

# **POLÍTICA ECONÓMICA Y REFORMA FINANCIERA: DEL AUGE A LA CRISIS BANCARIA**

**Ma. Guadalupe Huerta Moreno**

*Profesora investigadora del Departamento de Administración de la UAM-A*

**L**a fragilidad y la inestabilidad financiera que siguieron a la crisis de diciembre de 1994 son en gran medida resultado de las prácticas del actual esquema de política económica, y constituyen un elemento clave del programa económico y de la propia estrategia de estabilización económica instrumentada desde la pasada administración, junto a la liberalización financiera y las políticas monetaria y de tipo de cambio. Para las instituciones financieras el resultado ha sido el deterioro de sus operaciones; se ha hecho frente a esta problemática a través de diversas medidas orientadas a rescatar y capitalizar el sistema bancario. Sin embargo, la articulación reforma financiera-programa económico, así como las condiciones de competencia internacional por los capitales (que hacen que las variaciones en los tipos de cambio y las tasas de interés repercutan de manera inmediata en el comportamiento del sistema financiero y del crédito) limitan la capacidad del sistema financiero para constituirse en el soporte económico de las actividades productivas y del desarrollo económico. En una aproximación al análisis de la relación anterior se preparó el siguiente artículo.

## **La reforma del sistema financiero**

Entre las metas del programa de modernización económica que se instrumentaron hacia finales de 1988, se consideraba reducir la inflación y alcanzar un crecimiento sostenido de la actividad económica. Dada la interrelación entre crecimiento e intermediación financiera, el logro de esas metas demandaba el mejoramiento en los niveles de inversión y ahorro. Una vez que se alcanzaran altas tasas de ahorro y, por lo tanto, una intermediación creciente, se tendrían los recursos necesarios para apoyar inversiones que permitieran incrementar la competitividad de la industria. Con esto se lograría que la economía nacional se articulara de modo más eficiente con el mercado mundial dadas las nuevas condiciones de competencia e integración regional. En ese contexto, la reforma y la liberalización financieras se ubicaron entre las prioridades del programa económico del gobierno que iniciaba a finales de 1998.

La reforma en el sector financiero partía del supuesto de que al eliminar la excesiva regulación y supervisión del funcionamiento del sistema financiero, se mejoraría el desempeño de los agentes, se incrementaría la eficiencia en los procesos de inter-

mediación y, por tanto, se crearían mejores condiciones para el financiamiento de las actividades económicas. El argumento central afirmaba que los controles a las tasas de interés, la canalización obligatoria de créditos para actividades prioritarias y las barreras para el funcionamiento de nuevos intermediarios e instrumentos habían producido una segmentación del mercado financiero que generaba malas inversiones, bajas tasas de ahorro e inestabilidad macroeconómica.

En consecuencia, la estrategia para revertir esa situación fue realizar una transformación radical en la estructura y el funcionamiento del sector y de sus intermediarios. Así, se puso en marcha un proceso de reforma institucional hacia la desregulación operativa y a la apertura del mercado financiero a la inversión extranjera, acompañado de la liberalización de las operaciones financieras. Bajo el señalamiento de que tasas de interés artificialmente bajas alentaban la fuga de capitales, desestimulaban el ahorro y contribuían a la creación de mercados paralelos de crédito, se procedió a su liberalización. En lo consecutivo, el nivel de la tasa de interés se establecería en función de la oferta y la demanda de fondos prestables.

Con igual premisa se actuó sobre los controles para la canalización de créditos (los llamados cajones de crédito) y con los requerimientos de reservas. En el primer caso, se eliminó la obligatoriedad para que los bancos comerciales canalizaran una parte de sus pasivos hacia sectores o actividades económicas consideradas como prioritarias y, en el segundo, se redujeron los requerimientos de reservas, pues se suponía que operaban como un impuesto a la intermediación formal,<sup>1</sup> mismo que reducía el monto de recursos disponibles en el mercado financiero.

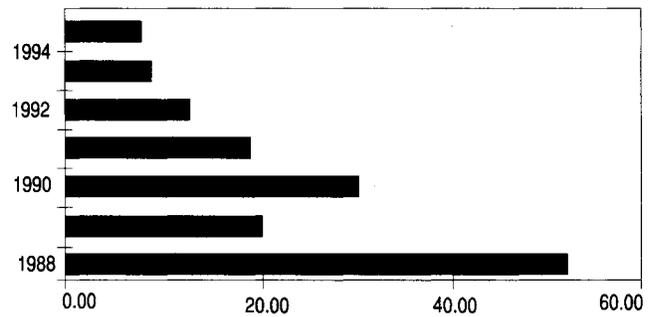
Se pensaba que al suprimir las intervenciones regulatorias y la asignación arbitraria de créditos se incrementarían los niveles de ahorro y los intermediarios financieros podrían fijar, con relación al nivel de operaciones activas y pasivas, políticas de fondeo y de financiamiento acordes con las necesidades de expansión de la economía.

Los cambios en el sector financiero acaecieron en el contexto de un programa de reforma económica que estimuló el reingreso de capitales; tal situación fortaleció el nivel de reservas y permitió que el gobierno contara con un amplio margen de manobra en el uso de los recursos internos. En esas condiciones, la holgura económica contribuyó a que la reforma financiera apareciera inicialmente como un

éxito. A nivel interno, el programa de privatización de empresas públicas generó expectativas de inversión atractivas para los inversionistas nacionales y extranjeros, y con la profundización de los programas de ajuste monetario y fiscal aplicados desde 1982, alteraron la demanda y el consumo. Esto contribuyó a la reducción de la liquidez y favoreció el descenso de la tasa de inflación (gráfica 1).

**GRÁFICA 1**

Inflación anual

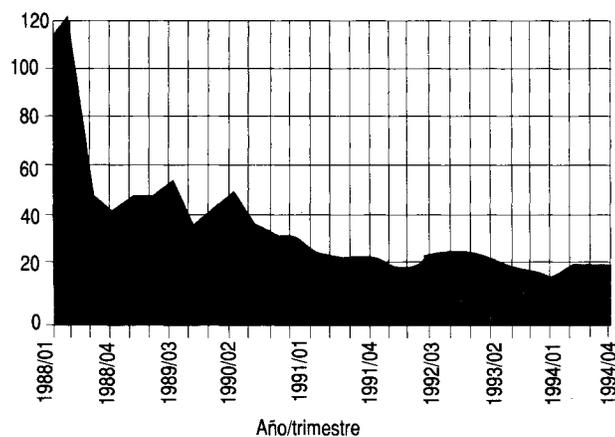


Fuente: INEGI.

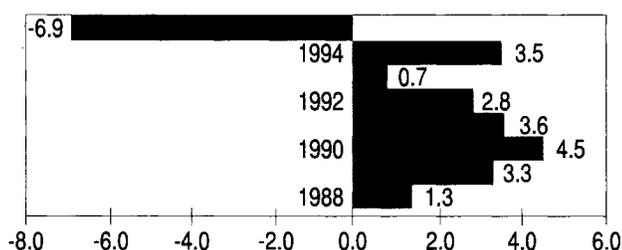
A nivel externo, el reingreso de México a los mercados voluntarios de capital internacional se debió a la renegociación de la deuda en 1989. En ese contexto se produjo una especie de disminución del "riesgo país", que en pleno auge de los mercados emergentes, hicieron de México uno de los principales receptores de capital internacional en América Latina. Esta situación se reflejó en un importante flujo de recursos hacia el país, que en 1993 alcanzó la cifra de 34,000 mdd., equivalentes al 9% del PIB global y al 22% del total de capitales que recibieron los países en desarrollo.<sup>2</sup>

Una vez controlada la inflación, la entrada de capitales mejoró la situación de la balanza de pagos, lo que a su vez estimuló la reducción en las tasas de interés. En esas condiciones se generó un estado de confianza que rápidamente se reflejó en el incremento de los niveles de actividad económica (gráficas 2 y 3).

Las expectativas de crecimiento de la economía también repercutieron en la intermediación financiera. Mientras el ahorro financiero<sup>3</sup> registró un crecimiento real anual de 17% del PIB, se expandió el financiamiento de la banca comercial al sector privado, y como porcentaje del PIB pasó del 14% en 1988 al 40% en 1994.<sup>4</sup> Otro tanto sucedió con el crédito que otorgaba la banca de desarrollo; éste pasó

**GRÁFICA 2**

Fuente: INEGI.

**GRÁFICA 3  
Crecimiento real del PIB**

Fuente: INEGI.

de 15.6% en 1991 a 16.4 % en 1992 y a 19.4 % en 1993. Al tiempo en que se expandía el crédito, el ahorro total había pasado de 22.6% a 21.7% del PIB entre 1988 y 1994.

Así, la reforma en el sector financiero produjo una transformación sustancial en la estructura del mismo mercado. Se dotó de autonomía al Banco de México para que, en la mejor tradición monetarista, estableciera políticas de regulación monetaria y crediticia acordes con un crecimiento no inflacionario; se crearon nuevas instituciones bancarias para atender mercados regionales y estratos de empresas que no recibían suficiente atención por parte de los grandes bancos. Igualmente, se autorizó la intermediación de valores extranjeros en el mercado nacional y la operación de nuevos intermediarios e instrumentos de inversión.<sup>5</sup>

Entre los cambios más relevantes de la reforma financiera destacan, primero, que las instituciones bancarias que por más de 70 años habían operado en un mercado totalmente protegido, y que en adelante operarían como bancos universales, tendrían que

enfrentar en lo sucesivo, desde el mercado interno, la competencia extranjera; segundo, que la política de liberalización de tasas de interés se convirtió en el principal aliciente en el proceso de desplazamiento de la inversión productiva por inversiones de cartera.

Aunque las medidas que se adoptaron para acelerar la modernización financiera aparecieron como consistentemente estructuradas, la subordinación del programa económico respecto de las variaciones en los flujos de capital externo y su peculiar articulación, por una parte, con las formas no inflacionarias de financiamiento público y, por otra, con las política monetaria y de tipo de cambio, se volvieron en contra de la propia reforma financiera. Así, los acontecimientos que siguieron a la crisis de 1994 evidenciaron no sólo la debilidad de las instituciones financieras y el escaso margen de vigilancia y supervisión de que gozaba el gobierno después de la citada reforma; también se expuso la fragilidad económica derivada de privilegiar la estabilidad de los macroagregados sobre las necesidades de modernización en el sector real de la economía.

### Del boom a la crisis financiera

La reforma y la liberalización financieras se instrumentaron en el contexto de un programa de estabilización macroeconómica tradicional, caracterizado por combinar el ajuste fiscal y monetario y la vigilancia de precios y salarios. En ese marco, al reducir la inflación y contar con finanzas públicas equilibradas al disminuir la deuda interna y externa, deberían ser factibles tanto la recuperación económica como el mejoramiento de las cuentas con el exterior. Para alcanzar esas metas se delineó una estrategia de control del nivel de liquidez a través de la contención del crédito primario y del uso de las operaciones de mercado abierto, lo cual permitiría un crecimiento congruente de la base monetaria con los niveles de actividad económica y con el financiamiento público no inflacionario.

Se buscaba que por medio de la diversificación de los valores públicos se pudiera promover la transformación, tanto en la estructura de la deuda gubernamental como en los plazos de vencimiento. Así, a la emisión tradicional de CETES, se sumó la de los PETROBONOS y los BONDES y, para ofrecer a los inversionistas valores que les permitieran cubrirse de

la inflación y de las variaciones en el tipo de cambio, se apoyó la colocación de los AJUSTABONOS y de los TESOBONOS, con la particularidad de que éstos últimos tenían vencimientos de muy corto plazo.

La modificación en la estructura de deuda gubernamental y la reducción en la tasa de inflación generó que de principios de 1989 hasta mediados de 1991 se diera un importante incremento en los agregados monetarios; tanto M2 como M4 crecieron; el primero a una tasa ponderada anual de casi el 14% en términos reales y el segundo a una tasa ponderada anual del 19%, también en términos reales. Esta expansión coincidió con el incremento en la razón de M2 a medio circulante. Para el FMI estos resultados eran la muestra no sólo de la profundización de los procesos de intermediación, sino del éxito del programa económico y de la fortaleza de la reforma financiera.<sup>6</sup>

Sin embargo, el costo de esa forma de financiamiento del gasto público rebasó todas las expectativas. En las colocaciones de CETES se tuvieron que ofrecer tasas de interés<sup>7</sup> que, una vez descontada la inflación, superaban en poco más de tres veces la tasa de interés ofrecidas por los *Treasury Bills* del gobierno estadounidense. De tal forma que mientras en Estados Unidos las tasas de interés se ubicaron a finales de 1992, 1993 y 1994 en 3.25, 2.84 y 5.53%, en México el CCP alcanzaba en los mismos años los valores de 16.77, 10.67 y 31%, respectivamente.

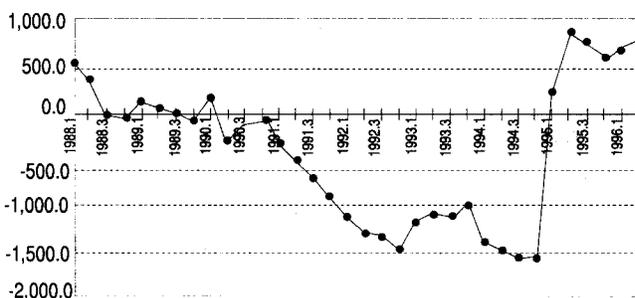
Estas altas tasas de interés, en un ambiente de reducción de la liquidez, además de incrementar los costos de financiamiento de las empresas, se tradujeron en un mecanismo de discriminación automática a los proyectos de inversión productiva. Los más rentables podían obtener recursos en los mercados internacionales de capital; los que no lo eran tanto se volvieron irrealizables, aún cuando su desarrollo pudiera haber tenido un impacto positivo en la generación de empleos.

Otro tanto sucedió con los valores indexados al tipo de cambio, que pronto se transformaron en una fuente de especulación y de ganancias rápidas, sobre todo para los inversionistas del extranjero. Esto llevó a que la tenencia privada de TESOBONOS –que era de poco más o menos del 2% en 1992– pasara a más del 60% del total de la tenencia privada de valores gubernamentales en 1994. Tal situación redujo el margen de maniobra interno y llegó a comprometer la estabilidad del tipo de cambio y las reservas internacionales.

Un aspecto relevante de este proceso fue el relacionado con la política cambiaria, dada la influencia que el tipo de cambio ejerce sobre las expectativas de inversión y los precios internos. Debido a las características de competitividad de la producción nacional, el manejo del tipo de cambio favorece preferentemente las exportaciones y la sustitución de importaciones. En el caso de nuestro país la elección fue un tipo de cambio semifijo dentro de una banda de flotación. Pero su utilización, como ancla nominal, por un largo periodo provocó la apreciación gradual del peso frente al dólar.

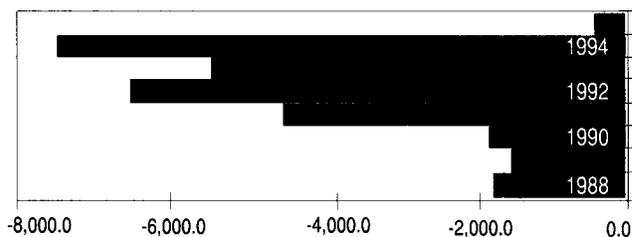
En ese proceso, y debido a los desequilibrios existentes en el sector industrial, que adolece de estructural para la producción bienes de capital e insumos intermedios de alto valor agregado, aunque las exportaciones pasaron de 1700 mdd. en 1988 a 5320.4 mdd. en 1994, las importaciones también ganaron terreno al pasar, en el mismo periodo, de 1907.3 mdd. a 6998.0 mdd. Esta situación derivó en un saldo comercial deficitario creciente y en una presión excesiva sobre la cuenta corriente de la balanza de pagos (gráficas 4 y 5).

**GRÁFICA 4**  
Saldo cuenta corriente (mdd.)



Fuente: INEGI.

**GRÁFICA 5**  
Saldo cuenta corriente (mdd.)



Fuente: Banco de México, *Indicadores Económicos*.

El comportamiento de las relaciones con el exterior mostraba que la estrategia económica no funcionaba de la forma esperada y, en consecuencia, la economía nacional había entrado a una etapa recesiva. La salida de capitales que se originó en la crisis de los mercados emergentes afectó aún más la situación económica interna. Aunque de 1991 a 1993 se habían producido importantes transferencias netas hacia el país mismas que, en términos de la inversión en cartera habían significado el 75% de la inversión foránea total en México durante los seis años previos a la crisis,<sup>8</sup> las perspectivas de riesgo cambiario que se derivaron de la condición deficitaria de las cuentas del sector externo y del incremento en las tasas de interés norteamericanas (que pasaron de 4.05% a finales del primer trimestre de 1992, a 5.53% a finales del cuarto trimestre de 1994), crearon las condiciones propicias para la relocalización abrupta de los flujos financieros internacionales y la salida masiva de capitales del mercado mexicano. De esta manera, de diciembre de 1993 a diciembre de 1994 las reservas internacionales disminuyeron de 25 mil 100 mdd. a 6 mil 100 mdd. En esas condiciones era ya inaplazable un ajuste cambiario.<sup>9</sup> El efecto de la devaluación de diciembre de 1994 presionó inmediatamente las tasas de interés y los niveles de inflación. El primer indicador se ubicó en 70.26% en abril y el segundo alcanzó un nivel de 37.72% a finales del primer semestre de 1995.

Como se señaló en el apartado anterior, hasta 1993 el crédito al sector privado, tanto de la banca comercial como de la banca de desarrollo, mantuvo una tendencia creciente; a partir de 1994 las altas tasas de interés que se impusieron para mantener el ahorro externo encarecieron el costo del crédito y se convirtieron en una importante causa del sobreendeudamiento de empresas y consumidores. Esas mismas tasas de interés no sólo impedían el desarrollo de nuevos proyectos, también se volvieron un obstáculo para que los bancos recuperaran parte de la derrama crediticia que habían hecho durante el auge de la reforma financiera.

El deterioro de la economía y de las posiciones de liquidez de las instituciones financieras exhibieron una serie de elementos que en el discurso económico se habían obviado de manera recurrente y que la crisis volvió insoslayables. Primero, que altas tasas de interés y un tipo de cambio sobrevaluado son las semillas naturales para el desarrollo de la especulación internacional y la desaceleración de la



inversión y del crecimiento económico. Segundo, que la disponibilidad de ahorro externo está sujeta, de un lado, a las variaciones en los flujos financieros relacionados con el intercambio riesgo–rendimiento de los portafolios de inversión entre países y, de otro, que en el mediano y el largo plazo las inversiones directas en las economías emergentes dependen más de la tasa esperada de crecimiento económico que de los premios que se ofrecen en los mercados especulativos. Tercero, que la desregulación financiera, sin un esquema adecuado de supervisión de las actividades de intermediación, sí compromete la solvencia de las instituciones financieras y la eficiencia operativa de los intermediarios financieros.

La lección que dejó la crisis, en su combinación de efectos recesivos, devaluación y fuga de capitales, puso al descubierto los desaciertos de la reforma económica y de la liberalización financiera. No se obtuvieron los resultados esperados ni en el fortalecimiento de los intermediarios financieros ni en la consolidación del mercado de capitales. Tampoco se generaron las condiciones propicias para que los recursos que ingresaban al país se orientaran a satisfacer las necesidades de inversión que exigía la instrumentación de un modelo de desarrollo que pretendía orientarse hacia el mercado externo.

### **La crisis de la banca mexicana**

La expansión crediticia que acompañó al *boom* de la reforma financiera y el sobreendeudamiento que trajo consigo la crisis, tuvieron un fuerte impacto en el funcionamiento del sector bancario. La desaceleración económica que se inició a finales de 1992 y

la crisis de liquidez que afecto a todos los agentes económicos provocaron un incremento acelerado de la cartera de crédito vencida y del índice de morosidad. De ahí que en el transcurso de 1993 a 1995, la primera creció en 201.8 % y el segundo en 68.8%. De ambos indicadores sólo la cartera vencida mostró cierta recuperación en los años siguientes (cuadro 1).

**CUADRO 1**

	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Cartera total	356,218.4	450,007.1	627,752.0	804,888.0	648,753.99	745,551.8
Cartera vencida	19,590.5	32,681.6	56,602.0	98,690.0	82,624.53	84,591.99
Índice de morosidad	5.50	7.26	9.02	12.96	12.23	11.34

Cartera vencida bruta/cartera de crédito total. Hasta 1995 incluía bancos intervenidos y en situación especial: Unión, Cremi, Banpaís, Obrero, Oriente e Interestatal. A partir de 1996, para el total se incluyen Banco del Atlántico y Promex. En 1997, ambos casos no se presentan de manera individual en la Estadísticas de la CNBV por encontrarse en proceso de fusión.

\*\* Elaboración de la autora con datos del *Boletín estadístico de la Banca Múltiple* (1995), CNBV, diciembre.

Si bien es cierto que del cuadro se deriva que las instituciones bancarias tuvieron serios problemas para recuperar su cartera de créditos, también lo es que los niveles de 1995 deberían ser mayores. Sin embargo, esa situación no se puede apreciar porque el gobierno federal absorbió por medio del FOBAPROA, a partir de junio de ese año, la cartera vencida del sistema bancario por un monto de 38,631.1 millones

de pesos, lo que de cierta manera disfraza la situación real de los intermediarios financieros bancarios.

Por otro lado, es importante señalar que las variables financieras relacionadas con la operación del conjunto de bancos no se movieron en el mismo sentido. Al crecimiento de la cartera vencida se sumó la caída en la rentabilidad del capital de los grandes bancos, mientras que en el caso de los bancos pequeños este último rubro mostró una tendencia creciente en 1994 y 1995. Por otra parte, los índices de capitalización, que habían mostrado un sensible retroceso en el periodo antes señalado, se recuperaron como resultado de la colocación de acciones y obligaciones subordinadas, y por la revisión y el control de activos de alto riesgo de las instituciones bancarias. Además, con el esquema de administración de fondos de ahorro para el retiro (SAR) se creó una base de ahorro de largo plazo que garantizaba para las instituciones el control de un importante monto de recursos adicionales a las operaciones de captación de recursos de la banca.

Un aspecto paradójico de la situación de los bancos es que el deterioro en la cartera vencida y en la rentabilidad del capital contrasta con la evolución del margen financiero que muestra, de manera general, una tendencia creciente. Esto representa no sólo la diferencia entre los ingresos financieros y los costos financieros que resultan de la desproporción entre las tasas activas y pasivas, sino también la creencia persistente de que con altas tasas de interés se puede mantener e incentivar la permanencia del ahorro externo (cuadro 2).

**CUADRO 2**

	Índice de capitalización				Rentabilidad del capital				Marg.			
	92	93	94	95	92	93	94	95	92	93	94	95
Financiero												
Bancos nacionales												
Banamex	10.73	8.79	3.52	3.15	52.59	36.50	11.55	23.23	7,333.4	8,947.7	8,911.3	16,412.9
Bancomer	9.85	10.11	9.11	10.69	48.86	42.05	17.58	9.16	6,929.2	7,904.0	6,789.0	10,789.0
Serfin	7.00	8.88	7.99	9.71	35.43	44.97	2.67	7.07	2,949.9	3,490.4	4,113.1	3,379.0
Internacional	8.51	8.54	8.40	10.15	45.33	35.72	12.99	3.53	1,409.9	1,774.5	1,658.9	1,217.5
Capital*	0.00	0.00	41.05	32.50	0.00	0.00	14.16	45.09	0.00	0.00	48.5	246.8
Mifel*	0.00	0.00	70.24	17.81	0.00	0.00	5.40	7.01	0.00	0.00	19.7	67.8

\*Bancos creados en 1993.

\*\*Elaboración de la autora con datos del *Boletín estadístico de la Banca Múltiple* (1995), CNBV, diciembre.

La evolución de la economía mexicana entre 1994 y 1999, y el deterioro de las condiciones operativa y financiera de la banca nacional, revelan que la estrategia de reforma económica y la liberalización del mercado financiero no han permitido la consolidación de las instituciones financieras mexicanas ni el mejoramiento de la intermediación financiera, sobre todo en lo relacionado con el acceso al crédito y a los costos del mismo. Más aún, se ha dejado al sistema financiero en su conjunto en una condición de fragilidad que por momentos amenaza con producir un efecto en cadena, característico del riesgo sistémico, en el cual el deterioro microeconómico de las instituciones financieras produce inestabilidad financiera y económica de carácter macroeconómico, que puede convertirse en el detonador de una crisis de grandes y graves magnitudes.

Esto es particularmente importante tomando en cuenta dos elementos fundamentales. Primero, a partir de junio de 1995 el gobierno federal empezó a utilizar una parte considerable de los recursos fiscales en el rescate bancario. De tal manera que si hasta la primera mitad de 1996 había absorbido a través del Fobaproa cartera vencida por 80 mil 900 millones de pesos, cifra que representó el 6.57% del PIB estimado para ese año,<sup>10</sup> para mediados de 1999 esa cifra alcanzaba los 700 000 millones de pesos. Evidentemente estos recursos dejarán de utilizarse en programas e inversiones para el bienestar social.

En segundo lugar, el deterioro de la situación operativa y económica de los intermediarios financieros ha generado un incremento considerable de las inversiones extranjeras en el sector financiero. Pese a que en el capítulo XIV del TLC se estableció que el capital individual máximo que podría autorizarse, respecto al porcentaje del capital agregado total de las instituciones mexicanas del mismo tipo sería del 1.5% para las instituciones de crédito y de 4.0% para casas de bolsa, esos límites se ampliaron hasta el 49%.<sup>11</sup> Aunque también se estableció la prohibición para que el capital extranjero adquiera bancos con un capital neto superior al 6% del total del sistema, en la realidad los límites a la participación extranjera en el sector financiero se darán en función de la situación económica de los intermediarios nacionales y de sus necesidades de saneamiento.

Para las instituciones financieras del exterior, la situación de los intermediarios nacionales ha resultado muy conveniente. Si en un principio presentaron planes para atender áreas de mercado específicas como la banca corporativa, el financiamiento al comercio exterior y las operaciones del mercado de cambios y de productos derivados, y bajo la figura de grupos financieros, se interesaron por atender operaciones de arrendamiento financiero, de factoraje, de manejo de fondos de pensiones y, en general, para operar en el mercado de menudeo, la subasta de activos en poder del FOBAPROA les ha permitido



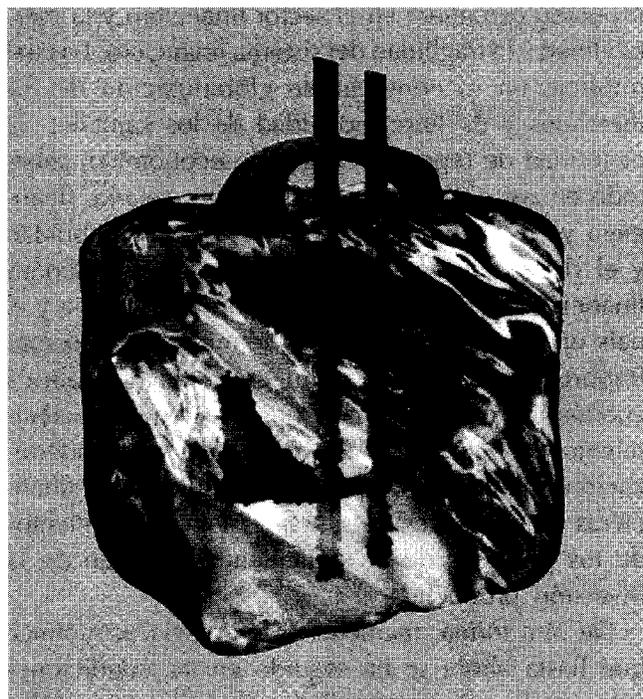
incrementar su participación en el mercado nacional. Esto les ha reportado un beneficio mayor, ya que han podido expandir<sup>12</sup> su red física y sus actividades sin tener que realizar mayores gastos de inversión.

De ahí que, si al inicio de la reforma del sistema financiero mexicano, se presentó un primer paquete de solicitudes de instituciones financieras del exterior que incluyó 20 peticiones por parte de instituciones de banca múltiple,<sup>13</sup> y para finales de 1998 ya se encontraban operando 20 instituciones, que deben sumarse a las nacionales que absorbieron bancos de capital extranjero, o bien, a los bancos nacionales que debieron recurrir a la inyección de recursos por parte de extranjeros.

En el primer rubro están los casos de Probusa y Cremi con Bilbao Vizcaya, los Bancos Mexicano e Interestatal con Santander. En el segundo está el caso de Bancomer con el Banco de Montreal. Además de que aún no se conoce qué institución financiera del extranjero podría establecer una alianza estratégica con Serfín, lo que permitiría que este banco, el tercero más importante en el país, resolviera sus problemas de pérdidas y de capitalización.

En este proceso pasamos de una expansión que podría considerarse como "natural", inherente a la apertura y a la liberalización de la economía, a la cual se le fijaron límites que se levantarían hasta el año 2000, a una expansión "ventajosa", en la cual las alianzas estratégicas se complementan con absorciones. En esas condiciones no es sorprendente que las instituciones financieras del exterior hayan incrementado desde 1995 su participación en la captación de recursos en el mercado local. De tal manera que al finalizar el segundo semestre de 1996, alcanzaron una captación de 43 millones de pesos, 12.26% más que en el primer trimestre. Estas cifras contrastan, por ejemplo, con la disminución en el número de cuentas de ahorro en los bancos mexicanos, las cuales pasaron de 4'896,831 a 3'381, 873 entre junio de 1995 y junio de 1996.<sup>14</sup> A partir de esas fechas su penetración en el mercado también se ha incrementado. En consecuencia, su participación en el total de activos, pasivos y en el capital contable del mercado se ubicó, para junio de 1998, en 15.35%, 15.33% y 15.56% respectivamente.

Aunque podría argumentarse que es aún muy pronto para realizar un balance de los logros alcanzados con la reforma financiera en México, los problemas de los bancos nacionales frente a sus pares



del exterior son una clara señal de que ni la competitividad ni la consolidación de los intermediarios podrá alcanzarse en las condiciones económicas actuales. Sobre todo, si tomamos en cuenta que el manejo de altas tasas de interés como un mecanismo de regulación monetaria y como el elemento para atraer el ahorro externo seguirá siendo un importante acicate para el endeudamiento. Insistir en el manejo de una política monetaria altamente restrictiva, orientada a reducir el déficit fiscal y abatir los niveles inflacionarios, sin considerar los efectos que esto tiene sobre la liquidez y el consumo, va a retrasar más la recuperación de la actividad económica.

A lo anterior podemos sumar el hecho de que la globalización financiera ha traído consigo que el menor indicio de incertidumbre se traduzca en salidas de capitales y en variaciones abruptas en la relación peso-dólar, lo que fortalece las actividades especulativas y profundiza la fragilidad de las instituciones financieras y la inestabilidad de la economía.

## Conclusiones

Entre los resultados más importantes de la reforma económica y de la liberalización financiera que se iniciaron en 1989, están el deterioro de las operaciones de los bancos nacionales, el incremento de la

inversión extranjera en el sector financiero y la inestabilidad y la fragilidad del sistema financiero. Lo cual implica, en el contexto de globalización de los mercados y de libre movilidad de los capitales, la necesidad de repensar el modelo económico, sobre todo en sus elementos de política monetaria, financiera y crediticia, a fin de reducir la vulnerabilidad y el riesgo que la insolvencia de las instituciones financieras podría representar para la economía y el país en su conjunto. En esos términos, el reto más importante es encontrar un esquema de política económica que al tiempo que favorezca el crecimiento económico, se acompañe de una modernización financiera en la cual las instituciones financieras sean capaces de satisfacer los requerimientos de los procesos de financiamiento y fondeo de la inversión productiva.

De otra forma, mantener la estrategia económica que hasta ahora se ha seguido en las condiciones actuales de articulación de los mercados financieros internacionales, no sólo va a retrasar la recuperación de los intermediarios financieros, más aún: va a limitar las posibilidades de generar un ambiente económico de mayor certidumbre, que favorezca un crecimiento más armónico y sostenido.

## Notas

- <sup>1</sup> La estrategia de desregulación operativa abarcó las operaciones no sólo de los bancos comerciales sino también de los demás intermediarios financieros: la banca de desarrollo adoptó un esquema de operación de banca de segundo piso y se adecuaron sus tasas de interés a los montos y a las características de los proyectos financiados; se liberó el régimen de inversión para que las sociedades de inversión pudieran fijar libremente sus políticas de diversificación de activos y se estableció el Sistema Internacional de Cotizaciones para que valores extranjeros pudieran ser intermediados en el territorio nacional.
- <sup>2</sup> Moisés, Schwartz, *Los mercados emergentes y el desafío del capital externo*, p. 911.
- <sup>3</sup> Definido como el agregado monetario más amplio (M4) menos billetes y monedas en poder del público.
- <sup>4</sup> *Comercio Exterior*, p. 1048.
- <sup>5</sup> En junio de 1993 se volvió a renovar el marco jurídico del mercado financiero. Se modificaron los artículos 28, 73 y 123 constitucionales para dar autonomía al Banco de México y se autorizaron nuevas modificaciones a la Ley de Instituciones de Crédito y para Regular las Agrupaciones Financieras; del Mercado de Valores, General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, Federal de Instituciones de Fianzas y General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito.

<sup>6</sup> MF, *Occasional Paper*, núm. 99, p. 41.

<sup>7</sup> Durante 1994, la tasa de inflación en México superó en más del doble la de Estados Unidos, lo que provocaba que el atractivo de las tasa de interés local se diluyera rápidamente, forzando a incrementos cada vez más altos de la misma.

<sup>8</sup> Samuel García, *Corrientes de capital y lecciones de la crisis financiera mexicana*, p. 932.

<sup>9</sup> Decisión que se fue retrasando por las elecciones federales de ese año, pero que en diciembre se volvió inevitable.

<sup>10</sup> *El Financiero*, 8 de agosto de 1996.

<sup>11</sup> La aceleración de la apertura quedó establecida en los ordenamientos siguientes: Ley de Inversiones Extranjeras (diciembre de 1993), Reglas para el Establecimiento de Filiales de Instituciones Financieras del Exterior (abril de 1994) y con el nuevo paquete de reformas a la Ley para Regular las Agrupaciones Financiera, a la Ley de Instituciones de Crédito y a la Ley del Mercado de Valores (enero de 1995).

<sup>12</sup> "Cabe precisar que a la fecha el valor de los activos en poder del Fobaproa asciende a 13 mil millones de dólares y puede llegar a los 20 mil millones de dólares para finales del año, tomando en cuenta los activos de los bancos intervenidos", *El Financiero*, 11 de octubre de 1996.

<sup>13</sup> De ese primer paquete se aprobaron, entre otras, las solicitudes de cinco grupos financieros, 18 bancos múltiples, 16 casas de bolsa, 13 instituciones de seguros y dos arrendadoras financieras.

<sup>14</sup> *El Financiero*, 17 de septiembre de 1996.

## Fuentes Bibliográficas

- Holden, P. y S. Rajapatirana (1995), *Unshackling the Private Sector. A Latin America Story*. Washington, The World Bank.
- Studart, R. (1995), *Investment Finance in Economic Development*, Londres, Routledge.

## Publicaciones Periódicas

- Aspe, P. (1994), "La reforma financiera en México", *Comercio Exterior*, vol. 44, núm. 12.
- Coorey, S. (1992), "Financial Liberalization and Reform in Mexico", *Occasional Paper*, núm. 99.
- Huerta, G. (1998), "Contradicciones e inestabilidad en el sistema financiero reciente," *Nuestro Tiempo*.
- García, S. (1995), "Corrientes de capital y lecciones de la crisis financiera mexicana", *Comercio Exterior*, vol. 45, núm. 12.
- Schwartz, M. (1995), "Los mercados emergentes y el desafío del capital externo", *Comercio Exterior*, vol. 45, núm. 12.

## Otras Fuentes

- CNBV (1998), *Boletín Estadístico de Banca Múltiple: 1992-1998*, México, Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- SECOFI (1995), *Tratado de Libre Comercio de América del Norte*, México, SECOFI.