

La política financiera durante 1983

Carlos Morera*

URANTE LA ADMINISTRACIÓN de Miguel de la Madrid, a poco más de un año de haberse nacionalizado la banca, los tópicos relevantes sobre política financiera en el informe del Banco de México son: reorganización de la banca a través de la ley reglamentaria y de la centralización bancaria; indemnización bancaria; captación de recursos monetarios a través de la Bolsa de Valores y la aplicación de programas de apoyo a los fideicomisos de fomento económico.

Para analizar los impactos de la mencionada política en el sistema financiero mexicano, —particularmente en la actividad bancaria y en la de los intermediarios financieros no bancarios como la Bolsa Mexicana de Valores—, es conveniente delimitar dos puntos: en primer lugar, establecer que el sistema capitalista para su desarrollo necesita atraerse grandes flujos de capital dinerario y que para ello cuenta con dos pilares fundamentales: el crédito y la sociedad por acciones. Estos mecanismos se operan a través de la banca y la Bolsa de Valores y su comportamiento en cuanto al otorgamiento del crédito y la movilidad de los títulos de capital guarda una estrecha relación con el desarrollo de la acumulación de capital y la fase del ciclo económico en que se ubiquen. En toda crisis, el crédito se encarece, dado que los capitalistas demandan capital dinero para cubrir sus compromisos mientras que el movimiento de las acciones es casi nulo, producto de su pérdida real de valor.

Es necesario, además, volver la mirada sumariamente hacia principios de la presente década para contrastar la especificidad que caracteriza actualmente los mecanismos de financiamiento más importante del sistema financiero mexicano (Banca y Bolsa de Valores) respecto a la situación en 1980.

La operatividad del capital finan-

ciero entra en crisis a principios de la década de los ochentas debido a la notable reducción de la captación bancaria, a los costos financieros nacionales e internacionales que presionaron a la baja la tasa de ganancia industrial, y a los propios mecanismos de operación de los grupos de capital financiero nucleados alrededor de los grandes bancos nacionales.

Uno de los elementos que caracterizan a los grupos de capital financiero tanto público como privado es la especulación. Esta se da en México a través de la Bolsa de Valores. Tal panorama provocó agudas contradicciones en el interior de los mismos y entre estos grupos y el resto de la burguesía nacional: aquellos grupos de capital financiero cuyo nucleamiento no incluía a los grandes bancos, y los sectores no monopólicos además de con el propio Estado.

La nacionalización de la banca atentó contra un sector de la oligarquía financiera nacional pero no contra el capital financiero internacional, ni mucho menos contra la operatividad del capital financiero mismo al interior del sistema capitalista mexicano.

Por el contrario, el Estado a partir de la nacionalización y particularmente durante la gestión de MMH ha estado intentado redefinir sus bases de operación con una nueva lógica. Sin embargo, tal lógica está sujeta a la estructura monopólica nacional y a su grado de internacionalización; si bien beneficiará a los grupos de capital financiero en general, dada la "coherencia" estatal capitalista no puede olvidar al conjunto del capital que es lo que permite finalmente la "armonía" del sistema capitalista. Los datos arrojados en este último informe del Banco de México lo suscriben.

La banca

La crisis de la banca mexicana durante 1983 como baluarte del sistema financiero mexicano es

evidente. La desintermediación se acentuó, alcanzado en marzo del año pasado el —28.7% con respecto a 1982. Su nivel de financiamiento (que no debe confundirse con inversión productiva) fue notablemente inferior al de la Bolsa de Valores (ver cuadro 1), fenómeno por demás relevante si recordamos que la banca ha sido históricamente el mecanismo fundamental para otorgar crédito en México.

La política financiera del Estado en relación a la banca se ha expresado en dos niveles: a) financiamiento; b) reformas a la estructura del sistema bancario. En el primer nivel, con los depósitos obtenidos a través de la banca, el financiamiento otorgado por la misma se ha redistribuido en tres sectores básicamente: Gobierno Federal 53.5%, sector público no bancario 23.3%, y sector privado no bancario 23.2%. Con el propósito de ir paulatinamente recomponiendo el aparato industrial del país, prioritariamente a los grandes monopolios industriales. Esto se observa claramente en los diversos programas enunciados en la primera parte del informe del Banco de México.

La otra institución clave del sistema bancario es el propio Banco de México, del cual nos interesa resaltar su papel en materia de regulación monetaria. La política de incremento de la tasa de interés no es más que el resultado del inevitable encarecimiento del crédito que se presentan en toda crisis, pero ello conlleva a una contradicción: la escasa demanda del mismo en un determinado momento por parte del sector industrial. Tal es el caso de México que, de no encontrarse alternativas reales, puede llevar a una callejón sin salida. Al respecto, el Banco de México, para evitar el dislocamiento financiero (captación, financiamiento), adquirió obligaciones con instituciones de crédito por 969.3 miles de

* Investigador asociado del IIEC:

millones de pesos, tanto a través del encaje legal como por medio de *subastas*, mecanismo que le permite darle "salida" al dinero ocioso captado por la banca comercial y de desarrollo a cambio de la tasa de interés vigente en el mercado.

En el segundo nivel de la política financiera, aquel se refiere a todas sus disposiciones, cobran relevancia tres de ellas: 1) La Ley Reglamentaria del Servicio Público de la Banca y Crédito; 2) la centralización bancaria; 3) la indemnización bancaria.

Por razones de espacio haré solamente dos consideraciones, aunque por su importancia ameritaría un tratamiento más profundo. a) La ley no lesiona en la fundamental al monopolio de la banca por parte del Estado, y a la vez, a través de las acciones puestas en venta, le permite pagar parte de la deuda contraída con sus dueños expropiados. Por otra parte la supuesta democratización del capital a través de limitar la propiedad de la misma al 1% es falsa, ya que lo fundamental no es en sí la propiedad sino el control de la misma, y este se encuentra garantizado a través del control de las acciones por medio de las casas de bolsa — hoy puestas en venta — lo cual les permite concurrir a la Bolsa de Valores donde ocurren solamente los grandes centralizadores de capital, tanto propio como ajeno.

b) La centralización bancaria, a través del reagrupamiento de las instituciones mediante el proceso de fusiones llevado a cabo, disminuyó de 60 a 29 el número de empresas. La lógica obedece entre otras razones tanto a una mayor operatividad como a la necesaria disminución de los costos financieros.

La Bolsa de Valores

La Bolsa de Valores es el mercado de los títulos que representan servicios de dinero. Se dividen en dos grupos fundamentalmente: títulos de crédito que no son más que pagarés, y su principal exponente es la letra de cambio. El segundo grupo está compuesto por títulos que no representan una suma de dinero sino su renta. Estos se di-

viden, a su vez, en títulos de interés fijo — títulos de deuda del Estado y obligaciones — y títulos de renta variable; es decir, acciones que dan derecho a un dividendo.

De lo anteriormente expuesto deducimos que los títulos del primer grupo son títulos de crédito que juegan un papel importante como complemento de la circulación de dinero de crédito, tanto nacional como internacionalmente. El comercio monetario que ello significa encuentra su centro articulador en la Bolsa (en esta actividad la Bolsa compite con los verdaderos institutos de crédito, los bancos), pero a diferencia de los bancos, aquí sólo concurren los grandes capitales ya que la Bolsa no otorga crédito. Dado el desarrollo de la banca en México, esta función corresponde fundamentalmente a los bancos.

La esfera de la verdadera actividad bursátil es el mercado de los títulos de interés o del llamado capital ficticio, y dentro de ellos los de renta variable cuyo objeto fundamental es la especulación y cuya variación de precios depende sustancialmente del nivel de los beneficios y del nivel del tipo de interés.

Vistas así las cosas, ¿qué significado tienen los indicadores publicados por el Banco de México si el importe de las operaciones efectuadas en la Bolsa Mexicana en 1983 fue de 6,158 miles de millones de pesos, de los cuales 97.8% corresponde a valores de renta fija y de éstos el 87% a títulos o certificados de la tesorería (CETES), y el resto a papel comercial, aceptaciones bancarias, petrobonos y bonos de indemnización bancaria (BIBs), y solamente el 2.2% restante corresponde a acciones, es decir, a valores de renta variable?

En primer lugar quiere decir que el Estado ha emitido este tipo de títulos (fondos públicos) que el público inversionista adquiere a cambio de una renta fija. El dinero entregado puede haberse consumido fundamentalmente de manera improductiva, esto es, puede haber desaparecido definitivamente; gran parte de éste para cubrir los compromisos con-

traídos por el Estado anteriormente. La otra parte posiblemente corresponde a lo que se destina para los fideicomisos de fomento económico (ver cuadro 2) y que analizaremos más adelante; de todas maneras son títulos de la *deuda del Estado*.

En lo que compete a las acciones, es decir, títulos de renta variable, se refieren a los títulos industriales con el propósito de adquirir por medio de su venta capital dinerario que se transforme en capital productivo o de especulación. La venta de estos títulos, que son los que tienen que ver únicamente con los grandes capitales, se encuentra básicamente paralizada pues el volumen operado, pese al incremento que tuvo de 206% con respecto a 1982, resulta poco significativo (— 2.2%) en relación al total del volumen operado en la Bolsa que, como vimos, se dirigió a financiamiento del Estado (CETES). Los títulos de capital de renta variable dependen no solamente del tipo de interés sino del nivel de beneficio.

La severa crisis por la que atraviesa la planta industrial del país se ve encarnada en la mayoría de las grandes compañías en donde su nivel de beneficio no solamente es incierto sino que se ve amenazado por posibles quiebras debido, entre otras causas, a la magnitud de su deuda en dólares y la fuerte contracción de los mercados.

Por lo tanto podemos decir lo siguiente: el comportamiento de la Bolsa de Valores Mexicana en 1983 es típico de los países en crisis, con recesión, como el nuestro. Sirve para financiar fundamentalmente al Estado en su intento por sortear la crisis y en ese sentido el papel que juega es importante.

Consideración final

Hoy el sistema financiero mexicano se encuentra en una aguda crisis, resultado del proceso de acumulación en México durante casi dos décadas, bajo la égida del capital financiero y el Estado.

La profunda crisis del capitalismo constituye un severo límite a mediano plazo para la refuncio-

nalización plena de la operatividad del capital financiero mexicano. Un mayor grado de acumulación y entrelazamiento con el capital financiero internacional le resulta vital, pero ello dependerá tanto de condiciones endógenas como exógenas a todo nivel.

Cuadro 1	
Financiamiento otorgado por el sistema financiero. 1983	
Bancario	3,545.9
Bolsa de valores*	5,357.4
* Incluye únicamente CETES.	

Cuadro 2
Fideicomisos de fomento económico. 1983.
(Miles de millones de pesos)

Institución bancaria	Programa	Destino	Apoyo a empresas con problemas de liquidez			Estructura porcentual
			Producción	Total		
Banco de México	FIRA	Agricultura	122.3	15.0	137.3	27.5
BNCE	FOMEX	Exportación de productos manufacturados	257.0		257.0	51.3
Banco de México	FONEI	Equipamiento industrial	9.7*	5.2	14.9	3.0
	FOVI	Vivienda	32.2**	—	32.2	6.4
	FIDEC	Mediano y pequeño comercio	3.3	—	3.3	0.6
Banco de México	FOSOC	Sociedades cooperativas	0.2	—	0.2	0.03
	FOPROBA	Producción, distribución y consumo de productos básicos	3.2	—	3.2	0.6
NAFINSA	FOGAIN	Producción de la mediana y pequeña industria	25.0	27.0	52.0	10.4
					500.1	100.0

* De los cuales 53% bienes de capital e insumos estratégicos, 41% para producción selectiva de bienes de consumo duradero, bienes intermedios y 6% para otras actividades industriales.

** De los cuales 55% tipo VAIM, 26% VIS-A, 19% vivienda para el arrendamiento y viviendas destinadas al personal del Ejército Mexicano.