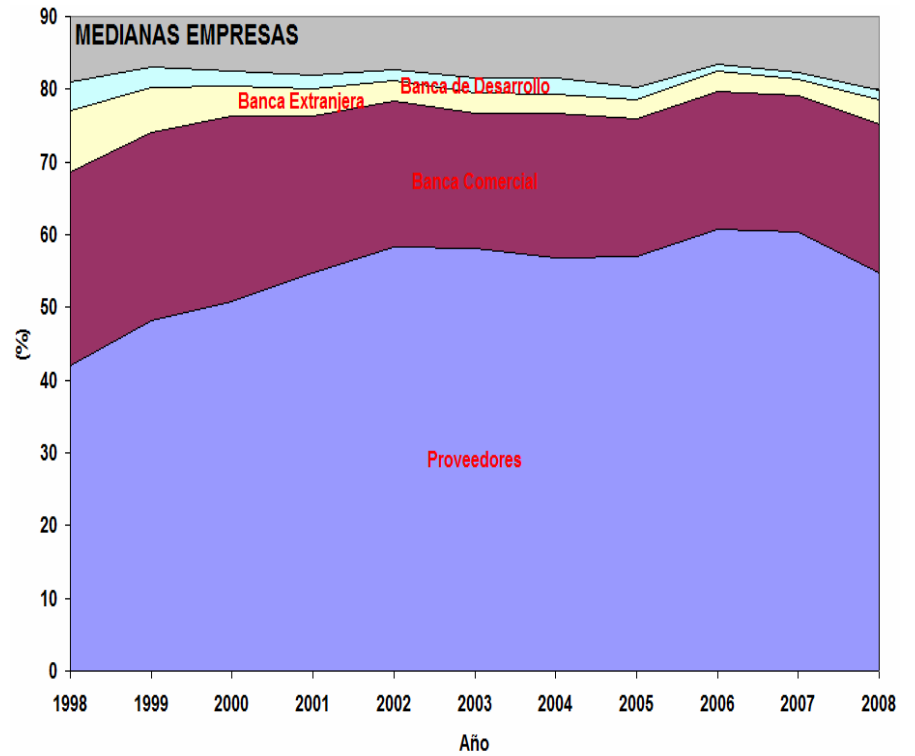
Fuente: Elaboración propia con información de la encuesta sobre el mercado crediticio, Banxico.

**Gráfica 3.23. Fuentes de Financiamiento: Empresas pequeñas.**

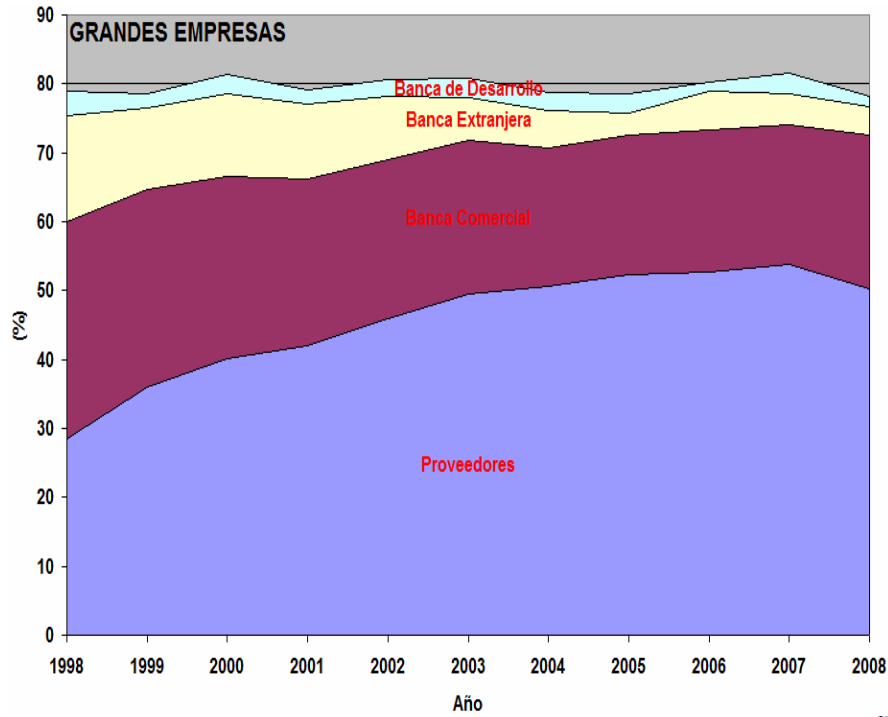


**Fuente:** Elaboración propia con información de la encuesta sobre el mercado crediticio, Banco de México

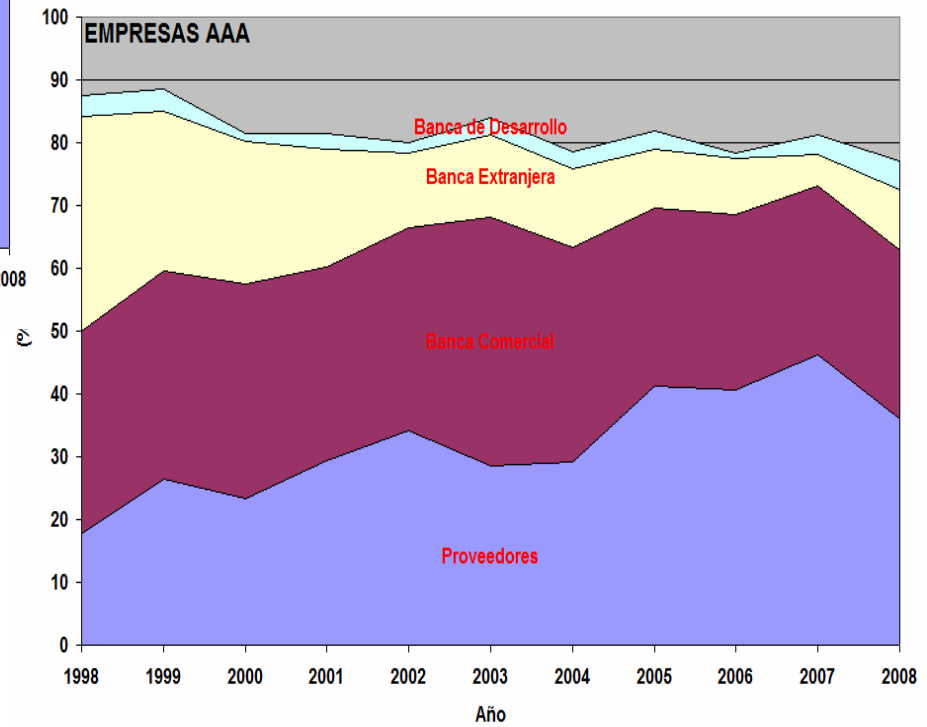
**Gráfica 3.24. Fuentes de financiamiento: Empresas medianas.**



**Gráfica 3.25. Fuentes de Financiación: Empresa Grande**



**Gráfica 3.26. Fuentes de Financiación: Empresa AAA**



### 3.1.3.2 Cartera Vencida

Termina el análisis al respecto del financiamiento en México con el índice de cartera vencida, del cual se debe hacer notar que fue modificado en su metodología pues hasta antes de 1996 se computaba únicamente tomando en cuenta los pagos en mora. Posteriormente, se considera el total del saldo insoluto del crédito, es por ello que para 1997, la gráfica 3.27 muestra un pico sobresaliente y posteriormente, la tendencia se normaliza.

Al respecto de este indicador solo se mencionará que es notable su disminución sobretudo a partir de 2002, pues ello implica que las medidas tomadas por la CNBV así como la modernización del sistema financiero creando instituciones de protección, generando bases de datos del comportamiento de los acreditados y las relativas a los niveles de capitalización y reservas contra impagos están funcionando pero enfocarse a resolver y prevenir problemas de insolvencia si bien es importante, tomar medidas para generar sistemas bancarios y crediticios de mayor envergadura y con acceso para la mayor cantidad de personas y empresas también es fundamental.

**Gráfica 3.27 Cartera vencida**



**Fuente:** Elaboración propia con información de los boletines de banca múltiple, CNBV



#### **1.1.4 Desarrollo financiero medición internacional.**

Desde la década de los 70's por parte de autoridades financieras (Bancos Centrales, Ministerios de Finanzas) organismos internacionales (Fondo Monetario Internacional, Banco Mundial, OCDE) así como académicos e investigadores (ver múltiples referencias último apartado, capítulo 1) alrededor del mundo comenzaron a prestarle atención a nuestro tema de estudio "Vínculo del desarrollo financiero con el crecimiento económico". Además de las publicaciones, disertaciones y difusión al respecto se elaboraron índices que permitieran comparar tal desarrollo a nivel internacional. Específicamente, se han seleccionado dos – el Índice de Liberalización Financiera y el Índice de Libertad Económica – cuyas metodologías fueron explicadas en el capítulo primero y por tanto, aquí solo se aborda su resultado numérico y significado o implicación financiera.

##### **1.1.4.1 Índice de libertad económica**

La primera aparición del índice de libertad económica en 1995, coincidió con la crisis en México, época en que la inversión extranjera podía insertarse en las empresas mexicanas en rangos limitados y cuando se instituyeron una serie de medidas (capitalización, mejora en la evaluación y administración de riesgos, constitución de reservas) para procurar la estabilidad y protección en el largo plazo del sistema financiero. Es así que el índice en aquél momento alcanzó un 60% cuando el máximo posible era 100%, posteriormente decayó tres puntos ubicándose en 57% en 1997, tal resultado se debió al nivel de corrupción cuyos valores individuales se sostienen en alrededor de 30 puntos hasta 2008; ver cuadro 3.4.

En cambio, la mejora relativa de este índice en 2008 se debe a cuestiones como: los niveles de gasto público y de libertad en materia de negocios; inversiones, políticas monetarias, financieras y fiscales.

En este punto es importante recordar, que la teoría neoclásica, retomada por la neoliberal, arguye una relación directa entre nivel de desarrollo de los sistemas financieros nacionales y su capacidad de crecimiento económico, ello resulta del supuesto básico que a medida que haya más instituciones dedicadas a la intermediación financiera, entonces será posible llevar más recursos desde el ahorro hacia la inversión en proyectos productivos. Ello aplicado a éste índice, refleja la evaluación en el seguimiento de políticas tales como: liberalización financiera; preferencia de la participación privada sobre la estatal; políticas monetarias dedicadas a la estabilidad de precios y tipos de cambio; facilidad para establecer negocios y protección a los derechos de los inversionistas sobre sus recursos, propiedades y ganancias.

Por ello, el índice evalúa el avance en la aplicación de tales recomendaciones y en función de ello determina un nivel o lugar en comparación con otras naciones.

En contraposición, dado que según la heterodoxia el ahorro es resultado del ingreso, entonces no es tan relevante la cantidad de organizaciones dedicadas a la intermediación, más bien, su capacidad de servir como canal que haga fluir los recursos hacia la inversión lo que a su vez permitirá que las expectativas económicas mejoraren y con ello, el nivel de empleo, salario y demanda efectiva.

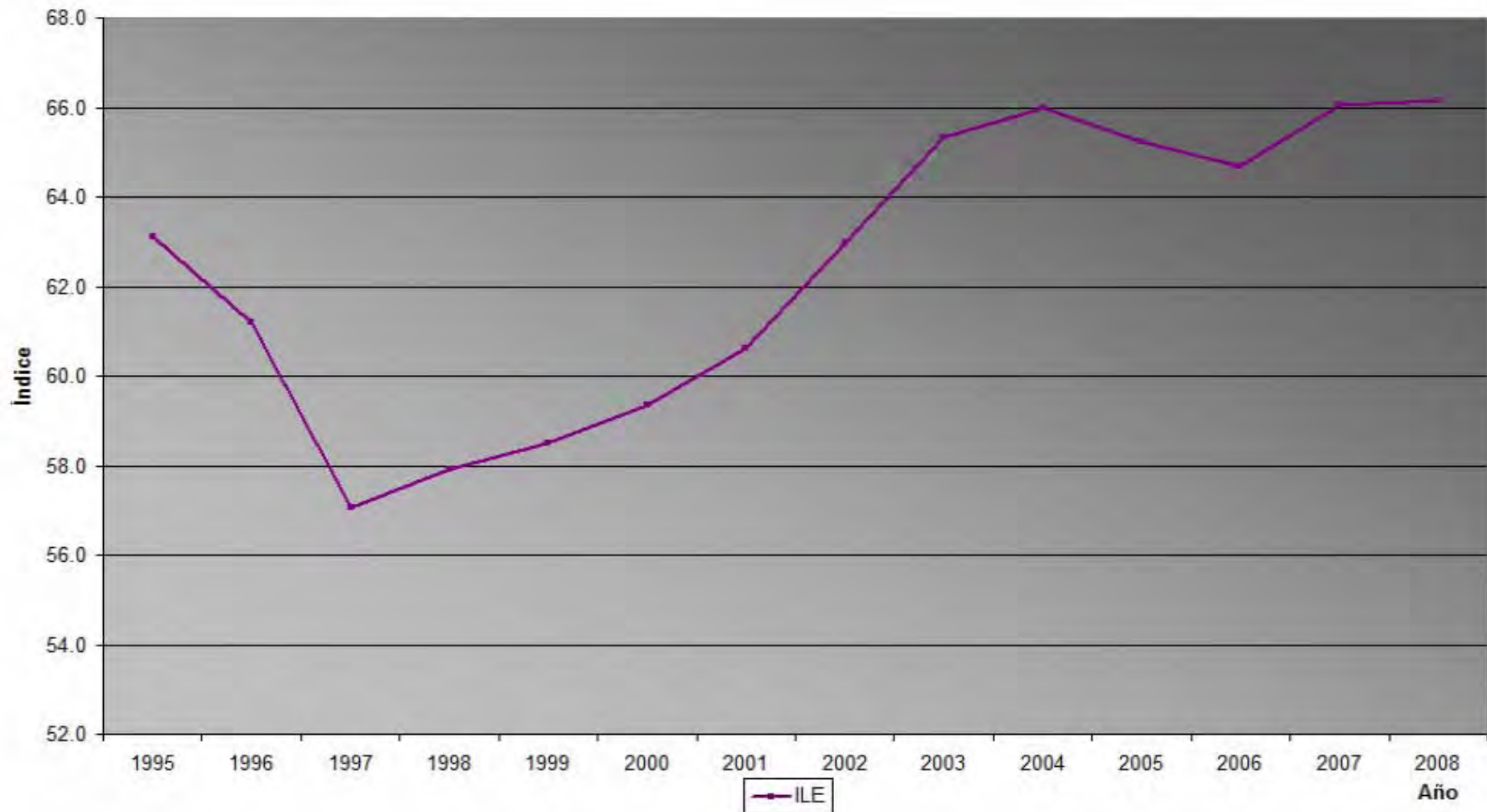
Por otra parte, si bien la heterodoxia esta de acuerdo con procurar la estabilidad económica, difiere en la forma de hacerlo; en primera instancia respecto del ahorro e inversión, lo que ya se ha explicado pero, en relación con las políticas antes citadas también difieren porque aseveran que el mercado por sí sólo no es capaz de generar la estabilidad ni asegura los mecanismos de flujo de los recursos, de manera contrapuesta sugieren especialmente en materia de sistema financiero el tenerlo en constante vigilancia y con regulación suficiente que no permita la fuga de capitales a la especulación sino al contrario genere medios de pago y propicie su mayor uso hacia recursos productivos.

En este tenor, este índice no pierde validez, no obstante se niega que su simple mejora refleja fehacientemente lo que ocurre con un sistema financiero o sea evidencia de apoyo o desencadenamiento de la actividad económica, sino que muestra el nivel de apego hacia el enfoque neoliberal y el Consenso de Washington.

Hacia el 2008 el índice se ubicó en 66.2 por ciento; tal como se encuentra calculado diría que nuestra fortaleza se encuentra en los siguientes aspectos: reducción del gasto público (gasto estatal y política fiscal 83.4 y 83.7%, respectivamente), uso de políticas monetarias para la estabilidad de precios (77.7%) y la libertad para que el sector privado explote betas económicas (Comercio: 79%, Negocios: 82.9%).

Lo que sí resulta preocupante independientemente del enfoque con que se encuentre mayor afinidad, es que aspectos como derechos de propiedad y nivel de corrupción sean los bemoles de nuestro país, porque a pesar de no estar de acuerdo con la idea de que por sí sola la iniciativa privada es capaz de lograr altos niveles de crecimiento económico; sí resulta cierto que la capacidad emprendedora es sumamente útil y si ésta no se encuentra protegida debidamente, además de existir un ambiente de inseguridad cuyo funcionamiento esencial es el soborno, entonces tales emprendedores encontrarán poco incentivo para realizar inversiones de cualquier especie.

Gráfica 3.28 Desarrollo financiero en términos internacionales: Índice de libertad económica.



Fuente: Elaboración propia con información de la Fundación Heritage.

**Cuadro 3.4. Índice de Libertad Económica**

Año	Índice	Libertad en Negocios	Libertad en Comercio	Política Fiscal	Gasto Estatal	Libertad Monetaria	Libertad para Invertir	Libertad Financiera	Derechos de Propiedad	Nivel de Corrupción	Libertad del Trabajo
1995	<b>63.1</b>	55	66.2	72.4	86.8	67.8	70	30	70	50	0
1996	<b>61.2</b>	55	63.0	73.1	93.1	66.6	70	30	50	50	0
1997	<b>57.1</b>	55	63.0	73.2	82.7	57.8	70	30	50	32	0
1998	<b>57.9</b>	55	74.8	73.4	80.9	54.1	70	30	50	33	0
1999	<b>58.5</b>	55	77.0	73.4	86.3	58.2	70	30	50	27	0
2000	<b>59.3</b>	55	63.0	73.1	92.3	67.6	70	30	50	33	0
2001	<b>60.6</b>	55	83.0	69.0	85.5	69.1	50	50	50	34	0
2002	<b>63.0</b>	55	81.2	68.8	85.5	73.2	50	70	50	33.0	0
2003	<b>65.3</b>	70	81.0	68.3	84.7	77.0	50	70	50	37.0	0
2004	<b>66.0</b>	70	81.6	73.3	83.1	79.8	50	70	50	36.0	0
2005	<b>65.2</b>	70	75.2	74.9	83.7	81.1	50	70	50	36.0	61.4
2006	<b>64.7</b>	79.7	57.4	78.4	82.1	81.3	50	70	50	36	62.0
2007	<b>66.0</b>	83.5	77.6	82.2	83.4	77.0	50	60	50	35	61.7
2008	<b>66.2</b>	82.9	79.0	83.4	83.7	77.7	50	60	50	33	61.9

**Fuente:** Base de datos sobre el ILF, página electrónica de la Fundación Heritage: <http://www.heritage.org>.

#### **1.1.4.2 Índice de liberalización financiera o Índice de Desarrollo Financiero.**

Por su parte, este indicador es elaborado por el Foro Económico Mundial. Al comienzo, su elaboración y publicación calificaba netamente la adhesión a políticas encaminadas a la apertura financiera (cuenta de capitales, inversión extranjera directa e indirecta) pero luego desde 2004 cambio su metodología con el objeto de incluir otros subindicadores tales como crédito al sector privado, profundidad financiera, rotación del mercado de capitales.

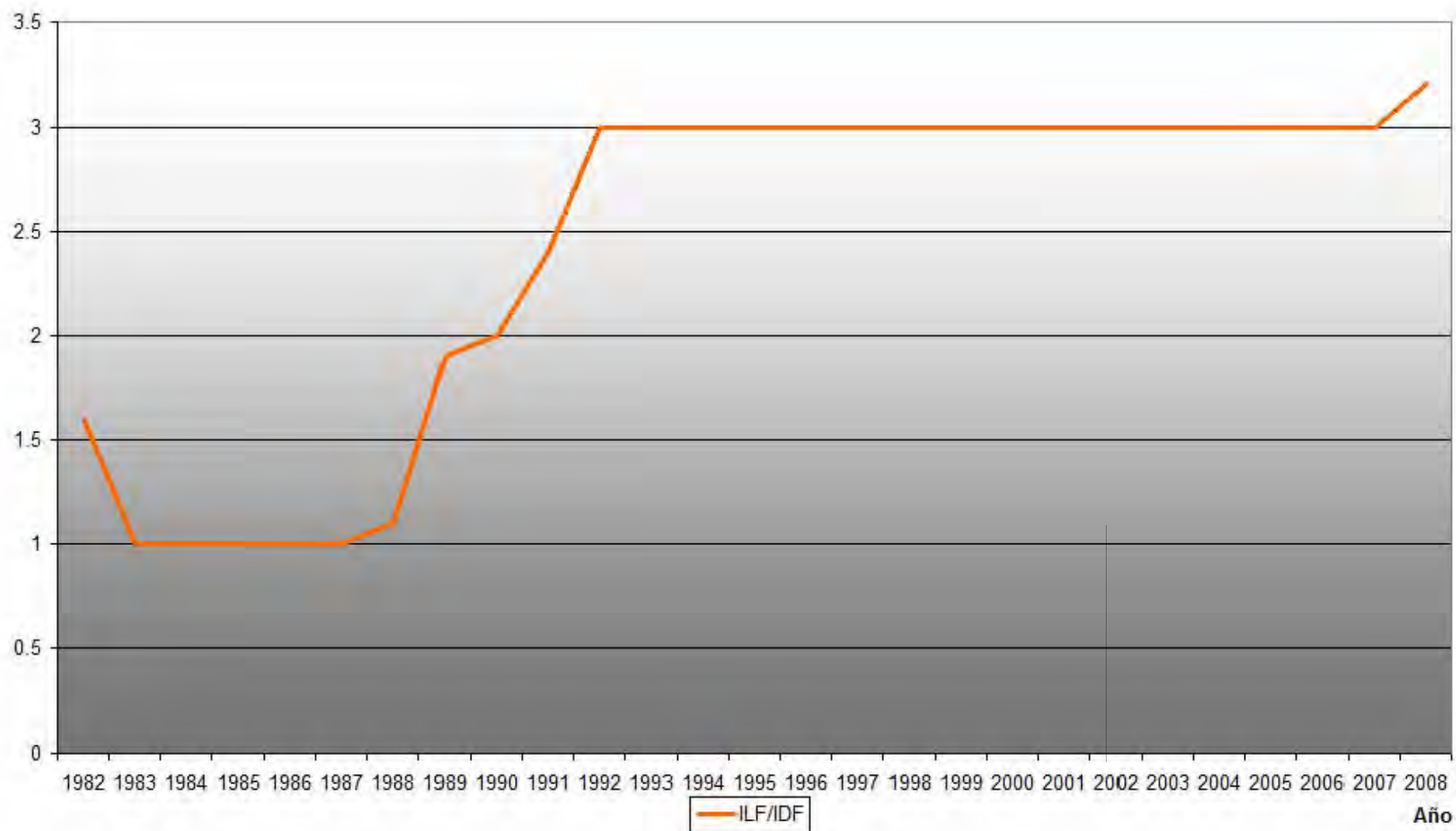
Lo relevante es observar (gráfica 3.29) que éste sufrió cambios hasta 1992 y de ahí en adelante se ha mantenido en el nivel 3 de 5. Entonces técnicamente no se ha avanzado en materia de desarrollo financiero según los estándares internacionales.

Si recordamos los objetivos planteados para el sistema financiero mexicano éstos han sido mejorar la inclusión, competitividad y consolidarse como medio del desarrollo regional y nacional. En este sentido, si dadas las evaluaciones internacionales no hay modificaciones significativas en materia financiera entonces desde una perspectiva neoclásica sigue siendo un sistema ineficiente, sin capacidad para generar ahorro y mucho menos una actividad económica mayor.

En tanto para la doctrina opuesta los capitales financieros superan en importancia relativa al sector real, motivando que los recursos no sean utilizados en la industria y comercio, sino en la generación de ganancias de capital, créditos al consumo y rentabilidades asociadas a comisiones, intereses y otros gastos financieros.

Se podría decir entonces que ambas posturas están de acuerdo en que aún le falta mucho en materia de regulación, eficiencia, cantidad de productos y servicios financieros al alcance de pequeños inversionistas y mejora en el acceso a financiamiento neto para la industria no obstante, difieren en las políticas que permitirían lograrlos.

Gráfica 3.29 Índice de liberalización financiera (Índice de desarrollo financiero).



Fuente: Elaboración propia con información del Foro Económico Mundial: <http://www.weforum.org>.

### **1.1.5 Respetto del mercado de capitales.**

Cualquier sistema financiero del mundo esta integrado por diversos sectores entre los que se pueden nombrar al bancario, mercado de valores, autoridades, organismos de apoyo, entidades auxiliares del crédito. No obstante, los que poseen mayor importancia por su dimensión, cantidad de trasvase de recursos e incluso antigüedad son tanto el sistema bancario como el mercado de valores y de éste, el de capitales.

Que en tales sectores es donde se manejan la mayor cantidad de recursos porque la base monetaria fluye desde la banca central hacia el resto del sistema bancario así como que los instrumentos representativos, por excelencia, del mercado de valores son los títulos valor, son las razones que me motivaros a realizar el estudio y análisis para el sistema financiero mexicano constriñéndolo a rubro bancario y del mercado de capitales. El primero ya desarrollado en la parte inicial de este capítulo, ahora se continuará con el mercado accionario.

#### **3.1.5.1 Financiamiento bursátil privado**

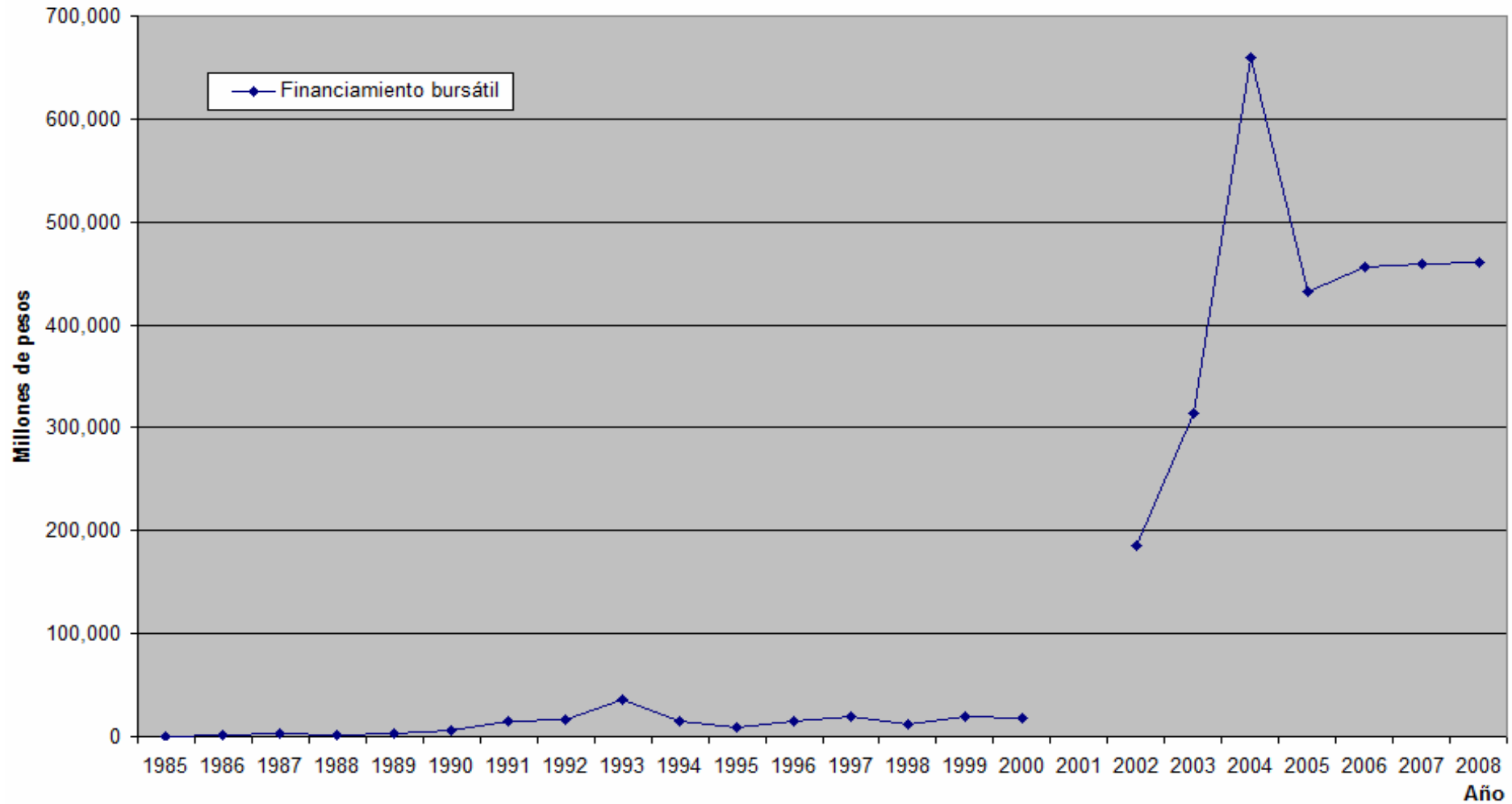
Partiendo del supuesto bajo el cual funciona el mercado primario esto es, la primera venta de las acciones en el mercado de valores, que por tanto, representan ingresos directos para la sociedad emisora. En consecuencia, a medida que crece la cantidad de emisiones el ingreso se convierte en fuente de financiamiento.

Empero, si se observa justamente el nivel de financiamiento bursátil del sector privado, llama la atención que ha tenido aumentos gigantescos, que si bien en un primer momento se deben al cambio de metodología, al revisar las cifras, uno se puede percatar de lo siguiente:

Su crecimiento es a consecuencia de la capitalización del mercado; su magnitud de entre 400 y 500 millones de pesos en el 2008, no se ha traducido en un aumento de la producción nacional de la misma magnitud, lo que a su vez quiere decir que hay más títulos en circulación o incluso que éstos se negocian más frecuentemente, generando mayor concentración de recursos dentro del mercado de valores, pero su uso no es el financiamiento.

Teóricamente, la ortodoxia afirma que aún cuando la correlación no sea en positiva, finalmente parte de esos recursos si se consuman en algún proyecto productivo. Mientras que la reflexión heterodoxa diría, en términos circuitistas, que el dinero en el mercado de capitales ha perdido su esencia o mejor dicho, no es considerado como tal, porque se ha desviado su circulación hacia la generación de ganancias financieras.

Gráfica 3.30 Financiamiento Bursátil\*\*



\*\* La ausencia de línea en 2002 se debe a un cambio de metodología por el que la bolsa comenzó a reportar el financiamiento bursátil como monto de acciones colocadas, considerando únicamente las emisoras vigentes.

**Fuente:** Elaboración propia con información de los indicadores bursátiles publicados anualmente por la BMV.



### **3.1.5.2 Capitalización del mercado.**

Complementando el análisis se añade la capitalización, que en palabras sencillas representa el valor de mercado de las acciones cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores, mismo que se comparará con el PIB nacional.

El precio de las acciones en los mercados se ha incrementado notablemente y una vez que lo comparamos contra el PIB, esta proporción resultó mayor en 1992, con cincuenta y cinco por ciento y menor en 2002 coincidentemente cuando la capitalización del mercado inicia su ciclo de auge constante.

De lo anterior es posible concluir que el valor de mercado, generado por la oferta y demanda de valores, no es un indicador del uso de los mecanismos bursátiles como promotores del crecimiento económico, sino que es una señal del aumento de precios y de que las empresas cotizadas en bolsa con el transcurso del tiempo valen más, lo cual puede incidir en otros aspectos al interior de las mismas como crédito mercantil y capacidad de obtener financiamientos bancarios. Pero no necesariamente impactar sobre su presencia nacional, productividad, generación de bienes y servicios.

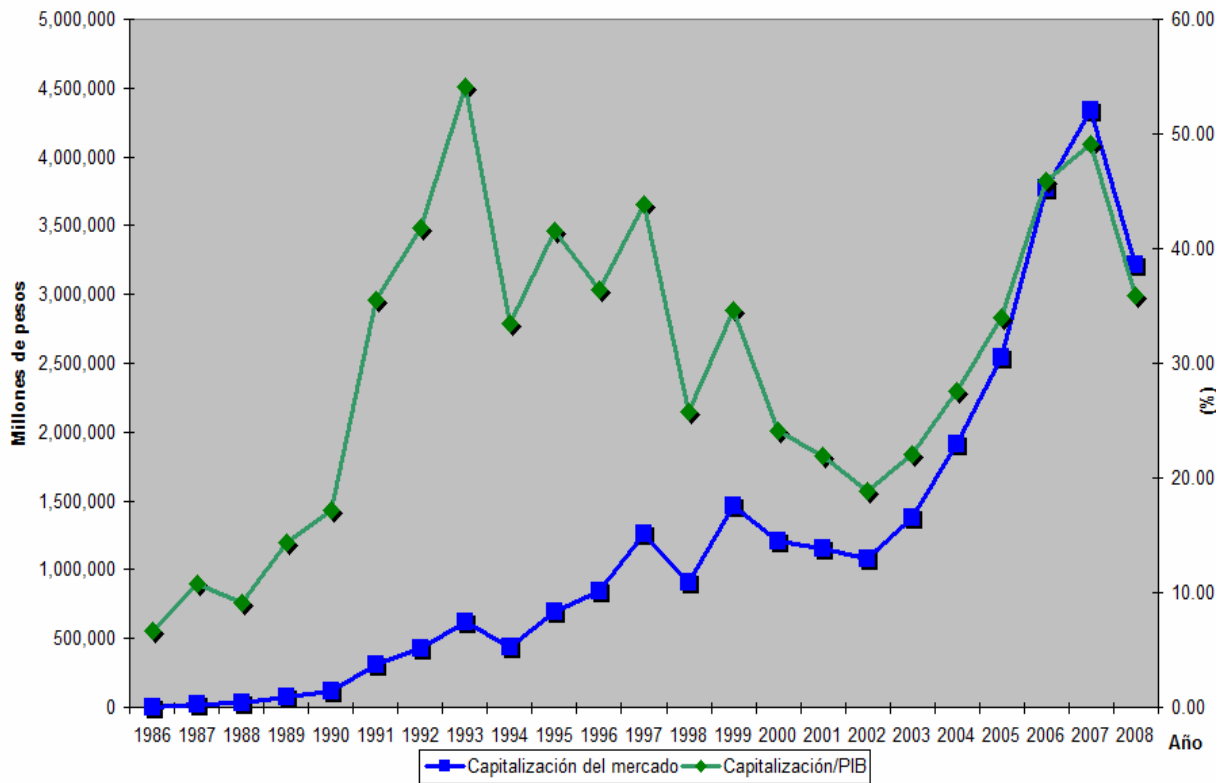
En suma, la contribución del mercado de capitales al crecimiento económico medido por nivel de financiamiento privado o valuación de los títulos en el mercado, no posee una correlación positiva. Son muchos los flujos concentrados, pero ello no garantiza que luego del mercado primario vuelvan a ser utilizados en empresas o negocios y tampoco que a medida que se inflen los precios, el producto nacional sea mayor.

### **3.1.5.3 Rotación del mercado.**

Si a medida que pasa el tiempo los precios se incrementan por el efecto de su demanda, entonces es de esperar que al igual que crece la capitalización, se amplíe la rotación del mercado esto es, el número de veces que los valores circulan es cada vez mayor, generándole liquidez, al mismo tiempo que el número de compras y ventas siga acrecentándose.

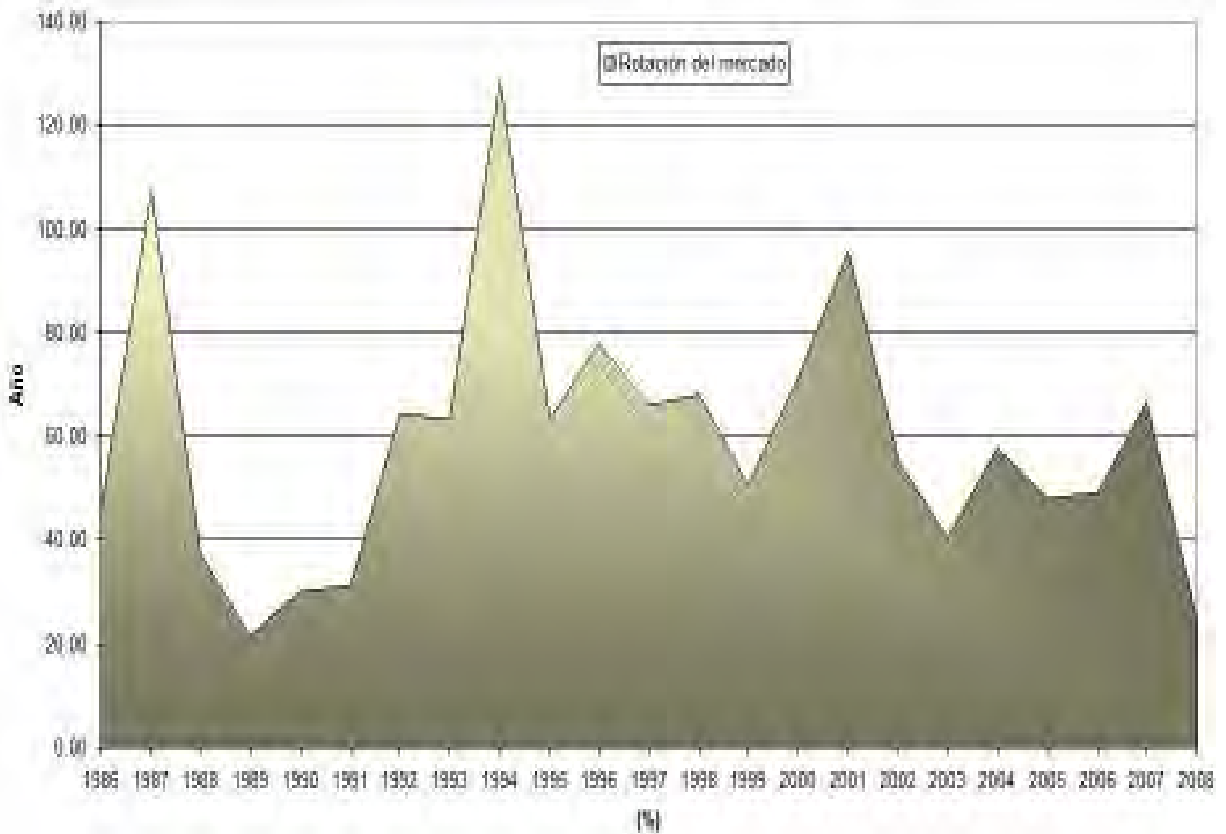
Si observa la gráfica 3.30 verá que efectivamente la liquidez del mercado de capitales es considerablemente grande, pero que los momentos en que resulta mayor coincide o con crisis o con ataques especulativos; los picos más altos se encuentran en 1987, 1994 y 2001, concordando con el crac bursátil, la crisis del Tequila y la caída de las bolsas en EUA, con su respectiva afectación para México. Es decir, justo en épocas de pánico y salidas en masa del mercado es que la rotación se incrementa, lo que podría considerarse como un indicador anticipado de la caída del PIB y dependiendo de la magnitud de ésta será la elevación en la rotación del mercado.

**Gráfica 3.30. Capitalización del mercado,**



**Fuente:** Elaboración propia con información de la BMV e INEGI.

**Gráfica 3.31 Rotación del mercado de capitales.**



**Fuente:** Elaboración propia con información de la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles.

#### **3.1.5.4 Relación Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) y Producto Interno Bruto (IPC)**

Aplicando la misma relación por la que la profundización financiera antecede el crecimiento del producto nacional. Se relaciona el crecimiento del mercado de valores, medido primordialmente por el Índice de Precios y Cotizaciones, con el comportamiento del PIB. Esto es, a medida que el IPC tiene rachas amplias de auge, la expectativa es que el PIB muestre un comportamiento similar.

Por ejemplo, si los puntos del IPC aumentan quiere decir que las expectativas de los inversionistas son positivas por lo tanto, arriesgan sus recursos en empresas al mismo tiempo, tales expectativas propician que las compañías lleven a cabo proyectos generadores de bienes, servicios y por su puesto, ingresos. En sentido contrario, las perspectivas serían negativas, por lo que no se realizan ni inversiones de capital y ni productivas.

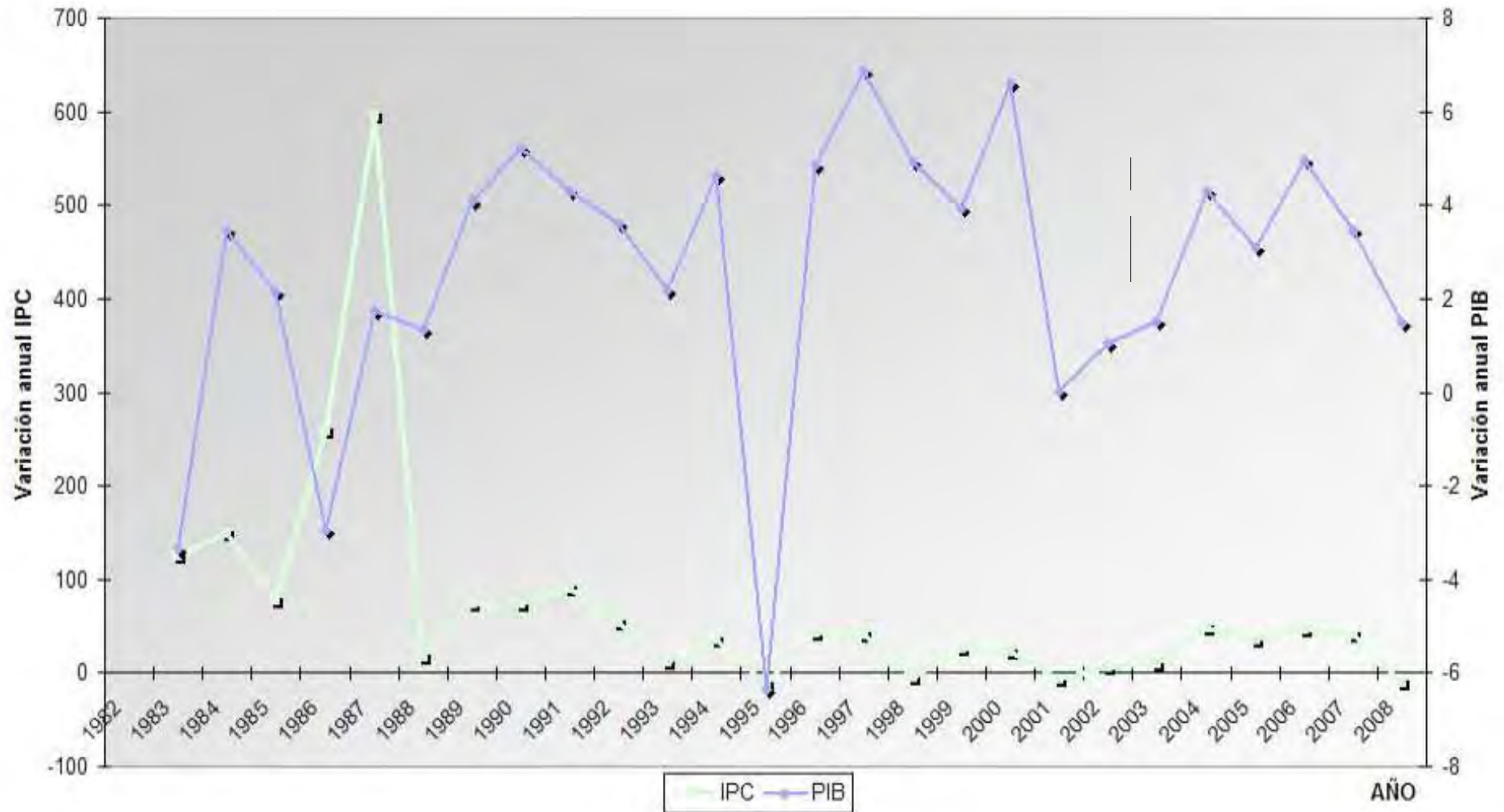
Gráficamente se muestran las variaciones anuales del IPC y PIB de 1982 a 2008, siguiendo las líneas para ambas variables es posible afirmar que a excepción de periodos de alta bursatilidad – mismos que coinciden también con amplitud en la rotación – la trayectoria del IPC es similar, aunque en distinta proporción, al nivel de producto interno.

Por ejemplo, de 1982 a 1988 el auge bursátil experimentado en México fue muy amplio, de hecho el pico más alto en el comportamiento del índice de precios durante los 26 años de estudio, ocurrió en esta época. Por su parte el PIB creció hasta 1985 y luego de una caída del -3.3% en 1983 para 1984 consiguió una cifra similar pero en sentido contrario, 3.45% y es hasta 1986 que nuevamente disminuye a - 2.95%. Los comportamientos de estas variables parecieran independientes en este periodo, pero luego el IPC tiene altibajos que en ningún momento superan los cien puntos porcentuales, mirando detenidamente justo cuando el IPC va a la alza, el PIB presenta variaciones positivas. Cuando el IPC cae, entonces le sucede lo mismo a la actividad económica.

La explicación de porqué la excepción se presenta en momentos de alta volatilidad es que la caída del IPC esta en función de la salida abrupta de inversores; sobretodo de los novatos, quienes dadas las expectativas de posibles pérdidas actúan *en manada* arguyendo que se salen antes de que tales detrimentos en su inversión sean mayores.

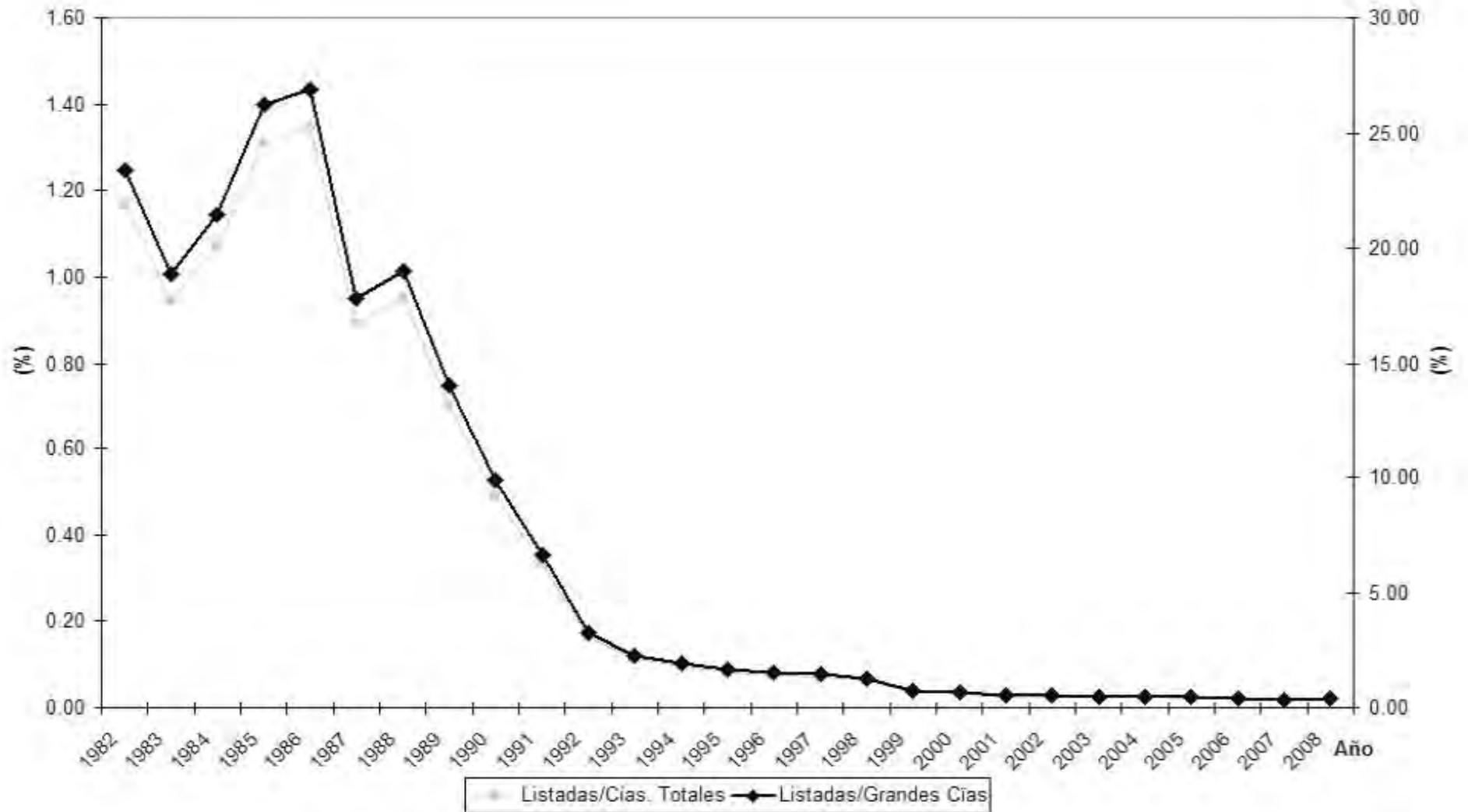
Ahora bien, la coincidencia en trayectorias no afirma ni implica una relación de causalidad simplemente una similitud o simultaneidad de comportamiento en tiempos dirigidos por las expectativas sobre los rendimientos futuros.

Gráfica 3.32 IPC y PIB



Fuente: Elaboración propia con información de los indicadores bursátiles de la BMV e INEGI, PIB 1982 a 2008, serie 1993.

Gráfica 3.33 Participación empresarial



Fuente: Elaboración propia con información de los indicadores bursátiles de la BMV y de la Secretaría de Economía y Foro Consultivo Nacional.

### 3.1.5.6 Participación de la Inversión Privada.

Una de las objeciones dadas con mayor frecuencia, al momento de hablar de la bolsa de valores como medio de financiamiento empresarial es justamente la participación que las compañías privadas tienen y es que de un total de 708, 560 organizaciones en el 2008,<sup>4</sup> tan sólo 133 cotizan sus acciones en la BMV; ello equivale al 0.02 por ciento.

Si hacemos el mismo comparativo pero estimando que de dicho total únicamente el 5% corresponde a grandes empresas, cuyas características propias y capacidad económica las hacen las más viables para cotizar en bolsa, entonces la proporción pasa de 0.02 a 0.38, aún extremadamente baja.

En pocas palabras como mecanismo de financiamiento el mercado de capitales aún esta más lejos de ser inclusivo que el propio sector bancario y es que tan sólo leyendo los requisitos para el listado de valores cuadro 3.5, se comprende que una mínima parte de la composición empresarial total puede satisfacerlos.

**Cuadro 3.5 Requisitos para el listado de capitales en la BMV.**

<b>Historial de operación</b>	<b>Últimos 3 años</b>
<b>Capital Contable</b>	20 millones de udis; lo que equivale a 90 millones de pesos aproximadamente.
<b>Utilidad promedio, últimos 3 años</b>	Positiva
<b>Valores sujetos a oferta pública</b>	15% del capital social pagado
<b># acciones a cotizar</b>	10 millones de títulos
<b># accionistas</b>	200

**Fuente:** BMV: *Cotiza en Bolsa*, 2010. Material de apoyo a inversionistas.

Del cuadro anterior destacan varios aspectos. Primero, para empresas de nueva creación no hay posibilidades de financiarse a través de la Bolsa, entonces de facto toda innovación empresarial en México, es descartada como buen prospecto de inversión, que si bien representa mayor riesgo también es cierto que se les solicita haber asegurado cierto grado de éxito, para entonces ofrecerles recursos.

Segundo, no sólo novedades sino que luego de tres años de operación se les permite si quiera pensar en ofrecer valores al público inversionista.

---

<sup>4</sup> Esta sección se trabaja con base en las cifras del Sistema de Información Empresarial Mexicano SIEM debido a que las estadísticas al respecto de INEGI solo ofrece datos para cada cinco años de acuerdo con la elaboración de los censos económicos y el resto son estimaciones, lo que se ha considerado viable dado que el cambio en cifras no resulta en modificaciones sobre los resultados estadísticos y conclusiones derivadas, aquí presentados.

Tercero, confirmamos que se tratará fundamentalmente de grandes empresas las que tengan la posibilidad de participar en este tipo de mercado y es que éstas serán capaces de agrupar al menos 200 socios y tener un capital contable<sup>5</sup> de la magnitud solicitada.

#### **3.1.5.6 Nivel de participación extranjera.**

El nivel de participación extranjera hace referencia a la proporción de empresas extranjeras que pueden colocar de sus acciones en la BMV; para ello recurren a dos figuras básicas:

- Ofertas públicas de capital (acciones)
- Sistema Internacional de Cotizaciones (ofertas secundarias para inversionistas institucionales).

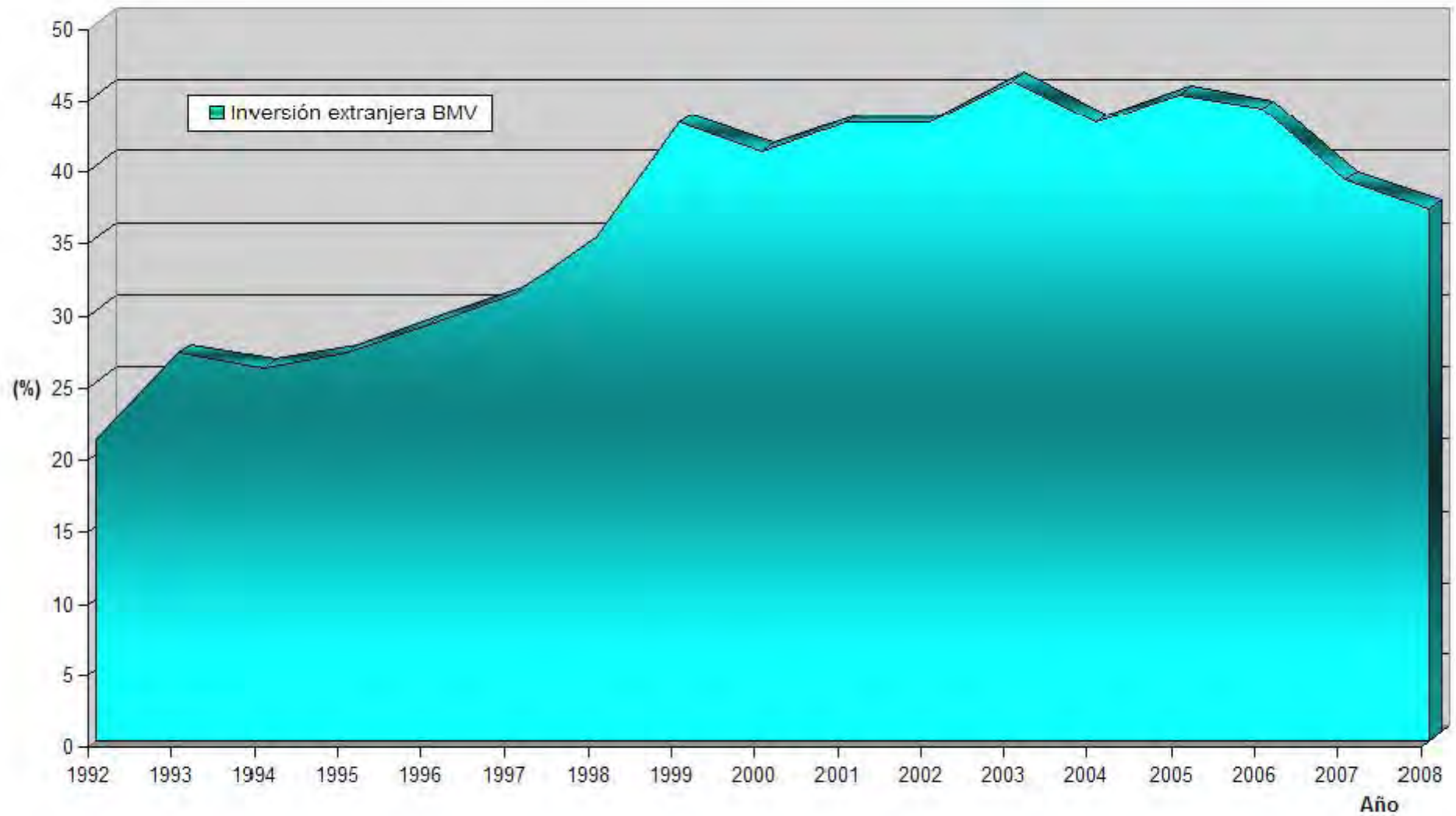
No sólo resulta evidente la raquítica participación del sector privado mexicano sino que una vez obtenida la ponderación de participantes de origen extranjero respecto de los nacionales prácticamente desde 1992 y hasta 2006 se denota un aumento constante hasta un máximo de cuarenta y cinco por ciento y solo en 2007 y 2008 tal concurrencia de extranjeros mostró una disminución marginal del 3%.

Al final la inclusión de extranjeros de facto no es dañina sin embargo, cuando su importancia relativa tiende a sobrepasar la presencia de nacionales entonces surgen cuestionamientos como: ¿La BMV para el exterior representa una fuente de financiamiento o únicamente obtención de ganancias de capital mayores en comparación a las posibles de generar en sus mercados nacionales? Dados los periodos de fluctuaciones bursátiles del mercado en los que la participación extranjera no ha disminuido, o haya sido de manera diminuta, sugiere la segunda opción como respuesta: mecanismo de obtener ganancias de capital.

---

<sup>5</sup> Según la Normas de Información Financiera (NIF, 2010) base de elaboración de los estados financieros el *capital contable* es la combinación del capital aportado y el capital ganado, dentro del primero se encuentran los pagos iniciales realizados por los socios a cambio de participar en las utilidades generadas por la empresa en el curso normal de sus operaciones. Mientras que en el capital ganado se encuentran las utilidades del ejercicio actual, anteriores y reservas creadas por la propia administración.

**Gráfica 3.34 Participación de inversión extranjera en la BMV.**



**Fuente:** Elaboración propia con información de los indicadores bursátiles de la BMV



### 1.1.6 Respeto de la actividad económica.

Una vez analizados diversos indicadores tanto para la banca como para el mercado de negociación de valores se concluirá con lo ocurrido para el mismo periodo, respecto de indicadores que especialmente se han tomado como referencia a nivel internacional, que es el PIB per cápita o por habitante y el Índice de Gini.

#### 1.1.6.1 Producto Interno Bruto por persona

México no se encuentra aislado del resto del mundo y es en este sentido que al formar parte incluso de organismos internacionales, como la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE); Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial (BM); nuestro país ha sido incluido en las tipificaciones o categorizaciones que éstas u otras instituciones a nivel mundial realizan.

Una de ellas es la referida al nivel de ingresos por habitante, cuyos montos varían según la fuente, específicamente se tomó la del Banco Mundial publicada en su sitio electrónico y se hizo la conversión respectiva de dólares a pesos, ver cuadro 3.6.

**Cuadro 3.6 Clasificación de países por nivel de ingresos**

<b>Clasificación</b>	<b>USD</b>	<b>MXN**</b>
Ingreso Bajo:	875 o menos.	10,937.50 o menos
Ingreso Medio Bajo	de 876 a 3,465	de 10,950 a 43,312.5
Ingreso Medio Alto:	de 3,466 a 10,725	de 43,325 a 134,062.5
Ingreso Alto:	de 10,726 o más	de 134,073 o más.

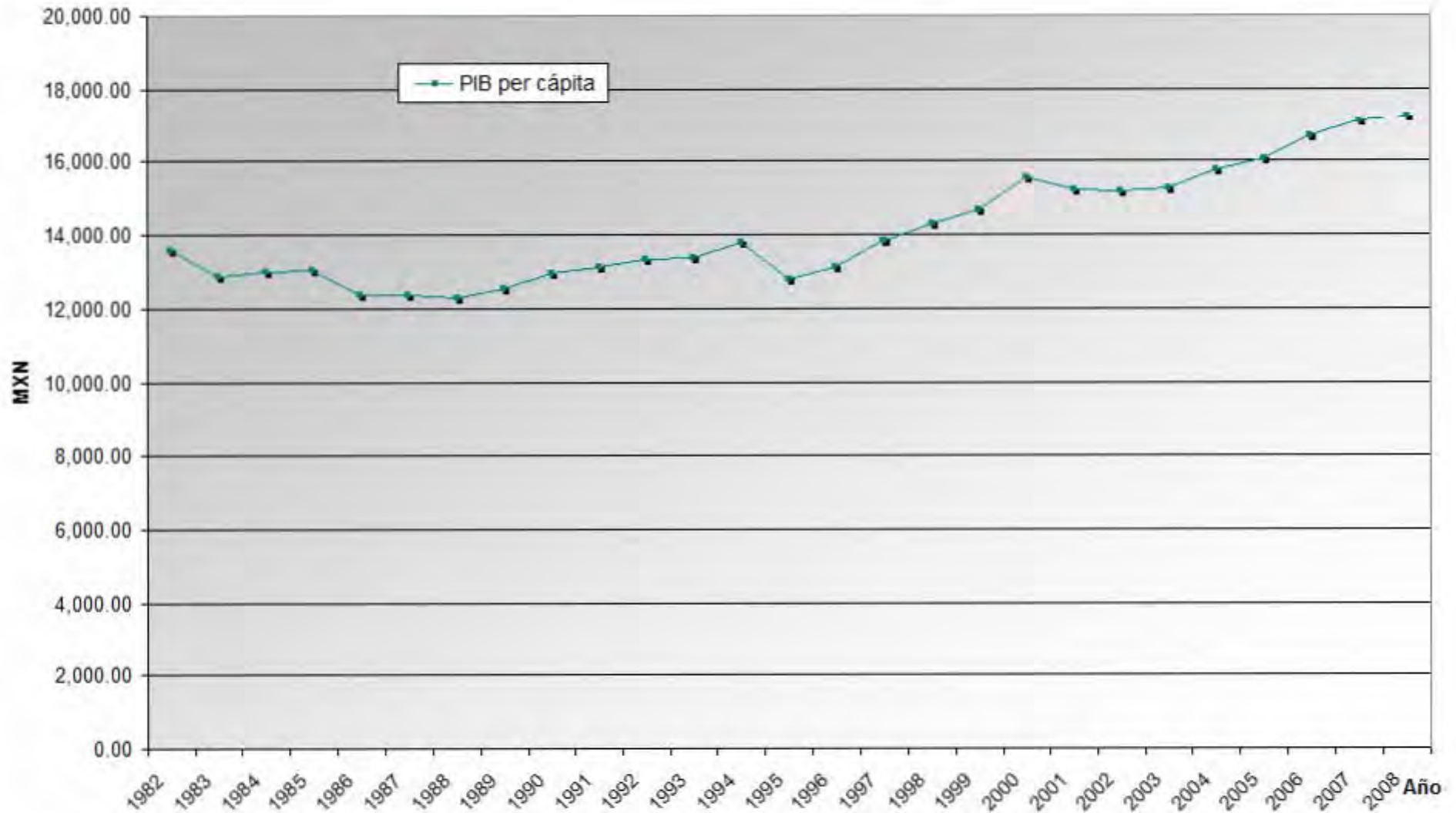
\*\* Conversión a pesos utilizando el TC Fix: 12.5 septiembre/2010

**Fuente:** Método Atlas, Base de Datos del Banco Mundial.

Si a la revisión del cuadro sumamos las cifras publicadas por el Instituto Nacional de Geografía y Estadística (INEGI) y el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas (CEFP) de la cámara de diputados a partir de los cuales se elaboró la gráfica 3.35, es posible decir que luego de 26 años en los que se ha promovido el cambio estructural y el constante desarrollo financiero; el resultado al respecto del nivel de ingresos por habitante es ubicarnos en el peldaño correspondiente a ingresos medios bajos puesto que jamás se han superado los 18,000 pesos por habitante.

Por lo tanto, dadas las fluctuaciones del producto interno bruto derivado de choques bursátiles y crisis económicas al interior y exterior del país y el crecimiento constante de la población, – pasando de 70,785,000 personas en 1982 a 107,012,819 en 2008, significando una variación del 51.18% con un incremento promedio anual del 1.6 por ciento – el incremento neto del PIB sólo ha sido suficiente para mantener al

Gráfica 3.35. Producto Interno Bruto por habitante en México.



Fuente: Elaboración propia con información de INEGI y del CEFP.

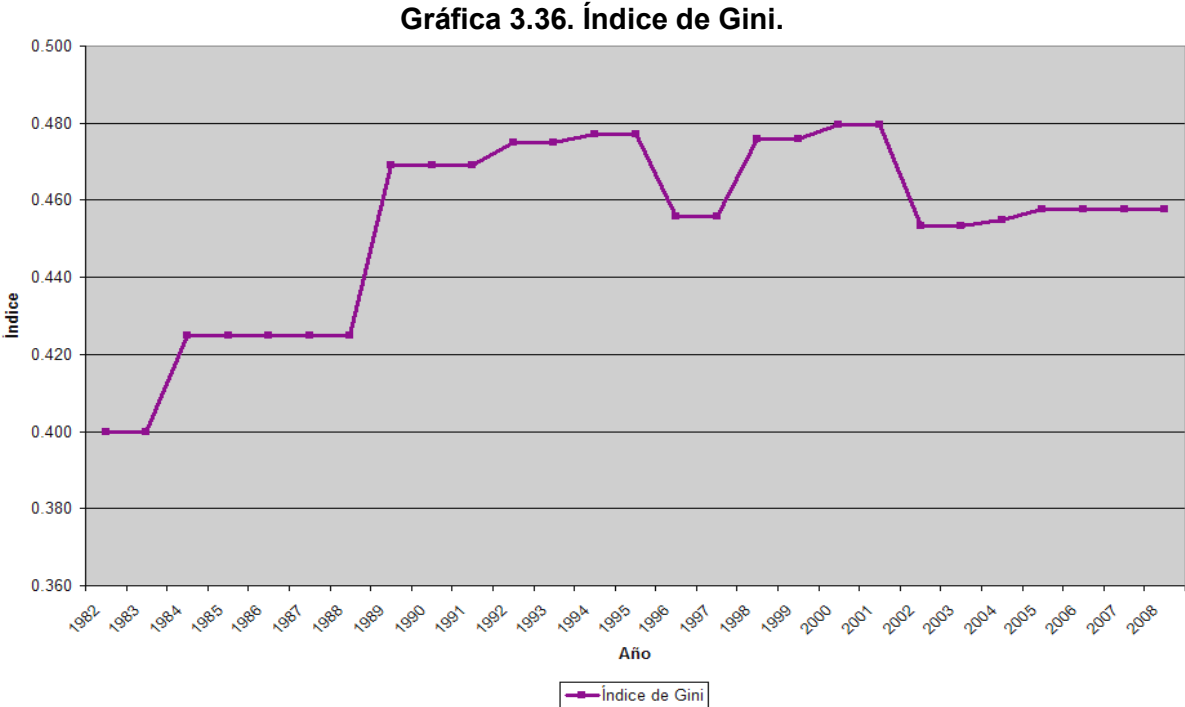
al país en el mismo nivel de una escalera que además parece no estar balanceada, porque resulta que tales 18,000 pesos no se ven reflejados en los ingresos de los trabajadores a nivel nacional, con ello se hace referencia a que la distribución del ingreso, esta también ampliamente rezagada.

### 1.1.6.2 Índice de Gini

La distribución del ingreso se muestra a través del Índice de Gini, cuyo producto es un número que oscila entre 0 y 1, mientras sea más cercano a 0, implica que la distribución es mejor, en tanto que si se aproxima a uno, mayor es el nivel de desproporcionalidad en tal repartición del ingreso.

La gráfica 3.36 contiene las variaciones del índice durante el periodo de estudio – 1982 a 2008 – y siendo cuidadosos en la observación, se verá que si bien la línea tiene fluctuaciones extensas, corresponden a cambios mínimos pues por ejemplo del primer año seleccionado a dos posteriores se modificó de 0.4 a 0.425 es decir, 25 milésimas de diferencia o bien 0.025 por ciento.

Visto de manera conjunta resulta que en dos décadas y media ha fluctuado en una distribución de 0.4, pues nunca fue inferior pero tampoco superior a 0.480. Algo aún más de interés, es que justo en el nuevo milenio que se presentaba ante la humanidad como la esperanza de cambio y sueño de alcanzar un nivel de vida mejor, se ha visto obnubilado, al menos en México, por una cada vez peor repartición del producto.



**Fuente:** Elaboración propia con información de la Encuesta Nacional de Ingreso y Gasto de los Hogares, INEGI, varios años.

## **Conclusiones.**

El trabajo desarrollado consistió en estudiar y evaluar si la evolución del sistema financiero mexicano contribuyó a generar mejores niveles de crecimiento económico; para ello, se abordó el tópico desde tres perspectivas complementarias: teórica; histórica y empírica–estadística. Dentro de la primera fueron seleccionados: el enfoque neoclásico con sus derivaciones respecto de la liberalización financiera y el neoliberalismo; así como la teoría heterodoxa a partir del keynesianismo y circuito monetario.

La segunda parte consistió en un recuento descriptivo de las modificaciones y decisiones que en materia financiera, económica y legal afectaron tanto a la organización como al funcionamiento del sistema financiero mexicano a lo largo de veintiséis años – 1982 a 2008 –, haciendo énfasis en dos sectores específicos el bancario y el mercado de capitales.

En la tercer y última parte se contrastaron los elementos teóricos, los supuestos y objetivos que en el transcurso del tiempo se propusieron en materia financiera, contra la evidencia estadística y por tanto, resultados obtenidos que conforman la realidad tanto de la actividad económica nacional como de su sector financiero.

Recapitulando es posible realizar una serie de aseveraciones relacionadas entre si:

Al respecto de las teorías estudiadas, éstas se contraponen fundamentalmente en los orígenes de la inversión. Mientras para los neoclásicos surge del ahorro para la heterodoxia depende de las perspectivas de los empresarios y por tanto, de su demanda de crédito para la realización de tal inversión.

Por su parte, coinciden en que por medio del sector bancario es posible hacer fluir los recursos monetarios desde la banca central hasta la realización de la inversión productiva. En este tenor, las divergencias resultan sustanciales porque conllevan políticas, para la mejora del sistema financiero y del producto nacional, en distintos sentidos.

Para los primeros (neoclásicos) lo mejor es incentivar el ahorro; dejar al mercado que se encargue de su asignación y procurar un Estado que poco interfiera en las relaciones financieras.

Por su parte, los keynesianos afirman que es necesario estimular la demanda efectiva al mismo tiempo que propiciar mejores expectativas entre la sociedad, tener un sector bancario que minimice la fuga de capitales hacia la especulación y un Estado que sin ser propietario de los instrumentos productivos, funja como vigilante del sector financiero cuya función primordial será la creación de medios de pago.

Los circuitistas sostienen, de igual manera, la necesidad de alentar la demanda efectiva puesto que la banca y el sector empresarial forman un conjunto fundamental para la consecución del ingreso nacional: los primeros sirven de canales de flujo de recursos y los

segundos son generadores de bienes y servicios necesarios para satisfacer las necesidades humanas.

En suma, teóricamente aún bajo enfoques teóricos cuyas recomendaciones resultan opuestas, se observa al sistema financiero como herramienta y como mecanismo necesario para elevar el nivel de actividad económica pues es donde fluyen los recursos financieros de una sociedad. Aunque implícitamente, destaca el que para los neoclásicos un mayor desarrollo financiero trae como consecuencia casi inmediata el aumento del crecimiento económico, pero no necesariamente ello implicará mejora en la distribución del ingreso. Por su parte, la heterodoxia basada en la demanda no necesariamente establece una relación de causalidad finanzas-producto, sino que los sistemas financieros debieran realizar la tarea para la cual fueron creados – realizar el trasvase de recursos financieros – y de ese modo coadyuvan al funcionamiento de todo el sistema económico.

Al respecto de la historia, el sistema financiero mexicano se ha transformado vertiginosamente:

Por principio de cuentas la banca ha pasado de ser propiedad privada a estatal, nuevamente paso a manos de particulares y finalmente con predominio de inversión extranjera; cada una de estas fases ha repercutido sobre sus indicadores como el nivel de crédito, captación, concentración de mercado y profundidad financiera.

Sobre el mercado de capitales, éste se ha liberalizado permitiendo la entrada de capitales foráneos, ha multiplicado su nivel de operación y su aportación como herramienta de financiamiento sigue en tela de juicio.

Adicionalmente, se expusieron diversos objetivos respecto del sistema financiero en conjunto con la actividad económica; tales que para ser presentados y evaluados estadísticamente fueron agrupados en seis subconjuntos: (1) Inclusión, competencia y eficiencia; (2) Ahorro (3) Financiamiento; (4) Parámetros internacionales; (5) Mercado de capitales y (6) Actividad nacional o ingreso.

Los resultados encontrados fueron abrumadores en diversas ocasiones, de manera agregada se encontró que tanto la actividad financiera como la económica aún no han logrado la consecución de los objetivos repetidamente planteados durante los últimos veintiséis años. De manera específica es posible afirmar que:

El sistema financiero no es inclusivo debido a que grandes partes de la sociedad no tienen acceso a sus productos y servicios; tampoco ha mejorado el nivel de competencia y eficiencia pues los activos están concentrados en una ínfima parte del sistema bancario (6 bancos de un total de 43) y el financiamiento ha ido en descenso, sobre todo en los últimos 10 años dejando de satisfacer las necesidades de crédito e inversión y a pesar de encontrar nuevos productos y servicios financieros son dirigidos y están al alcance de las mismas

personas que ya se encuentran bancarizadas en cambio, se insiste en limitantes para aquellos que ni siquiera tienen una cuenta bancaria de ahorro.

En consecuencia, tampoco es un sistema eficiente puesto que en realidad está generando desintermediación financiera vía escasez de recursos, productos y servicios adecuados únicamente para una minoría de la población.

Aún cuando para la heterodoxia el nivel de ahorro no es una variable fundamental y al contrario genera contracciones en la demanda efectiva y del producto, si se acepta que es una función de los sistemas financieros. La evaluación al respecto, sugiere que se ha modificado porque ahora los agentes económicos lo prefieren con disponibilidad inmediata derivado de las bajas tasas de interés y pocas ganancias que pueden obtener. Lo anterior posee una repercusión económica importante y es que si la población no ahorra con ello, tampoco podrá tener un consumo futuro mayor e incidir en la demanda efectiva y la mejora del mercado interno.

El financiamiento se ha concentrado en tres grandes rubros: al sector privado, al consumo y al que se denomina como “otros” donde se incluye a la vivienda, al sector gubernamental, al financiero y no especificados. De ellos, la mayor proporción no es para el sector privado (empresas y personas físicas) en cambio, el crédito al consumo se multiplica continuamente.

La importancia del crédito a empresas y personas empresarias radica en que México está caracterizado por poseer una base productiva dominada por micro, pequeñas y medianas empresas; aunque las cifras reportadas por la Secretaría de Economía, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico y el propio INEGI difieran un poco entre sí, todas arguyen que por lo menos más de un 95% de las empresas totales mexicanas pertenecen a tal sector de mipymes. Sin embargo, los financiamientos no están dirigidos esencialmente a aumentar su capacidad productiva e inversión en infraestructura sino por el contrario en incrementar el consumo cuyo costo es alto al mismo tiempo que desarticulan mercados nacionales porque gran parte de lo vendido es importado.

La consecuencia de lo anterior es esencial para entender el efecto sobre el crecimiento económico. Si partimos de la siguiente relación básica:

$$\text{PIB} = \text{Consumo (C)} + \text{Inversión (I)} + \text{Gasto Gubernamental (G)}$$

Resulta evidente que el aumento de alguno de los componentes tendrá efecto directo sobre el producto no obstante, si tal incremento es mayor en C su efecto multiplicador será menor que si fuese en I.

Se ejemplifica comparando el pago de servicio a través de las propinas a los meseros y la instauración de un nuevo restaurante. En tanto que lo primero se transforma en consumo de una familia (gastos corrientes, comida, calzado, vestido) lo segundo genera empleos, nuevos recursos a proveedores (otras empresas) y finalmente la reproducción del

capital invertido inicialmente. En conclusión, el consumo efectivamente contribuye al ingreso nacional vía la demanda efectiva pero en el largo plazo la inversión productiva permite un crecimiento mayor y más acelerado que aquel destinado al gasto en bienes finales. Además que si el gasto inicial en C fuese fundamentalmente en bienes nacionales, generaría un efecto multiplicador en ese mercado pero dado la dependencia mexicana de bienes importados, agudiza el problema de falta de estímulo al producto del país.

El proceso de globalización existe y México forma parte de éste, en ese sentido se justifica la inclusión de indicadores sobre el desarrollo financiero a nivel internacional. La evidencia encontrada fue que a pesar de los cambios de propiedad, legislación y operatividad del sistema mexicano, éste aún esta lejos de ser un mercado que realmente sirva de canal de transmisión de los recursos monetarios y más allá de eso, dado que los indicadores han oscilado en los mismos valores, pareciera que el desarrollo financiero del país se encuentra estancado.

Si el mercado de capitales funciona primordialmente como medio de consecución de ganancias o bien, de financiamiento seguirá en debate, pero los resultados encontrados son que su acceso esta limitado a una raquítica proporción de empresas y lo que ha ido en constante aumento es su capitalización y liquidez.

Finalmente, respecto de la actividad económica se observan diversos altibajos, no siempre precedidos o coincidentes con descalabros financieros. Respecto a la tasa de crecimiento aún cuando ha sido positiva, oscilando en un promedio de dos punto cinco por ciento anual, dado el tiempo transcurrido con los mismos valores, pareciera que en realidad también se encuentra estancado y efectivamente, no han habido estimulantes suficientes que permitan su desencadenamiento, incremento real y sustantivo dando cabida a las nuevas generaciones que se suman solicitando fuentes de empleo así como, mejor calidad de vida.

Justamente, el indicativo de dicha calidad no es posible evaluarla con tan sólo el nivel de ingreso, porque aunque éste crezca, la evidencia del PIB por habitante y el Índice de Gini dicen que la distribución del ingreso es demasiado mala y que de hecho en el periodo de estudio, ha empeorado. Entonces, los cambios legales e institucionales en el sistema bancario y mercado de capitales mexicanos definitivamente no han tenido efectos positivos para el bienestar de la población.

Como conclusión final y a manera de modesta y respetuosa sugerencia es urgente el diseño e instauración de una política financiera que amplíe sustancialmente los servicios financieros, exigiendo de las instituciones financieras servicios al cliente de calidad y sobretodo de visión a largo plazo, a través de contestar un sencillo cuestionamiento ¿cómo se puede mejorar el bienestar financiero de los individuos?

## Bibliografía

Allen, Franklin y Gale, Douglas (2001) *Comparative Financial Systems: A survey. Working Papers*. Universidad de Pensilvania.

Aspe, Pedro (1993) *El camino mexicano de la transformación económica*, FCE, México, pp. 215.

Asociación de Banqueros de México *Anuario Financiero de México*, varios volúmenes 1982 a 1990.

Ayala Espino, José (2001) *Estado y desarrollo. La formación de la economía mixta mexicana en el siglo XX*, FE – UNAM, pp. 500.

Banco de México (1991) *The mexican economy*, Banxico, México.

Banco de México (1995) *Exposición sobre la política monetaria para el lapso del 1º de enero de 1995 al 31 de diciembre de 1995*. México.

Banco de México *Informes anuales*, varios volúmenes: de 1982 a 2008.

Banco Mundial (2001) *Finanzas para el crecimiento económico. Opciones de política en un mundo volátil*, Colombia, BM – Alfaomega.

Barro, Robert y Sala-i-Martin (1995) *Economic Growth*, McGrawHill. EUA.

BBVA-Bancomer (2004) *Temas bancarios*, Marzo.

Bencivenga, V. y B. Smith. (1991) *Financial intermediation and endogenous growth*. Review of Economic Studies.

Bolsa Mexicana de Valores (2010) *Cotiza en bolsa*, material informativo, mimeo, México.

Bolsa Mexicana de Valores, *Indicadores bursátiles anuales*, volúmenes diversos, México.

Calderon, César y Liu, Lin (2002) “The direction of causality between financial development and economic growth”, Banco Central de Chile, *Working Papers*, No. 184, octubre.

Centro de Estudios de las Finanzas Públicas (2008) *Estadísticas varias: Saldo de la deuda bruta del sector público, 1980 – 2008*. H. Congreso de la Unión, México. Información en línea.

Clavijo, Fernando y Boltvinik, Jana (1999) “la reforma financiera, el crédito y el ahorro”, en Clavijo, Fernando, *Reformas económicas en México 1982 a 1989*, Serie Lecturas del Trimestre Económico, Fondo de Cultura Económica, México.

Comisión Nacional Bancaria y de Valores *Boletines de Banca múltiple*, varios volúmenes 1982 a 2008.



Comisión Nacional Bancaria y de Valores *Boletines de Banca de Desarrollo*, varios volúmenes 2001 a 2008.

Comisión Nacional Bancaria y de Valores (2010) *Primer reporte de inclusión financiera, México*.

Cordera Campos, Rolando y Lomelí Vanegas, Leonardo (2008) “El papel de las ideas y las políticas en el cambio estructural (1982-2004)” en: Cordera, Rolando y Cabrera Adame, Carlos Javier *El papel de las ideas y las políticas en el cambio estructural en México*. Trimestre Económico 99, FCE-UNAM, México.

Cuervo A; Parejo, A. y Rodríguez L. (1987) *Manual de sistema financiero: instituciones, mercados y medios en España*, Ariel. España.

De Gregorio y Guidotti (1992) “Notas sobre intermediación financiera y crecimiento económico”, *Cuadernos de Economía*, año 29, no. 87. Santiago de Chile.

Diamond (1984) “Financial intermediation and delegated monitoring” *Review of Economic Studies*, vol. 51.

Diario Oficial de la Federación (1981) “Decreto que establece la nacionalización de la banca privada”, DOF, Secretaría de Gobernación, México, 1º de septiembre.

Diario Oficial de la Federación (1982) “Decreto mediante el cual se dispone que las instituciones de crédito que se enumeran operen con el carácter de Instituciones Nacionales de Crédito”, DOF, Secretaría de Gobernación, México, 6 de septiembre.

Diario Oficial de la Federación (1982) “Decreto de control de cambios”, DOF, Secretaría de Gobernación, México, 13 de diciembre.

Diario Oficial de la Federación (1982) “Ley reglamentaria del servicio de banca y crédito”, DOF, Secretaría de Gobernación, México, 31 de diciembre.

Diario Oficial de la Federación (1984) “Programa Nacional de Financiamiento al Desarrollo Pronafide”, DOF, Secretaría de Gobernación, México, 20 septiembre.

Diario Oficial de la Federación (1985) “Decreto por el que la Banca de Desarrollo se Transforma en Sociedad Nacional de Crédito”, DOF, Secretaría de Gobernación, México, 12 de julio.

Diario Oficial de la Federación (1989) “Plan Nacional de Desarrollo 1989 – 1994”, DOF, Secretaría de Gobernación, México, México.

Diario Oficial de la Federación (2007) “Plan Nacional de Desarrollo 2007 – 2012”, DOF, Secretaría de Gobernación, México, 31 de mayo.

Diario Oficial de la Federación (2008) “Decreto por el que se reforman, adicionan y derogan diversas disposiciones de la Ley de Instituciones de Crédito, la Ley General de Títulos y operaciones de Crédito y la Ley Orgánica del Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos”, DOF, Secretaría de Gobernación, México, 31 de mayo.

Díaz Mondragón Manuel y Vázquez Carrillo Nitzia (2009) *Reprivatización de la banca múltiple en México en México. Análisis y reflexiones en torno al proceso histórico de cambio estructural*, mimeo. Proyecto entregado al concurso Premio Iglesias, julio.

Díaz, Mondragón Manuel (2010) *Administración Financiera. Técnicas para mejorar las finanzas de su empresa. Guía práctica para las pymes*, Gasca – Sicco, México.

Díaz, Mondragón Manuel (2010) *Mercado de Valores*, Gasca – Sicco, México.

Díaz, Mondragón Manuel (2008) *Mercados Financieros de México y el mundo*, Gasca – Sicco, México.

Díaz, Mondragón Manuel (2006) *La entrada de la banca extranjera en América Latina. Repercusiones y tendencias para México*. IPN. México.

Díaz, Mondragón Manuel (2004) *Invierta con éxito en la bolsa y otros mercados financieros*, Gasca – Sicco, México.

Douglass C. North (1993) *Instituciones, cambio institucional y desempeño económico*. FCE. México.

Espino G. Alma y Schvarz S. Ana (1983) *La banca nacionalizada*. Mex-Sur. México.

Garrido Noguera, Celso; Ejea, Guillermo et al. (1991) *Crisis y nuevos circuitos financieros en México, 1970-1990*, UAM, México.

Girón G. Alicia (2005) El sistema financiero mexicano: regulación, desregulación y extranjerización. En: Bazdresch Parada, Carlos; Suárez Dávila, Francisco et. al. *Cuando el estado se hizo banquero. Consecuencias de la nacionalización bancaria en México*. FCE. México.

Girón González, Alicia y Levy Orlik, Noemí (2005) *México: los bancos que perdimos. De la desregulación a la extranjerización del sistema financiero*. IIE-UNAM. México.

Girón, Alicia. Circuito monetario y actores del orden económico internacional. En: Girón, Alicia y Correa, Eugenia (2007) *Del sur hacia el Norte: economía política del orden económico internacional emergente*. Consejo Latinoamericano de Ciencias Sociales (CLACSO). Argentina.

Goldsmith, William (1969) *Financial structure and development*. Yale. EUA.

- Gómez Ochoa, Gabriel y Patlán Ruiz, David. *Profundización financiera, banca, ahorro e inversión en México*. En: Mántey de Anguiano, Guadalupe y Levy Orlik, Noemí (2003) *Financiamiento del desarrollo con mercados de dinero y capital globalizados*. UNAM–Porrúa.
- González, Mauricio (2005) La nacionalización de la banca. En: Bazdresch Parada, Carlos; Suárez Dávila, Francisco et. al. *Cuando el estado se hizo banquero. Consecuencias de la nacionalización bancaria en México*. FCE. México.
- Graziani, A. (1990) *The Theory of the Monetary Circuit*. *Économies et Sociétés* 24, 6.
- Greenwood, J. y B. Jovanovic. (1990) *Financial development, growth and the distribution of income*. *Journal of Political Economy*.
- Keynes, M. John (1936) *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*. FCE. México.
- King, R. y Levine, Ross (1993) "Finance and Growth: Schumpeter might be right" *Quarterly Journal of economics*.
- La Porta, Rafael; Florencio Lopez-de-Silanes et. al. (1997) "Legal Determinants of External Finance" *Journal of Finance* No. 52, Julio 1131-50.
- Lavoie, M. Akademeia (1992) *Foundations of Post-Keynesian Economic Analysis*. Aldershot.
- Lavoie, M. Akademeia (2005) *La economía postkeynesiana: un antídoto del pensamiento único*. Icaria.
- Levine, Ross. (1997) "Desarrollo financiero y crecimiento económico" *Journal of Economic Literature*. Vol. XXXV.
- Levine, Ross. Beck, Thorsten et. al. (2000) "A new database on the structure and development of financial sector" *The World Bank Economic Review*, Vol. 14, Núm. 3.
- Levy Orlik, Noemí (2001) *Cambios institucionales del sector financiero y su efecto sobre el fondeo de la inversión*. México 1960-1994. FE-UNAM. México.
- Ley de Instituciones de Crédito, 2009.
- Manrique Campos, Irma (2001) México: modernización financiera integral en la condicionalidad de las políticas de ajuste estructural. En: Sadir, Emir; Manrique Campos, Irma et. al. *El ajuste estructural en América Latina: costos sociales y alternativas*, CLASO. Universidad de California.
- Mántey, Guadalupe (1997) *Lecciones de economía monetaria*, UNAM. México.
- Máquez, Javier (1987) *La banca mexicana: septiembre de 1982 – junio de 1985*. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos – Asociación Mexicana de Bancos. México.

Mckinnon, R. (1973) *Dinero y capital en el desarrollo económico*, Centro de Estudios Latinoamericanos. México.

Murillo, José Antonio (2005) La banca después de la privatización: auge, crisis y reordenamiento. En: Bazdresch Parada, Carlos; Suárez Dávila, Francisco et. al. *Cuando el estado se hizo banquero. Consecuencias de la nacionalización bancaria en México*. FCE. México.

Nacional Financiera (1978) *La economía en cifras*, NAFIN, México.

Nell, E. J. (1998) *The General Theory of Transformational Growth*. Keynes after Sraffa, Cambridge, Cambridge University Press.

Nissanke, M. y Stein, H (2003) "Financial globalization and economic development toward an institutional foundation" *Eastern economic Journal* Vol. 29, núm. 2, primavera.

Organización de Cooperación y Desarrollo Económico (1992) *Estudios económicos de la OCDE: México*, OCDE, Francia, pp. 287.

Ortega Castro, Alfonso (2002) *Introducción a las finanzas*, McGrawHill. México.

Ortiz Martínez, Guillermo (1994) *La reforma financiera y la desincorporación bancaria*, FCE, México, pp. 363.

Parguez, Alain. Dinero y capitalismo: la teoría general del circuito. En: Rochon, Louis-Philippe y Piégay, Pierre (2006) *Teorías monetarias postkeynesianas*. Akal. Madrid.

Poder Ejecutivo Federal (1989) *Plan Nacional de Desarrollo 1989-1994*, Secretaria de Programación y Presupuesto, publicado en el Diario Oficial de la Federación, 31 de mayo de 1989.

Pollack, Molly y García, Álvaro (2004) "Crecimiento, competitividad y equidad; el rol del sector financiero" *Serie Financiamiento del desarrollo* No. 147. CEPAL. Chile.

Quintana Adriano, Elvia Argelia (2003) *Aspectos legales y económicos del rescate bancario en México*, UNAM, México.

Robinson, Joan (1952) *The generalization of the general theory. The rate of interest and other essays*. McMillan. Londres.

Rochon, Louis-Philippe (1999) *Credit, money and production: an alternative keynesian approach*. Edward Elgar. Northampton, Massachusetts.

Salinas de Gortari, Carlos (1988) *Toma de protesta*, 1º de diciembre.

Salinas de Gortari, Carlos (2000) *México: un paso difícil a la modernidad*, Plaza y Janes, México, pp. 1393.

- Sánchez González, Manuel (1992) *Entorno macroeconómico frente al tratado de libre comercio en México y el tratado trilateral de libre comercio. Impacto sectorial ITAM* – McGraw Hill. México.
- Schumpeter, J. (1911) *Teoría del desenvolvimiento económico: una investigación sobre ganancias, capital, crédito, interés y ciclo económico*. FCE. México.
- Secretaría de Comercio y Fomento Industrial (1994) *Tratado de libre comercio de América del Norte*, Texto oficial, SECOFI–Porrúa, 1994.
- Secretaría de Hacienda y Crédito Público (1982) “México y el FMI: la Carta de Intención” en *Comercio Exterior*, vol. 32, núm. 11, noviembre de 1982.
- Secretaría de Hacienda y Crédito Público. (1988) *Deuda pública externa*. FCE-SHCP. México.
- SELA. Sistema Económico Latinoamericano y del Caribe. (1987) *América Latina: la economía mundial y perspectivas*. SXXI. México
- Senado de la República (2010) *La deuda pública y la crisis bancaria. El archivo FOBAPROA del Senado de la República*, Comisión especial para determinar las causas del bajo financiamiento para el desarrollo y del elevado monto de la deuda pública y sus instrumentos, precisar responsabilidades y proponer acciones correctivas, con objeto de alentar el crecimiento del mercado interno y promover el desarrollo del país – Miguel Ángel Porrúa, México.
- Silva-Herzog, Jesús (1984) “Discurso en la Convención Bancaria de 1982” en: Nacional Financiera (1990) *La Economía mexicana en los informes presidenciales y en las convenciones bancarias*, Serie: Testimonios El Mercado de Valores, Tomo I, México.
- Smith, Adam (1997) *Investigación sobre la naturaleza y causas de la riqueza de las naciones*. México. FCE.
- Stallings, B. Y R. Studart. (2006) *Financiamiento para el Desarrollo*, CEPAL. México.
- Stulz, R y Williamson, R. (2003) “Culture openness and finance” *Journal of Financial Economics*, No. 70.
- Tello Macías, Carlos (1984) *La nacionalización de la banca en México*. SXXI. México.
- Tello Macías, Carlos (2006) *Estado y desarrollo económico México: 1920–2006*, UNAM, México
- Vidal, Gregorio (2006) América Latina: Banca, mercados de capital y determinación externa del crédito. En: Correa, Eugenia y Girón, Alicia. *Reforma financiera en América Latina*. CLACSO. Argentina.

Villareal, Rene (1988) *Industrialización y desequilibrio externo en México*. FCE. México.

Viner, Jacob (1960) *The Customs Union Issue*, New York: Carnegie Endowment for International Peace.

World Economic Forum (2008) *The financial development report*. Suiza

### **Sitios electrónicos consultados**

Banco de México: [www.banxico.org.mx](http://www.banxico.org.mx)

Secretaría de Hacienda y Crédito Público: [www.shcp.gob.mx](http://www.shcp.gob.mx)

Comisión Nacional Bancaria y de Valores: [www.cnbv.gob.mx](http://www.cnbv.gob.mx)

Presidencia de la República: [www.presidencia.gob.mx](http://www.presidencia.gob.mx)

Diario Oficial de la Federación: [www.dof.gob.mx](http://www.dof.gob.mx)

Cámara de Diputados: [www.diputados.gob.mx](http://www.diputados.gob.mx)

Senado de la República: [www.senado.gob.mx](http://www.senado.gob.mx)

Foro Económico Mundial: [www.weforum.org](http://www.weforum.org)

Fundación Heritage: [www.heritage.org](http://www.heritage.org)

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

Sistema de Información Empresarial Mexicano: [www.siem.gob.mx](http://www.siem.gob.mx)

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico: [www.oecd.org](http://www.oecd.org)

Fondo Monetario Internacional: [www.imf.org](http://www.imf.org)

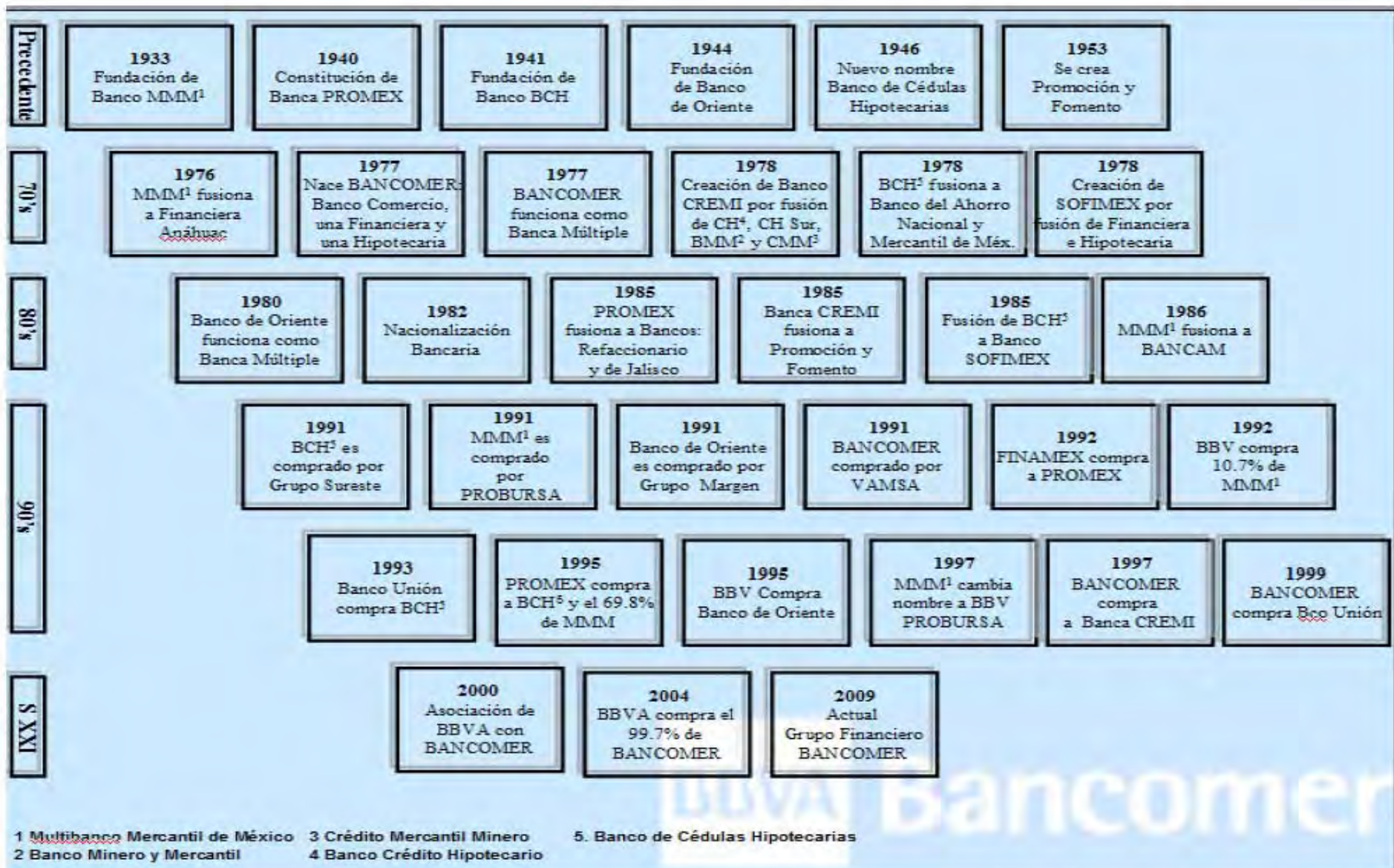
Banco Mundial: [www.bancomundial.org.mx](http://www.bancomundial.org.mx)

# **ANEXOS**



# **Anexo 1**

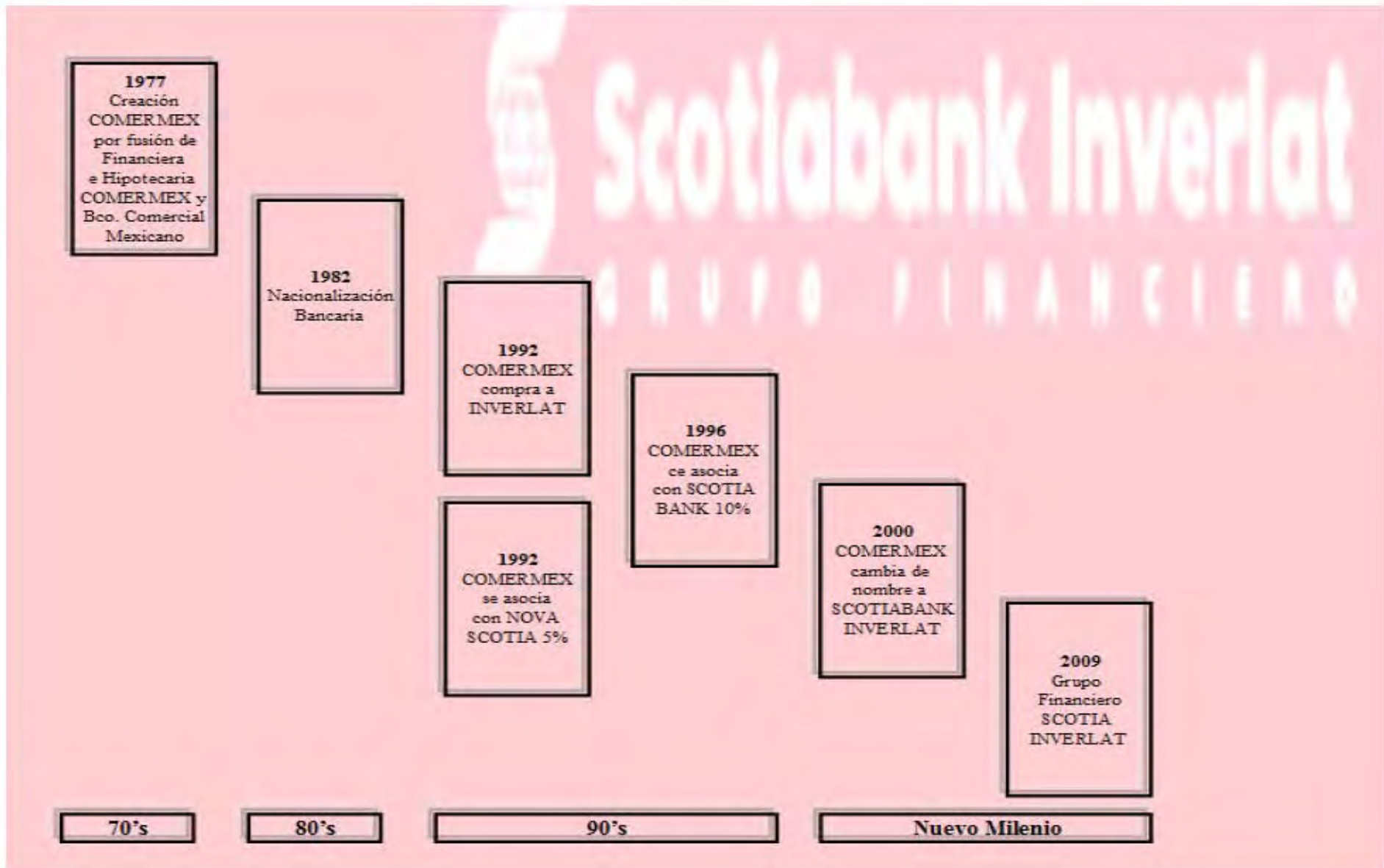
**Historia sintética de los principales bancos por tamaño en México.**



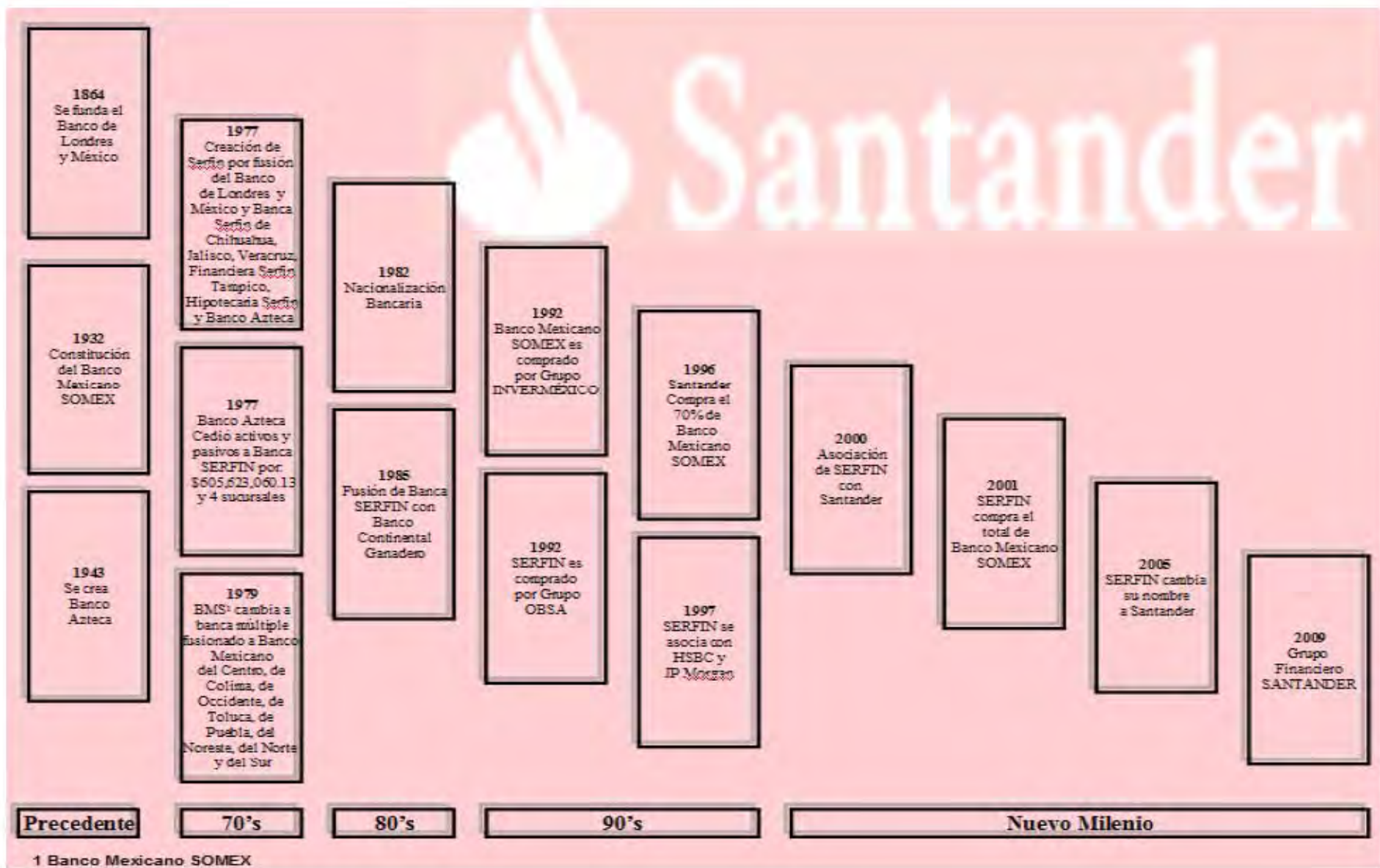
Fuente: Díaz y Vázquez (2009)



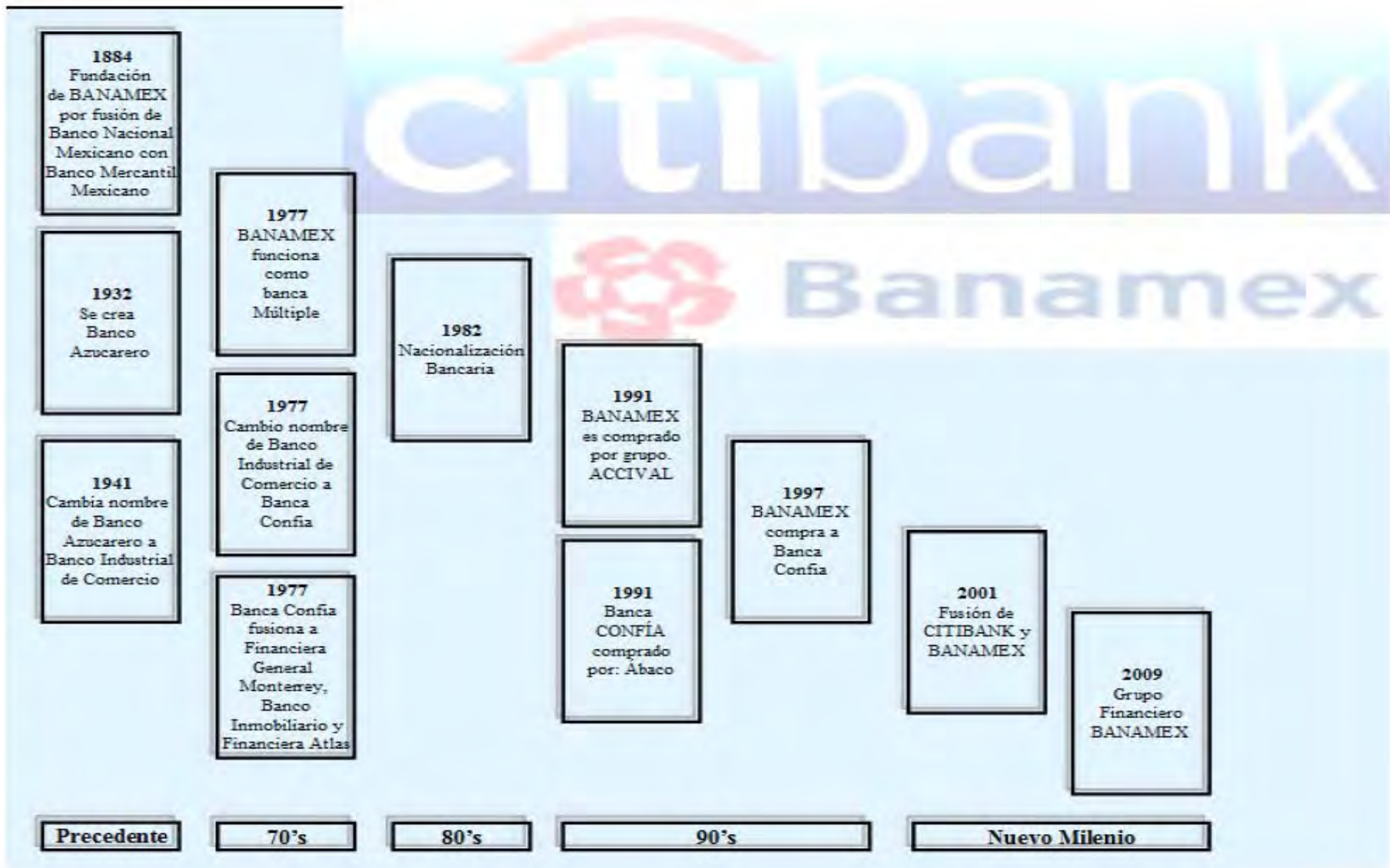




Fuente: Díaz y Vázquez (2009)



Fuente: Díaz y Vázquez (2009)

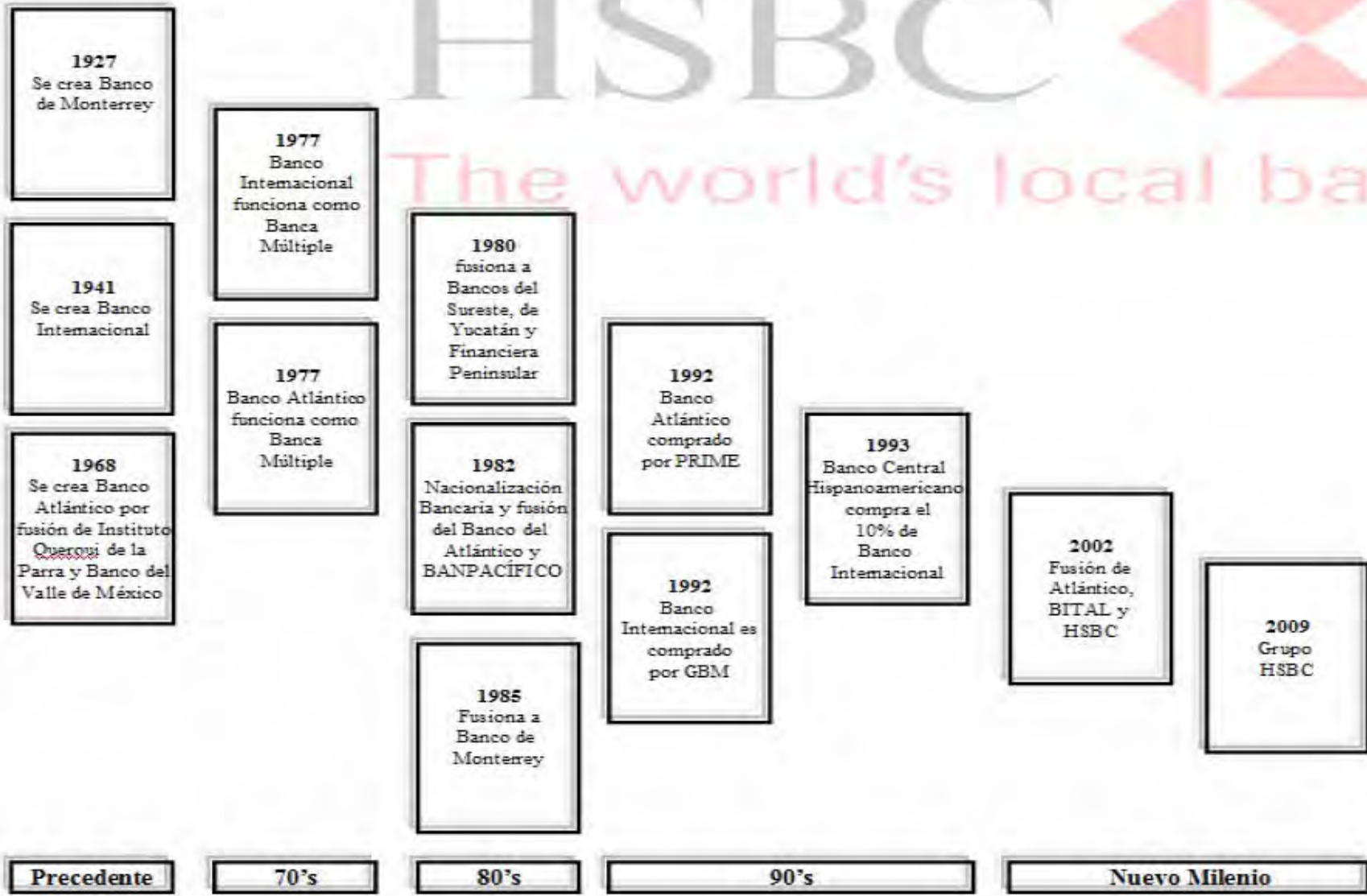


Fuente: Díaz y Vázquez (2009)

# HSBC



The world's local bank



Fuente: Díaz y Vázquez (2009)

# **Anexo 2**

**Información sintética  
de los 18 bancos  
privatizados**



**MULTIBANCO MERCANTIL DE MÉXICO**  
**Origen: 23 de agosto de 1993**  
**Constituido como banca múltiple: 2 diciembre de 1976**

Comprador:	Grupo Financiero Probursa
Giro del comprador:	Casa de Bolsa
Fecha de subasta:	7 de junio de 1991
Fecha de asignación:	10 de junio de 1991
Valor de mercado a la venta. (mil millones):	\$ 114.750
Pago total (millones):	\$ 611.2
Porción adquirida:	77.19%
Valor de mercado / Valor en libros:	2.66
Precio de compra / Utilidad:	12.73
Cobertura:	Multiregional

Director General de la **Sociedad Nacional de Crédito**: Jaime Sánchez Montemayor  
**Postores perdedores**: Jacobo Zidenweber.

El **comprador final** fue el **Grupo Financiero Probursa**, representado por José Madariaga Lomelí, que se encontraba compuesto por: Multibanco Mercantil de México, Casa de Bolsa Probursa, Factoraje Profamex, Arrendadora Probursa–MMM, Finanzas Modelo y Arrendadora Probursa.

**Su origen** se remonta a 1973 como Promotora y Operaciones Bursátiles a cargo de José Madariaga Lomelí.

**Actualmente** es parte del Grupo Financiero BBVA Bancomer.

Accionistas	Experiencia empresarial.
José Madariaga Lomelí Presidente del Grupo	Laboró en la Casa de Bolsa México (1962-64). Fundó Promotora y Operaciones Bursátiles, ex presidente de la Asociación Mexicana de Bancos (1994), presidente de la Bolsa Mexicana de Valores y de la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa.
Jorge Martínez Buitrón José Martínez Buitrón	Ex consejeros del Banco Industrial de Jalisco, Grupo Embotelladoras Unidas, Tubos de Acero.
José Salvador Mendoza Fernández	Ex consejero de Banca Metropolitana, Casa de Bolsa Probursa, Seguros La Comercial.
Andrés Aymes Blanchet	Casa de Bolsa Probursa, Editorial Diana, Industrial Eléctrica.
Eugenio Clariond Reyes-Retana	Ex consejero de Banamex, Casa de Bolsa Probursa, Grupo Imsa.
Marcelo Canales Clariond	Ex consejero de Banamex, Casa de Bolsa Probursa, Grupo Imsa.
Alejandro Cumming Soliveras	Casa de Bolsa Probursa e Interval, Química Borden, Grupo Industrial Minera México.
Adrián Fernández Margáin	Casa de Bolsa Probursa, Editorial Diana.
Enrique Portilla Ibarguengoitia	Casa de Bolsa Probursa, Editorial Diana, Industrial Eléctrica y Progres.
Sergio Paliza Valdés	Casa de Bolsa Probursa, Kimberly Clark, Sanborns, Probursa y Progres.
Adolfo Patrón Luján	Casa de Bolsa Probursa, Seguros La Comercial y Alma, Industrias Negromex, Resistol, Synkro.
Alberto Sánchez Palazuelos	Casa de Bolsa Probursa, Euzkadi, Industrias Negromex, Fobursa.
Carlos Yñigo de Gortari	Director de Nuevos Negocios de Probursa, ex consejero de Multibanco Comermer.

**Fuente:** Díaz y Vázquez (2009)

<b>BANPAÍS</b>	
<b>Origen: 1937 (Financiera del Norte)</b>	
<b>Constituido como banca múltiple: 2 de enero de 1978</b>	
Comprador:	Grupo Financiero Mexival
Giro del comprador:	Transporte
Fecha de subasta:	14 de junio de 1991
Fecha de asignación:	17 de junio de 1991
Valor de mercado a la venta. (mil millones):	No aplica
Pago total (millones):	\$ 545.0
Porción adquirida:	100%
Valor de mercado / Valor en libros:	3.03
Precio de compra / Utilidad:	17.73
Cobertura:	Multiregional
<p><b>Postores perdedores:</b> Asociación CBI y Ábaco representado por Jorge Lanckenau Rocha, José Maíz Mier y Enrique García.</p> <p>El <b>comprador final</b> fue <b>Grupo Financiero Mexival</b>, representado por Ángel Rodríguez y compuesto por: Banco Banpaís, Casa de Bolsa Mexival, Aseguradora Constitución, Factoraje y Arrendadora Plus.</p> <p><b>Actualmente</b> parte del Grupo Financiero Banorte.</p>	
Accionistas	Experiencia empresarial.
Isidoro Rodríguez Ruiz	Administrador de Empresas, Casa de Bolsa Mexival.
José Sáenz Biseca	Abogado, ex consejero de Banca Confía, Casa de Bolsa CBI.
Policarpo Elizondo	Administrador de empresas, director general de Consorcio Agroindustrial Regiomontano (1970-2003), Casa de Bolsa CBI, consejero suplente de Banorte
Luis Berrondo Martínez	Ex consejero de Bancrecer, Financiera y Fiduciaria Mexicana, Financiera Banamex, Unión de Seguros, Banco Hipotecario Metropolitano, fundador de Mabe
Ramón Beteta Decau	Casa de Bolsa CBI
José Corral Cuevas	Ex representante del Bank of America en México, Casa de Bolsa CBI.
Jaime P. Constantiner	Ex Consejero de BCH, Casa de Bolsa CBI.
Rodolfo García Muriel	Casa de Bolsa CBI, Cemex, Industrias de Parras.
Hernán Fleishman Cahn	Casa de Bolsa CBI, Seguros La Comercial.
Ernesto Rubio de Cueto	Casa de Bolsa CBI, Electropura, Quadrum, Ex presidente de Concamín,
Antonio del Valle Ruiz	Casa de Bolsa CBI, ex consejero de Bancrecer, Casa de Bolsa Prime, Grupo El Asturiano.
Eduardo Maíz Montfort	Casa de Bolsa CBI
Mario Rodríguez Sáez	Casa de Bolsa Mexival, Holding Fiasa.
Ángel I. Rodríguez Sáez	
Samuel García Cuellar	Casa de Bolsa Mexival, Texel, Nacobre, Grupo Industrial Camesa.
Julio C. Villareal Guajardo	Presidente Consorcio Villacero, ex dueño de Sicartsa.
<b>Otros.</b>	Guadalupe Alcántara Rojas
Georgina Alcántara Rojas	Roberto Alcántara Rojas
Arturo Alcántara Rojas	Sergio Gutiérrez Murguesa

Fuente: Díaz y Vázquez (2009)

<b>BANCA CREMI</b>	
<b>Origen: 11 de diciembre de 1978</b>	
Comprador:	Grupo Guadalajara (Multival de Jalisco)
Giro del comprador:	DINA camiones
Fecha de subasta:	21 de junio de 1991
Fecha de asignación:	23 de junio de 1991
Valor de mercado a la venta. (mil millones):	\$ 1,638.4
Pago total (millones):	\$ 748.3
Porción adquirida:	66.73%
Valor de mercado / Valor en libros:	3.40
Precio de compra / Utilidad:	21.86
Cobertura:	Nacional
<p>Presidente y Director General de la <b>Sociedad Nacional de Crédito</b>: Jaime Corredor Esnaola.</p> <p><b>Postores perdedores</b>: Casa de Bolsa Inverlat, presidido por Agustín F. Legorreta.</p> <p>El <b>comprado final</b> fue el <b>Grupo Guadalajara</b>, representado por Hugo Villamanzo y Raymundo Gómez Flores, compuesto por Banca Cremi, Arrendadora Financiera Reforma, Factoraje Cremi, Casa de Cambio Celli.</p> <p><b>Actualmente</b> forma parte del grupo financiero Bancomer.</p>	
Accionistas	Experiencia empresarial.
Raymundo Gómez Flores	Presidente del complejo automotriz de Cd. Sahagún
Juan Arturo Covarrubias Valenzuela	
Arturo Villalobos	

Fuente: Díaz y Vázquez (2009)

**BANCA CONFÍA (Banco de Industria y Comercio)**  
**Origen: 15 de enero de 1932 (Banco Azucarero)**  
**Constitución como banca múltiple: 1 de octubre de 1977**

Comprador:	Ábaco Grupo Financiero
Giro del comprador:	Casa de Bolsa
Fecha de subasta:	2 de agosto de 1991
Fecha de asignación:	4 de agosto de 1991
Valor de mercado a la venta (mil millones):	\$ 1,065
Pago total (millones):	\$ 892.3
Porción adquirida:	78.68%
Valor de mercado / Valor en libros:	3.73
Precio de compra / Utilidad:	12.85
Cobertura:	Regional

Director General de la **Sociedad Nacional de Crédito**: Ezequiel Padilla Couttolenc  
 Postores perdedores: Inverlat, representado por Agustín F. Legorreta.  
 El **comprador final** fue **Ábaco Grupo Financiero**, representado por Jorge Lankenau y conformado por Banca Confía, Casa de Bolsa Ábaco, Casa de Cambio Aba, Seguros del País y Aba Factor Empresa de Factoraje.  
**Actualmente** forma parte del grupo financiero Citibank-Banamex.

Accionistas	Experiencia empresarial.
Jorge Lankenau Rocha	Ex accionista de Banpaís, Ábaco Fondo Estratégico, Casa de Bolsa Ábaco, ex consejero de la Bolsa Mexicana de Valores.
Humberto Lobo Morales	Casa de Bolsa Arka y Texaco Mexicana
Fernando Margáin Berlanga	Casa de Bolsa Ábaco, Copasa e Ibarra
Marcelo Canales Clariond	Ex accionista de Banamex, Grupo Imsa, Fobursa,
Fernando Canales Clariond	Progres
Humberto Garza González	Casa de Bolsa Ábaco, Maseca y Grupo Vitro.
Gerardo Sada Zambrano	Seguros La Comercial, Casa de Bolsa Ábaco, ex accionista de Banpaís.
José Maíz Mier	
José Maíz García	
Eduardo Camarena Legaspi	
Reynelle Cornish González	
Rodolfo Caseco Villareal	
Enrique García Gámez	
Jorge Antonio García Garza	
Rafael Alonso Prieto	
Alejandro Junco de la Vega	
Felipe Delgado Navarro	
Jaime Rodríguez Silva	Casa de Bolsa Ábaco.

**Fuente:** Díaz y Vázquez (2009)

<b>BANCO DE ORIENTE</b>	
<b>Origen: 4 de abril de 1944</b>	
<b>Constituido como banca múltiple: 4 de diciembre de 1980</b>	
Comprador:	Grupo Margen
Giro del comprador:	Casa de Bolsa
Fecha de subasta:	9 de agosto de 1991
Fecha de asignación:	11 de agosto de 1991
Valor de mercado a la venta (mil millones):	\$ 172
Pago total (millones):	\$ 223.2
Porción adquirida:	66%
Valor de mercado / Valor en libros:	4.04
Precio de compra / Utilidad:	23.68
Cobertura:	Regional
<p>Director General de la <b>Sociedad Nacional de Crédito</b>: Rafael Murillo.</p> <p><b>Postores perdedores</b>: Grupo representado por José F. Abed Rouanett, el grupo de Alejandro Couttolenc Villar y el grupo de Antonio Chedraui Obeso.</p> <p>El <b>comprador final</b> fue <b>Grupo Margen</b> (Grupo de Ricardo Margáin Berlanga) que estaba integrado por: Banorie, Afianzadora Marge, Arrendadora Financiera Margen, Casa de Cambio del Valle, Factor Margen, Empresas de Factoraje y Banorienté.</p> <p>Actualmente es parte del Grupo Financiero Bancomer.</p>	
Accionistas	Experiencia empresarial.
Marcelo Margáin Berlanga	Casa de Bolsa Arka, Casa de Bolsa Ábaco,
Ricardo Margáin Berlanga	Conservas del Pacífico e Ybarra
Carlos Maldonado	
José González Gómez	

**Fuente:** Díaz y Vázquez (2009)

**BANCO DE CRÉDITO Y SERVICIOS (BANCRECER)****Origen: 6 de diciembre de 1976**

Comprador:	Grupo Alcántara
Giro del comprador:	Transporte, calzado, construcción, financiero.
Fecha de subasta:	16 de agosto de 1991
Fecha de asignación:	18 de agosto de 1991
Valor de mercado a la venta (mil millones):	<b>No aplica.</b>
Pago total (millones):	\$ 425.1
Porción adquirida:	100%
Valor de mercado / Valor en libros:	2.53
Precio de compra / Utilidad:	50.49
Cobertura:	Multirregional

Director General de la **Sociedad Nacional de Crédito**: Roberto Jiménez Alba  
**Postores perdedores**: Eduardo Carrillo Díaz, de Casa de Bolsa Valores Finamex.  
 Los **compradores finales** fueron los representados por Roberto Alcántara (Grupo Alcántara) y Carlos Mendoza.  
**Actualmente** es parte del Grupo Financiero Banorte.

<b>Accionistas</b>	<b>Experiencia empresarial.</b>
Roberto Alcántara Rojas José Luis Alcántara Rojas Arturo Alcántara Rojas	Transportistas del Estado de México
Mayolo del Mazo Alcántara Alejandro Portilla Garcerán	Casa de Bolsa Mexicana y Fmexin Seguros Tepeyac
José Haua Afif	Banco Hipotecario del Norte, Financiera Intercontinental y Banco Familiar de Ahorro del Sureste
Librado Padilla Padilla	
Carlos Mendoza G.	
Rubén Golberg	

**Fuente:** Díaz y Vázquez (2009)

<b>BANCO NACIONAL DE MÉXICO (BANAMEX)</b>	
<b>Origen: 2 de junio de 1884</b>	
<b>Constituido como banca múltiple: 2 de marzo de 1977</b>	
Comprador:	Grupo Acciones y Valores (ACCIVAL)
Giro del comprador:	Casa de Bolsa
Fecha de subasta:	23 de agosto de 1991
Fecha de asignación:	26 de agosto de 1991
Valor de mercado a la venta (mil millones):	\$ 15,139.3
Pago total (millones):	\$ 9,745.0
Porción adquirida:	70.72%
Valor de mercado / Valor en libros:	2.63
Precio de compra / Utilidad:	11.18
Cobertura:	Nacional
<p>Director General de la <b>Sociedad Nacional de Crédito</b>: Fernando Solana.  <b>Postores perdedores</b>: Grupo Financiero Invermexico de Carlos Gómez y Gómez.  El <b>postor ganador</b> Accival, encabezado por Roberto Hernández Ramírez, Alfredo Harp y José Aguilera, integrado por: Banamex, Casa de Bolsa Accival, Arrendadora Banamex, Factoraje Banamex, Casa de Cambio Accival-Banamex.  <b>Actualmente</b> grupo financiero Banamex-Citibank.</p>	
Accionistas	Experiencia empresarial.
Roberto Hernández Ramírez	Accival, Casa de Cambio AVM, Industria San Cristóbal, Organización Robert's.
Alfredo Harp Helú	Accival, ex presidente la Bolsa Mexicana de Valores y de la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa.
José G. Aguilera Medrano	Accival, Industria San Cristóbal, Organización Robert's.
Alejandro Betancourt Alpírez	Accival, Organización Robert's.
Alfonso Ferreira León	Accival, Organización Robert's, Comisario en La Dominicana, Frisco, IEM.
Juan G. Mijares Dávalos	Accival, FRISCO, Herdez, La Dominicana, Berol.
Esteban Malpica Fomperosa	Accival, Industria San Cristóbal, Internacional de Cerámica.
Patricio Rodríguez Chapa	Accival
Víctor Rivera Azcárraga	Industria Nacional Electrónica
Manuel Riveroll	Banca Cremi, Unibanco, Compañía Mexicana de Garantías, Seguros La Provincia.
Ernesto Canales	Casa de Bolsa Ábaco, Fobursa, IMSA, Titán
Ulrich Fiehn Buckenhofer	Accival
José Joaquín Marrón Cajiga	Accival
Rómulo O'Farril Jr.	Banco Internacional, Banco de Puebla, Teléfonos de México.
<b>Otros.</b>	Eduardo Franco Álvarez
Enrique Bremond Pellat	Carlos Hank Rhon
Valentín Diez Morodo	Ángel Losada Moreno
Antonio Fernández Rodríguez	Enrique Carlos Molina Güitrón
Agustín Valdemar	Max Michel Suberville
Elmer Franco Macías	Lorenzo Zambrano Treviño
Fernando Franco Álvarez	Abraham Silberteín Toiv

Fuente: Díaz y Vázquez (2009)

<b>BANCOMER</b>	
<b>Origen:</b>	
<b>Constituido como banca múltiple: 21 de noviembre de 1977</b>	
Comprador:	Grupo de Valores de Monterrey (VAMSA)
Giro del comprador:	Financiero (VISA)
Fecha de subasta:	25 de octubre de 1991
Fecha de asignación:	28 de octubre de 1991
Valor de mercado a la venta (mil millones):	\$ 12, 295.5
Pago total (millones):	\$ 8,564.2
Porción adquirida:	56%
Valor de mercado / Valor en libros:	2.99
Precio de compra / Utilidad:	15.76
Cobertura:	Nacional
<p><b>Postores perdedores:</b> OOBSA, encabezada por Gastón Luken Aguilar, Adrián Sada y Guillermo Ballesteros.</p> <p>El <b>comprador final fue Grupo de Valores de Monterrey (VAMSA)</b>, encabezado por Eugenia Garza Lagüera y Ricardo Guajardo Touche, conformado por Bancomer, Casa de Bolsa Bancomer, Arrendadora Monterrey, Factoraje Capitales Monterrey, Almacenadora Monterrey, Casa de Cambio Bancomer.</p> <p><b>Actualmente</b> es parte del Grupo Financiero Bancomer.</p>	
Accionistas	Experiencia empresarial.
Eugenio Garza Lagüera	Banca Serfin, Grupo VISA, Valores Monterrey, Casa de Bolsa Acciones Bursátiles y Probursa.
Alfonso Garza Valdés	Grupo VISA y Valores Monterrey
Joaquín Garza Leweis	Valores de Monterrey
Armando Garza Sada	Valores Monterrey, Casa de Bolsa Arka, Banapaís.
Fernando García Ramos	Valores Monterrey
Eduardo A. Elizondo Lozano	Seguros Monterrey, Valores Monterrey, Casa de Bolsa Acciones y Valores y Serfin.
Bernardo Elousa Murguerza	Grupo Visa, Lamosa, Vamsa
Alberto Elizondo Treviño	Seguros Monterrey, Banca Serfin, Vamsa, Alinza.
Sergio Deschmps Pérez	Seguros Monterrey, Valores Monterrey
<b>Otros.</b>	
José Antonio Fernández Carvajal	Héctor Lazo Hinojosa
Jesús Flores Treviño	Othón Ruiz Montemayor
José Calderón Ayala	Héctor Santos Santos
Javier Barragán	Guillermo de Zamacona Feliz
Juan Carlos Braniff Hierro	Raúl Treviño Westendarp
Adrián Murguerza	Humberto Lobo Morales
Lorenzo Zambrano Treviño	Alberto Santos De Hoyos
Jaime Garza Reyes	Antonio Velasco Gómez
Eugenio Clariond Reyes-Renata	Ignacio Carrillo Guajardo

Fuente: Díaz y Vázquez (2009)



<b>BANCO DE CÉDULAS HIPOTECARIAS (BCH)</b>	
<b>Origen: 26 de marzo de 1941</b>	
<b>Constituido como banca múltiple: 1 de junio de 1978</b>	
Comprador:	Grupo del Sureste (Unión)
Giro del comprador:	Agroindustria
Fecha de subasta:	6 de noviembre de 1991
Fecha de asignación:	10 de noviembre de 1991
Valor de mercado a la Venta (mil millones):	XXXXXXXXXXXXXXXXXX
Pago total (millones):	\$ 878.4
Porción adquirida:	100%
Valor de mercado / Valor en libros:	2.68
Precio de compra / Utilidad:	22.31
Cobertura:	Nacional
<p>Director de la <b>Sociedad Nacional de Crédito</b>: Luis Antonio Chico Pardo</p> <p><b>Postores perdedores</b>: Grupo representado por Eduardo A. Carrillo Díaz, José Guarneros Tovar y Jorge Guerrero Baeza.</p> <p>El <b>comprador final</b> fue <b>Grupo del Sureste</b>, representado por Carlos Cabal Peniche y Carlos Bracho González, el también conocido como Grupo Unión se encontraba conformado por: Banco de Cédulas Hipotecarias, Arrendadora Unión, Factoraje BCH, Mexicana de Divisas.</p> <p>Se convirtió en Grupo Financiero Bancomer.</p>	
Accionistas	Experiencia empresarial.
Carlos Cabal Peniche	Administrador Público, Presidente Grupo Cabal, Grupo de Sureste, Plantera San Carlos del Golfo, Transporte Sureste Multimodal, Hotel Don Carlos.
Carlos Bracho González	
Ricardo Armas Arrollo	

Fuente: Díaz y Vázquez (2009)

**BANCA SERFIN****Origen:****Constituido como banca múltiple: 1 de octubre de 1977**

Comprador:	Grupo OBSA
Giro del comprador:	VITRO
Fecha de subasta:	24 de enero de 1992
Fecha de asignación:	26 de enero de 1992
Valor de Mercado a la Venta (mil millones):	\$ 3,746.9
Pago total (millones):	\$ 2,827.7
Porción adquirida:	51%
Valor de mercado / Valor en libros:	2.69
Precio de compra / Utilidad:	14.77
Cobertura:	Nacional

Director General de la **Sociedad Nacional de Crédito**: José Juan Olloqui

**Postores perdedores**: GBM, Grupo de Alonso de Garay y Jorge Rojas Mota Velasco.

El **comprador final** fue OBSA, representado por Gastón Luken y Adrián Sada González. El **Grupo OBSA** estaba conformado por Banca Serfin, Casa de Bolsa Operadora de Bolsa, Almacenadora del Norte, Casa de Cambio Consultoría Internacional, Arrendadora OBS y Empresa de Factoraje OBSA.

Actualmente es el Grupo Financiero Serfin.

<b>Accionistas</b>	<b>Experiencia empresarial.</b>
Gastón Luken Aguilar	Unibanco, Operadora de Bolsa, Almacenes Copel.
Ignacio Aranguren Castiello	Unión Carbide, Seguros América, Casa de Bolsa OBSA, ex accionista de Bancomer, ex consejero de Banamex.
Gastón Azcárraga Tamayo	Casa de Bolsa OBSA, Seguros La Comercial, Promotora Mexicana de Hoteles.
Guillermo Ballesteros Ibarra	Casa de Bolsa OBSA, Reaseguradora Patria, Kimberly Clark, Cafsa.
Benito Bucal Faradji	Casa de Bolsa Operadora de Bolsa y Comercial, Texel, Resistol, Química Borden.
Jorge Casa Bercht	Casa de Bolsa OBSA, ex presidente de la Bolsa Mexicana de Valores, Fonmex.
Luis Javier Creel Carrera	Operadora de Bolsa, ex consejero de Banamex, Sanborns, Hotelera El Centenario.
Juan Gallardo Thurlow	Operadora de Bolsa, ex consejero Multibanco Comermex, Grupo Industrial Minera México
Roberto González Barrera	Operadora de Bolsa, Grupo Industrial Maseca, Molinos Azteca y Derivados de Maíz Alimenticio.
Claudio X. González	Operadora de Bolsa, ex consejero de Banamex, Teléfonos de México, Sanborns, Kimberly Clark
Jaime González Lobo	Casa de Bolsa OBSA, Cafsa, Fonmex
Eugenio Gómex Sainz	Casa de Bolsa OBSA, Operadora de Bolsa, Cervecería Moctezuma,
Javier González González	Casa de Bolsa Comercial, Operadora de Bolsa, Central de Malta, Texel, Fonmex
Prudencio López Martínez	Casa de Bolsa OBSA, Seguros La Comercial, Seguros La Continental, Casa de Bolsa Inverlat.
Antonio Madero Bracho	Casa de Bolsa OBSA e Inverlat, ex consejero Banamex, consejero Multibanco Comermex
Alejandro Martí García	Casas de Bolsa OBSA, Seguros Olmeca.
<b>Otros.</b>	Adrián Sada González
Luis Prado Vieyra	Jaime Souza Galán
Isaac Saba Rafoul	Saturnino Suárez Fernández

**MULTIBANCO COMERMEX (BANCO COMERCIAL MEXICANO)**  
**Constituido como banca múltiple: 3 de enero de 1977**

Comprador:	Inverlat
Giro del comprador:	Financiero: Casa de Bolsa
Fecha de subasta:	7 de febrero de 1992
Fecha de asignación:	9 de febrero de 1992
Valor de Mercado a la Venta (mil millones):	\$ 2,075
Pago total (millones):	\$ 2,706
Porción adquirida:	66.54%
Valor de mercado / Valor en libros:	3.73
Precio de compra / Utilidad:	20.61
Cobertura:	Nacional

**Postores perdedores:** Invermexico, encabezado por Carlos Gómez y Gómez, Manuel Somoza Alonso y Antonio Franck Cabrera.

El **comprador final** fue **Inverlat** conformado por Banco Comermex, Casa de Bolsa Inverlat, Almacenadota Inlat, Arrendadora Inverlat y la Empresa de Factoraje Factor Aurum.

**Actualmente** Grupo Financiero Scotia Bank Inverlat.

<b>Accionistas</b>	<b>Experiencia empresarial.</b>
Agustín Legorreta Chauvet	Corporativo Inverlat, Seguros Olmeca, Casa de Bolsa Inverlat, Seguros América.
Pedro Aramburuzavala Ocaranza	Industrias Oxy, Seguros América, Banamex, Bancomer y Casa de Bolsa Inverlat.
Antonio Ariza Cañadilla	Seguros América, Banamex, Casa de Bolsa Inverlat
Vicente Aristegui Andreve	Seguros América, Casa de Bolsa Inverlat y Chrysler.
José Luis Franco Ballesteros	Casa de Bolsa Inverlat, Banamex.
Javier Bustos Barrera	Casa de Bolsa Inverlat, Patria
Alfonso Cervantes Riba	Banamex, Seguros América, Casa de Bolsa Inverlat, Condumex, Finlat.
Eugenio Clariond Garza	Banamex, Seguros América, Casa de Bolsa Inverlat
José Eduardo Cortina Icaza	Banamex, Seguros América, Casa de Bolsa Inverlat,
Antonio Cortina Icaza	Condumex, Finlat.
Antonio Cosío Arño	Banamex, Seguros América, Casa de Bolsa Inverlat e
Moisés Cosío Ariño	Invermexico, Bancomer, dueños de Aseguradora Universal.
Eduardo Creel Cobián	Banamex, Casa de Bolsa Inverlat, Finlat.
Enrique Castillo Sánchez Mejorada	Hipotecaria Internacional, Casa de Bolsa Inverlat.
<b>Otros.</b>	Sandra López Benavides
Enrique Castillo Sánchez Mejorada	Fernando Legorreta Vilchis
Valentín Díaz Morodo	Juan Orozco Gómez Portugal
Carlos Gomor y Rivas	Adolfo Pérez Borja Siagrist
Carlos González Zabalegui	Bernardo Quintana Isaac
Graciano Guichard Martín	Jorge Quinzavos Suárez
Juan Diego Gutiérrez Wanless	Sergio Manzón Rubio
Jorge Larrea Ortega	Manuel Somoza Alonso

**Fuente:** Díaz y Vázquez (2009)

<b>BANCO MEXICANO SOMEX</b>	
<b>Origen: 16 de noviembre de 1932</b>	
<b>Constituido como banca múltiple: 31 de diciembre de 1979</b>	
Comprador:	Grupo INVERMEXICO
Giro del comprador:	Grupo Desc
Fecha de subasta:	18 de febrero de 1992
Fecha de asignación:	5 de marzo de 1992
Valor de Mercado a la Venta(mil millones):	\$ 2,262.6
Pago total (millones):	\$ 1,876.5
Porción adquirida:	81.62%
Valor de mercado / Valor en libros:	3.31
Precio de compra / Utilidad:	21.26
Cobertura:	Nacional
<p>Presidente de la <b>Sociedad Nacional de Crédito</b>: Julio Rodolfo Moctezuma  <b>Postores perdedores</b>: Grupo de Jacobo Zaidenweber.  El <b>comprador final</b> fue <b>Grupo INVERMEXICO</b>, encabezado por Carlos Gómez y Gómez, Manuel Somoza Alonso y Antonio Franck Cabrera. El grupo se encontraba compuesto por: Banco Mexicano Somex Casa de Bolsa Invermexico, Casa de Cambio Invermexico, Empresa de Factoraje, Arrendadora Financiera, Financiera Asfin.  <b>Actualmente</b> forma parte del Grupo Financiero Serfin.</p>	
Accionistas	Experiencia empresarial.
Carlos Gómez y Gómez	Casa de Bolsa Invermexico, Resistol, Gamesa, Novum, Univasa.
Fernando Sendero Mestre	Peñoles, Resistol, Univasa, Gamesa, Novum
Patricio Zapata Gómez	Casa de Bolsa Invermexico
Claudio Zapata Gómez	
Ernesto Vega Velasco	Casa de Bolsa Invermexico, Euzkadi, Negromex
Fernando Velarde Muro	Casa de Bolsa Invermexico y Comercial, Texaco
Víctor de la Lama Cortina	Casa de Bolsa Invermexico
Baudillo Leal Márquez	Casa de Bolsa Invermexico, Villareal, Forestal
Armando Martín Borque	Casa de Bolsa Invermexico, Sultana, Nazas,
José T. Mata Gomán	Casa de Bolsa Invermexico, Bimbo
Alberto Martín Soberón	Casa de Bolsa Invermexico

Fuente: Díaz y Vázquez (2009)

<b>BANCO DEL ATLÁNTICO</b>	
<b>Origen: 31 de diciembre de 1968</b>	
<b>Constituido como banca múltiple: 1 de julio de 1977</b>	
Comprador:	Grupo Bursátil Mexicano (GBM)
Giro del comprador:	Casa de Bolsa
Fecha de subasta:	27 de marzo de 1992
Fecha de asignación:	29 de marzo de 1992
Valor de Mercado a la Venta (mil millones):	\$ 1,651.8
Pago total (millones):	\$ 1,469.2
Porción adquirida:	68.85%
Valor de mercado / Valor en libros:	5.30
Precio de compra / Utilidad:	17.85
Cobertura:	Multirregional
<p>Presidente de la <b>Sociedad Nacional de Crédito</b>: Francisco Vizcaya Canales y Director General: Pedro Barraza Cabiedes.</p> <p><b>Postores perdedores</b>: PRIME, representado por Antonio del Valle Ruiz y Jorge Rojas Mota Velasco.</p> <p>El <b>comprador final</b> fue <b>Grupo Bursátil Mexicano</b>, encabezado por Alonso de Garay y Jorge Rojas Mota Velasco, se encontraba integrado por Banco del Atlántico, Casa de Bolsa GBM, Arrendadora Atlántico, Factoraje Atlántico, Casa de Cambio GBM-Atlántico.</p> <p>Es comprado y transformado por el <b>actual</b> grupo financiero HSBC.</p>	
Accionistas	Experiencia empresarial.
Enrique Rojas Guadarrama	Grupo Bursátil Mexicano, Casa de Bolsa Madrazo, Accivalmex, Industria Minera México, Fonmas, Servia,
<b>Otros.</b> Jorge Rojas Mota Raymundo Leal Márquez	Francisco López Riestra Fernando Ramos González

Fuente: Díaz y Vázquez (2009)

<b>BANCA PROMEX</b>	
<b>Origen: 21 de agosto de 1940</b>	
<b>Constituido como banca múltiple: 3 de enero de 1977</b>	
Comprador:	Valores Finamex
Giro del comprador:	Casa de bolsa
Fecha de subasta:	3 de abril de 1992
Fecha de asignación:	5 de abril de 1992
Valor de Mercado a la Venta (mil millones):	\$ 1,109.6
Pago total (millones):	\$ 1,074.5
Porción adquirida:	66.34%
Valor de mercado / Valor en libros:	4.23
Precio de compra / Utilidad:	16.53
Cobertura:	Regional
<p>Presidente de la <b>Sociedad Nacional de Crédito</b>: Julio Rodolfo Moctezuma. Director General: Carlos Magaña Rojas.</p> <p><b>Postores perdedores</b>: Multiva, grupo financiero que representaba Hugo Villa Manzo y Carlos García Quevedo.</p> <p>El <b>comprador final</b> fue el conjunto de empresas integrantes de <b>Valores Finamex</b>, encabezada por José Guarneros Tovar y Mauricio López Velasco, sus componentes eran Banco Promex, Casa de Bolsa Finamex, Arrendadora Promex-Finamex, Factoraje Promex-Finamex.</p> <p>Vendido al <b>actual</b> Grupo Financiero Bancomer.</p>	
Accionistas	Experiencia empresarial.
Eduardo Carrillo Díaz	Casa de Bolsa Finamex, ex consejero de la Bolsa Mexicana de Valores, Nacionales de Acrílico, Focober, Cuprum.
Francisco Carrillo Díaz	
Héctor Adán Canchola	Casa de Bolsa Finamex
Moisés Tikin Nickin	Casa de Bolsa Finamex
Antonio Valderrabano Vite	Casa de Bolsa Finamex
Mario Arreguín Frade	Casa de Bolsa Finamex, Bancen.
José Guarneros Tovar	Casa de Bolsa Finamex, Cuprum
Mauricio López Velasco Aguirre	Casa de Bolsa Finamex, Cuprum
Daniel López Velasco Aguirre	
Rafael Misés	Casa de Bolsa Finamex y Bursamex, Fibras Nacionales de Acrílico, Hyatt.
David Kalach	Casa de Bolsa Finamex y Bursamex, Fibras Nacionales de Acrílico, Hyatt.
José Mendez Fabre	Casa de Bolsa Finamex, Cuprum, Facción.
Alberto Saba Raffoul	Casa de Bolsa Finamex, Celenese Mexicana
José Antonio Rivera	Casa de Bolsa Finamex, Cuprum, Líquido
Enrique Ruiz Mandujano	Casa de Bolsa Finamex, Cuprum.

Fuente: Díaz y Vázquez (2009)

<b>BANORO</b>	
<b>Origen: 31 de diciembre de 1985</b>	
Comprador:	Estrategia Bursátil
Giro del comprador:	Casa de Bolsa
Fecha de subasta:	10 de abril de 1992
Fecha de asignación:	12 de abril de 1992
Valor de Mercado a la Venta (mil millones):	\$ 1,380.2
Pago total (millones):	\$ 1,137.8
Porción adquirida:	66.03%
Valor de mercado / Valor en libros:	3.95
Precio de compra / Utilidad:	11.26
Cobertura:	Multirregional
<p><b>Postores perdedores:</b> Grupo formado por Juan M. Ley López y Rafael Acosta Mazón.  El <b>comprador final</b> fue Casa de Bolsa Estrategia Bursátil, representada por Rodolfo Esquer Lugo, Fernando Obregón González y Juan Antonio Beltrán López.  Vendido al <b>actual</b> grupo financiero Banorte.</p>	
Accionistas	Experiencia empresarial.
Rodolfo Esquer Lugo	Agroindustria
Juan A. Beltrán López	Agroindustria

Fuente: Díaz y Vázquez (2009)

<b>BANCO MERCANTIL DEL NORTE (BANORTE)</b>	
<b>Origen: 16 diciembre de 1985</b>	
Comprador:	MASECA / GAMESA
Giro del comprador:	Agroindustrial.
Fecha de subasta:	12 de junio de 1992
Fecha de asignación:	14 de junio de 1992
Valor de Mercado a la Venta (mil millones):	\$ 1,867.5
Pago total (millones):	\$ 1,775.8
Porción adquirida:	66%
Valor de mercado / Valor en libros:	4.25
Precio de compra / Utilidad:	12.62
Cobertura:	Regional
<p><b>Postores perdedores:</b> Arka representado por Humberto Lobo Morales y Antonio Velasco Gómez.</p> <p>El <b>comprador final</b> fue <b>Grupo GRUMA o Industrial Maseca</b> es una serie de empresas dedicadas a la agroindustria. Fundado en 1949, se dedica a la producción, comercialización, distribución y venta de harina de maíz, trigo y tortillas.</p> <p>Compuesta por las subsidiarias Gruma Corporation, Molinera de México, GIMSA, GRUMA Centroamérica.</p> <p><b>Actualmente</b> es parte del Grupo Financiero Banorte.</p>	
Accionistas	Experiencia empresarial.
Roberto González Barrera	Casa de Bolsa Operadora de Bolsa, Presidente de Molinos Azteca y Gruma.
Manuel Rubio Portilla	Gruma, Derivados de Maíz Alimenticio, Molinos Azteca.
Eduardo Livas Canto	Gruma, Derivados de Maíz Alimenticio, Molinos Azteca.
Roger Saldaña Martínez	Gruma, Derivados de Maíz Alimenticio, Molinos Azteca.
Héctor Garza Rodríguez	Gruma, Derivados de Maíz Alimenticio, Molinos Azteca.
Rogelio Sánchez García	Gruma, Derivados de Maíz Alimenticio, Molinos Azteca.
<p><b>Otros.</b></p> <p>Alberto Santos de Hoyos  Juan Antonio González  Federico Graf Campos</p>	

Fuente: Díaz y Vázquez (2009)



**BANCO INTERNACIONAL**  
**Origen: 22 de julio de 1941**  
**Constituido como banca múltiple: 1 de julio de 1977**

Comprador:	Grupo PRIME
Giro del comprador:	Industrial
Fecha de subasta:	26 de junio de 1992
Fecha de asignación:	28 de junio de 1992
Valor de Mercado a la Venta (mil millones):	\$ 1,818.5
Pago total (millones):	\$ 1,486.9
Porción adquirida:	51%
Valor de mercado / Valor en libros:	2.95
Precio de compra / Utilidad:	10.85
Cobertura:	Nacional

Director General de la **Sociedad Nacional de Crédito**: Manuel Sánchez Lugo.

**Postores perdedores:** Multiva, grupo financiero de Hugo Villamanzo, Luis Felipe Cervantes y José Luis Infanzón Gutiérrez.

El **comprador final** fue PRIME, encabezado por Antonio del Valle, Eduardo Berrondo y Agustín Villarreal y cuyos integrantes eran Banco Internacional, Casa de Bolsa PRIME, Seguros Interamericanos, Arrendadora PRIME, Fianzas México, Casa de Cambio PRIME, Servicios e Inmobiliaria PRIME, Servicios Corporativos PRIME.

Posteriormente es comprado por Bital por lo que **actualmente** es parte del Grupo Financiero HSBC.

Accionistas	Experiencia empresarial.
Antonio del Valle Ruiz	Arrendadora PRIME, Synkro, Calzado Puma El Globo, El Asturiano, Hulera Centenario.
Antonio Ariza Cañadilla	Financiera y Fiduciaria Mexicana, Unión de Seguros, Pedro Domecq, Tequila Sauza, Banco BCH
Luis Barrondo Martínez	Casa de Bolsa PRIME, Financiera Banamex y Mexicana, Crédito Mexicano, Unión de Seguros, Banco Hipotecario Metropolitano.
Harry Beja Algranti	El Globo, Inteseg
Manuel Cortina Padilla	Ex presidente de la Asociación de Banqueros de México, Aceros Ecatepec.
Juan Cortina del Valle	Casa de Bolsa PRIME e Inverlat, Seginsa, Delta, Fincom, Fiamex.
Eduardo Esteve Campdera Jorge Esteve Campdera	Banco Hipotecario Metropolitano, Financiera y Fiduciaria Mexicana, Financiera Colón, Mabesa, Nalcomex, Segunda, Fiamex.
Pedro Milán Alias	Seginsa
Fermín Perochena Laurngaray	Ex accionista de Bancrecer, Fianmex
José Luis Sánchez Colina	Casa de Bolsa PRIME, ex accionista de Bancrecer
Mateo Toca Martínez	Banco del Ahorro Nacional, Financiera Mercantil de México, Crédito Refaccionario Industrial y BCH.
Fernando Ysita del Hoyo	El Asturiano, CONSEP, Lotonal, Delta, Fodelta.
<b>Otros.</b> Eduardo Barriondo Ávalos José Juan Chelala Agustín Villarreal Elizondo	

Fuente: Díaz y Vázquez (2009)

<b>BANCO DEL CENTRO (BANCEN)</b>	
<b>Origen: 17 de enero de 1935</b>	
<b>Constituido como banca múltiple: 2 de enero de 1980</b>	
Comprador:	Grupo Multivalores (MULTIVA)
Giro del comprador:	Financiero: Casa de bolsa.
Fecha de subasta:	3 de julio de 1992
Fecha de asignación:	6 de julio de 1992
Valor de Mercado a la Venta (mil millones):	\$ 865.9
Pago total (millones):	\$ 37,846.5
Porción adquirida:	64.48%
Valor de mercado / Valor en libros:	3.09
Precio de compra / Utilidad:	14.75
Cobertura:	Regional
<p>Director General de la <b>Sociedad Nacional de Crédito</b>: Ignacio Alcalá de León</p> <p><b>Postores perdedores</b>: José Cerrillo Chowell, Javier Velasco y Eduardo Domínguez Meneses.</p> <p>El <b>comprador final</b> fue <b>Grupo MULTIVA</b>, representado por Hugo Villamanzo, que se encontraba conformado por Bancen, Casa de Bolsa Multiva, arrendadora Multiva-Bancen, Casa de Cambio Amercam, Factoraje Multiva-Bancen.</p> <p><b>Actualmente</b> es parte del Grupo Financiero Banorte.</p>	
Accionistas	Experiencia empresarial.
Luis García Blake	Ex integrante de Banca Serfin
Fernando Maldonado Aranda	Ex consejero de Banca Serfin, La Moderna, Grupo Alfa, Valores Monterrey.
<p><b>Otros.</b></p> <p>Hugo Villamanzo</p> <p>José L. Rion Santistéban</p> <p>Javier Valadés Benítez</p> <p>Juan Arturo Covarrubias.</p>	

Fuente: Díaz y Vázquez (2009)

## **Anexo 3**

**Cronología sobre la  
aplicación de  
programas de  
estabilización  
económica o *PACTOS*.**

## Pacto de Solidaridad Económica

### Fase 1. Diciembre de 1987 a febrero de 1988

- Medidas fiscales: eliminación de subsidios con excepción a la agricultura. Eliminación del incentivo de depreciación acelerada y de un incentivo de depreciación acelerada y de un impuesto adicional a la importación (5%).
- Ajustes de precios y tarifas del sector público
- Reducción en el gasto programable a 1.5% del PIB
- Política cambiaria en apoyo de la deflación sin sacrificar competitividad.
- Política comercial: reducción del arancel máximo a la importación de 40% a 20% y eliminación de permisos.
- Aumento inmediato del salario mínimo de 15%; 20% en enero. revisión mensual de acuerdo con la inflación anticipada.
- Los precios de garantía en productos agrícolas mantendrán su nivel real de 1987.
- Acuerdo de precios para los productos básicos.

### Fase 2. Marzo de 1988

- Precios y tarifas constantes de los bienes del sector público
- Tipo de cambio fijo al nivel del 29 de febrero de 1988
- No hay alza en los precios de las tarifas ni en los precios de bienes controlados.
- 3% de aumento en los salarios mínimos y contractuales.
- Ajuste correspondiente a los precios de garantía
- Mediante la concertación, se conviene en congelar los precios líderes

### Fase 3. Abril a mayo de 1988

- Precios y tarifas del sector público constantes.
- Tipo de cambio fijo hasta el 31 de mayo
- Ningún aumento en los precios registrados o controlados
- Salario mínimo fijo
- Los empresarios se comprometen a defender el poder adquisitivo del salario mínimo

### Fase 4. Junio a agosto de 1988.

- Precios y tarifas del sector públicos fijos.
- Tipo de cambio hasta el 31 de agosto
- Se fijan los precios sujetos a registro y control
- Salario mínimo fijo.

### Fase 5. Septiembre a diciembre de 1988.

- Precios y tarifas constantes
- Tipo de cambio fijo
- Se reduce el impuesto al valor agregado de 6% a 0% en alimentos procesados y medicinas
- Se reduce el ISR en 30% para las personas que ganan hasta 4 veces el salario mínimo.
- Se mantiene fijo el salario mínimo.
- Los empresarios firman un acuerdo para bajar los precios en 3%.

Fuente: Aspe (1993: 32).

## Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico

### Fase 1. Enero de 1989 a julio de 1989.

- Presupuesto fiscal congruente con una inflación más baja y una recuperación gradual de la economía
- Los precios del sector público con mayor incidencia sobre el INPC permanecen constantes
- Algunos precios del comercio y la industria suben pero los empresarios aceptan absorber el impacto.
- Deslizamiento del tipo de cambio del peso contra el dólar a razón de un peso diario.
- Se reduce la dispersión en tarifas a la importación
- Se acuerda la revisión de precios controlados caso por caso
- Revisión de precios de garantía para los productos agrícolas con el fin de mantener sus niveles reales. Los precios de los fertilizantes permanecen constantes.

### Fase 2. Agosto de 1989 a marzo de 1990

- Los precios del sector público permanecen constantes
- El deslizamiento se mantiene en un peso diario.
- Las empresas acuerdan mantener sus niveles de precios y sostener el abasto.
- Se revisan los precios controlados caso por caso.
- El gobierno pone de relieve su compromiso de acelerar el proceso de desregulación.

### Fase 3. Enero a diciembre de 1990.

- Revisión de los salarios mínimos con el fin de mantener su poder adquisitivo de acuerdo con la inflación esperada.
- Deslizamiento de 80 centavos diarios.
- Ajuste a los precios del sector público para cumplir con las metas presupuestales.
- Revisión de los precios controlados caso por caso.

### Fase 4. Diciembre de 1990 a diciembre de 1991.

- Revisión de los salarios mínimos para mantener el poder adquisitivo.
- El deslizamiento del peso con respecto al dólar: baja 40 centavos diarios.
- Se incrementan los precios del sector público en noviembre de 1990 para cumplir con las metas del superávit primario para 1991, pero se mantienen constantes durante todo 1991.
- Trabajadores y patrones firman el Acuerdo Nacional de Productividad.
- Revisión caso por caso de los precios controlados.

### Fase 5. Diciembre de 1991 a diciembre de 1992

- Revisión de los salarios mínimos para mantener su poder de compra
- El deslizamiento del peso con respecto al dólar baja 20 centavos diarios. Se elimina el régimen de tipo dual.
- Se ajustan los precios del sector público para cumplir con la meta del presupuesto.
- Se reduce el IVA de 15% a 10%.
- Se revisan, caso por caso, los precios.

Fuente: Aspe (1993: 32).