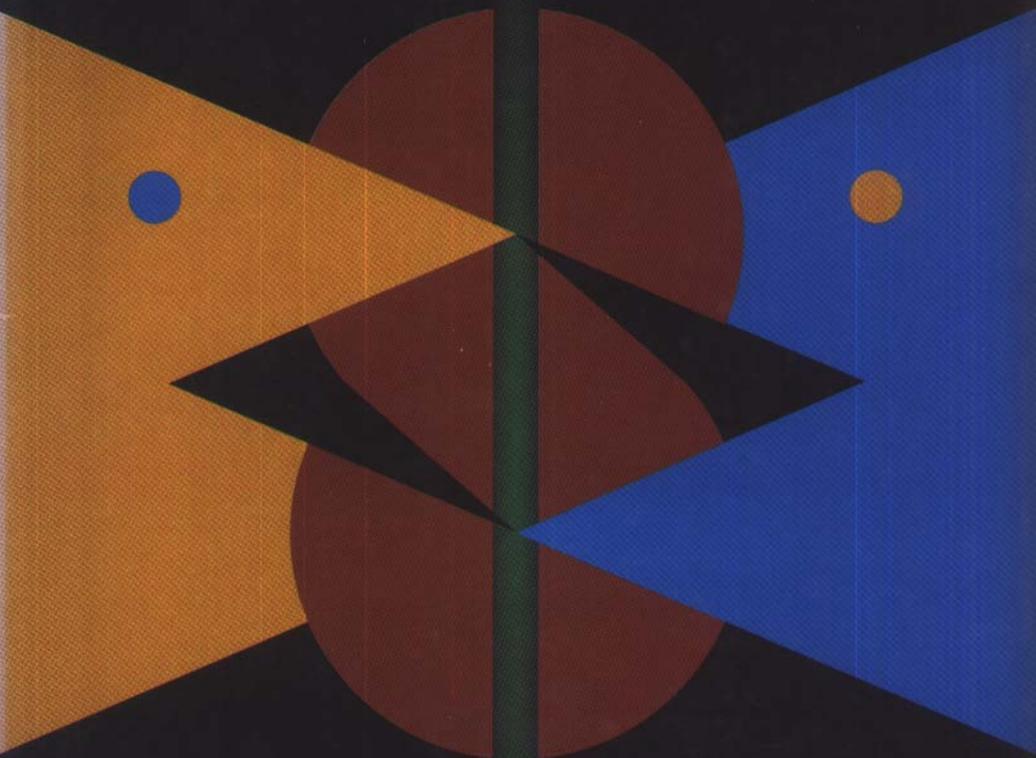


El capital financiero en México y la globalización

Límites y contradicciones

CARLOS MORERA CAMACHO



UNIVERSIDAD NACIONAL
AUTÓNOMA DE MÉXICO



ERA



INSTITUTO DE
INVESTIGACIONES ECONÓMICAS

Carlos Morera Camacho

El capital financiero en México y la globalización

Límites y contradicciones

Carlos Morera Camacho

**El capital financiero en México
y la globalización
Límites y contradicciones**

**Colección
Problemas de México**



Ediciones Era

Coedición:

Ediciones Era, S.A. de C.V. /

Instituto de Investigaciones Económicas,
Universidad Nacional Autónoma de México
Ciudad Universitaria, 04510, México, D.F.

ISBN: 968.411.435.4

DR © 1998, Ediciones Era, S. A. de C. V.

Calle del Trabajo 31, 14269 México, D.F.

Impreso y hecho en México

Printed and made in Mexico

Este libro no puede ser fotocopiado ni reproducido
total o parcialmente por ningún medio o método
sin la autorización por escrito del editor.

*This book may not be reproduced, in whole or in part,
in any form, without written permission from the publishers.*

Índice

Agradecimientos, 11

Introducción general, 13

I. CRISIS Y REORGANIZACIÓN CAPITALISTA EN MÉXICO, 1974-1992, 23

INTRODUCCIÓN, 23

1. EL PUNTO DE PARTIDA: LOS GRUPOS DE CAPITAL FINANCIERO, UNA CATEGORÍA HISTÓRICA. MODALIDADES DE CONCENTRACIÓN Y CENTRALIZACIÓN, 25

Los grupos de capital financiero en México: tendencias y problemas actuales, 29

2. EL ESTADO COMO EJE DINAMIZADOR DEL PROCESO DE ACUMULACIÓN DE CAPITAL: PREDOMINIO FINANCIERO, CRISIS Y AGOTAMIENTO, 1974-1982, 36

Los grupos de capital financiero privados nacionales, 39

3. CRISIS Y REORGANIZACIÓN DEL CAPITAL EN MÉXICO: 1983-1987. PRIVATIZACIÓN, PREDOMINIO FINANCIERO, AUGE BURSÁTIL, APERTURA COMERCIAL, 40

Auge bursátil y predominio financiero, 43

Propiedad y control accionario de los grupos de capital financiero, 47

4. GRUPOS FINANCIEROS, SOCIALIZACIÓN DE LA PROPIEDAD, ASOCIACIÓN ESTRATÉGICA Y PREDOMINIO FINANCIERO, 1988-1992, 49

Los grupos y el sistema financiero internacional, 52

México: reorganización capitalista y situación actual, 53

Tendencias actuales, 56

II. LA PRIMERA GRAN EXPANSIÓN DE LOS SETENTA, ENDEUDAMIENTO Y CRISIS, 62

INTRODUCCIÓN, 62

1. LOS GRUPOS TRAS LA CRISIS Y LA SOBREENFANSIÓN CREDITICIA, 67
Sobreendeudamiento y centralización del crédito: conglomerados y empresas paraestatales, 77
2. INVERSIÓN DE CAPITAL, 81
3. CONCENTRACIÓN, EXPANSIONISMO Y CRISIS, 86
Los grupos y la evolución del mercado, 87
4. GANANCIAS Y CONCENTRACIÓN DE LA RIQUEZA, 93
Ganancias, 93
Concentración de la riqueza, 97
5. CENTRALIZACIÓN PATRIMONIAL Y CONTROL, 1974-1982, 101
Los grupos mineros: evolución de la propiedad y el control accionarios, 101
Los grupos manufactureros y comerciales: evolución de la propiedad y el control accionarios, 1974-1982, 104

CONCLUSIONES, 113

III. LA REORGANIZACIÓN DE LOS GRUPOS EN LAS CONDICIONES DE LA CRISIS, 115

INTRODUCCIÓN, 115

1. LAS CONDICIONES GENERALES DE LA RECONSTITUCIÓN, 115
2. LA RECONSTITUCIÓN ECONÓMICA DE LOS GRUPOS, 119
Saneamiento y recentralización financiera, 119
La inversión de capital, 123
3. LA RECONSTRUCCIÓN DE LA PROPIEDAD, 132
Las casas de bolsa, 132
Los grupos empresariales de capital financiero, 134

CONCLUSIÓN, 138

IV. EL NUEVO PODER DE LOS GRUPOS DE CAPITAL FINANCIERO Y LA INTERNACIONALIZACIÓN DEL CAPITAL, 1988-1992, 140

OBJETIVOS Y PERIODO DE ESTUDIO, 140

1. LOS GRUPOS Y LA CENTRALIZACIÓN DE CAPITAL, 1988-1992, 142
Reorganización financiera y bolsa de valores, 142
El financiamiento de la estrategia de los grupos, 147
2. LOS GRUPOS Y EL PROCESO DE CONCENTRACIÓN DE CAPITAL, 162
El destino de la inversión, 162
La inversión productiva, 166
La inversión y las ganancias financiero-especulativas, 174
Los grupos y la especulación financiera antes de 1988, 175
La inversión financiera especulativa y la concentración de la riqueza, 182
El periodo 1988-1992, 183
Inversiones patrimoniales, 188
3. CENTRALIZACIÓN PATRIMONIAL Y ASOCIACIÓN ESTRATÉGICA, 195
La transición de los grupos familiares a las grandes coaliciones de propietarios, 199
Grupo financiero Banamex-Accival, 207
Grupo financiero Invermexico, 209
Grupo Bitál, 211
Grupo financiero Interacciones, 211
Grupo financiero Mexival, 212

A MANERA DE CONCLUSIÓN, 212

V. LOS GRUPOS Y LA CRISIS DE 1994, 216

INTRODUCCIÓN, 216

1. NATURALEZA DE LA CRISIS Y REORGANIZACIÓN DEL GRAN CAPITAL, 216
2. REFLEXIONES EN TORNO A LA CRISIS, 218
3. LA REORGANIZACIÓN DE LOS GRUPOS: PROCESO CONTRADICTORIO, 220
4. ALGUNAS LECCIONES DE LA CRISIS, 225

NOTAS, 227

ANEXOS, 255

1. MUESTRA DE LOS GRUPOS DE CAPITAL FINANCIERO (ESTADOS FINANCIEROS, PERIODO 1974-1987), 255
2. MUESTRA DE LOS GRUPOS DE CAPITAL FINANCIERO (PROPIEDAD Y CONTROL ACCIONARIOS, PERIODO 1974-1988), 256
3. SELECCIÓN DE LOS GRUPOS DE LA MUESTRA POR GIRO DE ACTIVIDAD PRODUCTIVA (PERIODO 1974-1987), 257
4. MUESTRA DE LAS CASAS DE BOLSA (PROPIEDAD Y CONTROL, 1984 Y 1988), 259
5. MUESTRA DE LOS GRUPOS DE CAPITAL FINANCIERO (ESTADOS FINANCIEROS Y PROPIEDAD Y CONTROL, PERIODO 1988-1992), 259

BIBLIOGRAFÍA, 261

Agradecimientos

El presente trabajo fue escrito entre 1994 y 1996, como tesis para obtener el grado de doctorado, bajo el efecto directo de las transformaciones del gran capital que desembocaron en la mayor crisis del presente siglo en México. Es el resultado de muchos años de estudio y actividad académica en diversas universidades del país.

Las inquietudes iniciales se remontan a mi estancia en la Universidad de Chapingo y los antecedentes de este trabajo tienen como referencia las discusiones con Severo de Salles, Jorge Basave, César Altamira y Alberto Spagnolo, y posteriormente, en un seminario organizado conjuntamente con Alejandro Dabat en el que participaron Alfonso Hernández, José María Martinelli, Agustín Patlán, Miguel Ángel Rivera, Antonio Rojas, Estela Suárez, Alejandro Toledo y Joaquín Vela. El proyecto inicial fue discutido con Antonio Gutiérrez Pérez, quien fungió como asesor hasta su sensible fallecimiento, con Celso Garrido, y hasta hoy con el apoyo y entusiasmo del maestro José Luis Ceceña Gámez. Las atinadas observaciones al borrador de tesis por parte de los miembros del jurado, particularmente de Guadalupe Mántey y Pedro López, me convocaron a realizar un mayor esfuerzo, que agradezco.

La base de datos que lo sustenta pudo elaborarse gracias a la obsesión desinteresada y científica de Carlos Strassburger y a las innumerables discusiones con Jorge Basave. En el proceso participaron destacadamente Ricardo Reyes, Consuelo Flores, Patricia Rodríguez, Enrique Cuevas y José de Jesús Gandarilla. Los resultados iniciales y los avances fueron presentados, discutidos y estimulados con la participación de los miembros de las Áreas de Capital Financiero y de Estudios del Capitalismo Contemporáneo: Ana Esther Ceceña, José Zaragoza y Elvira Concheiro, quien de manera muy especial me estimuló con sus observaciones críticas y me alentó a concluirlo. También fue muy estimulante la discusión en los seminarios internacionales de El Sector Financiero, y el Tratado de Libre Comercio-Economía Mundial y el caso de México, coordinados por Antonio Gutiérrez y Alejandro Dabat. El seminario Desarrollo Económico y Retos de la Integración Financiera Canadá-México-Estados Unidos: Papel de la Banca de Desarrollo, así como el de Banca Comercial y

Mercado de Valores, coordinados por Alicia Girón y María Eugenia Correa. Desde otro ángulo, la experiencia directa en la operación de los grupos y la brillante preparación de David Galicia ampliaron mis horizontes.

Durante los años en que fue escrito siempre conté con el apoyo y las aportaciones críticas de mis tutores, Alejandro Valle y Alejandro Dabat; la maduración de mis ideas fue posible gracias a ellos. A Alejandro Dabat le guardo permanente gratitud por su interés y orientación teórico-metodológica e histórica y el enorme esfuerzo dedicado que, con mucho, rebasan lo usual y se sitúan en lo trascendental.

Con Jorge Basave viví la aventura de trabajar conjuntamente durante casi tres lustros, por lo que la orientación teórico-metodológica y empírica del presente trabajo carece de sentido sin su mención.

Sin el amor, el entusiasmo y la tolerancia de Patricia Rivera tampoco hubiese podido concluirlo. En todo este largo proceso el amor de mis hijos Gabriela, Carlos y Alejandra, de mis hermanos Carmen, Jorge, Magda y Gerardo, y de mis viejos Guadalupe y Carlos, constituyeron mi soporte y guía espiritual al lado de un gran número de amigos. Nuevamente y siempre, gracias.

Quiero agradecer el apoyo que como responsables de las diversas administraciones del Instituto de Investigaciones Económicas me brindaron Arturo Bonilla, José Luis Ceceña Gámez, Fausto Burgueño, Benito Rey y en especial su actual directora, Alicia Girón. Sería ingrato e injusto no reconocer el estímulo y apoyo de muchos de los colegas y compañeros administrativos, como Rosario Cruz, del IIEC, y de miembros tan destacados como el maestro Fernando Carmona de la Peña, así como de compañeros de otras instituciones universitarias: me refiero a Samuel Lichtensztein y Ricardo Pozas.

Introducción general

En los países altamente desarrollados, así como en los países de economías emergentes, existe una tendencia hacia la integración, vinculación y/o fusión del capital industrial, comercial y bancario. El predominio de las grandes agrupaciones de empresas en varios sectores económicos constituye uno de los rasgos fundamentales del capitalismo moderno.

En Japón, 62 de las 100 empresas manufactureras más grandes pertenecen a una de las seis mayores *keiretsu*, las cuales agrupan empresas industriales, comerciales, bancarias, aseguradoras y asociaciones de fondos mutuos. Las seis principales *keiretsu* poseían el 16.1% de los activos de Japón y realizaban el 14.3% del total de ventas de todas las sociedades anónimas a principios de los años ochenta.¹ En Francia, las tres agrupaciones empresariales más grandes comprenden en conjunto alrededor de 2 500 empresas y emplean a 641 000 trabajadores.² En Alemania, la mayor parte de las grandes empresas industriales se agrupa alrededor de los tres mayores bancos comerciales.³ En el Reino Unido, Scott y Griffin⁴ identificaron ocho grandes agrupaciones que incluían a 53 de las 200 instituciones financieras y no financieras más grandes, las cuales se aglutinaban en una institución financiera, con excepción de una de ellas. En Estados Unidos, Sweezy, Allen, Bearden y Mintz y Scott, entre otros,⁵ identifican 35 agrupaciones empresariales que integran la mayoría de las empresas financieras y no financieras de dicha nación.

En los países emergentes el fenómeno señalado es más agudo. En Corea, en la década de los años setenta 46 agrupaciones empresariales (*chaebols*) producían 13% del PIB.⁶ En Filipinas, un amplio estudio del sector empresarial privado señala que los negocios de ese país estaban dominados por diez grupos empresariales, en los cuales se encuentran vinculados la gran mayoría (23 de los 28) de los bancos comerciales.⁷ Sobre Paquistán, Amjar⁸ apunta que 44 "grupos monopólicos" controlaban 35% de los activos nacionales y siete bancos comerciales dominaban el 60% de los depósitos, así como el 50% del crédito otorgado por el sistema financiero de esa nación. En un estudio, Leff encontró que los cuatro grupos empresariales más grandes de la India poseían el 17% de los activos de todas las

empresas privadas. En otros trabajos sobre Tailandia, Turquía y Nigeria, se confirma la tendencia señalada.⁹

En América Latina se aprecia una tendencia similar. En Brasil Jenkins señala que de las 100 empresas no financieras más grandes del país, por lo menos 13 pertenecen a grandes grupos económicos. En Argentina Tokman muestra que 32 grupos económicos controlan el 28% del total de empresas y 54.2% del capital y reservas de las empresas que cotizan en la bolsa; estos grupos mantienen posiciones dominantes tanto en la agricultura como en la industria, la banca y los seguros. En Chile, Dahse sitúa a 11 grupos que controlan 178 empresas y concentran dos tercios del capital de las 250 empresas privadas más grandes. De estos grupos, diez poseían un banco o institución financiera y uno solo era propietario del 25% del capital total. En Perú, Anaya, Espinoza y Osorio, y Málpica identifican una serie de “grupos económicos” con tendencias similares a las que se presentan en los demás países de América Latina.¹⁰ Para Leff la característica fundamental del sector empresarial en los llamados países en desarrollo es la organización de “grupo”.¹¹

De los países emergentes México es, quizás, el que presenta la mayor concentración de capital. Al inicio de la década de los setenta cuatro grupos financieros privados (Bancomer, Banamex, Serfin y Comermex) controlaban gran cantidad de las ramas productivas, desde la industria ligera hasta las más dinámicas, como la química, la petroquímica y la de fabricación de maquinaria; a su vez, Bancomer, Banamex y Somex¹² eran dueños del 45.8% de los activos totales de los grupos. Paralelamente, menos del 1% de los establecimientos industriales disponían del 67% de los activos fijos de la industria y del 63% del valor de la producción.¹³ En el otro extremo, el 42% de los establecimientos disponían del 52% de los activos fijos y del 50% del capital invertido y aportaban el 6% del valor de la producción. Más aún, en 1970 los cuatro mayores establecimientos por cada sector concentraban en promedio el 42.6% de la producción, con un margen de concentración 10% superior al de Estados Unidos.

A raíz de las privatizaciones iniciadas en el decenio de los ochenta y que se aceleraron en el de los noventa, el proceso de concentración y centralización de capital de los grupos de capital financiero se ha transformado radicalmente. Por una parte, el número de grupos ha crecido de manera considerable: más de 300 industriales y comerciales, así como 27 “grupos financieros” (integrados, muchos de ellos, por banco, casa de bolsa, aseguradora, afianzadora y casa de cam-

bio), cotizan en la bolsa de valores, la inmensa mayoría con fuertes y diversos vínculos patrimoniales. De ellos, los seis “grupos financieros” más grandes controlan el 80% de los activos financieros del país y tienen vínculos patrimoniales con los diez grupos industriales y comerciales más poderosos, los cuales concentran alrededor del 60% del crédito otorgado en el ámbito nacional y del 90% de los flujos financieros internacionales.

A pesar de los numerosos estudios realizados, la mayoría se limita a identificar a los grupos y a describir algunas de sus características. Asimismo, no son muchos los que hacen explícita la metodología empleada y en general no abordan los cambios más recientes de los procesos de privatización o globalización, y aquellos que lo abordan lo hacen desde el ámbito general de la política económica o de las empresas como entidades autónomas.¹⁴ Los estudios más analíticos tienden a dejar de lado el carácter histórico del proceso y no incorporan los cambios más recientes.¹⁵ En este trabajo pretendemos continuar la tradición de esos estudios sobre la concentración económica, aunque cubriendo en todo lo posible las omisiones señaladas.

La presente investigación tiene cinco objetivos básicos: primero, plantear nuestro punto de vista teórico en relación con los grupos de capital financiero; segundo, identificar las transformaciones que han operado en el último cuarto de siglo en los grupos de capital financiero en México, con el propósito de desarrollar un marco histórico de referencia que sirva de guía para el conjunto del trabajo (cuestión que nos remite particularmente a la relación de los grupos con el Estado); tercero, estudiar el asunto desde una perspectiva empírica a fin de ubicar las fuerzas más dinámicas que determinan el fenómeno económico y financiero (con particular interés en este último, dada su importancia explicativa central); cuarto, conocer la naturaleza y la evolución de la estructura de la propiedad y el control accionarios de estos grupos y su vinculación patrimonial con los procesos de privatización e internacionalización, y quinto, relacionar las transformaciones financieras y patrimoniales de los grupos con el propósito de ubicar sus consecuencias fundamentales en la apropiación de la riqueza social y la organización de un poder que ha superado todas sus formas anteriores.

Un trabajo de este tipo es particularmente importante en México, tanto por la magnitud de los cambios recientes en la naturaleza del fenómeno descrito, como por su incidencia en la gestación y desencadenamiento de la presente crisis económica. Poco se sabe en rea-

lidad sobre su funcionamiento, evolución y actual conformación e integración, factores que han establecido nuevas modalidades en las formas de apropiación, asociación, control y gestión del gran capital en el proceso de acumulación, las cuales superan con creces a las de los años setenta. Pero además, en particular, con la crisis de diciembre de 1994.

A nuestro juicio son tres los aspectos económicos fundamentales que vinculan directamente la crisis con los nuevos grupos capitalistas: 1] la naturaleza global de la reorganización del capitalismo mexicano después del colapso del Estado como sujeto fundamental de la economía y el fin de la economía cerrada; 2] los cambios en el escenario internacional y su expresión interna, en términos de modalidades de financiamiento y asociación de capital, y 3] el agotamiento de la política económica fincada en el ahorro externo con predominio especulativo, cuya expresión fue el déficit en cuenta corriente por 22 000 millones de dólares y el desplome de las reservas internacionales, así como la reforma económica (proceso de privatización), cuyo propósito real fue fortalecer la estructura oligopólica.

El argumento central de este trabajo es que los actuales grupos de capital financiero (grupos de empresas industriales, comerciales y financieras bajo control común) son sistemas corporativos¹⁶ que han resultado tanto de procesos internacionales y nacionales de concentración y centralización del capital, como del apoyo activo de los gobiernos de Miguel de la Madrid y Carlos Salinas de Gortari.

Para restablecer las condiciones de rentabilidad del capital, afectado fuertemente por la crisis estructural que culminó con el colapso de 1981-1982, el Estado impulsó un conjunto de reformas económicas y financieras que cambiaron radicalmente las condiciones de la vida económica de México. Una de las principales fue el proceso de privatización iniciado en 1983 y cuya tercera etapa fue la privatización de la banca. Hasta antes de las reformas, la propiedad accionaria del gran capital se encontraba extraordinariamente concentrada, pues se lo permitía tanto un mercado protegido como el crédito garantizado. Después de la crisis de 1982, por un lado, y de los cambios en la economía mundial, por el otro, tomó impulso una nueva modalidad de organización del gran capital, que trató de conjugar el fortalecimiento y competitividad internacional del mismo sin poner en peligro el control estratégico ejercido por la pequeña élite de grandes beneficiados del proceso (que tendió a ser concebido eufemísticamente por el gobierno como “democratización”¹⁷

del capital). Las reformas garantizaron a los grandes accionistas el control del conjunto del capital con inversiones tan pequeñas como el 5.16% del Grupo Carso en Telmex, que le daría el 51% de los votos, o, en el caso de los “grupos financieros” bancarios, con inversiones del 5 al 20%, que les proporcionaron el control del holding (controladora).¹⁸

Después de la renegociación de la deuda externa en 1990 y de la tercera etapa de la privatización, la inversión extranjera empezó a fluir por medio del mercado de valores. De 1990 a 1993 el gran capital realizó emisiones primarias que le garantizaron inversión productiva y asociaciones estratégicas, así como emisión de bonos a mediano plazo, e inversión financiera, crédito externo a tasas de interés cada vez menores, de 8.26% en 1990 a 3.2% en 1993. Así, por ejemplo, el paquete de control accionario de la banca, de Teléfonos de México (Telmex) y de Minera Cananea se adquirió con créditos externos de corto plazo que posteriormente se renegociaron a largo plazo o, como el caso de Telmex, por medio de Nacional Financiera (Nafin) a tasas de interés internacionales. Durante los dos últimos sexenios del populismo, simultáneamente a la fuerte expansión de la economía como resultado del flujo extraordinario de capitales en forma de crédito externo y petrodólares, los grandes capitalistas endeudaron y descapitalizaron a sus empresas mediante repartos injustificados de dividendos y se incrementaron de manera extraordinaria las fortunas personales en dólares.

En lo que hace a la orientación teórica del trabajo, el mismo está inspirado en las ideas de Marx y de los clásicos del capital financiero (Hilferding, Lenin y Bujarin), en los teóricos modernos del oligopolio como Bain y en la discusión sobre el monopolio de autores como Sweezy y Anwar Shaik. De los clásicos recuperamos el concepto de capital financiero y de Hilferding y Lenin acuñamos la categoría oligarquía financiera o aristocracia financiera, al decir de Marx. Pero además nuestra concepción está influida por los institucionalistas estadounidenses e ingleses, para la organización grupal.¹⁹

El trabajo se inicia con un capítulo que sitúa históricamente las transformaciones operadas en el último cuarto de siglo en los grupos de capital financiero en México. Ello obedece a razones de carácter metodológico, vinculadas con el fundamento empírico del trabajo, el cual contiene cuatro bases de datos referentes a dos planos distintos de análisis (estructura de la propiedad y evolución financiera). El periodo de estudio abarca de 1974 a 1992 y, con excepción de los años de 1988-1992, los dos planos de investigación abarcan el

mismo periodo de estudio. Por esa razón se consideró conveniente partir de una introducción histórica común que los integrara dentro del proceso histórico general, para dar unidad a la investigación. Este capítulo consta de cinco apartados: en el primero se sitúa la posición teórica e histórica²⁰ que orienta el trabajo; en el segundo se aborda el periodo de 1974-1982, en el cual el Estado fungió como eje dinamizador del proceso de acumulación de capital, cuyo aspecto más relevante fue su sobreendeudamiento y el de los grupos de capital financiero privados. El tercer apartado considera el proceso de privatización en 1983 y concluye con el crack bursátil de 1987 (en el que sobresalen el predominio financiero de los grupos y los cambios en la estructura de la propiedad y el control accionarios). El último apartado se sitúa en el periodo de 1988-1992; en él se abordan las reformas financieras y económicas del gobierno de Salinas de Gortari y su estado actual, en el marco de la situación financiera internacional. Para concluir se consideran las tendencias recientes de los grupos de capital financiero en torno al proceso de concentración y centralización de capital.

En los capítulos 2 y 3, se analiza el comportamiento económico-financiero sectorial de los grupos de capital financiero, así como los cambios en la estructura de la propiedad y el control accionarios durante el periodo 1974-1987. Para abordarlo se le subdivide en los subperiodos de 1974-1982 y 1983-1987. En cada uno de ellos se tratan las modalidades que adopta la concentración y la centralización de capital y la estructura de la propiedad y el control accionarios y se presentan las conclusiones respectivas. En el primer subperiodo (1974-1982), correspondiente al capítulo 2, se abordan cuatro aspectos: 1] el crédito bancario como forma fundamental del financiamiento de los grupos en este periodo, su evolución y culminación en el sobreendeudamiento que los condujo a un virtual estado de quiebra; 2] el destino del capital (propio y ajeno) que adoptó una doble forma: la inversión productiva y la exportación de capitales y el retiro del capital propio (desinversión), vía el reparto de dividendos, cuyo resultado final fue la salida de divisas; 3] la crisis de la estructura de poder económico de los grupos como consecuencia de la caída de las ventas y utilidades y la nacionalización de la banca, y 4] la estructura de la propiedad y el control accionarios, teniendo en cuenta tanto a los grandes accionistas (oligarquía), como a la banca, el gobierno y la inversión extranjera.

En el segundo subperiodo (1983-1987), capítulo 3, se consideran tres aspectos: 1] la reestructuración financiera y el nuevo papel de la

bolsa de valores; 2] el predominio financiero y el crack bursátil, y 3] la privatización y la recomposición del poder, vistas en dos momentos: la articulación de los grupos en torno a las casas de bolsa, y la concertación con la banca por medio de los certificados de aportación patrimonial (CAP). Aquí se analiza la estructura de la propiedad y el control accionarios: oligarquía, banca, casas de bolsa bancarias y no bancarias, gobierno e inversión extranjera.

El capítulo 4 se sitúa en el periodo de 1988-1992. Para el mismo hemos seleccionado a cinco de los grupos más representativos de los distintos sectores económicos: en la minería, al Grupo Minera México; en el sector manufacturero, a los grupos Industrial Alfa, VISA, Vitro y Carso (y su asociada Telmex en el sector servicios). Con ellos se inicia la recomposición del nuevo poder conforme una nueva integración productiva y financiera que reagrupa a los sectores más poderosos de la oligarquía. Salvo Alfa, todos participaron en la privatización de las casas de bolsa, de la banca y de otros grupos parastatales. En este capítulo se aborda, además, el proceso de concentración y centralización de capital de los grupos mencionados, a partir de su doble vertiente dineraria y patrimonial. Nuestro objetivo es analizar las transformaciones más relevantes durante el periodo, ubicando el grado de madurez alcanzado en el proceso de acumulación de capital. Subdividimos el tema en cuatro apartados que se refieren, respectivamente, a los procesos de centralización dineraria, de concentración de capital, el caso particular de Carso y su asociada Telmex y la centralización patrimonial. En este apartado se incluye, también, la evolución histórica de la oligarquía que centralizó patrimonialmente a los grupos bancarios privatizados con influencia en todo el territorio nacional.

El último capítulo concluye con un balance de los límites y las contradicciones de los grupos de capital financiero y el desencadenamiento de la crisis en diciembre de 1994.

METODOLOGÍA EMPLEADA EN LA SELECCIÓN DE VARIABLES

El material empírico utilizado contiene cuatro bases de datos divididas, como se señaló, en dos grandes temas: estados financieros, y propiedad y control accionarios. Las bases de datos relativas al primer tema tienen como origen los estados financieros consolidados (representan los datos de las empresas que conforman el grupo) y auditados de los grupos industriales, comerciales y de servicios que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) y consta de dos mues-

tras: una que contiene información de 72 grandes emisoras para los años de 1974-1987 en las que se conjugan grupos industriales nacionales privados en su mayoría, y algunos paraestatales (Minera Cananea y Altos Hornos de México, entre otros) y transnacionales, como Chrysler, John Deere, Martell, etcétera (al respecto véanse los anexos). Otra muestra contiene información de seis grandes conglomerados diversificados para los años de 1988-1992. Durante este periodo, del conjunto de las emisoras que cotizaban en la BMV, 45 ya estaban registradas en la Comisión Nacional de Valores²¹ como controladoras o holdings. De esas 45, 28 de ellas integran la muestra²² y contienen información sobre 413 subsidiarias que representan el 91% de los activos totales de los holdings.

El segundo tema corresponde al análisis de la propiedad y el control accionarios. También está integrado por dos bases de datos que incluyen las listas de asistencia a las asambleas de accionistas de las grandes emisoras que cotizan en la BMV. La primera presenta información de 132 grandes emisoras (106 industriales, comerciales y de servicios y 26 casas de bolsa) para los años de 1974-1988; la segunda contiene la actualización de 73 grandes emisoras (67 industriales, comerciales y de servicios y seis grupos financieros) para los años de 1988-1992.²³

La construcción de la base empírica señalada exigió un largo proceso de acopio, procesamiento, revisión y análisis en diversas etapas y ello nos imposibilitó tener una base de datos única, en cada tema, para todo el periodo. En ese sentido, aunque nuestro propósito inicial era realizar un análisis sectorial, tuvimos que desecharlo, dada la composición final de las muestras, y optamos por hacerlo en dos planos distintos: un análisis sectorial para los años de 1974-1988 y estudios de caso para el periodo completo.

De los estados financieros considerados (balance general, estado de origen y aplicación de los recursos o cambios en la situación financiera y estado de resultados o de pérdidas y ganancias) se seleccionaron las siguientes variables. Del balance general,²⁴ las que permiten ubicar el tamaño, la magnitud global de las inversiones y el monto acumulado del endeudamiento de los grupos en el periodo 1984-1987 (activo total, activo fijo, pasivo bancario, e inversiones temporales en el mercado de valores, referidas estas últimas a las inversiones financieras).

Del estado de los cambios en la situación financiera o de origen y aplicación de los recursos se consideran las variables que permiten ver anualizadamente tres tipos de cuestiones: el dinamismo con res-

pecto a la *centralización* del capital dinerario (recursos propios y crédito), la *concentración* de capital (inversiones productivas y financieras) y los recursos destinados al pago de la deuda y al reparto de *dividendos*. En el periodo 1974-1982 esta variable constituyó el mecanismo por excelencia mediante el cual la propia oligarquía endeudó y descapitalizó a sus grupos como tales y centralizó a cuenta propia enormes volúmenes de capital dinerario que adoptaron la forma de exportación de capitales, lo que comúnmente se llama “fuga” de capitales.

Del estado de resultados se toman en cuenta las variables que permiten analizar el comportamiento de las *ganancias* (pérdidas) que resultan del *monopolio* de nichos de mercado: ventas, utilidad neta, utilidad de operación y costo integral de financiamiento, variable esta última que resulta del pago de los compromisos crediticios; de las ganancias (pérdidas) en las inversiones financieras; de las utilidades (pérdidas) cambiarias y de las utilidades (pérdidas) por los cambios en la posición monetaria (inflación, contablemente se incorpora a partir de 1984), que cuando es positivo constituye una ganancia y cuando es negativo expresa, más que una pérdida, una reducción en sus costos. Adicionalmente incorporamos un cálculo que denominamos ganancias (pérdidas) financieras ajustadas,²⁵ en el que incluimos las ganancias por emisión primaria, el ingreso por la venta de empresas, etcétera.

I. CRISIS Y REORGANIZACIÓN CAPITALISTA EN MÉXICO, 1974-1992

INTRODUCCIÓN

El propósito del presente capítulo es contextualizar las transformaciones experimentadas por los grupos de capital financiero en México en los últimos 25 años; ello es necesario por razones metodológicas vinculadas con nuestro fundamento empírico. Como señalamos en la introducción general, el material de referencia contiene cuatro bases de datos, divididas en dos grandes temas: estados financieros y propiedad y control accionarios. Como nuestros dos planos de investigación abarcan el mismo periodo de estudio (con excepción de los años de 1988-1992), conviene partir de una introducción histórica común que los integre en el proceso histórico general que los engloba, a fin de dar unidad a la investigación y evitar, en lo posible, repeticiones en los capítulos subsecuentes.

La existencia de los grupos privados de capital financiero en México se remonta al porfiriato. Sin embargo, su relevancia en el proceso de acumulación de capital es un fenómeno mucho más reciente que se ubica a finales del decenio de los sesenta. A partir de entonces, las condiciones del proceso de concentración y centralización de capital cambiaron radicalmente, para convertirse de simple fracción predominante del capital privado nacional en agente principal del proceso de acumulación global de capital. Ello remite, en particular, a su relación con el Estado. Para entender la importancia de esa relación, debe considerarse el papel del Estado en torno a: a) el proceso de acumulación, b) los propios grupos de capital financiero, c) el mercado interno, y d) su inserción en la economía mundial.

La conjunción de los elementos señalados y los cambios ocurridos en torno a ellos nos permiten caracterizar tres grandes periodos: el primero, desde fines de los sesenta hasta la llamada crisis de la deuda en 1982, que se distingue por el predominio del Estado en el proceso de acumulación a partir de su control de la renta petrolera, su intermediación en el crédito bancario externo y su papel de interventor en amplísimos aspectos de la economía nacional. El segundo, que va de 1983 al crack bursátil de 1987, se singulariza por el

comienzo de una reorganización capitalista condicionada por los violentos cambios ocurridos en la economía mundial.¹ En 1988 se inicia el tercer periodo, dividido en dos subperiodos: el primero, hasta 1989, se caracteriza por el establecimiento del Pacto para la Estabilización Económica, en el que se utiliza el tipo de cambio con propósitos antiinflacionarios; el segundo abarca de 1990 a la crisis de diciembre de 1994, lapso en el que las reformas económico-financieras y la renegociación de la deuda externa tienen como propósito crear las nuevas condiciones de concentración y centralización del capital y de reinserción en la economía mundial. En este subperiodo también se definen los rasgos específicos del modelo económico salinista y su extrema vulnerabilidad frente a un escenario mundial signado por la internacionalización, la concurrencia y el inestable predominio financiero.

Este capítulo lo hemos dividido en cuatro apartados. El primero sitúa la posición teórica e histórica que orienta el presente trabajo de investigación y aborda dos aspectos, uno destinado a definir nuestra concepción de grupos de capital financiero, y otro a ubicar los aspectos más relevantes de las reformas económicas, sus implicaciones y las nuevas tendencias de los grupos de capital financiero. El segundo apartado aborda los aspectos más relevantes del primer periodo de estudio (1974-1982), que corresponde al agotamiento del Estado como dinamizador del proceso de acumulación de capital, cuya manifestación más evidente fue el sobreendeudamiento externo suyo y de los grupos de capital financiero, en una economía cerrada. El tercer apartado se inicia con el segundo periodo (1983-1987), a partir del proceso de crisis y reorganización capitalista, destacando los cuatro elementos fundamentales del momento en general y de los grupos en particular: privatización de la banca, las casas de bolsa como entidades financieras estratégicas, el auge bursátil y el predominio financiero, y la reorganización de la estructura de capital de los grupos. El último apartado aborda el tercer periodo (1988-1992) y plantea los aspectos más relevantes de los nuevos grupos de capital financiero, a saber: la socialización de la propiedad, la centralización del control y la asociación estratégica, cuya tendencia fundamental es la creación de grandes conglomerados, con una amplia gama de relaciones verticales y horizontales, diversificados en escala internacional y asociados estratégicamente con el capital extranjero.

1. EL PUNTO DE PARTIDA: LOS GRUPOS DE CAPITAL FINANCIERO, UNA CATEGORÍA HISTÓRICA. MODALIDADES DE CONCENTRACIÓN Y CENTRALIZACIÓN

Generalmente cuando se habla de grupos (holdings o controladoras²) financieros se hace referencia a aquellas entidades integradas por varias instituciones financieras (banca, casas de bolsa, aseguradoras, etcétera) vinculadas a actividades de su propia naturaleza. Así por ejemplo, a los que realizan actividades productivas se les denomina grupos o consorcios industriales; también los hay con actividades financieras, productivas y comerciales, por lo que regularmente se les clasifica a partir de su giro fundamental. Están también las grandes empresas paraestatales y las empresas trasnacionales o multinacionales, cuyo capital social es de origen público, las primeras, y extranjero o multinacional, las segundas. Alrededor de las empresas productivas trasnacionales hay una gran diversidad de definiciones (Edith Penrose, Paul Streeten, Max Seteunern, David Robertson, Berhman, David Lea, John Dunning); para algunos autores lo que las caracteriza son sus operaciones muy integradas, con un control central, otros prefieren una definición más laxa y menos precisa: trasnacional es la que “centraliza sus políticas e integra sus operaciones en una entidad de alcance mundial”. Por su parte, Dunning la define como “toda compañía que produzca en más de un país”. Por lo general cuando se habla de grupos financieros y/o trasnacionales equivale a hablar del sector privado.

Se sobreentiende, también, que con empresas monopólicas paraestatales nos referimos a las que se sitúan en el sector industrial y cumplen un propósito diferente del de los grupos privados desde el punto de vista económico (por su producción, sus precios subsidiados, etcétera) y social (empleo), sin que por esto cambie el carácter mercantil de la economía. También cabe señalar que las funciones financieras corresponden exclusivamente a los bancos estatales. Al igual que los grupos privados, las empresas monopólicas paraestatales también se ubican por su actividad principal. Sin embargo, algo que regularmente se soslaya, se omite o se tiende a olvidar es que desde el punto de vista de la composición de su capital social pueden ser, de nuevo como los grupos privados, grandes sociedades por acciones, que controlan un conjunto de subsidiarias y que, históricamente, en muchas ocasiones se han asociado con el capital privado (nacional y/o extranjero).

Nuestro interés fundamental, como señalamos, se orienta a los

grupos privados mexicanos y el argumento central es que en México los grupos de capital financiero son sistemas corporativos, resultado de los procesos nacionales e internacionales de concentración y centralización del capital, con el apoyo activo del gobierno a partir de la presidencia de Miguel de la Madrid. Sus reformas financieras y económicas (privatización de las empresas monopólicas paraestatales productivas y financieras) implicaron profundos cambios en el sistema financiero y en la estructura productiva del país. De esta suerte, no podemos soslayar el vínculo que existía entre el Estado y los grupos de capital financiero y la nueva forma que éste adoptó como resultado de las reformas, las cuales incluyeron la apertura financiera, con ciclos de extranjerización predominantemente temporal, y el fortalecimiento de una estructura oligopólica protegida por el gobierno. Ello en el entorno de una nueva estructura financiera mundial a partir de la titularización del crédito en el decenio de los ochenta. En ese sentido la reorganización de los grupos de capital financiero se situaba en un entorno extraordinariamente frágil y contradictorio.

¿Qué es lo que caracteriza a los grupos de capital financiero y en qué se diferencian del resto de las fracciones del capital y de las empresas individuales y/o familiares? Son varios los aspectos que caracterizan a los grupos de capital financiero y que los diferencian claramente del resto de los agrupamientos del capital, y en particular de las medianas o pequeñas empresas individuales y/o familiares. Las formas de concentración y centralización de capital de los grupos de capital financiero se han transformado en los dos últimos decenios y con ello su funcionalidad y operatividad. Presentan características generales que los diferencian del resto del capital y que nos permiten ubicarlos claramente más allá de lo específico de cada periodo.

Con el concepto de “grupos de capital financiero” nos referiremos a los grandes grupos empresariales actuales, estructurados en torno a la propiedad accionaria que les permite controlar las principales actividades productivas y financieras del país. Esa conceptualización difiere tanto de la categoría histórica de capital financiero utilizada por Hilferding y Lenin a comienzos de siglo para referirse a la dominación del capital industrial por el capital bancario, como de la noción puramente descriptiva de grupo financiero que se utiliza actualmente para denominar a los grupos empresariales centrados en actividades propiamente financieras (bancaria, bursátil, aseguradora, etcétera).

Utilizamos este concepto porque consideramos que los actuales grandes grupos empresariales que dominan la actividad económica, tanto en México como en numerosos países del mundo, son mucho más que grupos estrictamente “financieros” (en la acepción estrecha que hemos considerado) y en gran medida diferentes a los agrupamientos monopolistas de capital presentes a comienzos de siglo en los países caracterizados por el control bancario sobre las actividades productivas y que tuvieron su expresión clásica en países como Alemania y Estados Unidos.

Con respecto a esta última concepción, el término que utilizamos conserva la idea de fusión monopolista entre actividades productivas y financieras, aunque adaptándola a la forma histórica actual que presenta en México y otros países, donde el papel dominante del elemento financiero no se da principalmente a partir del financiamiento bancario, sino de la organización grupal por medio de la propiedad accionaria (holdings, participación accionaria, etcétera).

Cuando se habla de grupos de capital financiero por lo general se les ubica y define por su *actividad* y no por la *organización del capital*. De ahí que se considere como grupos financieros exclusivamente a los que se dedican a la actividad financiera y se deje de lado a los que operan en el sector industrial, pues en este caso se habla de grupos o conglomerados industriales y comerciales. Para nosotros, la categoría “grupo de capital financiero” compete a la organización del capital (como sistema multiempresarial de valorización de capital en todas sus formas: financieras, productivas y comerciales), a su gestión (estrategias de inversión, productiva, financiera y patrimonial), a sus formas de financiamiento privilegiadas en relación con el resto de las fracciones de capital, y a su propiedad y control (núcleo de decisión y control, en donde puede haber o no cruzamiento accionario a nivel bancario e industrial). Es decir, nos referimos a un conjunto de aspectos que forman parte de un proceso único y contradictorio de organización. Así, es indispensable abordarlos desde la óptica global del proceso de concentración y centralización de capital con objeto de ubicar la especificidad de las formas que ha adoptado la *creación y apropiación privada de la riqueza social* en cada uno de los periodos históricos.

Al referirnos a la centralización de capital de los grupos de capital financiero, lo hacemos en un doble sentido: por un lado, al conjunto de capitales propios y ajenos que en su forma dineraria posibilitan el financiamiento de una inversión (productiva, financiera o

patrimonial) y, por otro, a las formas patrimoniales de propiedad y control que adopta el capital social. En cuanto al proceso de concentración de capital, éste se vincula al uso, destino y gestión del capital en cualquiera de las formas que adopte.

Hasta aquí hemos planteado los elementos sustantivos que a nuestro entender caracterizan a los grupos de capital financiero desde un punto de vista general. Desde el punto de vista histórico, los cambios que han experimentado dichos grupos en los dos últimos decenios tanto en los países avanzados como en las economías emergentes, entre las cuales se encuentra México, presentan modalidades específicas. En algunos países latinoamericanos emergentes se han desarrollado básicamente como conglomerados diversificados; la forma específica que han adoptado en México la abordaremos a continuación.

Históricamente han existido tres tipos de integración empresarial bajo la dirección de un núcleo central de propiedad: horizontal, vertical y tipo conglomerado.³ La primera controla sectores y ramas relativamente homogéneos; la segunda integra los eslabonamientos de materias primas, insumos y mercados de bienes finales; en la forma conglomerado, finalmente, la integración empresarial abarca a empresas e intereses situados en distintas ramas carentes de o con escasos eslabonamientos productivos o comerciales, y se explica por consideraciones propiamente financieras (de rentabilidad o financiamiento) o de diversificación de riesgos.

Una de las características de los países menos desarrollados (los desarrollados la tuvieron antes) es que la concentración de la propiedad capitalista es mucho más rápida que la de la producción. En México (como en Brasil, Argentina, Corea del Sur o Tailandia) esto ha llevado a la conformación de grupos empresariales que tienden a adoptar formas más bien diversificadas de integración⁴ (tipo conglomerado), con desiguales nexos con las otras formas de integración.⁵ Lo común a todos ellos es la existencia de una unidad multiempresarial de valorización del capital y el financiamiento,⁶ con independencia de que esté o no concentrado en bancos (o incluya bancos), y en donde el elemento financiero tiene que ver más bien con la forma accionaria de control y la centralización de la gestión financiera. Ello no quiere decir, sin embargo, que la maduración e internacionalización de las empresas no tienda a imponer a la larga tendencias hacia la especialización de los grupos en torno a empresas transnacionales que deban concentrar sus recursos en la competencia en mercados particulares. Lo que determina la existencia de

los grupos de capital financiero (a diferencia, por ejemplo, de la gran empresa corporativa de Estados Unidos) es la subsistencia de la unidad multiempresarial de valorización de capital y los elementos financieros señalados que estructuraron la propiedad de los grupos.

Los grupos de capital financiero en México: tendencias y problemas actuales

El propósito de este subapartado es plantear, desde el punto de vista teórico, la forma que adoptaron los grupos de capital financiero en México a partir de las reformas realizadas después de 1983 y en particular durante la década de los noventa. Ello para poder observar que dicho proceso, a pesar del carácter estructural de los cambios, de la necesidad de reorganización capitalista a partir del gran capital, debido su propia naturaleza, sus limitaciones y contradicciones, engendró y desencadenó la crisis de 1994.

Para ello tomamos en cuenta tres aspectos: los elementos teóricos ya señalados, la evolución histórica de nuestro trabajo empírico y los aspectos más relevantes de las reformas aplicadas.

Desde el punto de vista de nuestro trabajo empírico, estudiamos las grandes sociedades por acciones que llamamos grupos de capital financiero; para ello abordamos una muestra representativa (véase la introducción) de los grupos industriales y comerciales que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, lo que nos permite, a partir de sus estados financieros, situar su evolución económico-financiera desde su sobreendeudamiento bancario, su estrategia de inversión, el crack de 1987 y los cambios en su estrategia de inversión en los noventa ante la apertura comercial y financiera. Asimismo, mediante las asambleas de accionistas (de los grupos industriales y de las casas de bolsa privatizadas) se examina, por un lado, la composición e integración de los grupos y sus vínculos patrimoniales con la banca, antes y después de la nacionalización de ésta, y su asociación con el capital extranjero y con el Estado; y por otro, su recomposición, a partir de 1983, con la privatización de las casas de bolsa bancarias y de las empresas paraestatales, así como de la banca, y junto con la "Ley que crea y regula las agrupaciones financieras", los llamados grupos financieros.

Aunque la muestra está conformada mayoritariamente por grupos industriales privados nacionales, incluye también grupos comerciales privados, empresas paraestatales, transnacionales y controladoras o holdings. La diversidad de la muestra, la conjunción de los elementos económicos y financieros, así como la composición de la

estructura accionaria del capital, aunados al periodo histórico contemporáneo que abarca (1974-1992), nos permitieron analizar, a partir del sector productivo, la conjunción, la compenetración y las contradicciones de los grupos privados y públicos y observar la tendencia a la integración con la banca, sin que ello signifique necesariamente el predominio sobre el sector productivo. Nos permitió ver también cómo, dependiendo del periodo analizado, los grupos privados sobreendeudados eran apoyados en forma privilegiada por medio del Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios (Ficorca) o adquiridos por el Estado (como algunas mineras, Cananea por ejemplo, que posteriormente se privatizaron de nuevo) y las empresas paraestatales sobreendeudadas eran saneadas y privatizadas. Como con la nacionalización bancaria, la inmensa mayoría de las empresas estratégicas industriales propiedad de los principales accionistas de las instituciones bancarias fueron conservadas por sus dueños. Así también, la reorganización de los grupos financiero-industriales y aquellos afectados con la nacionalización bancaria fue impulsada y orientada por el gobierno a partir del Ficorca y de su integración mediante la privatización de las casas de bolsa, bancarias y no bancarias.

Si bien es cierto que nuestra muestra no considera a paraestatales tan estratégicas, como Petróleos Mexicanos (Pemex) y la Comisión Federal de Electricidad (CFE), sí en cambio incluye a empresas tan importantes como la siderúrgica AHMSA, la Minera Cananea, el monopolio Teléfonos de México (Telmex) y la a veces pública, a veces privada o mixta, Mexicana de Aviación, entre otras. Sin embargo, en estos casos dichas empresas se han transformado en verdaderos grupos de capital financiero privados. Desde el punto de vista económico-financiero, cuando el Estado era el principal accionista, salvo el reparto de dividendos, el comportamiento de sus variables fue similar al de los grupos privados. Es necesario investigar con más profundidad el comportamiento de las empresas paraestatales, no solamente desde el punto de vista económico. Mientras tanto, de nuestra investigación se desprende, en primer lugar, la existencia de un vínculo orgánico y contradictorio entre los grupos privados y de las empresas monopólicas paraestatales con el Estado, impulsado desde los gobiernos de Luis Echeverría hasta el de Carlos Salinas de Gortari, a partir de unas reformas que permitieron y propiciaron la piramidación productiva financiera y comercial de los grupos, con sus limitaciones y contradicciones.

Un tipo de estudio como el presente, que vincula la gestión pro-

ductivo-financiera con la propiedad y el control accionarios es poco frecuente en México; sin embargo, el empleo de este enfoque permite, como veremos, ubicar concretamente las tendencias de desarrollo de los grupos en torno a la concentración y centralización de capital.⁷ Para ello debemos considerar la época de mayor turbulencia económica de la historia posrevolucionaria del país, es decir, la de la devaluación de 1976, el auge petrolero de 1979-1981, el gran endeudamiento externo de 1979-1982, las tres devaluaciones de 1982, las sucesivas renegociaciones de la deuda externa de 1983-1985, el terremoto en 1985, la apertura comercial en ese mismo año a partir del ingreso al GATT, y el crack bursátil de 1987. Igualmente, nos enfrentaremos al conjunto de reformas económicas y financieras que incidieron directamente en los procesos expuestos, como las privatizaciones, el programa del Ficorca, el desarrollo del sistema bursátil⁸ y la centralización de la banca. En México, los aspectos más relevantes de los cambios en el proceso de concentración y centralización de capital están vinculados a la reorganización de los grupos de capital financiero a partir de 1983, cuando las reformas económicas y financieras transformaron radicalmente la estructura de la propiedad y el control y con ello las formas de apropiación de la riqueza social (interna y externa) por parte de los grupos.

Mucho se ha escrito sobre las reformas financieras y económicas, y en el breve ciclo del auge y el desencadenamiento de la crisis el acento se ha puesto en el aspecto financiero. El análisis de las reformas económicas se ha concentrado, fundamentalmente, en las irregularidades en el proceso de privatización y las polarizaciones que creó y, en mucho menor medida, en la conexión orgánica de los grupos industriales y financieros y de la nueva estructura oligopólica creada a partir de las grandes coaliciones de capitalistas, comandadas por un núcleo central.

Aunque ya había aprobado algunas reformas en diciembre de 1989, al año siguiente el Poder Legislativo aprobó dos iniciativas de ley del Ejecutivo Federal que cambiaron radicalmente la apropiación de la riqueza social en el país y se convirtieron en una de las causas de la crisis de 1994: el restablecimiento del régimen mixto en el servicio de la banca y crédito, y las leyes de Instituciones de Crédito y para Regular las Agrupaciones Financieras. En la iniciativa de esta última se esgrimen dos razones para crearla: "la primera reside en la conveniencia de *incluir a las instituciones de banca múltiple en tales grupos*, y, la segunda, que a raíz de tal inclusión se hace necesaria una regulación más completa y con mayor detalle, que com-

prenda disposiciones tendientes a proteger los intereses del público y a *establecer limitaciones para evitar piramidaciones indeseables de capital*”.⁹ En el *artículo 15* de la mencionada ley se establece que “*el control de las asambleas generales de accionistas y de la administración de todos los integrantes de cada grupo, deberá tenerlo una misma sociedad anónima controladora*”;¹⁰ y en el *artículo 18*, inciso I, se señala que la serie “A” deberá *representar* el 51% del capital pagado de la sociedad.

Las acciones de la serie “A” “sólo podrán ser adquiridas por *personas físicas mexicanas*, por extranjeros con el carácter de inmigrantes residentes en el país, por el Fondo Bancario de Protección al Ahorro, así como por el fondo de protección y garantía a que se refiere la Ley del Mercado de Valores”.¹¹ En el *artículo 20* se establece que “*ninguna persona física o moral podrá adquirir directa o indirectamente [...] el control de más de cinco por ciento del capital pagado de una sociedad controladora. [...] Se exceptúa de lo dispuesto en los párrafos anteriores...* ” a los *inversionistas institucionales, al Fobaproa y en caso de fusión de otros grupos financieros*, conforme a lo dispuesto en los incisos I a IV de la mencionada ley.¹²

Simultáneamente se aprobó la Ley de Instituciones de Crédito y *se argumentaron tres razones de Estado* tanto para las adiciones como para el restablecimiento del régimen mixto de la banca: “primero, la impostergable necesidad de que el Estado concentrara su atención en el cumplimiento de sus objetivos básicos, a saber, dar respuesta a las necesidades sociales de la población y elevar su bienestar sobre bases productivas y duraderas; segundo, que el cambio profundo de las realidades sociales en nuestro país, así como de las estructuras económicas, del propio papel del Estado e, incluso, del sistema financiero mismo, ha modificado de raíz las circunstancias que explicaron la estatización de la banca, en septiembre de 1982; y, tercero, el propósito de mejorar la calidad de los servicios de la banca y crédito en beneficio colectivo”.¹³

En cuanto a la integración del capital de las instituciones de banca múltiple, persigue “dos objetivos básicos: primero, *asegurar que los mexicanos detentan el control de los bancos* y, segundo, *que exista una participación diversificada y autosuficientemente plural, que impida fenómenos de concentración indeseable en la toma de decisiones*; [...] la serie “A”, que representa el cincuenta y uno por ciento del capital, [*sólo podrán adquirirlas*] *personas físicas mexicanas*, el gobierno federal, los bancos de desarrollo, el Fondo Bancario de Protección al Ahorro y *las sociedades controladoras de grupos financieros*; la serie “B” [...] *podrán adquirirlas otras personas morales mexicanas* con cláusula de exclusión de extran-

jeros”.¹⁴ Más adelante se señala: “Igualmente, se mantiene el principio de que la banca múltiple invierta los recursos que capte del público y realice aquellas operaciones que originen un pasivo a su cargo, en términos tales que le permitan mantener condiciones adecuadas de seguridad y liquidez [...] Asimismo, se incorpora en el texto de *la nueva ley un estricto mecanismo para el otorgamiento de créditos a los accionistas de la institución, a sus consejeros, a los parientes más cercanos a ellos y a las sociedades en que participe la propia institución o las referidas personas [...]* En estrecha vinculación con lo anterior, *se propone limitar aún más la inversión, por parte de las instituciones de crédito, en títulos representativos del capital de sociedades que no tengan relación funcional directa con la banca, tales como las mencionadas empresas industriales, comerciales y de servicios; siguiendo así una tendencia observada en el mundo, de evitar que las instituciones financieras mantengan una participación excesiva en este tipo de empresas, concentrando riesgos y restándoles objetividad y transparencia a las decisiones de crédito*”.¹⁵

Nos interesa destacar cómo las leyes a que hemos hecho referencia propician la reorganización del capital a partir de una nueva estructura oligopólica, aunque en apariencia no lo sea. Así, por intermedio de las mencionadas leyes, se promueven y se reorganizan alrededor de los grupos grandes coaliciones de capitalistas a partir de un núcleo de control nacional (20%+1),¹⁶ con una amplia y “diversificada” estructura de inversionistas nacionales y extranjeros, con voto minoritario y limitado, en contraste con la anterior estructura oligopólica, en la que una o dos familias tenían que poseer la mayoría del capital accionario en forma directa (50%+1). Al cambiar la estructura del capital social, las acciones de la serie “A” representan el paquete de control accionario y, por ley, *representan* el 51% del capital social; con ello se controla al grupo, sin que ninguno de los socios ejerza más del 5% del mismo. El mecanismo que permite la representatividad y la ponderación que el núcleo de control juzgue conveniente, son los estatutos que el propio núcleo decide. Al evitar la piramidación se impide, de acuerdo con la ley, la participación en otros holdings financieros. Sin embargo, si bien es cierto que la ley limita, en la estructura accionaria, la vinculación con los grupos industriales, explícitamente permite que las personas morales mexicanas (léase grupos industriales) puedan adquirir hasta 49% de las acciones de la serie “B”, con lo que se promueve la integración (fusión) del capital de los grupos “financieros” y los grupos “industriales” y la participación del Estado como inversionista en el paquete de control.

La integración de los sectores productivos y financieros no solamente se incentivó a partir de la ley, sino que mediante la desincorporación se vendieron conscientemente las entidades bancarias a los grandes inversionistas, dueños de la inmensa mayoría de los conglomerados industriales internacionales diversificados (Somex, Internacional, Banpaís, entre otros, véase el capítulo 5). En varios casos incluso se soslayó la propia ley, al permitirse que un conglomerado industrial adquiriese las acciones de control del banco, pese a que en dicho ordenamiento se prohíbe expresamente que las acciones sean adquiridas por ninguna persona moral ajena al grupo financiero (sociedad controladora). Esto no se cumplió en los casos de Serfin y Bancomer, cuyos paquetes de control fueron adquiridos por Vitro y VISA, respectivamente (véase el capítulo 4).

La apertura financiera se inició desde la segunda mitad de la década de los setenta a partir de la deuda externa y entre otros elementos del proceso podemos mencionar: la dolarización de los flujos de capital antes de la “crisis de deuda”; después la nacionalización bancaria y tras ella el desarrollo de otros intermediarios financieros no bancarios y el financiamiento del sector público en el mercado abierto de capitales; la participación accionaria en la banca, y la mayor influencia de los mercados financieros extranjeros en las tasas de interés internas. Este conjunto de elementos condicionó la viabilidad de las reformas, dada la dependencia del financiamiento externo,¹⁷ básicamente de corto plazo, favorable a una nueva estructura oligopólica.

En consecuencia, y con base en lo anterior, podemos señalar que la reorganización de los grupos de capital financiero en México permitió, mediante el proceso de *privatización*, que la *centralización patrimonial* adoptara simultáneamente las nuevas formas de *socialización capitalista de la propiedad* (capital accionario) y de *centralización del control* (controladoras). Asimismo, este proceso posibilitó una nueva forma de integración de los conglomerados industriales comerciales y de servicios, así como una nueva forma de estructura oligárquica. A su vez, el proceso de apertura externa, la incorporación a los mercados globales de capital, dinero de riesgo, y la necesidad de competir en los mercados internacionales de bienes y servicios, tendieron a transformar a los grupos nacionales en transnacionales, con estructura horizontal o diversificada (mediante alianzas estratégicas globales o parciales¹⁸). Por último, la vinculación entre el carácter multiempresarial, generalmente pluriramal e internacional de los grupos y el predominio de sus intereses financieros los llevó a actuar

en las más diversas esferas de los negocios, privilegiando la que, dentro del ciclo del capital, les garantizara la mayor rentabilidad.

Por ello, un análisis más puntual de la centralización del patrimonio de los grupos obliga a estudiar la estructura de la propiedad y el control accionarios de cada uno de los grandes grupos y su vinculación patrimonial como grandes propietarios, individuales y/o colectivos, para así ubicar el nivel de integración y/o fusión entre las esferas productivas, financieras y comerciales, su nivel de internacionalización y, por tanto, *el núcleo neurálgico de decisión y de su poder económico* (o nuevo control estratégico), así como el proceso de individuación de quienes los controlan como oligarquía o aristocracia financiera.

Sin embargo, la dependencia financiera por parte de los grupos depende de los flujos internacionales de capital, en donde los títulos de deuda son potencialmente títulos de propiedad; y debido al sobreendeudamiento que alcanzaron, al desencadenarse la crisis se tuvieron escasos márgenes de maniobra debido, por un lado, al carácter vigente de las reformas y, por otro, a la estructura oligopólica creada. Por lo tanto, se está resolviendo la crisis mediante la renegociación de la deuda y el cambio de activos en manos de los inversionistas extranjeros. Ello ha implicado un costo económico exorbitante de 70 000 millones de dólares y un elevadísimo costo social. Existe la necesidad y la posibilidad de una reorganización capitalista bajo el predominio del gran capital, el cual tiende a adoptar una forma de integración extraordinariamente violenta, subordinada a la lógica del capital mundial. A pesar de ello se sigue protegiendo a esa nueva estructura oligopólica, aunque ahora con nuevos miembros extranjeros.

Uno de los aspectos esenciales que caracteriza hoy a los grupos de capital financiero *es su nueva organización industrial internacional* mediante *alianzas estratégicas*, las cuales *pueden ser subordinadas o no*, dependiendo de la relación que guarden con la “empresa matriz” o “integradora”. Esta nueva forma, descentralizada y deslocalizada a partir de la subcontratación internacional, posibilita la integración de la pequeña y mediana empresa, el comercio y la información de los procesos globales de producción. Asimismo, obliga a la apertura de la inversión tecnológica y productiva. Las redes de intercambio son producto de la interconexión de los mercados y de los avances en las telecomunicaciones, la informática y la microelectrónica. El ejemplo más característico es el mercado financiero internacional, en donde la compraventa de acciones y de divisas entre los merca-

dos de los diferentes países se realiza hoy mediante las redes de intercambio.

Las *nuevas alianzas estratégicas corporativas* rebasan los anteriores acuerdos de precios para establecer coinversiones, alianzas tecnológicas y fusiones con el propósito de garantizar permanencia y posicionamiento en el mercado; de ahí que resulta paradójica la alianza entre competidores (Toyota con Ford; Bancomer, Serfin, Mexicano, etcétera, con Mastercard, por ejemplo).

2. EL ESTADO COMO EJE DINAMIZADOR DEL PROCESO DE ACUMULACIÓN DE CAPITAL: PREDOMINIO FINANCIERO, CRISIS Y AGOTAMIENTO, 1974-1982

El proceso de acumulación de capital en México, iniciado a partir del decenio de los cuarenta, empezó a mostrar signos de agotamiento a partir de 1971, con la "atonía" de la economía (bautizada así por la retórica oficial de la época del desarrollo estabilizador).¹⁹ Sin embargo, algunos factores, como la favorable coyuntura internacional (el auge petrolero y el acceso al crédito externo a tasas de interés prácticamente negativas) y la permanencia del sistema político mexicano vigente desde el decenio de los treinta, permitieron postergar por más de una década los cambios necesarios para la reorganización capitalista en todos los planos.

La estrategia del desarrollo capitalista en México estuvo sustentada hasta 1982 en la protección del mercado interno y en un sistema de intervención y regulación estatal burocrático, basado en una mezcla de gestión pública directa y subsidios al sector privado, cohesionada y sostenida por una política económica (monetaria, fiscal, financiera, tipo de cambio, sector externo), fuertemente intervencionista. Este tipo de crecimiento tendió a generar fuertes presiones inflacionarias, dificultades de integración al mercado mundial por la creciente falta de competitividad industrial²⁰ y crisis devaluatorias periódicas. La evolución económica distó mucho de ser uniforme en todos los subperiodos. Por ejemplo, el de 1957-1970 fue de estabilidad económica y se caracterizó por su baja inflación y fuerte crecimiento económico. Sin embargo, los condicionantes y principales resultados de la política económica fueron muy similares en todo el proceso.²¹ Ambos sustentos tenían la finalidad de crear un entorno favorable a la acumulación de capital privado y en especial a una nueva capa de la burguesía.²²

La consolidación y la crisis del proceso de acumulación de capital

se gestó en este último periodo, el cual tuvo dos subperiodos bien definidos: el de 1957-1962 y el de 1963-1970. En este último se dieron los aumentos sostenidos en la capacidad de financiamiento bancario en términos reales, los aumentos del gasto gubernamental, principalmente de los gastos de capital, también en términos reales (en donde el déficit fiscal se financió, en su mayor parte, con crédito bancario), y la mayor captación de ahorro externo (comienzo del endeudamiento) que posibilitó que la inversión interna superara los límites del ahorro interno. El mayor dinamismo del ahorro externo no provocó inflación debido a que existió compatibilidad entre los precios internos en relación con los externos. El resultado fue, por una parte, la casi cuadruplicación en términos reales del ritmo de crecimiento de las exportaciones con respecto al subperiodo anterior;²³ y por otra, una extraordinaria concentración de capital. Al inicio de la década de los setenta cuatro grupos financieros privados (Bancomer, Banamex, Serfin y Comermex) controlaban gran cantidad de las ramas productivas, desde la industria ligera hasta las ramas más dinámicas, como la química, petroquímica y fabricación de maquinaria; a su vez, Bancomer, Banamex y Somex (capital mixto)²⁴ eran dueños del 45.8% de los activos totales de los grupos. De modo paralelo, menos del 1% de los establecimientos industriales disponían del 67% de los activos fijos de la industria y del 63% del valor de la producción.²⁵ En el otro extremo, el 42% de los establecimientos disponían del 52% de los activos fijos y del 50% del capital invertido y aportaban el 6% del valor de la producción. Mas aún, en 1970, en promedio los cuatro mayores establecimientos por cada sector concentraban el 42.6% de la producción, con un margen de concentración 10% superior al de Estados Unidos.²⁶ Otra de las manifestaciones fue la concentración del ingreso. En efecto, mientras en 1950 el 50% de la población percibía el 19.1% del ingreso nacional, en 1963 absorbía el 15.7% y en 1969 el 15%. En cambio, el 20% participaba en 1950 con el 59.8% del ingreso, y para 1963 y 1969 con el 62.6 y el 64% respectivamente.²⁷

La presencia de empresas monopólicas no data de los años sesenta. Como se señaló, sus orígenes se remontan al porfiriato y desde entonces ha existido un alto grado de monopolización, en el que había fuertes núcleos de inversionistas extranjeros²⁸ que la revolución disolvió en su gran mayoría. Sin embargo, resurgieron durante las dos siguientes décadas y lograron recuperar el control de la banca sin la presencia del capital extranjero.²⁹

Durante el extraordinario auge de los sesenta el subperiodo 1963-

1967 se caracterizó por ser el más dinámico desde la posguerra, particularmente en lo que se refiere a la inversión fija bruta, la cual creció a una tasa promedio anual de 12.36% y de 11.56% en el caso de la inversión privada. A partir de 1968 la inversión empezó a declinar hasta 1971 (la inversión fija bruta creció a una tasa promedio anual de 8.41%, mientras que la privada tuvo un mayor dinamismo, pues su tasa fue de 10.01%),³⁰ año en que se desplomó. Este subperíodo generó un conjunto de contradicciones. Uno de los efectos más notables fue la agudización del desarrollo desigual, particularmente en las ramas de la industria y la producción primaria con mayor composición orgánica de capital. En esos años se profundizó el estancamiento de las regiones tradicionales y perdieron dinamismo industrias como la textil y en general las productoras de bienes-salario.³¹ El privilegio concedido a la industria y a la empresa rural de exportación coincidió con la marginación del sistema de producción ejidal y agrícola. El déficit gubernamental de 1964 a 1968 se elevó a casi cuatro veces (de 1 400 a 5 299 millones de pesos) y volvió casi a duplicarse en 1969 (9 300 millones de pesos).³² La magnitud del déficit creó una contradicción entre el gran capital privado y el Estado por la apropiación del crédito, agudizado por la caída de las exportaciones.³³

Como se apuntó, desde 1971 el proceso de acumulación de capital empezó a mostrar contradicciones: crecimiento inestable, irrupción de presiones inflacionarias sin precedentes, déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos superior a los 1 000 millones de dólares y deuda externa creciente; a ello se aunó la recesión en Estados Unidos, así como la especulación internacional y el desquiciamiento del sistema monetario internacional (en agosto de 1971 se puso fin al sistema de paridades fijas establecido en 1944 en Bretton Woods). La respuesta del Estado mexicano fue un fuerte ajuste económico que se expresó en la caída más profunda del producto económico en quince años.

La crisis de 1971 constituyó el punto de partida de una nueva estrategia de intervención estatal.³⁴ En ella el gobierno utilizó una política de expansión consistente en incrementar de manera significativa el gasto público y liberalizar relativamente los controles sobre el crédito de la banca privada. Tras un éxito relativo inicial, esta política dio lugar a una creciente inestabilidad a partir de 1973, cuyos obstáculos fueron creciendo en forma acelerada. La deuda pública externa creció 16.4 veces³⁵ (al pasar de 257 millones de dólares en 1971 a 4 216 millones de dólares en 1976). Otros problemas fueron

la caída de la inversión y del producto, la fuga de capitales (estimada en 2 600 millones de dólares) y la especulación. Ante la amenaza de quiebra bancaria el gobierno tuvo que abrir una línea especial de crédito de 12 000 millones de dólares.³⁶ Además, el panorama descrito se vio agravado por la recesión del comercio mundial en 1975.

La crisis económica en 1976 y la fuga de capitales obligaron a un programa de reordenamiento económico auspiciado por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Departamento del Tesoro de Estados Unidos, que presidió los dos primeros años del gobierno de López Portillo. Dicho plan se instauró inicialmente en el entorno de una contradicción, cuyo origen tenía que ver con la conversión de México de importador neto de petróleo en uno de los primeros productores mundiales. Esto último posibilitó un nuevo auge económico alimentado por la petrolización, el déficit fiscal y el crecimiento explosivo del endeudamiento externo. Sin embargo, se trató de un auge artificial que no pudo sostenerse cuando empezaron a variar las condiciones internacionales. El elevamiento de la tasa de interés estadounidense desde noviembre de 1979 y la caída de la cotización del petróleo aceleraron la fuga de divisas, a una magnitud calculada, poco antes de la devaluación de febrero de 1982, en 11 000 millones de dólares.

Los grupos de capital financiero privados nacionales

Durante el periodo considerado, el dinamismo en la acumulación de capital estuvo determinado por la protección del mercado interno y el crédito bancario externo, mientras que la estructura de la propiedad del capital se correspondía con el entorno señalado y el escaso desarrollo del mercado de valores. Este último fenómeno estaba a su vez condicionado por el mercado protegido y el financiamiento garantizado, por los mecanismos mencionados, que determinaban una escasa diversificación y movilidad de la propiedad accionaria como forma de financiamiento y su concentración en manos de grandes accionistas individuales y/o grupos familiares y personas morales privadas o públicas (grupos financieros privados, gubernamentales o industriales) y capital extranjero (industriales o bancarios).

Esta situación comenzó a cambiar en los setenta por dos factores conjugados: a) la creación de la banca múltiple en 1976, que aceleró la integración de los grupos financieros bancarios y con ello potenció su vínculo productivo y financiero, y b) el enorme flujo de capi-

tales externos que facilitó la inversión productiva y patrimonial, así como la especulación financiera, y devino en un extraordinario sobreendeudamiento externo. En este periodo se conformó una estructura de la propiedad capitalista establecida en torno a una oligarquía que se había convertido en la principal beneficiaria de una de las más importantes transferencias de riqueza acontecidas en el siglo XX, pues en la cúspide del auge petrolero ingresaban al país 3 500 millones de dólares mensualmente (alrededor de 2 000 vía crédito externo y 1 500 por exportación de petróleo).

Los cambios en la economía internacional tuvieron una gran incidencia. La crisis mundial de 1974-1975 puso fin a las dos décadas y media de rápido crecimiento del capitalismo mundial desde la posguerra y marcó el inicio de un nuevo periodo histórico de lento crecimiento.³⁷ La crisis internacional no afectó de inmediato a México porque coincidió con el alza de los precios del petróleo y la ampliación del crédito internacional barato, situación que fue alimentada por la recirculación de los recursos excedentes de los países de la OPEP a través del mercado del eurodólar. Pero esta bonanza artificial llegó a su término hacia fines de la década, pues al conjugarse la elevación de las tasas de interés, la caída de los precios del petróleo y la contracción del crédito bancario internacional,³⁸ México cayó en la insolvencia generalizada de los grupos financieros y en la fuga masiva de capitales, lo que condujo a la nacionalización de la banca.

3. CRISIS Y REORGANIZACIÓN DEL CAPITAL EN MÉXICO: 1983-1987. PRIVATIZACIÓN, PREDOMINIO FINANCIERO, AUGE BURSÁTIL, APERTURA COMERCIAL

La nacionalización de la banca expresó el agotamiento de la forma de acumulación predominante por más de cuatro décadas³⁹ y, en última instancia, el insuficiente desarrollo de la estructura productiva y la falta de competitividad internacional de la industria mexicana.

Con la nacionalización bancaria concluyó además la división de funciones entre los sectores público y privado, que en el ámbito financiero había prevalecido desde los años treinta. Su impostergable reorganización estaba condicionada por la magnitud de la crisis que obligaba a la reestructuración del aparato productivo y el conjunto de las relaciones económicas anteriores. La magnitud de la crisis en México afectaba la relación entre las diversas formas que adoptaba el capital en su proceso de reproducción y, en consecuencia, las relaciones entre el capital industrial, comercial, la banca y el Estado

nacionales, y las de todos ellos con la economía mundial, de cuyas tendencias resulta imposible sustraerse.

Dicha crisis no era parcial ni coyuntural, sino que apuntaba más a una de carácter estructural que podía implicar un vasto colapso de las relaciones sociales y políticas de reproducción del sistema de dominación. Por ello requería una reorganización global. A partir de 1983 el gobierno inició la recomposición de las relaciones económicas y políticas, la cual se centró, fundamentalmente, en la estructura de la propiedad del gran capital y en la reestructuración del sistema financiero, cuyo aspecto más importante fue la redistribución de los recursos dinerarios dispersos hacia las actividades productivas internas. Todo ello fue posible debido a la profundidad de la crisis y a la impostergable necesidad de reestructurar el conjunto del capital.

En el proceso de reestructuración al que conduce la lógica del capital resulta indispensable, o inevitable, la destrucción o modernización de los sectores del capital menos eficientes. Por lo tanto, las formas que permitan incrementar la productividad del trabajo y los mecanismos de financiamiento a los sectores sobre los que gira el proceso de reproducción del capital social global del país se convertirían en factores claves para la salida de la crisis.

Entre los indicadores más claros al respecto se encontrarían la venta de empresas paraestatales, los intentos de corregir el déficit de operación de las empresas del Estado, la apertura a la inversión externa y el ingreso al GATT. Con ello, el Estado mexicano intentaría adaptarse, con cierto retraso, a la tendencia mundial hacia la liberalización de las economías nacionales, que comenzaría a englobar a la mayoría de los países periféricos. Esto implicaría cambios sustanciales en las formas de regulación financiera y económica, al igual que en la estructura tanto de la propiedad como de la dominación política. Este último aspecto tardó en producirse (se requirió la insurrección democrática de 1988), porque contenía las mayores contradicciones del sistema, ya que las costosas formas tradicionales de dominación autoritaria y corporativa han sido el sustento de la forma que adoptó el nuevo poder de los grupos.

Uno de los elementos indicativos del proceso de reestructuración del capitalismo mexicano concierne a su aparato financiero interno. Aquél exigió a su vez la *reestructuración de las fuentes internas de financiamiento a la producción, mediante la diversificación de los mecanismos de operatividad del capital financiero*. Debido a las reducidas posibilidades de restablecer los flujos de capital ajeno hacia el sector monopolístico

a corto y mediano plazos, se implantaron diversas reformas que delinearón *el inicio de una nueva división de funciones en el ámbito financiero nacional* que se ajustaba a las características de la reestructuración global del capitalismo.

Las primeras medidas tomadas por el gobierno de Miguel de la Madrid para atender globalmente el proyecto de reestructuración financiera revistieron gran importancia. Una de ellas, con carácter de urgente, estuvo encaminada a proteger el proceso de reproducción de capital de las mayores y más dinámicas empresas del país, las que se encontraban en peligro debido a su enorme deuda externa. Así, en 1983 se estableció el Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios (Ficorca), programa consistente en un *extraordinario subsidio financiero* a los grandes consorcios empresariales del país. Por conducto del Ficorca se protegió a las empresas endeudadas en dólares contra subsecuentes devaluaciones del peso, sustituyéndose sus adeudos de capital e intereses en moneda extranjera por su equivalente en pesos al momento de sumarse al fideicomiso. Las empresas recibieron préstamos en pesos, con los cuales adquirieron dólares al tipo de cambio del momento y los depositaron en el Ficorca para que éste efectuara el pago a los acreedores extranjeros. Los créditos en pesos se concedieron con plazos de vencimiento de ocho a diez años, con cuatro o cinco de gracia (sin obligación de pago al capital). Ello constituyó un beneficio adicional para estos grupos, ya que les permitió contar con excedentes financieros extraordinarios que, al no destinarse al pago de deuda y escasamente a la inversión fija, colocaron al mayor rendimiento posible en el mercado de valores. Se calcula que por cada peso de utilidad propia de las operaciones normales de algunas de estas empresas, obtienen 1.14 pesos en utilidades financieras.⁴⁰

La segunda medida que el gobierno puso en marcha, aunque vinculada a la primera, era más sustantiva porque apuntaba al cambio en la estructura de la propiedad de los grupos financieros privados y públicos, así como de las empresas públicas, y tenía una enorme importancia para la estructura del capital, tanto patrimonial-financiera como funcional. Nos referimos al inicio del nuevo proceso de privatización, y en particular a la venta de un conjunto de entidades financieras no bancarias que, desde sus inicios o en el transcurso de los años, habían formado parte de los grandes consorcios bancarios integrados, la llamada banca múltiple del sector privado: las aseguradoras, afianzadoras, arrendadoras, sociedades de inversión bancarias y casas de bolsa bancarias. Al ser puestas a la venta se ofreció la

opción preferencial de compra a los ex propietarios de la banca privada, en un proceso similar al de la venta de gran parte de las acciones de los conglomerados industriales, comerciales y de servicios que la banca tenía en cartera al momento de su expropiación.

Una vez vendidas aquellas entidades, desde fines de 1984 se hicieron diversas modificaciones y adiciones a la legislación financiera y del mercado de valores, que en conjunto prefiguraron la presencia del sector privado en la nueva estructura financiera operante en el país. La referida legislación se aboca, en términos generales, a conservar las funciones crediticias de la banca y a crear y estimular mercados abiertos complementarios con el objeto principal de impulsar a las sociedades intermediarias de capital de riesgo.

En cuanto a la reorganización del sector bancario nacionalizado, éste experimentó un doble proceso entre 1983 y 1987. En primer lugar se culminó la centralización, que durante muchos años siguió la lógica de la competencia capitalista y que después de la expropiación fue acelerada por decreto. Así, de 60 instituciones de banca comercial existentes hasta septiembre de 1982, con el sistema de banca múltiple se llegó a seis grupos de cobertura nacional, ocho con presencia multirregional y cinco regionales. La nueva banca múltiple se complementó con la banca de desarrollo, formada por 20 instituciones nacionales y regionales. En segundo lugar, se produjo el desmantelamiento de la cobertura diversificada de las actividades financieras de la banca múltiple. Así, se mantuvieron exclusivamente los bancos comerciales, las financieras, los bancos hipotecarios y una casa de bolsa (Somex), mientras los restantes segmentos del sector financiero público, como las casas de bolsa, se privatizaron.

Durante este periodo disminuyó el ahorro captado por los bancos, se contrajo aún más el crédito bancario a la esfera productiva y se utilizaron los recursos y depósitos de las instituciones de crédito para financiar el crecido gasto del gobierno por la deuda externa y el subsidio a los grupos privados. Más de las cuatro quintas partes de los recursos provenientes del encaje legal y de la compra obligada de bonos del Estado se usaron con dicho propósito.

Auge bursátil y predominio financiero

Como resultado de las reformas mencionadas, la intermediación a cargo de las casas de bolsa adquirió el mayor dinamismo. Para diciembre de 1985 éstas captaron 2.3 billones de pesos, cantidad que

significó un incremento de 47% en relación con diciembre de 1984 y representaba casi una cuarta parte de lo captado por el conjunto de la banca múltiple, que ascendió en esa misma fecha a 9.8 billones de pesos (42% de aumento en un año). Para marzo de 1987, las casas de bolsa habían aumentado su captación en sólo tres meses en 18%, mostrando un dinamismo todavía mayor que en 1986.⁴¹ En contrapartida, ese año la captación bancaria se redujo 10% en comparación con el anterior.

Por el volumen de recursos financieros que las casas de bolsa manejaron durante 1985, pudieron efectuar negociaciones (compras y ventas) por un total de 25.4 billones de pesos, distribuidos como sigue: 79.8% en operaciones con certificados de Tesorería (cetes) y petrobonos (valores de renta fija que permiten, junto con el encaje legal y los bonos de la deuda pública, financiar diversos renglones del gasto público en sustitución de los limitados recursos externos), 12.9% en aceptaciones bancarias (que representan títulos de empresas avalados por la banca o bien títulos de los propios bancos), 1.9% en el llamado papel comercial (emisiones que se colocan entre los grandes conglomerados monopólicos del país) y 4.5% en valores de renta variable (acciones).

Como se observa, el mayor volumen de operaciones realizado durante 1985 estuvo relacionado con la deuda pública interna, en cuyo costo desempeñaron un papel determinante las casas de bolsa debido a su influencia en la fijación de la tasa de interés a la que se negociaron los cetes. Esta facultad les fue reducida a finales de 1986, cuando las autoridades financieras impusieron un tope a dicha tasa, lo que constituyó una repetición de lo acontecido en octubre de 1985 (y que, al igual que entonces, dio lugar a una drástica reducción de la colocación de cetes). Lo destacable de este proceso es el nuevo poder de intermediación de las casas de bolsa, que representó un porcentaje importante del financiamiento interno del Estado, así como de su costo.⁴²

El segundo momento de privatización se dio con la venta parcial de las acciones de los bancos (las aceptaciones bancarias) durante el primer trimestre de 1987. A partir de entonces, las aceptaciones bancarias tendieron a desplazar a la negociación de cetes⁴³ como el sector más dinámico del mercado al ofrecer una tasa de interés superior. Por medio de ellas se pretendió que la banca múltiple incrementara su captación (intermediada por las casas de bolsa) y su disponibilidad de crédito, ya que al encaje legal resultaba insuficiente. Este hecho contiene dos aspectos relevantes: en primer lugar,

la venta parcial de la propiedad bancaria y, en segundo, que *la bolsa de valores aparezca intermediando a la propia captación bancaria*.

Vale la pena detenerse aquí para señalar que el Estado seguía siendo el mayor centralizador de recursos dinerarios. Esto obstaculizaba el flujo de recursos en favor de los sectores productivos, pero a la vez era una condición necesaria para los compromisos de saneamiento financiero de los grupos, como fue el caso del financiamiento del Ficorca (aunque, como veremos en el capítulo 5, básicamente se pagaron intereses). Por esa razón, el Estado permitió y alentó el desarrollo de diversos circuitos financieros manejados directamente por las grandes empresas o intermediados por el sector privado a través de la bolsa de valores. El instrumento más común al respecto fue el llamado "papel comercial",⁴⁴ que representaba el intercambio de excedentes dinerarios a corto plazo en el interior del sector monopolístico. Una buena parte de aquéllos eran intermediados por las casas de bolsa, que ya se habían convertido en serios competidores de la banca.

Si durante 1985 el flujo de financiamiento neto canalizado por la banca múltiple al sector privado fue de 989 000 millones de pesos, las casas de bolsa realizaron ofertas públicas de papel comercial por 132 000 millones y negociaron en forma extrabursátil otros 250 000 millones de pesos, emitidos por los grandes conglomerados comerciales. Además, se calcula que éstos negociaron en forma directa, sin ninguna intermediación, otros 350 000 millones de pesos en papel comercial derivados de la extraordinaria liquidez de que disponían las empresas más favorecidas por el sistema Ficorca, como ya explicamos.

Las casas de bolsa como entidades financieras estratégicas

Desde 1981 el mercado accionario presentaba un carácter predominantemente especulativo, ya que desde entonces dejó de realizar emisiones primarias (dinero fresco para las empresas). Salvo el caso de 18 sociedades de inversión y de dos casas de bolsa, los grandes consorcios no realizaron emisiones debido a los bajos niveles de inversión productiva y de los precios comerciales de los títulos. Sin embargo, como veremos en los siguientes capítulos, este renglón tiene una connotación estratégica en el mercado de capitales, pues constituye el mecanismo de financiamiento, asociación y control de capital ajeno por excelencia, el cual es utilizado por la oligarquía financiera para el manejo de los monopolios inscritos en la bolsa de valores como sociedades anónimas.

La emisión primaria de acciones se convertiría, dados los límites de la expansión del crédito, en un importante mercado potencial de capitales, al que los grupos tendrían que acudir cuando pretendieran enfrentar en mejores condiciones los niveles de concurrencia. La oligarquía financiera, que subutilizó este mecanismo de operatividad del capital financiero debido al sobreendeudamiento externo, se verá objetivamente condicionada a aquél. Ahora bien, la distribución de la propiedad de los conglomerados en una proporción mayor que en el pasado no significaba que se compartiera el control en la misma proporción. De ahí que las casas de bolsa, y paralelamente el control de éstas, se convertía en un aspecto estratégico para la consolidación y expansión futura de dicha oligarquía.⁴⁵ Es precisamente por medio de estas entidades financieras que los grupos de capital financiero más dinámicos estaban en condiciones de desplazar a los sectores más atrasados o menos competitivos del capital o con menores oportunidades.

Antes de la nacionalización, cuatro casas de bolsa bancarias controlaban el 40% de las acciones negociadas en la bolsa. Para marzo de 1986 el mismo número de ellas (Inverlat, Operadora de Bolsa, Inversora Bursátil y Acciones y Valores de México) controlaba el 65.4% del rubro y otras seis el 24.7%. Para lograr ese crecimiento debieron, entre otras cosas, proteger y alentar sus niveles de ganancia. El mayor volumen de utilidades se dio a partir de 1986, cuando solamente de enero a marzo las 25 casas de bolsa del país tuvieron utilidades por 7 989 millones de pesos, en comparación con los 10 804 millones de pesos obtenidos en el ejercicio anual anterior. Tan sólo las utilidades de ese primer trimestre representaron el 47.2% del capital social pagado del conjunto de las casas de bolsa. El nuevo papel estratégico que éstas adquirieron a partir de 1983 se debió a los siguientes factores: a] la nueva estructura de la propiedad a partir del nuevo proceso de privatización que posibilitó las piramidaciones en el control de las empresas que cotizan en la bolsa y combinaciones de control en la medida en que un buen número de los principales accionistas de estas instituciones financieras también lo son de conglomerados empresariales o, en ciertos casos, de compañías aseguradoras,⁴⁶ afianzadoras, arrendadoras, financieras y sociedades de inversión controladas por las propias casas de bolsa y de las acciones de la banca; b] las operaciones de intermediación financiera que permitieron complementar y competir ventajosamente con la banca en el proceso de centralización de capital dinerario y especulativo (redistribución de la riqueza), lo que les garan-

tizó altas ganancias financieras que tuvieron un triple resultado: primero, emprender el saneamiento financiero, si bien parcial, de algunos de los grupos financieros endeudados; segundo, que los propietarios de las casas de bolsa lograran apropiarse de los grupos productivos con mayores dificultades financieras, y tercero, desarrollar un conjunto de instrumentos financieros; c] la reducción de los costos en los circuitos financieros en los que se apoya el proceso de reproducción del capital total de los grupos de capital financiero a los que están integradas las casas de bolsa. Esto gracias a la exención de impuestos que se concede a las ganancias derivadas de la compraventa de acciones por medio de la bolsa.

Las aseguradoras, por su parte, debido a la modificación de la Ley de Instituciones de Finanzas y de Seguros, están autorizadas para conceder préstamos de largo plazo, a semejanza de las grandes compañías aseguradoras estadounidenses que durante los años setenta fueron muy activas en la concesión de préstamos a México. La actividad crediticia de las aseguradoras es la más clara prueba de que el capital financiero refleja *la poderosa tendencia a recircular la mayor cantidad posible de los fondos dinerarios dispersos y disponibles hacia el sector productivo, para obtener una mayor rentabilidad*. En este caso, se succionan para tal fin incluso recursos que representan los gastos de consumo de servicios de un amplio sector de la sociedad,⁴⁷ con lo cual las aseguradoras nacionales también se convertirán en intermediarias financieras de la reproducción de capital en el país.

Propiedad y control accionario de los grupos de capital financiero

Un aspecto poco estudiado de los grupos de capital financiero en México es el relativo a su propiedad directa y los mecanismos de control que permiten mantener el poder de decisión sobre la gestión de los mismos. En este apartado nos proponemos pasar revista a las casas de bolsa como instrumentos de control accionario, pero antes es necesario hacer una serie de puntualizaciones sobre los conglomerados empresariales cuyos títulos de propiedad son operados con dicho sistema de intermediación financiera.

Aclaremos que se adquiere el carácter de grupo de capital financiero en la medida en que se controla a un conjunto de empresas industriales y/o comerciales. Dada la base de una articulación accionaria y su capacidad de disposición de recursos dinerarios ajenos, se distinguen, en consecuencia, por la estrategia de valorización de su capital que rebasa a la unidad (empresa) individual, sobreponiéndose

dole un ensamble superior que responde a los intereses del conjunto.⁴⁸ Varias confusiones acerca de lo que constituye un grupo de capital financiero tienen su origen en la consideración *exclusiva* de las vinculaciones patrimoniales entre bancos e industrias, que han hecho diversos tratadistas sobre el tema.

Por eso resulta indispensable subrayar que aunque la integración más estrecha entre la banca y el monopolio industrial y/o comercial se asienta sobre bases patrimoniales, existen grupos de capital financiero que adquieren tal carácter mediante la disposición preferente de capital ajeno vía crédito de capital y emisión accionaria, sin que ello implique un cruzamiento accionario *directo* con la banca. La composición de los grupos, en cuanto a los sectores económicos que abarcan, es por tanto muy diversa. Lo mismo sucede en cuanto a las unidades dominantes, es decir, aquellas a partir de las cuales se toman las decisiones financieras que regulan el conjunto. Además, el centro regulador puede desplazarse de una empresa a otra, lo que depende de circunstancias muy diversas.

Por último, debe mencionarse que, de conformidad con el elemento sobre el que gira nuestro argumento central, existen mecanismos financieros que permiten el control del capital ajeno mediante la representación de terceros en la toma de decisiones fundamentales sobre la dirección de una o varias empresas. Nos referimos a la representación que de cientos y miles de accionistas ejercen las casas de bolsa en las asambleas de accionistas por medio de la administración de sus títulos de propiedad en bancos y casas de bolsa. Este mecanismo, como se aprecia, es de suma importancia para explicarnos qué la articulación de ese sector de la oligarquía financiera nacional se llevó a cabo por medio de la centralización del control que la banca realizó en los años setenta, así como de la nueva dimensión que las casas de bolsa adquirieron en el proceso de reorganización del capital financiero en México.

Hacia los años setenta era posible identificar plenamente a la oligarquía financiera que detentaba el poder de decisión sobre el comportamiento y la dinámica de los grupos de capital financiero en México. Dicha fracción de la clase capitalista poseía una parte de la propiedad directa de los grupos, la cual variaba en cada caso. Por tratarse precisamente de grandes conglomerados empresariales que realizan emisiones públicas de sus títulos de propiedad, el capital efectivo captado mediante dicho mecanismo, y que se incorpora al proceso de reproducción de las emisoras, pasa al control de la oligarquía financiera.

La gran mayoría de los grupos de capital financiero están registrados en la Bolsa de Valores.⁴⁹ Ahí se encuentran las mayores empresas industriales y comerciales del país, así como los conglomerados bancarios. Éstos adquirieron una connotación cualitativa diferenciada por su potencialidad para penetrar y vincularse con el resto de los grupos emisores. Esto fue así por tratarse de las entidades mediante las cuales se negociaba gran parte de los títulos de propiedad.

La facultad de los conglomerados bancarios de negociar con acciones se tradujo en un poder de control real que no se ha estudiado lo suficiente ni se ha evaluado en sus justos términos. O bien se le relega, como si se tratara sólo de un instrumento meramente operativo del mercado de valores, o se le confunde, sobredimensionándola, como la expresión del dominio generalizado de la banca sobre el sector industrial monopólico. A este respecto debe señalarse que los grupos de capital financiero que estaban aglutinados patrimonialmente en los consorcios bancarios eran muy definidos, por lo que no debe confundírseles con el total de las acciones en cartera que aquéllos poseían, ni mucho menos con el gran volumen de acciones que manejaban en representación de terceros. Si bien éste es el fundamento de la penetración indirecta con la que se privilegiaron, en la mayoría de los casos representaban sólo una parte minoritaria en las asambleas de accionistas de los grupos y por lo tanto quedaban subordinados a la fracción de la oligarquía financiera dominante que era no bancaria.

4. GRUPOS FINANCIEROS, SOCIALIZACIÓN DE LA PROPIEDAD, ASOCIACIÓN ESTRATÉGICA Y PREDOMINIO FINANCIERO, 1988-1992

Después de 1987, una vez saneados financieramente,⁵⁰ los grupos se enfrentaron a la imperiosa necesidad de cambiar su estructura productiva, para poder concurrir a los mercados nacional e internacional en condiciones de igualdad y competitividad. Esto era necesario no solamente porque la modalidad de los grandes grupos industriales internacionales está determinada por los mercados mundiales con sistemas de comercialización, abastecimiento y desarrollo tecnológico en escala internacional, sino también porque los cambios que se requerían enfrentaban una violenta competencia por recursos financieros y tecnológicos.⁵¹

Esta situación puso en un primer plano de importancia la centralización de capital (grandes flujos de capital, propios y ajenos, en su

forma dineraria, y fusión accionaria) por parte de los grandes grupos. Para ello, era necesario profundizar los cambios realizados en el último lustro en materia de administración, modernización de la tenencia accionaria, facilidades de financiamiento para garantizar la afluencia de grandes flujos de crédito y un adecuado comercio por acciones, a lo cual sólo tienen acceso, por su naturaleza, las grandes sociedades por acciones. Para lograrlo, el gobierno realizó diversas reformas constitucionales, emitió nuevas leyes y formuló medidas que transformaron radicalmente al sistema financiero, la propiedad y la estructura del capital, así como la forma de apropiación del excedente económico (riqueza social generada) por parte de los grupos financieros. Del conjunto de las reformas realizadas, dos elementos son claves (véase el último apartado de este capítulo).

El primero está formado por el nuevo eje de la gran propiedad capitalista, su estructura patrimonial y el control de la misma; es decir, el proceso de centralización de capital a partir del cual articulan y garantizan su proceso de valorización mediante la intermediación y apropiación de una gran parte de la riqueza social generada, cuyo fundamento se halla en el proceso de privatización, primero, de los grandes grupos de capital financiero a partir de 1983,⁵² después, mediante la venta de los Certificados de Aportación Patrimonial (caps o acciones de la banca) en 1987, y por último, a partir de 1990,⁵³ con la privatización de Telmex, Minera Cananea y la propia banca, lo que coincidiría con la apertura del país a la inversión extranjera.

El proceso de privatización también consideró un conjunto de grandes grupos de capital financiero llamados “no financieros”, o industriales y de servicios, entre los cuales estaban los concentrados alrededor de la banca y los de propiedad estatal.

El conjunto del proceso de privatización posibilitó una nueva estructura del capital y obligadamente una nueva oligarquía (véase el cuadro 3.7). Ésta, si bien reagrupó a una gran parte de la anterior, constituye en lo fundamental un nuevo agrupamiento, muchísimo más poderoso que el anterior, mucho más vinculado patrimonialmente al sector productivo y directamente asociado al capital internacional.⁵⁴ A diferencia de la oligarquía anterior, se apoya en una inédita y extraordinaria socialización del capital, centralización de poder y asociación estratégica con el gran capital extranjero y nacional por medio de fusiones, adquisiciones o negocios compartidos. Después de la crisis de la deuda externa de comienzos de los ochenta, México, al igual que los principales países latinoame-

ricanos, emprendió un proceso de privatización que permitió recurrir a los mercados financieros internacionales de capital, pero buscando diversificar los mecanismos de financiamiento: bonos, pagarés y notas de mediano plazo, papel comercial, acciones y créditos sindicados. Por ambas razones, el motor de la demanda lo constituyeron los grupos financieros que experimentaron dos cambios estructurales: a] la nueva visión administrativa, que considera la pulverización del capital en múltiples inversionistas, sin pérdida de control, y b] la asociación estratégica con otros inversionistas nacionales y/o extranjeros, mediante fusiones, adquisiciones o negocios compartidos. Esto obliga a transitar de los grupos familiares a los corporativos.

El segundo elemento clave se refiere a la concentración del capital y se vincula con las nuevas formas de gestión y valorización del capital de todos los grupos (industriales, comerciales, de servicios y financieros). A partir del predominio financiero prevaeciente realizan, de manera inédita, todas las formas de inversión productiva, financiera (mercado de dinero y de capitales), mercantil y patrimonial (inversión en acciones definitivas). Para asegurar la dirección del grupo y sus empresas recurren por lo regular a colocar a los principales accionistas individuales en la presidencia del consejo de administración de la empresa controladora del grupo (holding) y de las entidades financieras de éste, al igual que en las direcciones generales de los mismos.

La conjunción de los elementos señalados constituye, a nuestro juicio, el componente clave del proceso actual de reorganización capitalista de los grandes grupos de capital financiero en México, el cual permite delinear dos periodos claramente definidos (1983-1987 y 1988-1994) que concluyen con las reformas financieras adicionales, la nueva ley de inversión extranjera, la aprobación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte⁵⁵ y la crisis de diciembre de 1994, sucesos que al conjugarse con los acontecimientos políticos, económicos y sociales expresarían, por primera vez, las contradicciones y los límites a que se enfrenta el proceso de reestructuración capitalista bajo la hegemonía de los grupos financieros. Es decir, el sobreendeudamiento externo de corto plazo y la nueva estructura oligopólica, particularmente la de los grupos bancarios, que se resistía a perder su situación privilegiada en detrimento del proceso de acumulación de capital en su conjunto.

Las transformaciones económicas ocurridas en el proceso de acumulación de capital en México, particularmente en el último lustro, en el entorno de una aguda concurrencia e internacionalización de la economía mundial, han obligado a los grupos financieros a integrarse a la competencia en los mercados financieros como única vía de sobrevivencia. El ahorro externo, que México capta en el exterior, cambia de naturaleza y se diversifica en diferentes mercados, monedas, plazos y costos, con lo que los grupos financieros y el gobierno cuentan con nuevas formas de financiamiento.

La expansión de los mercados financieros internacionales (inversión de cartera) fue de 33% en 1993 y alcanzó un acervo (stock) acumulado de 810 500 millones de dólares (m.d.), que representa un volumen 44% mayor que el alcanzado en 1992. Los países industrializados⁵⁶ absorbieron 81% del total, mientras que los emergentes⁵⁷ duplicaron su presencia durante el periodo de 1989-1993, al pasar del 5 al 10% del total, signando un cambio en la distribución de los flujos internacionales de fondos. Los títulos provenientes del sureste asiático y América Latina dominaron la oferta de los mercados emergentes (85% del total),⁵⁸ entre los cuales destacaron, por su importancia en los mercados de renta fija y acciones comunes, en primer lugar, México, con 29%; Corea, 12.5%; Brasil, 11.5%; Argentina, 7.5%; Turquía, 7.1%, y los demás, 32.4%.⁵⁹ Pero se trata de un crecimiento inestable.

La incertidumbre sobre el derrotero de las tasas de interés, vinculada con la débil recuperación de Europa y Japón, ha trastocado el dinamismo en los mercados financieros. En el transcurso del segundo trimestre de 1994, el flujo de los mercados de Europa y Japón acumuló 277 848 m.d., 17% menos que en el análogo de 1993. A más largo plazo, sin embargo, las perspectivas eran de continuidad de la expansión junto a una demanda probablemente mayor de recursos financieros. La esperada reactivación de la economía mundial por la recuperación de Europa, el crecimiento estable en Estados Unidos y la perspectiva de mayores flujos comerciales, se une a la conclusión de la Ronda Uruguay del GATT. Esto implica una mayor demanda de fondos, que neutralizará el aumento previsto de liquidez internacional. En el mediano plazo, influyó el financiamiento de la cuenta corriente de Estados Unidos y la menor exportación de capitales de Japón al resto del mundo. En consecuencia, se anticipa un mercado con una aguda concurrencia internacional por recursos financieros.

Como consecuencia del lento crecimiento económico mundial, que se traduce en una incipiente demanda de crédito, los fondos se asignan a los segmentos más rentables y de mayor liquidez: bonos directos a plazo de 4 a 6 años, con mercado secundario activo en monedas fuertes (dólares, yenes). En los primeros dos años de la década de los noventa predominaron las operaciones con bonos y papel comercial, que compensaron la escasez crediticia de la banca. Sin embargo, en 1993 ya se apreció un repunte de los créditos bancarios y moderación en el segmento de papel comercial. El más activo fue el segmento de bonos convertibles, que creció 127% en 1993, seguido por el de los bonos a tasa flotante (53.4%), mientras los créditos sindicados aumentaron 72%. El mercado de papel comercial cayó 12%.

Lo mismo ocurre con el dinamismo de las economías emergentes de América Latina (México, Argentina, Brasil y Chile) y de la Cuenca del Pacífico (Corea, Hong Kong, Malasia, Singapur y Taiwán). Su demanda de capitales se explica por la necesidad de financiar proyectos de inversión, pues sus tasas de ahorro interno son insuficientes, y por el extraordinario auge de las bolsas de valores. Los países latinoamericanos se reestructuran ante la destrucción de capital de los años ochenta y buscan expandir sus mercados, mientras que los asiáticos se orientan a ampliar su capacidad exportadora. La principal dificultad a que se enfrentan las naciones emergentes es la demanda de fondos de las corporaciones privadas de Estados Unidos y Europa, que buscan financiar la amortización de la deuda contraída en los años ochenta, durante la etapa de reestructuración (fusiones, adquisiciones y liquidaciones). Para tener una idea más clara de lo expuesto, baste señalar que en 1993 el monto de las amortizaciones ascendió a 385 000 m.d., 35% más que en 1992. En cuanto a la oferta de fondos, prevalece un criterio de internacionalización en la asignación de recursos, especialmente de los fondos de pensiones de Estados Unidos. Esta tendencia aumenta la liquidez y promueve la expansión y creación de nuevos mercados.

México: reorganización capitalista y situación actual

Como se señaló, las reformas económicas y las medidas de política económica aplicadas por el gobierno trastocaron el proceso de valorización del capital, uno de cuyos primeros resultados, a partir del tercer periodo de privatizaciones, fue el enorme flujo de capitales externos de los diversos segmentos de los mercados internacionales.

El instrumento fundamental de intermediación financiera, a partir de 1983, fue la Bolsa Mexicana de Valores, en donde los flujos de capital provenían básicamente de la emisión de deuda pública interna. Las corrientes de capital internacional reaparecieron en 1989, con una nueva modalidad: la inversión en cartera. En lo que va de la década, del conjunto de la inversión extranjera, un tercio es en forma directa, otro en bolsa y otro más en el mercado de dinero. Sin embargo, en los dos últimos años el 70% de la inversión extranjera fue en cartera y su composición en 1992 era 45% en mercado de dinero y 25% en el mercado bursátil. Para 1993 se dio la situación inversa: el 45% correspondía al mercado bursátil y 25% al mercado de dinero.⁶⁰

De manera insistente se ha señalado que la inversión extranjera es básicamente especulativa, que constituye un complemento del financiamiento nacional y que por lo tanto el "modelo" económico de apertura externa es un fracaso o está a punto de serlo. Pero esa afirmación, al margen de sus aspectos de verdad, debe analizarse con mayor cuidado, más allá del análisis de coyuntura; lo importante que hay que considerar son los aspectos estructurales, lo cual, desde nuestro punto de vista, tiene que ver con la nueva tendencia de los grupos (como unidades de valorización multiempresarial) a internacionalizarse y asociarse estratégicamente, a vincularse con el Estado sólo desde el punto de vista regulatorio más que como inversionista y a sostenerse sobre una base real de acumulación de capital. De 1989 a 1993 el total del financiamiento productivo vía la bolsa de valores fue de 84 486 millones de nuevos pesos,⁶¹ de los cuales el 50.6% fue mediante emisión primaria de acciones (es decir, inversión productiva) y el 49.4% por emisión de bonos y valores con un promedio ponderado de vencimiento de siete años (también inversión productiva). De estos flujos de capital, el financiamiento externo para el mercado accionario fue de 83%, el 63.4% para el mercado de bonos y valores y el resto fue financiado por el mercado nacional. Sin embargo, para ubicar su papel en el mercado mundial de capitales baste señalar lo siguiente: la emisión neta de acciones mexicanas como porcentaje del total mundial fue de 5.4% en 1990; 18.83% en 1991; 15.4% en 1992, y 18%⁶² en 1993.

Las acciones emitidas, por 4 000 m.d. en 1993, representan 18% del total mundial. Este volumen, como los demás, se explica por el proceso de reestructuración de las grandes empresas (alianzas estratégicas, fusiones y adquisiciones). De las 16 emisiones resaltan las de los grupos Televisa, Dina, Carso, Tribasa, La Moderna y Serfin.

En el primer bimestre de 1994 México captó recursos por 3 944 m.d., pese al menor diferencial de tasas respecto a Estados Unidos y el bajo crecimiento económico de 1993.

Mientras en 1989 el valor de los recursos captados en los mercados internacionales representó el 0.5% del PIB, en 1993 la cifra era de 7%.⁶³ Sin embargo, en 1994 hay un cambio en la naturaleza, el plazo y la tasa de interés de los recursos debido a los desequilibrios de los mercados internacionales, en donde hay un cambio en la demanda de títulos hacia instrumentos de tasa flotante. Mientras en 1992 y 1993 la participación de éstos no superaba el 19%, en 1994 aumentó a 30%.⁶⁴

En 1993 México captó recursos por 13 225 m.d.,⁶⁵ que representan 4% del PIB. El segmento más dinámico fue el de bonos, con 7 819 m.d., seguido por la emisión de acciones (4 102 m.d.) y los instrumentos del mercado de dinero (1 282 m.d.). Algunas comparaciones muestran el dinamismo del mercado: los recursos captados representan 85% de la inversión extranjera, 58% del déficit en cuenta corriente y 25% de las exportaciones. Durante el año, se registraron 48 colocaciones de bonos, de las que 28 corresponden al sector privado, 10 a la banca de desarrollo, 8 al sector paraestatal y 2 al gobierno federal. El plazo promedio ponderado de la deuda se sitúa en 7.1 años, 3.1 años mayor que en 1989; asimismo, la tasa promedio ponderada se sitúa en 8.3% para el sector privado y 7.5% para el público.

Por su parte, el sector público participó activamente en los mercados externos. De 1989 a 1993 captó recursos por 6 020 m.d., lo que tuvo efectos como la diversificación de sus fuentes de financiamiento, y la apertura de nuevos mercados (de lo que el sector privado se beneficia). Hasta 1993 la percepción (del gobierno y de los agentes productivos) era de que habría continuidad en las reformas y en la orientación de la política económica mexicana. La supuesta autonomía del Banco de México así parecía confirmarlo, y la puesta en vigor del TLCAN y la futura adhesión de México a la OCDE reducirían el riesgo-país y aumentaría el flujo de inversión extranjera directa. Se argumentaba que el desequilibrio de la cuenta corriente era reflejo de una brecha ahorro-inversión privada y no de un déficit público. Sin embargo, la crisis de 1994 trastocó el proceso de acumulación de capital y lo situó ante la primera crisis de su nueva modalidad.

Al igual que a finales de los sesenta, los consorcios industriales, comerciales, de servicios y financieros (grupos de capital financiero) constituyen el eje de la acumulación de capital. Sin embargo, a diferencia de aquellos años, las tendencias en las modalidades de la concentración y centralización de capital muestran transformaciones cuantitativas y cualitativas que tornan irreversibles los cambios en el patrón de acumulación, no exento de los límites y contradicciones ya expresadas.

Las transformaciones en el proceso de reorganización del capitalismo mexicano en el transcurso de la última década son equiparables, por su significación, a las ocurridas en el plano mundial en el transcurso de la gran depresión (1929-1941), cuando después de la guerra se inició un nuevo proceso de acumulación de capital conforme a nuevas modalidades (la industrialización sustitutiva de tipo extensivo) cuyo límite se expresó en 1982. Con ello concluyeron más de 30 años de crecimiento ininterrumpido y diez años de graves contradicciones internas trastocadas por el enorme ingreso de recursos en forma de créditos y petrodólares y el predominio interno de inversión financiera, fuga de divisas y la especulación cambiaria.

A más de diez años de la crisis de entonces, la oligarquía financiera nacional, que había sido desplazada del control de los circuitos financieros bancarios, ha vuelto a ocupar, bajo su forma actual más desarrollada, un papel estratégico en el manejo de los mecanismos del crédito y el financiamiento a los sectores industriales y comerciales más dinámicos del país. Esto es así porque dichos mecanismos no se reducen exclusivamente a los bancarios y porque los intereses patrimoniales de aquella fracción no estaban puestos sólo en la banca. A partir de la reprivatización, algunos de los ex banqueros fueron desplazados definitivamente, otros se reagruparon en un primer momento en las casas de bolsa y en la actualidad se integran en los llamados "grupos financieros" (véase el capítulo 4). Por otra parte, el proceso de privatización y gestión de capital también permitió el surgimiento de grandes oligarcas, particularmente los vinculados a las casas de bolsa no bancarias.

Los circuitos financieros a los que estamos aludiendo conforman la nueva modalidad del capital financiero en México. Como señalamos, nuestro propósito es destacar los aspectos sustantivos que permitan examinar las transformaciones de los mecanismos de gestión y operatividad de los grupos de capital financiero y las nuevas rela-

ciones de propiedad, asociación y control en el interior de las entidades financieras que operan dichos mecanismos. Estas modificaciones forman parte del proceso de crisis y reestructuración del sistema de producción capitalista mexicano. Por ello dichas entidades se encuentran en proceso de maduración, sujetas y limitadas por sus propias contradicciones y por la concurrencia a los mercados nacionales e internacionales. Sin embargo, a la vez presentan rasgos lo suficientemente definidos como para intentar el análisis de sus nuevas modalidades de apropiación, asociación, control y gestión que expresan un nivel de liderazgo del proceso de reproducción del capital que supera con creces al de los años setenta.

Como consecuencia de lo expuesto, los grupos de capital financiero en México presentan un nuevo perfil, cuyo estudio hemos dividido en dos grandes tendencias: a) la centralización del poder económico, socialización de la propiedad y asociación estratégica con el capital extranjero, y b) el predominio financiero en la reproducción ampliada del capital.

Centralización del poder económico, socialización de la propiedad y asociación estratégica

1] El proceso de privatización de la última década originó la nueva estructura de la propiedad del gran capital que quedó plasmada jurídicamente en la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras (los llamados grupos financieros), así como en sus reformas, adiciones y derogaciones. Dicho ordenamiento establece un régimen que permite combinar una extremada centralización del control de la propiedad con la gran pulverización de los capitales pasivos participantes, a partir de la figura de las sociedades controladoras (holdings) y los mecanismos de control de las asambleas generales de accionistas y de elección de los miembros del consejo de administración. Otorga la exclusividad de la propiedad de las acciones serie "A" a las personas físicas (grandes accionistas individuales y/o familiares o aristocracia financiera), a quienes garantiza el manejo del holding con sólo contar con la propiedad del 30% de las acciones totales. En el caso de las acciones "B" y "C", el monto del capital que pueden adquirir los inversionistas no les permite acceder al dominio del holding, además de que la gran mayoría son institucionales, subordinados a entidades financieras integrantes de un grupo nacional y/o extranjero en donde el máximo del capital social que pueden poseer es de un 20 por ciento.⁶⁶

Al mismo tiempo, la ley garantiza a las sociedades la libertad, por

un lado, de establecer en sus estatutos⁶⁷ que los grandes accionistas individuales podrán ejercer el control administrativo mediante la adquisición de un pequeño porcentaje del capital (5, 10 y hasta 30 por ciento, todo depende de la calidad del voto que establezcan los estatutos) y, por otro, la de garantizar una asociación estratégica con el capital extranjero.

2] Asociación estratégica con inversionistas nacionales por medio de fusiones, adquisiciones o negocios compartidos. Algunos grupos se han visto obligados a transitar de los grupos familiares a los corporativos y a buscar una mayor integración productiva y financiera. Sin embargo, a pesar del desarrollo alcanzado por el mercado de valores en México, y en particular el comercio por acciones, el paquete accionario que garantiza la propiedad y el control de los grandes grupos de capital financiero no se obtiene por medio del mercado de capitales, sino de las negociaciones privadas o por intermedio del gobierno.⁶⁸

3] Asociación estratégica con el capital extranjero. Esta relación garantiza la concurrencia al mercado nacional e internacional y el acceso a la tecnología de punta. Se da, por lo regular, a partir de alguna de las entidades del grupo, aunque apunta a las adquisiciones y fusiones.

4] Asociación marginal de los trabajadores. En la nueva estructura del capital de los grupos financieros nacionales, los trabajadores participan como socios por medio de un fideicomiso sin derecho a voto.

Reproducción ampliada del capital y predominio financiero

La crisis y reorganización de los grupos de capital financiero se ha expresado en su inédito predominio financiero durante los últimos veinte años, pero sobre todo en la última década. Ello les ha permitido optimizar sus inversiones, nacionales e internacionales, y adoptar simultánea o parcialmente las más diversas formas de inversión y organización productiva.

Pese a lo que comúnmente se piensa, ello no ha significado la desarticulación de su inversión productiva. Al contrario, a partir de 1990 la extraordinaria centralización de capital dinerario ha tenido como propósito la inversión simultánea. En este caso el predominio de la inversión financiera tuvo como fin garantizar la inversión productiva y accionaria definitiva (paquetes de control de las empresas privatizadas e inversión extranjera directa). Este tipo de tendencia, sin embargo, sólo se da en la gran empresa, pues para la inmensa

mayoría de los capitales medianos, pequeños y micro, el desarrollo del fenómeno anterior ha tendido a significar la quiebra, la desarticulación o la subordinación al gran capital.

Las tendencias mencionadas se han visto relativamente afectadas a partir de 1993 por la recesión económica, y en tiempos más recientes por la crisis política y la insurrección en Chiapas, que ha puesto al descubierto las contradicciones económicas, políticas y sociales del sistema. No obstante, continúan siendo el eje en torno al cual tiende a rearticularse la acumulación de capital tras la crisis iniciada en diciembre de 1994.

Una segunda consecuencia global del nuevo tipo de predominio de los grupos financieros han sido las asociaciones estratégicas entre grupos y empresas. Con ellas los grupos se aseguran, además de capital, acceso a la tecnología de punta y una mayor capacidad de acceso a los mercados internacionales. Dentro de esta nueva modalidad de inversión destaca la extranjera, principalmente como inversión en cartera, con fuerte presencia de la asociación productiva; es también importante la llamada "repatriación de capitales", una de cuyas formas es la asociación patrimonial.

En tercer lugar cabe considerar la gestión administrativa del capital. Ésta se lleva a cabo mediante los consejos de administración y de la dirección general de los consorcios, que administran y controlan el proceso productivo, los cambios en la productividad, el empleo y las condiciones laborales y salariales.

Un cuarto aspecto es la expoliación de capitales y la quiebra de empresas. Los enormes recursos financieros que obtienen los grupos mediante las tasas de interés preferenciales han creado fuertes tensiones debido a los crecientes costos que han implicado para el resto de los medianos y pequeños capitales, lo que ha provocado quiebras de empresas y mayor desempleo, tendencias que se agudizan. De este modo se socializó el costo de la nueva modalidad de acumulación de capital, tal como sucedió con la deuda y la reestructuración financiera, aunque con instrumentos diferentes (el Ficorca a partir de 1983).

En quinto lugar pueden señalarse las nuevas formas de financiamiento desarrolladas, las cuales han permitido a los grupos, particularmente a partir de 1988, no sólo cubrir sus obligaciones financieras, sino también obtener ganancias extraordinarias. Sin embargo, este proceso se revertiría, en particular para aquellos vinculados a los llamados grupos financieros, a partir de la crisis de 1994. Ello tuvo graves implicaciones para el conjunto de la economía, ya que

por un lado la resistencia a romper la estructura oligopólica se dio por la vía de los hechos, ante el enorme endeudamiento de los grupos bancarios (ver cuadro 4.1), en contraposición con los que establecieron alianzas estratégicas; y por otro, se rompió el nicho de mercado telefónico, pero su expansión es radicalmente diferente (ver cuadro 4.17, diagrama 1 capítulo 4 y diagrama 1 capítulo 5).

Finalmente cabe considerar al nuevo tipo de proteccionismo extraordinariamente favorable a los grandes grupos y empresas. A pesar del nivel de apertura de la economía, éstos han gozado de la protección del gobierno mediante restricciones al acceso a los mercados oligopólicos controlados por ellos (como en los casos de la banca, la televisión, las telecomunicaciones, o el vidrio y el cemento) y de otras concesiones, como el casi nulo control de las actividades monopolísticas, la permisividad para la aplicación de las altas tasas de interés y elevados márgenes de intermediación, la disminución de las cargas fiscales, etcétera.

En la actualidad, los grupos cuentan ya con una fuerte capacidad de exportación. Sin embargo, siguen siendo vulnerables frente al exterior y se encuentran en un periodo de transición. Su consolidación plena dependerá de las condiciones económicas y políticas internacionales y nacionales. Las profundas e inevitables transformaciones ocurridas en los ochenta agudizaron las contradicciones del proceso de reestructuración. La interrogante a que se enfrenta ahora el capitalismo mexicano, y particularmente los grupos hegemónicos de capital financiero, es si serán capaces de reorganizar las relaciones de reproducción y evitar un nuevo colapso generalizado de gran duración como el de los ochenta.

Ello ha obligado a replantear, básicamente por parte del gobierno, el vínculo entre el Estado, los grupos de capital financiero y el resto de la sociedad. Como resultado de ello existen nuevos acuerdos políticos de diversa naturaleza entre el gobierno y los grupos de capital financiero que se han manifestado en cambios políticos con consecuencias sociales de diverso alcance.

En el plano político, algunas de las contradicciones se han expresado en fuertes tensiones entre el gobierno y algunos representantes de los grandes grupos, así como entre los representantes de las diversas agrupaciones empresariales e incluso en el interior de éstas. El único sector que se ha contrapuesto frontalmente al gran capital y al gobierno es el agrario, aunque ello no significa que su subordinación a éste haya desaparecido. En el plano social, el resultado de las transformaciones señaladas se manifiesta en la polariza-

ción del ingreso y en las desigualdades regionales, con agudización de la pobreza, caída del salario, empeoramiento de las condiciones de vida de los asalariados y de los indígenas de las zonas marginadas, así como en una disfuncionalidad de los servicios en casi todos los planos.

Con ello el Estado mexicano sólo intenta adaptarse, con retraso, a la tendencia mundial hacia la liberalización de las economías nacionales, como lo ha hecho la gran mayoría de los países periféricos. Esto ha implicado cambios sustanciales en sus formas de concurrencia económica y en sus formas de dominación política. Precisamente, este último aspecto contiene las mayores contradicciones objetivas, ya que las costosas formas tradicionales han sido y siguen siendo el sustento de su permanencia en el poder. Hoy la contradicción más significativa se encuentra en la oposición del sistema político mexicano, intrínsecamente circunscrito a las especificidades de lo nacional, y a la abolición de fronteras que propugnan las tendencias de internacionalización de los mercados.

Mientras la legitimidad del gobierno esté vinculada al bienestar de la inmensa mayoría de la población, la posibilidad de supervivencia de los grandes grupos de capital financiero, en la exacerbada concurrencia monopólica internacional, requiere de la libertad de invertir donde obtengan mayores ganancias, sin reparar en las consecuencias de sus actos en el ámbito nacional.

II. LA PRIMERA GRAN EXPANSIÓN DE LOS SETENTA, ENDEUDAMIENTO Y CRISIS

INTRODUCCIÓN

En este capítulo se analiza el comportamiento económico-financiero de los grupos, así como los cambios en su estructura de propiedad y control accionarios en el periodo 1974-1982. Durante estos años, las modalidades del proceso de concentración y centralización se caracterizaron por la internacionalización de los grupos por la vía del crédito externo, el cual posibilitó el crecimiento y la diversificación de los grupos privados, principalmente los conglomerados, y de las empresas paraestatales. De manera simultánea se dio una extraordinaria concentración de la riqueza. En el plano de la integración de los grupos, el aspecto predominante fue la diversificación de los conglomerados familiares desde el ámbito productivo-financiero y bancario-productivo. Con este periodo, se agotó la modalidad de desarrollo fincada en el mercado interno y en el Estado como el eje del proceso de acumulación de capital y gran accionista industrial. De la evolución de este proceso destacamos cuatro aspectos: 1] el crédito bancario como forma fundamental de financiamiento de los grupos durante el periodo en estudio, su evolución y su culminación en un proceso de sobreendeudamiento que condujo a la virtual quiebra de los mismos; 2] el destino del capital (propio y ajeno) en su doble forma de inversión productiva y patrimonial y de retiro del capital propio (desinversión) vía el reparto de dividendos cuyo resultado final fue la salida de divisas; 3] la crisis del poder económico de los grupos como consecuencia de la caída de las ventas, las utilidades y la nacionalización bancaria, y 4] la estructura de la propiedad y el control accionarios (oligarquía, banca, gobierno, inversión extranjera; centralización de la propiedad y del control). El capítulo se estructura en cinco apartados: en el primero se desarrolla la evolución de los grupos con base en la sobreexpansión crediticia; en el segundo se plantea la estrategia de inversión de los grupos; en el tercero se aborda el proceso de concentración, expansionismo y crisis de los grupos y la evolución del mercado; en el cuarto se analiza, a partir de las ganancias, el destino de las mismas, como proceso dual de inversión y desinversión cuyo resultado fue la extraordinaria con-

centralización de riqueza por parte de la oligarquía. En el último apartado se trata la centralización patrimonial (capital accionario) y del control; también analizamos a los grupos del sector minero, a los conglomerados industriales-bancarios y bancarios-industriales, así como a los grupos restantes.

A partir de este capítulo, la investigación se desarrolla con el soporte del trabajo empírico de las muestras.¹ En primer lugar: a] las de las 72 emisoras (estados financieros y propiedad y control accionarios),² en las que se conjugan una mayoría de grupos industriales nacionales privados y algunos paraestatales (AHMSA y TAMSА, entre otros), así como algunos transnacionales como Chrysler, John Deere, Martell (al respecto véase anexo 2); b] la muestra de las 26 casas de bolsa (propiedad y control accionarios).³ El universo de las emisoras incluidas en la muestra incluye a 28 de las 45 empresas registradas en la Comisión Nacional de Valores⁴ como holdings; esas 28⁵ integraban a 413 filiales que representaban el 91% de los activos totales de los holdings. En cuanto a la representatividad de la tercera muestra, ésta abarca el universo de todas las casas de bolsa.

La selección y el ordenamiento de los indicadores presentados y utilizados en este trabajo son producto de la conjunción de elementos teórico-metodológicos que consideran el desarrollo histórico contemporáneo de las grandes sociedades por acciones, su carácter financiero, el desarrollo del crédito por medio de la banca y la bolsa de valores y su efecto en el proceso productivo financiero.

Para la elaboración de los cuadros estadísticos se recurrió como fuente directa de información básica a los principales estados financieros de una muestra de emisoras que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores. Las variables seleccionadas y su relación conforman una base de datos microeconómicos poco explorada, en la que se incluyen las principales variables de los balances generales y los estados de resultados, agregando las que tienen un carácter específicamente financiero, como el pasivo bancario, las inversiones temporales, la prima en emisión de acciones, el costo integral de financiamiento y la utilidad de operación,⁶ y por último las variables de estado de origen y aplicación de recursos (estado de cambios en la situación financiera), pese a que no es común que se recurra a éstas como fuente directa de datos para el estudio de las condiciones de los niveles de autosuficiencia, apalancamiento, inversión financiera e inversión productiva de las emisoras o el reparto de dividendos.

El análisis considera un periodo amplio⁷ con el objeto de detectar las tendencias de largo plazo; para ello se homologó la informa-

ción de los estados financieros consolidados, anuales y auditados. De esta manera, la información representa los casos de los grupos empresariales. La base de datos contiene material estadístico básico agrupado conforme a los criterios utilizados por el INEGI y la Bolsa Mexicana de Valores, o sea por giro principal de actividad productiva o comercial, o en aquellos en los cuales su estrategia de inversión es diversificada en la economía como conglomerados (Holding Fiasa, Grupo VISA, Grupo Industrial Saltillo, Grupo Industrial Alfa, Grupo Continental y Grupo Desc). De esta manera, la muestra se agrupa con base en las tres grandes actividades económicas en que se desenvuelven las 72 emisoras de los grupos más relevantes que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores: minería; industria manufacturera (subdividida en ocho giros: conglomerados; alimentos, bebidas y tabaco; textiles y prendas de vestir; papel y celulosa; químicas y derivados del petróleo; minerales no metálicos y cemento; metálicas básicas y siderurgia, y productos metálicos, maquinaria y equipo) y comercio (véase el anexo 1). Esta base de datos cubre un periodo de 14 años (1974-1987) e incluye en su mayor parte a emisoras (56) situadas en la industria manufacturera; dentro de ésta, en los conglomerados, y en las mineras (6) es en donde la muestra es más representativa.

Debido al amplio periodo que cubre el análisis, hay casos de algunas emisoras que ya se fusionaron con otros grupos o bien que han dejado de cotizar en la BMV. Con el propósito de guardar consistencia en el análisis y hacer comparables los datos de todo este periodo y los del último abordado en el capítulo 5, los valores de los diversos indicadores utilizados se inflacionaron a 1992.

Las variables escogidas presentan los rubros más significativos de los estados financieros⁸ de los grupos. Los criterios de selección tienen como propósito presentar la información de cuatro aspectos significativos de la operatividad de aquéllos: a] origen de los flujos de inversión o centralización dineraria (recursos propios y/o endeudamiento o apalancamiento); b] destino de los flujos financieros o concentración de capital (inversión financiera, productiva y patrimonial) y su efecto inflacionario y cambiario; c] ganancias financiero-especulativas, productivas (utilidad de operación) y su rentabilidad; d] concentración de la riqueza individual (reparto de dividendos). Adicionalmente, se presenta un cálculo de ganancias (pérdidas) financieras ajustadas⁹ en el que incluimos las ganancias por emisión primaria o el ingreso por venta de empresas.

La segunda base de datos de las 72 emisoras se refiere a la pro-

piedad y el control accionarios. Durante el largo periodo que abarca la información (1974-1988) se desarrolló en México un proceso que implicó un profundo cambio en la concentración y centralización patrimonial de los grupos; a partir de él y del posterior proceso de privatización se derivaron las estructuras de la fracción oligopólica empresarial que actualmente prevalecen. Ese largo proceso no fue lineal y pasó por diversas etapas, entre las que destaca la de la transición de los grupos de propiedad básicamente familiar a las grandes coaliciones de propietarios bajo el control de un mando oligopólico. Esta base de datos se complementa con la correspondiente a las 28 casas de bolsa privadas existentes a partir de 1983.

Durante la primera etapa, 1974-1982, los grupos aprovecharon el gran flujo de capital proveniente del crédito internacional para emprender un proceso de integración y de diversificación en el caso de los conglomerados. La expansión los llevó a una situación límite en la crisis de 1982 cuya culminación fue la nacionalización de la banca.

La segunda etapa tuvo dos momentos: 1] la reprivatización de las casas de bolsa en 1983 y el pleno control del mercado de valores y la centralización de las sociedades nacionales de crédito, y 2] la venta, en 1986, del 34% de los certificados de aportación patrimonial (cap) de las sociedades nacionales de crédito. En esta etapa se inició un nuevo ciclo de centralización de capital patrimonial, cuyo soporte material fue el Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios (Ficorca), mediante el cual los grupos lograron parcialmente su saneamiento financiero y por otra parte contar con excedentes de tesorería que les permitieron realizar fuertes inversiones financieras, especulativas y patrimoniales.

Como se puede observar en el cuadro 2.15, cambiaron los dueños de las acciones de los grupos. De una notable presencia de personas físicas y bancarias se pasó a una notoria mayoría de casas de bolsa y de reagrupaciones de capitales. Fue precisamente con la presencia de las casas de bolsa en las asambleas de accionistas de los grupos como se logró el *control empresarial*. Con relación a los datos comparativos de propiedad y control para los años seleccionados (1974-1988), que conllevan una periodización de acuerdo con los ciclos económicos, se acudió como fuente directa a los informes anuales de las asambleas de accionistas de los grupos. La agrupación y estratificación de los grupos se fundamentaron metodológicamente en la consideración de los cambios patrimoniales que se derivan de los diversos momentos y estrategias de inversión. Pero fundamental-

mente contienen un grado de elaboración que permite diferenciar la propiedad del control, ya que este último es el recurso esencial en la operación del capital financiero. Se elaboraron dos cuadros para los años de 1974-1982 y 1983-1988. La información se agrupó conforme a tres criterios: 1] Origen de la propiedad de acuerdo con la forma del capital: a] nacional (privada o pública) y/o extranjera; b] industrial, comercial, financiera (bancos o casa de bolsa). 2] Origen de la propiedad de acuerdo al tipo de inversionista: a] inversión directa de personas físicas y/o grandes familias y/o sociedades de inversión; b] inversión directa y a cuenta de terceros por parte de los consorcios bancarios y financieros privados: banca comercial, casas de bolsa, etcétera; c] inversión directa y a cuenta de terceros del sector público financiero: casas de bolsa y banca; d] inversión directa del sector industrial privado en empresas privadas de la muestra y/u otras empresas privadas; e] inversión directa del sector público industrial en empresas públicas de la muestra y/u otras empresas públicas; f] inversión extranjera directa: compañías extranjeras, bancos extranjeros. 3] Origen de la propiedad en relación con la actividad económica industrial y comercial.

En los cuadros sobre propiedad y control (2.15 y 3.7) de las 72 emisoras se conjugaron los tres criterios y se agruparon por giro de actividad económica principal, y en el cuadro 2.15, que comprende el periodo 1974-1982, se privilegió a los tres principales tipos de inversionistas, dada la composición de la muestra: grandes accionistas familiares, núcleo bancario financiero privado e inversión extranjera de compañías trasnacionales. Para el periodo 1983-1988 se privilegió a tres grandes propietarios y controladores: los grandes accionistas, núcleo casas de bolsa-industrias privadas e inversión extranjera de compañías trasnacionales. No se incluyó en el cuadro la propiedad del sector público financiero debido a que la nacionalización de la banca no afectó a los consorcios industriales privados que eran propiedad de ésta y su reagrupación se dio en torno a las casas de bolsa (este punto se aborda más ampliamente en el capítulo 4). La información presentada en los cuadros permite analizar las tendencias de la estructura de la propiedad y el control accionarios en los grupos de capital financiero, su nivel de integración y de concentración, y las asociaciones del capital por giro económico, según su origen nacional y/o extranjero.

1. LOS GRUPOS TRAS LA CRISIS Y LA SOBREENEXPANSIÓN CREDITICIA

De 1974 a 1982 México vivió la época de mayor turbulencia económica de su historia posrevolucionaria, en un periodo que abarcó parte del sexenio de Luis Echeverría y la totalidad del de José López Portillo. En este lapso tuvieron lugar la devaluación y la crisis de 1976, el auge petrolero de 1979-1981, el enorme endeudamiento externo de 1979-1982, las tres devaluaciones de 1982,¹⁰ y el establecimiento del control de cambios y la nacionalización de la banca de ese mismo año. La rapidez con que se desencadenaron los acontecimientos perfiló la fisonomía de la gran crisis de 1981-1982 que arrastró a los anteriores grupos de capital financiero. Inicialmente, el extraordinario sobreendeudamiento externo desdibujó la magnitud de los aspectos internos de la crisis, entre los que destacó el colapsamiento del Estado como agente principal del proceso de acumulación de capital, que pasó a ser el parteaguas de las relaciones económicas y políticas entre el Estado y el capital, es decir, la situación que dio lugar al proceso de reorganización capitalista iniciado en 1983.

Durante este periodo¹¹ los anteriores grupos de capital financiero pasaron de la plenitud al colapso. En sólo ocho años aumentaron 4.6 veces su tamaño, al transformar el valor del total de sus activos de 51 771 a 236 208.7 millones de nuevos pesos.¹² Su inversión productiva creció 6.5 veces, y como resultado el activo fijo aumentó de 46.9 a 66% del activo total. En los mismos años, el pasivo bancario creció 5.8 veces, al pasar de 17 332 a 101 712 millones de nuevos pesos¹³ (ver cuadro 2.1). Del crédito obtenido, 61.35% correspondió inicialmente a la banca extranjera, que al final del periodo (1982) elevó su proporción a 76.25%.¹⁴ Paradójicamente, las ventas sólo se duplicaron, al crecer de 48 823.5 a 97 812.5 millones de nuevos pesos,¹⁵ mientras que las utilidades pasaron, en el mismo periodo, de 2 994.3 a una pérdida de -3 686.1 millones de nuevos pesos.

La expansión alcanzada por los grupos durante la década se encuentra delineada por el comportamiento cíclico de sus variables, de tal suerte que pueden perfilarse claramente los momentos de desaceleración, crisis, recuperación y auge. Durante los dos periodos de crisis, las utilidades netas y las ventas pierden completamente dinamismo y dan lugar a un crecimiento negativo. Durante 1976/1975 y 1982/1981 las tasas de crecimiento de la utilidad neta fueron de -32.5 y -157.6%, respectivamente, y las de las ventas de 8.4 y -8.2%. También en ambos casos la crisis fue precedida por el excepcional

CUADRO 2.1
PASIVO BANCARIO, 1974-1987
(Millones de nuevos pesos de 1992)

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
TOTAL	17332	20474	28841	27047	25474	29172	36220	46740	101712	77145	84034	87082	100037	90754
Mineras	1520	1945	3120	2714	2310	2386	2178	2339	6780	5983	8011	9598	13479	14131
Industria manufacturera	14867	17592	24736	23462	22318	25820	32451	42037	89127	70176	72611	73906	82340	72878
Conglomerados	2768	3508	5198	6400	7051	9001	15512	18424	36312	27712	30335	32718	37463	36515
Alimentos, bebidas y tabaco	1450	1264	1517	1385	1226	1618	1839	1827	4944	3798	2731	3016	5490	3995
Textiles, prendas de vestir	122	138	243	209	207	257	417	947	1944	1122	832	631	737	188
Papel y celulosa	398	535	696	597	555	676	830	1983	3463	3048	2788	2547	2363	1882
Químicas y derivados del petróleo	1886	1985	3134	2194	1559	1573	2047	3320	13037	9616	7811	6314	6144	5354
Minerales no metálicos y cemento	1969	2314	2690	2325	2097	3391	2078	2182	5558	4404	9583	8829	11872	7263
Metálicas básicas y siderurgia	3264	4695	7396	7307	7008	6286	6672	9216	16573	14565	13021	13919	11306	11647
Metálicos, maquinaria y equipo	3010	3153	3808	3012	2571	2937	2949	3953	7149	5810	5411	5845	6965	6031
Otras industrias manufactureras	n.d.	n.d.	54	34	44	81	108	186	146	100	99	88	0	3
Comercio, restaurantes y hoteles	342	340	326	263	210	156	422	642	713	622	545	451	439	139
Transportes, almacenamiento y comunicaciones	604	597	659	609	636	810	1169	1722	5092	365	2866	3127	3778	3605

FUENTE: elaboración propia con base en los balances generales, BMV.

CUADRO 2.2
PASIVO BANCARIO, 1974-1987
(Tasas de crecimiento)

	75/74	76/75	77/76	78/77	79/78	80/79	81/80	82/81	83/82	84/83	85/84	86/85	87/86
TOTAL.	18.13	40.86	-6.22	-5.82	14.52	24.16	29.05	117.61	-24.15	8.93	3.63	14.88	-9.28
Mineras	28.00	60.40	-13.02	-14.90	3.31	-8.72	7.40	189.85	-11.76	33.90	19.81	40.44	4.84
Industria manufacturera	18.33	40.61	-5.15	-4.88	15.69	25.68	29.54	112.02	-21.26	3.47	1.78	11.41	-11.49
Conglomerados	26.75	48.16	23.13	10.17	27.67	72.33	18.78	97.09	-23.68	9.46	7.85	14.50	-2.53
Alimentos, bebidas y tabaco	-12.78	19.98	-8.74	-11.44	31.96	13.65	-0.67	170.67	-23.18	-28.09	10.44	82.02	-27.24
Textiles, prendas de vestir	12.71	76.14	-13.75	-1.00	24.21	61.89	127.36	105.15	-42.27	-25.87	-24.10	16.79	-74.46
Papel y celulosa	34.45	30.26	-14.34	-6.92	21.67	22.87	138.92	74.63	-12.00	-8.51	-8.67	-7.22	-20.35
Químicas y derivados del petróleo	5.22	57.90	-29.99	-28.94	0.90	30.12	62.19	292.73	-26.24	-18.78	-19.16	-2.69	-12.86
Mínerales no metálicos y cemento	17.52	16.25	-13.59	-9.81	61.76	-38.73	5.00	154.75	-20.77	117.62	-7.86	34.45	-38.82
Metálicas básicas y siderurgia	43.83	57.51	-1.20	-4.09	-10.31	6.14	38.13	79.84	-12.12	-10.60	6.90	-18.77	3.01
Metálicos, maquinaria y equipo	4.74	20.79	-20.90	-14.64	14.23	0.42	34.05	80.86	-18.73	-6.87	8.01	19.17	-13.41
Otras industrias manufactureras	n.d.	n.d.	-36.58	28.88	84.02	33.23	71.96	-21.53	-31.42	-0.75	-11.82	-100.00	n.d.
Comercio, restaurantes y hoteles	-0.44	-4.13	-19.43	-20.08	-25.56	169.99	52.07	11.04	-12.85	-12.37	-17.19	-2.63	-68.30
Transportes, almacenamiento y comunicaciones	-1.08	10.34	-7.62	4.51	27.32	44.31	47.30	195.76	-92.84	686.36	9.09	20.84	-4.58

FUENTE: elaboración propia con base en los balances generales, BMV.

CUADRO 2.3
PASIVO BANCARIO, 1974-1987
(Estructura porcentual)

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
TOTAL	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
Mineras	8.77	9.50	10.82	10.03	9.07	8.18	6.01	5.00	6.67	7.76	9.53	11.02	13.47	15.57
Industria manufacturera	85.78	85.92	85.77	86.74	87.61	88.51	89.59	89.94	87.63	90.97	86.41	84.87	82.31	80.30
Conglomerados	15.97	17.13	18.02	23.66	27.68	30.86	42.83	39.42	35.70	35.92	36.10	37.57	37.45	40.24
Alimentos, bebidas y tabaco	8.36	6.18	5.26	5.12	4.81	5.55	5.08	3.91	4.86	4.92	3.25	3.46	5.49	4.40
Textiles, prendas de vestir	0.71	0.67	0.84	0.77	0.81	0.88	1.15	2.03	1.91	1.45	0.99	0.73	0.74	0.21
Papel y celulosa	2.29	2.61	2.41	2.21	2.18	2.32	2.29	4.24	3.41	3.95	3.32	2.92	2.36	2.07
Químicas y derivados del petróleo	10.88	9.69	10.87	8.11	6.12	5.39	5.65	7.10	12.82	12.47	9.29	7.25	6.14	5.90
Minerales no metálicos y cemento	11.36	11.30	9.33	8.59	8.23	11.63	5.74	4.67	5.46	5.71	11.40	10.14	11.87	8.00
Metálicas básicas y siderurgia	18.83	22.93	25.64	27.01	27.51	21.55	18.42	19.72	16.29	18.88	15.49	15.98	11.30	12.83
Metálicos, maquinaria y equipo	17.37	15.40	13.20	11.14	10.09	10.07	8.14	8.46	7.03	7.53	6.44	6.71	6.96	6.65
Otras industrias manufactureras	0.00	0.00	0.19	0.13	0.17	0.28	0.30	0.40	0.14	0.13	0.12	0.10	0.00	0.00
Comercio, restaurantes y hoteles	1.97	1.66	1.13	0.97	0.82	0.54	1.17	1.37	0.70	0.81	0.65	0.52	0.44	0.15
Transportes, almacenamiento y comunicaciones	3.48	2.92	2.28	2.25	2.50	2.78	3.23	3.68	5.01	0.47	3.41	3.59	3.78	3.97

FUENTE: elaboración propia con base en los balances generales, BMV.

dinamismo del pasivo bancario y el activo fijo.¹⁶ En el primer caso la tasa de crecimiento del pasivo bancario evolucionó en 1976 hasta 40.69%, y en la gran crisis de 1982 creció a un ritmo de 117.60%.¹⁷ (ver cuadro 2.2). La inversión fija, por su parte, tuvo también un extraordinario dinamismo: en la crisis de 1976 creció 64.7% y en 1982 su ritmo fue mayor, hasta alcanzar 82.26%.¹⁸

Por el contrario, en la cúspide del periodo de auge (1979/1978) las utilidades y las ventas crecieron 53.2 y 22.6%, respectivamente; la tasa de crecimiento del pasivo bancario se situó en el punto más bajo del periodo, en 14.5%, y la inversión productiva se incrementó a un ritmo de 17.1%. Como podemos observar, los cambios en la evolución de las variables delimitan de manera "natural" los dos ciclos económicos: 1974 a 1976 (que constituye la culminación del inicio en 1971) y 1977 a 1982.

Durante el periodo de 1974 a 1982 el fenómeno más relevante fue el crecimiento y la diversificación de los conglomerados y de los grupos paraestatales, que centralizaron el mayor volumen de crédito como resultado del aumento de la deuda. Con excepción de los grupos comerciales, el ritmo de incremento de la deuda de los grupos fue de 18.1% durante 1975/1974 y de 40.9% en 1976/1975¹⁹ (ver cuadro 2.2). En 1976 el crédito externo alcanzó el 69.24% del financiamiento bancario total, para situarse en 1982 en 73.99%.²⁰ Sin embargo, en el último trienio, cuando alcanzaron el mayor endeudamiento, el pasivo bancario de los grupos pasó de 29 172.4 a 101 712 millones de nuevos pesos de 1992 (3.5 veces), siendo los conglomerados privados de la industria manufacturera los que más se endeudaron al concentrar casi el 40% del volumen global de la deuda²¹ (ver cuadro 2.3).

Dentro de la tendencia al endeudamiento externo generalizado, la magnitud del proceso varió. Sin embargo, pese a que los grupos de la industria manufacturera fueron los más endeudados (del volumen de crédito recibido en 1974 captaron el 85.78% y en 1982 el 87.63%), su participación cambió drásticamente (ver cuadro 2.3). Al inicio del periodo los grupos más endeudados eran los de las industrias metálicas básicas (integrados por algunas importantes empresas paraestatales, como AHMSA) y los de las industrias metálicas, maquinaria y equipo (integrado por los grupos vinculados a la producción de autopartes, como Tremec, Spicer, Condumex, Nacobre y Moresa), que ocupaban el primero y segundo lugares en la captación crediticia, con 18.83 y 17.37%, respectivamente (ver cuadro 2.3). En el transcurso del proceso, los grupos de las industrias metálicas básicas

se mantuvieron casi con el mismo nivel de participación, al alcanzar en 1982 el 16.29%. Sin embargo, los grupos de productos metálicos, maquinaria y equipo disminuyeron bruscamente su participación al final del periodo, al participar con el 7.03% del volumen total de la deuda. Los grupos de alimentos, bebidas y tabaco, y de minerales no metálicos (en estos grupos se encuentran Vitro, el cual no disminuyó su deuda, y los cementeros) se habían endeudado considerablemente al inicio del gobierno de Echeverría y participaban con el 8.36 y el 11.36% del volumen global de la deuda. Al concluir el sexenio de López Portillo su participación había disminuido considerablemente: a 4.86 y a 5.46% respectivamente.

La crisis económica de 1976 y la ola de pánico financiero forzaron el establecimiento de un programa de reordenación económica, pero la multiplicación de los precios del petróleo le permitió a López Portillo, cuando tomó posesión, llevar a cabo una masiva inversión pública que dio un giro a la expansión de los grupos y con ello un gran aumento de la deuda de éstos. Fueron los grupos con fuerte participación en la producción de petroquímica y derivados del petróleo los que aumentaron su participación en la deuda de 10.87 a 12.82% (en especial Cydsa, asociada del Grupo Vitro, y Celanese Mexicana), pero sobre todo los conglomerados, que en general experimentaron una fuerte expansión (Alfa y Desc realizaron fuertes inversiones en su sector petroquímico, entre otros) sobre la base de un mayor endeudamiento, con lo que su participación aumentó de 18.02% en 1976 a 35.70% en 1982, cuando en 1980 era de 42.83%. La magnitud del endeudamiento de los conglomerados superó con creces al conjunto de la deuda de los grupos, pues mientras la de éstos creció seis veces, la de aquéllos se elevó 13.5 veces. Los grupos de textiles y prendas de vestir (Texel) y de papel y celulosa (Kimberly-Clark y Compañía Industrial de San Cristóbal, entre otros) vinculados con el sector petrolero se vieron beneficiados y también contrataron deuda para su expansión, por lo que la participación de los primeros varió de 0.81 a 1.91% y la de los segundos de 2.41 a 3.95%.

El endeudamiento de los grupos congregados en torno a la minería y el comercio creció relativamente poco y en consecuencia su participación en la deuda global disminuyó. Pese a ello, varios de los grupos mineros (Peñoles, Cananea y Autlán) se endeudaron en el sexenio de Echeverría. Sin embargo, al final del periodo del auge petrolero disminuyó la rentabilidad de grupos como Cananea y Autlán, por lo que los inversionistas extranjeros vendieron al Estado

sus participaciones en esas empresas (49.02 y 13.63% respectivamente),²² y la deuda se concentró en los nuevos grupos paraestatales. En conjunto, la participación en la deuda de los grupos mineros varió de 8.77 a 6.67% y los grupos comerciales disminuyeron su participación de 1.97 a 0.70%.

Simultáneamente, la propia dinámica de cada uno de los sectores ocasionó que la mayor parte de la deuda se centralizara en la minería y en cuatro divisiones de la industria manufacturera. El ritmo de crecimiento que la minería alcanzó estuvo por encima del de los demás sectores. En 1975/1974 fue de 28%, y en 1976/1975 de 60.4%. Esta situación le permitió centralizar un mayor monto de crédito, al pasar su participación de 8.77 a 10.82% de 1974 a 1976.

Por lo que respecta a los grupos situados en la industria manufacturera, los que centralizaron más crédito fueron, en primer lugar, los concentrados en metálicas básicas y siderurgia, seguidos por los conglomerados; entre ambos centralizaron la mayor parte de la deuda: 34.80% en 1974 y 43.66% en 1976. Los grupos pertenecientes a textiles y prendas de vestir y a papel y celulosa aumentaron su participación de los recursos crediticios, en 1974 con 3% y en 1976 alcanzaron 3.25%. El resto de los grupos de la industria manufacturera guardó el siguiente comportamiento: los de alimentos, bebidas y tabaco disminuyeron su participación de 8.36 a 5.26%; por su parte, los grupos cuyo giro fundamental era el de sustancias químicas y derivados del petróleo mantuvieron su participación de 10.88% en promedio anual, y los dedicados a la producción de minerales no metálicos redujeron su participación de 11.36 a 9.33%; finalmente, los productores de productos metálicos, maquinaria y equipo contrajeron su participación drásticamente, al variar de 17.37 a 13.20%.

Los grupos centrados en las industrias metálicas básicas y siderurgia se colocaron en primer lugar y ocurrió lo siguiente: en 1974, cuando se encontraba en pleno auge la nueva estrategia de intervención estatal no sólo como generador de inversión sino como productor,²³ los grupos vinculados a este sector, como resultado de esta política, fueron los que centralizaron el 18.83% del crédito, en 1976 ascendió a 25.64%, y alcanzaron a captar en 1978 un 27.51%; la magnitud de la participación motivó un extraordinario dinamismo en el ciclo: de 50.65%. De los grupos nucleados: AHMSA; TAMSA; Metalver, S.A.; T.F. de México, S.A.; Tubacero, S.A. (empresa paraestatal; el 51.24% de su capital social se divide entre AHMSA, con 35.39%, y el gobierno federal, con 15.85%);²⁴ Reynolds Aluminio y Grupo Aluminio, el mayor endeudamiento correspondió a los grupos AHMSA

(paraestatal) y TAMSA (mixto).²⁵ En 1974 su nivel de endeudamiento representaba el 14.55 y el 2.87% del monto global de la deuda, y en 1976 el 20.92 y el 3.73%, respectivamente. En 1974 la deuda de ambos grupos representó el 79.3% de los grupos siderúrgicos y en 1976 absorbió el 82.4%.

Los grandes conglomerados centralizaron crédito en segundo lugar durante este periodo. Estaban integrados por seis grupos privados, Alfa,²⁶ VISA,²⁷ Desc, Holding Fiasa, Continental y Saltillo; los dos primeros formaban parte del llamado grupo Monterrey²⁸ y fueron los que en todo momento centralizaron de manera creciente los préstamos muy por encima de todos los grupos. Su estrategia de crecimiento se fincó en el crédito externo. De los grupos privados, Alfa mantuvo desde un principio el liderazgo en la centralización de recursos; en 1974 captó el 8.88% y en 1976 el 12.52%; por su parte, VISA en 1974 alcanzó el 6.13% y en 1976 disminuyó hasta el 4.76%.

Los grupos mineros también se endeudaron en forma considerable. De los seis grupos, en tres la propiedad era mayoritariamente extranjera (Minera Cananea con 49%; Industrial San Luis, 48.98%, y Frisco, 49.2%),²⁹ y en los otros tres, privada nacional (Minera Autlán, 49%;³⁰ Industrias Peñoles, 82%, Industrial Minera México, 72.11%). De los seis grupos la mayor parte del crédito en 1974 fue para Peñoles (3.91%), Cananea (1.33%) y Autlán (1.41%), que representó el 76% del total del financiamiento obtenido por los grupos mineros. En 1976 Peñoles obtuvo el 6.21%; Cananea, 2.23%, y Autlán, 2.07%; ello representó el 97% del total de la deuda de los grupos mineros. Este endeudamiento adquiere relevancia si consideramos que, en escala nacional, el valor total de la producción bruta de estos grupos representa alrededor del 90%.³¹

Los grupos cuyo giro principal era textiles y prendas de vestir, integrados por Texel (antes Pliana) e Industrias Syncro (antes Cannon Mills) y los grupos de papel y celulosa, en donde participan Ponderosa Industrial, Kimberly-Clark de México, Celulosa de Chihuahua, Compañía Industrial de San Cristóbal y Fábricas de Papel Loreto y Peña Pobre, mantuvieron un gran dinamismo, aunque su participación fue mínima en comparación con el volumen total de la deuda.

Los demás grupos de la industria manufacturera tuvieron un endeudamiento menos dinámico. Pese a lo expuesto, en casi todos la centralización del crédito fue de grandes proporciones. Los grupos de alimentos, bebidas y tabaco, integrados por Industrias Purina, Bimbo, Anderson Clayton de México, Martell de México, Grupo Cermoc, Empresas La Moderna y Tabacalera Mexicana, tuvieron un

dinamismo desigual y por debajo del promedio al caer su variación -12.8% en 1975/1974 y crecer 20% en 1976/1975. Ello se debió al mayor endeudamiento de Empresas La Moderna y Tabacalera Mexicana,³² cuya deuda creció 53.64% durante 1976/1975.

La deuda de los grupos de químicas y derivados del petróleo, conformados por OXY (Química Hooker), Química Borden, Química Penwalt, Union Carbide, Celanese Mexicana, Industrias Resistol, Hulera El Centenario, General Popo, Hulera Euzkadi, Novum (Negromex) y Cydsa, creció a un ritmo promedio de 5.2% en 1975/1974 y de 57.9% en 1976/1975. Este brusco ascenso se debió, parcialmente, a los planes de expansión de los grupos OXY, Union Carbide e Industrias Resistol. Sin embargo, por su tamaño fueron Cydsa y Celanese las que centralizaron el mayor volumen de recursos crediticios: en 1974, 5.01 y 2.52% respectivamente y, en 1976, 3.67 y 2.31%.

Los grupos productores de minerales no metálicos y de cemento, integrados por Mexalit, Cementos Apasco, Cementos Guadalajara, Empresas Tolteca, Cemex y Vitro, crecieron durante 1974/1976 a un ritmo promedio anual de 16.85%. El mayor dinamismo correspondió a los grupos de cementeros, aunque debido a su menor tamaño alcanzaron una participación del 3%, situación que contrasta con Vitro, que en 1974 alcanzó el 8.29% del volumen total de la deuda y el 5.79% en 1976.

Los grupos de metálicos, maquinaria y equipo, que agrupan a Industrias Nacobre, Industrias C.H. (Campos Hermanos, S.A.), Grupo Industrial Camesa, Latincasa (Conductores Monterrey, S.A.), Condumex, IEM y Subs., Teleindustrias Ericsson, Indetel (Industrias de Telecomunicación, S.A.), Chrysler de México (uno de los grupos más poderosos de la industria automovilística), Spicer de México y Subs., Grupo Tremec, Grupo Moresa, John Deere y Eaton Manufacturera (varios de estos grupos son productores de autopartes), registraron un ritmo de endeudamiento de 4.7% durante 1975/1974 y de 20.8% durante 1976/1975.

El comportamiento de los grupos comerciales fue radicalmente distinto como resultado de la escasa inversión que realizaron, aunque ésta fue parcialmente financiada con recursos propios. Los grupos que participan son: Cifra, El Puerto de Liverpool, París Londres, Sanborns Hermanos, y Consorcio Aristos. Su ritmo de endeudamiento decreció -0.4% durante 1975/1974 y -4.1% durante 1976/1975.

CUADRO 2.4
ACTIVO FIJO, 1974-1987
(Millones de nuevos pesos de 1992)

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
TOTAL	24303	28055	45762	42405	43792	51271	74758	86583	155992	135176	125422	134935	159308	170573
Mineras	2807	3091	4427	3930	3468	3948	4122	6072	15501	13472	14156	16971	20627	22569
Industria manufacturera	19619	23270	39607	36956	38381	44167	66266	74942	130040	113137	103872	109272	128605	137984
Conglomerados	4650	5926	7588	8614	10698	13176	19826	23495	33256	28602	26272	27845	30981	34094
Alimentos, bebidas y tabaco	1205	1337	1699	1950	2747	2994	3706	4449	7663	6906	5550	5934	9268	7996
Textiles, prendas de vestir	147	175	310	268	281	267	351	851	1681	1000	899	781	940	757
Papel y celulosa	838	990	1088	1329	1082	1239	2512	4343	8007	6998	6820	6735	7886	8333
Químicas y derivados del petróleo	3897	4002	5624	4093	3907	4422	7963	8440	17230	16092	14035	13134	14090	14485
Minerales no metálicos y cemento	3318	4047	5019	4564	4817	7971	12510	13695	24599	20606	19316	20555	22860	25908
Metálicas básicas y siderurgia	3415	4583	15287	13015	11481	10173	12718	12686	26660	23658	21631	23908	30598	33793
Metálicos, maquinaria y equipo	2125	2211	2991	3124	3369	3926	6679	6982	10944	9274	9349	10379	11982	12617
Otras industrias manufactureras	25	26	17	13	30	67	101	113	96	60	51	42	44	47
Comercio, restaurantes y hoteles	1014	1001	913	836	1007	1918	2505	3262	3613	3574	3330	3189	2943	2853
Transportes, almacenamiento y comunicaciones	781	693	815	683	936	1238	1865	2308	6838	4993	4064	5502	7132	7167

FUENTE: elaboración propia con base en los balances generales, BMV.

*Sobreendeudamiento y centralización del crédito:
conglomerados y empresas paraestatales*

Uno de los aspectos más sobresalientes durante este ciclo es la tendencia a la centralización del crédito en una decena de grupos, de los cuales tres son públicos (AHMSA, TAMSА, Tubacero), uno con inversión extranjera predominante (Cananea) pero que posteriormente fue estatizado como resultado de su endeudamiento, y seis privados nacionales (Alfa, VISA, Vitro, Cydsa, Peñoles y Autlán). Los primeros captaron el 20.56% de la deuda global en 1974 y el 29.43% en 1976; los segundos absorbieron el 34.22% y el 32.95% en uno y otro años. Tanto los grupos paraestatales como los privados se ubican principalmente en la siderurgia, la minería, la industria cervecera y la petroquímica. Si consideramos que cuatro de los cinco grupos privados adquirieron en promedio, durante el ciclo, el 27.52% del total de la deuda y que tienen como origen al mismo núcleo de poder (familia Garza Sada), entonces veremos que en el sector privado la centralización fue más aguda en favor de los conglomerados, situación que constituye un cambio cualitativo a partir de este periodo y que se vincula a la expansión de los grandes conglomerados cuya estrategia de inversión fue la diversificación en un mercado interno protegido.

El resto de los recursos se distribuyó en los otros 62 grupos de la siguiente manera: en 15 privados nacionales,³³ el 31.60% en 1974 y 28.17% en 1976; en los trasnacionales, el 2.80 y 1.82%, y para los 45 grupos restantes el 16.63% en 1974 y el 13.84% en 1976.

En el capítulo 1 señalamos que la tendencia de los grupos al endeudamiento externo se interrumpió en 1976 a raíz de que la crisis económica pudo superarse como resultado del auge petrolero; ello les permitió tener de nuevo acceso al crédito bancario externo, en condiciones ventajosas gracias a las tasas de interés reales negativas. En el nuevo ciclo económico el volumen del crédito externo se expandió aún más rápidamente, al aumentar de 28 840.8 millones de nuevos pesos en 1976 a 101 712 millones en 1982, un crecimiento de 3.5 veces más en comparación con el del primer ciclo, que fue de 1.6 veces.

A semejanza del periodo anterior, los cambios más drásticos se presentaron en la industria manufacturera. Sin embargo, a diferencia del ciclo anterior, el mayor endeudamiento correspondió a los grupos privados de los conglomerados, textiles, y celulosa y papel, especialmente los que en la cúspide del auge petrolero captaron casi

la mitad del crédito obtenido por los grupos y al estallar de nuevo la crisis en 1982 centralizaban el 35.70% de la deuda total; por su parte, la división de sustancias químicas y derivados del petróleo también aumentó su participación de 8.11% en 1977 a 12.82% en 1982 (ver cuadro 2.3).

Como contrapartida, el endeudamiento del resto de los grupos de la industria manufacturera decreció. En primer lugar, los paraestatales de industrias metálicas y siderurgia, que hacia el final del periodo anterior se habían sobreendeudado, disminuyeron su participación en el nivel de endeudamiento al caer drásticamente de 27.01% en 1977 a 16.29% al final del periodo; los grupos de autopartes y automotriz, que junto con los de las industrias metálicas y siderurgia habían encabezado la captación del crédito externo, también experimentaron una drástica caída en su participación hasta 7.03%. También los grupos de alimentos, bebidas y tabaco disminuyeron hasta 4.86% y los grupos de minerales no metálicos y cemento a 5.46% (ver cuadro 2.3).

Los grupos mineros y comerciales disminuyeron su participación a 6.67 y 0.70% respectivamente, y Mexicana de Aviación casi duplicó su participación, al alcanzar 5.01%.

En este periodo los grupos que centralizaron la mayor parte del crédito externo fueron sin lugar a dudas los conglomerados, al alcanzar el 33.91% del total del financiamiento obtenido, particularmente Alfa (17.06%), VISA (11.08%) y Desc (5.77). Desde su fundación en 1974 el grupo industrial Alfa fincó su expansión y su diversificación en el crédito externo, creando y adquiriendo empresas que agrupó alrededor de tres divisiones: acero³⁴ (acero básico, tecnología siderúrgica y empresas diversificadas); papel y empaque³⁵ (papel y empaque, celulosa y papel) e industrias³⁶ (fibras, petroquímica, bienes de consumo, de capital y alimentos), un número considerable de cuyas empresas fundó durante este periodo. En 1979 crecieron sus activos 60% con respecto a 1978.³⁷ Adicionalmente, Alfa recurrió en 1978 y 1979 al financiamiento por medio del mercado de valores y obtuvo mediante tres emisiones públicas 1 950 millones de pesos, de los cuales 1 450 correspondieron a acciones y 500 a obligaciones quirografarias.³⁸ En 1980 adquirió el Grupo Sabre, S.A. de C.V.

VISA es el otro poderoso grupo cuya expansión también se apoyó en el crédito externo. Se conforma de tres sectores: primario³⁹ (alimentos y pesca), secundario⁴⁰ (bebidas, alimentos, empaques metálicos, empaques flexibles, productos plásticos y vivienda) y terciario⁴¹

(servicios bancarios, turismo y distribución). El tercer grupo que en este ciclo participó de manera destacada del crédito externo es Desc. Sus principales intereses se ubican en petroquímica, autopartes y productos metálicos.

Otros grupos que ampliaron su participación crediticia para expandir su producción como resultado del auge petrolero fueron los de químicos y derivados del petróleo; al igual que casi todos los demás, el grueso del crédito lo adquirieron en los tres últimos años del ciclo económico, de tal suerte que en 1982 habían adquirido el 12.82% del volumen total de la deuda. De los once grupos que integran esta división sobresalen, para el mismo periodo, Cydsa, con 4.57%; Celanese, 3.68%; Resistol, 1.59% y Novum, 0.89% (estos dos últimos están controlados por el grupo Desc).⁴²

La pérdida de liderazgo de los grupos de metálicas básicas en la centralización del crédito fue el cambio más notable en este ciclo. El grupo paraestatal más importante de las industrias metálicas, AHMSA, en 1982 disminuyó su participación hasta el 10%. Si bien es cierto que su ritmo de endeudamiento no fue el mismo que en el pasado inmediato, ello obedeció a la capacidad instalada de su planta productiva, que le permitió cubrir su demanda sin necesidad de recurrir a planes de expansión tan intensos como los de otros grupos paraestatales. Tal es el caso de TAMSA, que durante este ciclo tuvo un significativo incremento en los recursos crediticios de hasta 4.91% en 1982, para lo cual fue necesario que en el último trienio sus tasas de crecimiento fueran de 258.15% en 1981/1980 y de 126.66% en 1982/1981. Tal diligencia se debió a su necesidad de expandir la producción de tubos para satisfacer la demanda de su principal cliente, Pemex.⁴³

En este ciclo los diez principales grupos captaron el 62.56% del crédito: el 42.16% fue centralizado por los grupos privados, y le correspondió al núcleo Garza Sada el 32.71%.⁴⁴ Los siguientes quince grupos captaron el 17.64% y fueron los mismos que en 1976. Dos grupos transnacionales captaron el 0.86% de la deuda y los cincuenta y cinco grupos restantes se distribuyeron el 19.94% de los recursos crediticios.

Para concluir el presente apartado situaremos los aspectos que a nuestro juicio son los más relevantes con relación al comportamiento de la deuda: su evolución se delimitó claramente a dos momentos: de 1974 a 1976 y de 1977 a 1982. Fue durante el segundo subperiodo cuando el auge petrolero posibilitó su sobreexpansión y crisis al final del periodo. En este lapso, asimismo, los principales grupos

CUADRO 2.5
ACTIVO FIJO, 1974-1987
(Tasas de crecimiento)

	75/74	76/75	77/76	78/77	79/78	80/79	81/80	82/81	83/82	84/83	85/84	86/85	87/86
TOTAL	15.44	63.12	-7.34	3.27	17.08	45.81	15.82	80.16	-13.34	-7.22	7.58	18.06	7.07
Mineras	10.11	43.25	-11.23	-11.76	13.86	4.39	47.32	155.29	-13.09	5.08	19.89	21.54	9.42
Industria manufacturera	18.61	70.20	-6.69	3.86	15.08	50.03	13.09	73.52	-13.00	-8.19	5.20	17.69	7.29
Conglomerados	27.42	28.06	13.51	24.20	23.16	50.47	18.51	41.54	-13.99	-8.15	5.99	11.26	10.05
Alimentos, bebidas y tabaco	11.04	27.05	14.74	40.87	9.02	23.77	20.03	72.26	-9.87	-19.64	6.92	56.17	-13.72
Textiles, prendas de vestir	19.05	77.61	-13.62	5.03	-5.27	31.81	142.31	97.49	-40.50	-10.11	-13.13	20.35	-19.43
Papel y celulosa	18.04	9.94	22.09	-18.58	14.54	102.76	72.88	84.37	-12.61	-2.54	-1.24	17.09	5.67
Químicas y derivados del petróleo	2.70	40.53	-27.21	-4.57	13.19	80.08	6.00	104.14	-6.60	-12.78	-6.42	7.28	2.80
Minerales no metálicos y cemento	21.99	24.03	-9.07	5.54	65.48	56.96	9.47	79.62	-16.24	-6.26	6.41	11.22	13.33
Metálicas básicas y siderurgia	34.22	233.57	-14.86	-11.79	-11.40	25.03	-0.26	110.16	-11.26	-8.57	10.52	27.99	10.44
Metálicos, maquinaria y equipo	4.05	35.25	4.44	7.85	16.54	70.10	4.55	56.74	-15.26	0.80	11.03	15.44	5.30
Otras industrias manufactureras	6.65	-34.07	-23.77	126.42	123.26	49.61	12.70	-15.54	-37.49	-14.46	-18.00	3.84	6.97
Comercio, restaurantes y hoteles	-1.37	-8.77	-8.38	20.42	90.41	30.65	30.20	10.75	-1.08	-6.82	-4.22	-7.71	-3.07
Transportes, almacenamiento y comunicaciones	-11.20	17.56	-16.22	37.10	32.21	50.67	23.74	196.30	-26.98	-18.61	35.40	29.62	0.49

FUENTE: elaboración propia con base en los balances generales, BMV.

paraestatales se situaron, por el volumen de crédito captado, en segundo lugar. Sin embargo, el hecho más significativo del periodo fue el endeudamiento de los grupos privados, y en particular Alfa y VISA como grandes conglomerados.

2. INVERSIÓN DE CAPITAL

Al igual que con la expansión crediticia, el mayor desarrollo productivo de los grupos de capital financiero en una economía cerrada se dio en el periodo 1974-1982, cuando la inversión fija acumulada pasó de 24 303 a 155 992 millones de nuevos pesos, o sea un crecimiento de más de seis veces (véase el cuadro 2.4). Sin embargo, la mayor inversión se realizó durante el último trienio, en donde en 1979 la inversión alcanzaba 52 271 millones de nuevos pesos. En el transcurso de los gobiernos de Echeverría y de López Portillo los tipos de grupo que más invirtieron productivamente fueron los conglomerados, los de metálicas básicas y los de químicas y derivados del petróleo. Con Echeverría los grupos de metálicas básicas se situaron en primer lugar, pero a partir de López Portillo los conglomerados fueron los que invirtieron considerablemente más (véase el cuadro 2.4). El ritmo de crecimiento logrado por los grupos superó con creces al del conjunto de la economía. El dinamismo de la inversión productiva (activo fijo) se situó, durante el primer ciclo, de la siguiente manera: en la fase ascendente creció a una tasa promedio anual de 15.4% y en pleno auge petrolero evolucionó hasta 63.1%. En la fase final sufrió una drástica caída de -7.3% (véase el cuadro 2.5). Al iniciar el segundo ciclo (1978-1977) el crecimiento fue de 2.95% y en la cúspide (1982-1981) alcanzó una variación de 80.2%. Cuando estalló la crisis su caída fue del orden de -13%, como se aprecia en el cuadro 2.5. Como se ve, la inversión realizada por los grupos trasciende el aspecto puramente cuantitativo y su crecimiento sobrepasa con mucho cualquier posible comparación con el resto de la economía.

Durante el periodo 1974-1976 el crédito bancario fue el soporte de la inversión productiva, la cual estuvo encabezada por los grupos de las industrias metálicas básicas y siderurgia, cuyo ritmo de crecimiento en 1974 y 1975 alcanzó 34.2%, muy por encima del 15.4% del resto de los grupos en el mismo lapso. En 1975-1976 el dinamismo fue mucho mayor, y alcanzó un 233.6%, en contraste con el de los demás grupos que fue de 63.1%. Como resultado de la expansión de la inversión productiva en los grupos paraestatales de metálicas

CUADRO 2.6
ACTIVO FIJO, 1974-1987
(Estructura porcentual)

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
TOTAL	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
Mineras	11.55	11.02	9.67	9.27	7.92	7.70	5.51	7.01	9.94	9.97	11.29	12.58	12.95	13.23
Industria manufacturera	80.72	82.94	86.55	87.15	87.64	86.15	88.64	86.55	83.36	83.70	82.82	80.98	80.73	80.89
Conglomerados	19.14	21.12	16.58	20.31	24.43	25.70	26.52	27.14	21.32	21.16	20.95	20.64	19.45	19.99
Alimentos, bebidas y tabaco	4.96	4.77	3.71	4.60	6.27	5.84	4.96	5.14	4.91	5.11	4.43	4.40	5.82	4.69
Textiles, prendas de vestir	0.60	0.62	0.68	0.63	0.64	0.52	0.47	0.98	1.08	0.74	0.72	0.58	0.59	0.44
Papel y celulosa	3.45	3.53	2.38	3.13	2.47	2.42	3.36	5.02	5.13	5.18	5.44	4.99	4.95	4.89
Químicas y derivados del petróleo	16.03	14.26	12.29	9.65	8.92	8.62	10.65	9.75	11.05	11.90	11.19	9.73	8.84	8.49
Minerales no metálicos y cemento	13.65	14.42	10.97	10.76	11.00	15.55	16.73	15.82	15.77	15.24	15.40	15.23	14.35	15.19
Metálicas básicas y siderurgia	14.05	16.34	33.41	30.69	26.22	19.84	17.01	14.65	17.09	17.50	17.25	17.72	19.21	19.81
Metálicos, maquinaria y equipo	8.74	7.88	6.54	7.37	7.69	7.66	8.93	8.06	7.02	6.86	7.45	7.69	7.52	7.40
Otras industrias manufactureras	0.10	0.09	0.04	0.03	0.07	0.13	0.13	0.13	0.06	0.04	0.04	0.03	0.03	0.03
Comercio, restaurantes y hoteles	4.17	3.57	1.99	1.97	2.30	3.74	3.35	3.77	2.32	2.64	2.65	2.36	1.85	1.67
Transportes, almacenamiento y comunicaciones	3.21	2.47	1.78	1.61	2.14	2.41	2.49	2.67	4.38	3.69	3.24	4.08	4.48	4.20

FUENTE: elaboración propia con base en los balances generales, BMV.

básicas y siderúrgica su participación en el volumen total de la inversión en activo fijo por parte de los grupos evolucionó de 14.05% en 1974 a 33.41% en 1976 (véase el cuadro 2.6).

Gran parte de este comportamiento sectorial se explica por la exorbitante inversión de AHMSA,⁴⁵ que en 1974 alcanzó el 10.93% de la total y en 1976 triplicó su participación, al lograr el 30.36%.⁴⁶ La magnitud de su inversión rebasó con mucho la de cualquier grupo en el periodo de estudio, y a la vez ubicó el papel de los grupos paraestatales como motor de la acumulación de capital en ese momento y como antesala de la crisis de sobreproducción de los grupos de capital financiero durante el primer ciclo.

Del total de la inversión productiva acumulada por los grupos, los conglomerados participaron con el 19.14% en 1974 y el 16.58% en 1976 (véase el cuadro 2.6); de ellos, los que más invirtieron fueron Alfa, que participó con el 11.87% en 1974 y el 11.19% en 1976, y VISA, con 5.91% y 4.57%, respectivamente. La caída en la inversión está relacionada con el ritmo de crecimiento promedio anual de 27.7% durante el trienio de 1974-1976 y con el disparo de la inversión paraestatal.⁴⁷

Los grupos que también disminuyeron su inversión considerablemente fueron los de sustancias químicas y derivados del petróleo, pues su participación cayó, con respecto a la total, de 16.03% en 1974 a 12.29% en 1976 (ver cuadro 2.6). De los principales grupos que la integran sobresalen Cydsa, con 8.1% en 1974 y 6.02% en 1976, y Celanese, con 4.23 y 2.83%. Por su parte, Euzkadi aplicó 1.04% en 1974 y Union Carbide también 1.04% en 1976; en el resto de los grupos ninguno de ellos alcanzó a rebasar el 1% en su participación en la inversión productiva.

Durante este periodo los grupos de minerales no metálicos participaron con el 13.65% en 1974 y el 10.97% en 1976 de la inversión global (ver cuadro 2.6); en ésta sobresalieron Vitro, con 8.15 y 5.85%, y los grupos cementeros Toiteca, Apasco y Cemex, de los cuales el primero tuvo la participación más destacada con 2.24 y 3.31%, mientras el segundo y el tercero lograron en 1974 una aplicación de 1.39 y 1.19%, respectivamente, pero en 1976 decayó a menos del 1%. Los demás grupos de la industria manufacturera participaron en la inversión productiva de la siguiente manera: los grupos de metálicos, maquinaria y equipo con 8.74 y 6.54% en 1974 y 1976, respectivamente; los de alimentos, bebidas y tabaco con 4.96 y 3.71%; los de textiles y prendas de vestir, con 0.60 y 0.68%, y los de papel, productos de papel y celulosa, con 3.45 y 2.38%. De todos ellos, los

CUADRO 2.7
VENTAS, 1974-1987
(Millones de nuevos pesos de 1992)

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
TOTAL	48824	52502	56900	63741	70856	86893	101602	106575	97813	88037	98225	104179	103585	116269
Mineras	3996	3192	3496	4177	4472	8082	8915	6484	6935	8400	7855	6576	7818	9986
Industria manufacturera	39427	43114	46811	52436	60373	70106	82756	89070	80478	73023	80861	87572	85638	96739
Conglomerados	6913	7894	8649	10395	12121	15721	21675	24315	22756	19746	21524	22139	21211	23396
Alimentos, bebidas y tabaco	7528	8449	9167	9486	10301	11008	10616	11296	9405	8001	7825	8462	9426	8707
Textiles, prendas de vestir	125	218	258	328	357	515	558	1055	1030	764	436	725	674	501
Papel y celulosa	1686	1818	1975	2409	3004	3580	4040	5069	4878	4584	4959	5723	5614	6503
Químicas y derivados del petróleo	6588	6056	7544	7849	8277	8848	9440	9820	10828	11814	12376	12144	11903	13782
Minerales no metálicos y cemento	3024	4290	4567	4834	5529	6457	8379	9722	9492	8527	9489	10856	10957	14033
Metálicas básicas y siderurgia	5052	4991	4977	5702	7788	8643	9065	8879	8366	7691	9184	9013	8110	10360
Metálicos, maquinaria y equipo	8424	9327	9507	11276	12771	15000	18651	18464	13401	11693	14911	18379	17632	19393
Otras industrias manufactureras	86	71	167	158	226	333	332	450	322	203	156	131	110	64
Comercio, restaurantes y hoteles	4368	5097	5263	5478	6002	6706	7501	8490	7977	6285	6389	6703	6436	5411
Transportes, almacenamiento y comunicaciones	1033	1099	1330	1651	10	1999	2429	2531	2423	329	3120	3327	3694	4133

FUENTE: elaboración propia con base en los estados de resultados, BMV.

únicos grupos que sobrepasaron el 1% en su aplicación en 1974 fueron Tremec (1.60%), Chrysler (1.32%) y Nacobre (1.13%); en 1976 sólo Tremec tuvo una participación significativa, con 1.58%.

El segundo sector en importancia por su inversión productiva fue el minero, con una participación de 11.55% en 1974 y 9.67% en 1976 (véase el cuadro 2.6). Los grupos en los que se concentró la inversión fueron Peñoles y Cananea, que en el primer año aplicaron 6.98 y 3.19%, respectivamente, y 5.62 y 2.29% en 1976; durante este año el grupo Autlán participó con 1.67%. En el comercio también decreció significativamente la inversión, al pasar de 4.51 a 1.99% en los años mencionados; en este sector destacó el grupo Cifra, con una participación del 2.56% en 1974. Por último, la participación de Mexicana de Aviación en transportes, almacenamiento y comunicaciones también disminuyó de 3.21 a 1.78% de 1974 a 1976.

Durante el predominio del mercado interno el ciclo económico de mayor expansionismo en la inversión productiva fue el de 1977-1982, cuando crecieron todos los grupos de los diversos sectores. En los cuatro primeros años destacó la inversión de los grupos comerciales y de la industria manufacturera; y en los dos restantes la de los grupos mineros. El resultado de ese extraordinario crecimiento fue el aumento de la inversión en todos los grupos, excepto los de industrias metálicas básicas que experimentaron una drástica caída. Como consecuencia de ello, después de haber alcanzado el mayor volumen de inversión de los grupos en 1976 (33.41%), en 1982 participó en la inversión global con el 17.09%. Los grupos de sustancias químicas y derivados del petróleo también sufrieron una pérdida relativa, al variar su aplicación de 12.09% en 1976 a 11.05% en 1982 (véase el cuadro 2.6).

A pesar del dinamismo del conjunto de los grupos, fue en el interior de la industria manufacturera donde ocurrieron los cambios más significativos, tanto por la pérdida de liderazgo de los grupos paraestatales como por la mayor presencia de los conglomerados y de los grupos de minerales no metálicos, cuyo peculiar dinamismo en el periodo, de un promedio anual de 31.5 y 43.4%, respectivamente, los situó en el primero y en el tercer lugar de la inversión productiva total, al alcanzar una presencia en 1982 de 21.32 y 15.77% cada uno de estos grupos. Los demás aumentaron su participación: los de metálicas, maquinaria y equipo lograron una participación de 7.02%; los de papel y celulosa, 5.13%; los de alimentos, bebidas y tabaco, 4.91%, y los de textiles y prendas de vestir, 1.08%.

Los grupos mineros participaron con el 9.94% de la inversión

total; el comercio logró una participación de 2.32%, y Mexicana de Aviación evolucionó en su inversión productiva hasta participar en la inversión global con 4.38%.

3. CONCENTRACIÓN, EXPANSIONISMO Y CRISIS

Durante esta última etapa los grupos de capital financiero mantuvieron la tendencia a la concentración de capital en un reducido número de grupos (diez), pero a diferencia del periodo anterior la mayor parte de la inversión se concentró en los grupos privados, no como resultado de un aumento de la inversión privada sino más bien de una drástica caída en la inversión de AHMSA. Esto provocó que la concentración de los diez primeros grupos pasara de 72.41% en 1976 a 51.76% en 1982; la notable disminución en las inversiones obedeció a la mayor rentabilidad de la producción petrolera durante este periodo. Paradójicamente, durante estos años la industria acerera vivió su época de mayor expansionismo productivo, pues gracias al auge del petróleo pudo aprovechar la capacidad instalada, al cuadruplicarse su tasa media de crecimiento anual de consumo aparente de 4.4% al inicio del ciclo a 15.5% en el periodo de auge del ciclo, por lo que pudo casi triplicar la tasa media de crecimiento anual de su producción, que pasó de 3.1% en 1977/1976 a 8.2% en 1981/1978.⁴⁵

La inversión de los grupos paraestatales se situó en la industria petrolera y todos los vinculados a ésta se vieron beneficiados; en consecuencia, grupos como TAMSA –principal proveedor de Pemex– realizaron una enorme aplicación y su participación ascendió de 2.01% en 1976 a 5.26% en 1982. Cananea y Autlán, que en el ciclo anterior ocuparon un sitio dentro de los primeros diez, fueron sustituidos por otros grupos privados.

Además de las tendencias señaladas, los principales grupos conglomerados y sectoriales privados mostraron el siguiente comportamiento: a) Los grupos Alfa, VISA, Vitro, Cydsa, Peñoles y Celanese mantuvieron el liderazgo durante los dos ciclos. b) A pesar de su liderazgo, tendieron a disminuir su participación en la *concentración de capital*, pues mientras en 1974 del total de la inversión productiva aplicaron el 45.24%, en 1976 el 36.22% y en 1982 el 35.68%, de todos ellos el único grupo que mantuvo su participación durante todo el periodo fue Alfa: 11.54% en promedio. Pese a ello, esta tendencia contrasta con su indiscutible liderazgo en la centralización del crédito externo, la cual no se vio plenamente reflejada en la inversión

productiva sino en un retiro de capital del grupo y en un extraordinario reparto de dividendos que se tradujo en un aumento de su riqueza personal como oligarquía (como veremos en el cuarto apartado del presente capítulo). c] Los grupos que se incorporan en 1982 a este proceso de concentración son Desc⁴⁹ y Minera México, con una participación en el volumen global de inversión productiva de 4.22 y 3.25%, respectivamente.

El expansionismo logrado durante nueve años llegó a su máximo desarrollo en 1982/1981, al crecer a un ritmo de 80.2% (ver cuadro 2.5), muy por encima del crecimiento alcanzado por el conjunto de la economía y como preludio de la larga y profunda crisis ya analizada en el capítulo anterior. Al año siguiente de haber estallado la crisis, todos los grupos tuvieron una tasa de crecimiento negativo de -13.2%, lo que contrasta con la crisis de 1976 en la que, a pesar de un crecimiento negativo de -7.6% como conjunto (véase el cuadro 2.5), los grupos conglomerados, los de alimentos y bebidas, los de textiles y prendas de vestir y los de papel y celulosa tuvieron un crecimiento positivo. Luego entonces, la sobreexpansión crediticia y productiva del periodo del auge petrolero ubicaba a los grupos ante una virtual quiebra.

En los diez grupos subsecuentes, la participación en el proceso de concentración de capital fue de 16.8% y se ubicó en los grupos cementeros (Tolteca, 3.31%; Cemex, 3.22%, y Apasco, 1.73%), de minerales no metálicos; en los de industrias metálicas, maquinaria y equipo (Chrysler, 1.52%; Nacobre, 1.05%; Condumex, 0.82%); en los de industrias químicas y derivados del petróleo (Euzkadi, 1.31%, y Resistol, 1.17%), y también en grupos como Cananea, con una participación del 1.71%, y Cifra, de 0.96%. El resto de la inversión productiva (31.44%) se distribuyó en los 52 grupos restantes.

Los grupos y la evolución del mercado

El mayor volumen de ventas realizadas por los grupos de 1974 a 1982 (de 48 824 a 97 813 millones de nuevos pesos de 1992; véase el cuadro 2.7) correspondió a los del sector manufacturero (entre 80.75 y 82.28%), en segundo lugar a los comerciales (entre 8.95 y 8.15%), en tercero a los mineros (entre 6 y 9%) y hasta a Mexicana de Aviación (entre 2.12 y 2.48%). Antes de la caída generalizada de las ventas en 1982, durante el periodo de expansión de los grupos, el crecimiento promedio de sus ventas fue de 11.9%; en conjunto, los grupos del sector manufacturero crecieron 12.4% y los comerciales

CUADRO 2.8
VENTAS, 1974-1987
(Tasas de crecimiento)

	75/74	76/75	77/76	78/77	79/78	80/79	81/80	82/81	83/82	84/83	85/84	86/85	87/86
TOTAL	7.5	8.4	12.0	11.2	22.6	16.9	4.9	-8.2	-10.0	11.6	6.1	-0.6	12.2
Mineras	-20.1	9.5	19.5	7.1	80.7	10.3	-27.3	7.0	21.1	-6.5	-16.3	18.9	27.7
Industria manufacturera	9.4	8.6	12.0	15.1	16.1	18.0	7.6	-9.6	-9.3	10.7	8.3	-2.2	13.0
Conglomerados	14.2	9.6	20.2	16.6	29.7	37.9	12.2	-6.4	-13.2	9.0	2.9	-4.2	10.3
Alimentos, bebidas y tabaco	12.2	8.5	3.5	8.6	6.9	-3.6	6.4	-16.7	-14.9	-2.2	8.1	11.4	-7.6
Textiles, prendas de vestir	74.4	18.1	27.1	9.0	44.2	8.4	89.1	-2.4	-25.8	-42.9	66.1	-7.0	-25.7
Papel y celulosa	7.8	8.7	22.0	24.7	19.2	12.8	25.5	-3.8	-6.0	8.2	15.4	-1.9	15.8
Químicas y derivados del petróleo	-8.1	24.6	4.0	5.4	6.9	6.7	4.0	10.3	9.1	4.8	-1.9	-2.0	15.8
Minerales no metálicos y cemento	41.9	6.4	5.8	14.4	16.8	29.8	16.0	-2.4	-10.2	11.3	14.4	0.9	28.1
Metálicas básicas y siderurgia	-1.2	-0.3	14.6	36.6	11.0	4.9	-2.1	-5.8	-8.1	19.4	-1.9	-10.0	27.7
Metálicos, maquinaria y equipo	10.7	1.9	18.6	13.3	17.5	24.3	-1.0	-27.4	-12.7	27.5	23.3	-4.1	10.0
Otras industrias manufactureras	-18.0	136.4	-5.5	42.6	47.4	-0.3	35.7	-28.3	-37.0	-23.0	-16.3	-16.2	-41.4
Comercio, restaurantes y hoteles	16.7	3.3	4.1	9.6	11.7	11.9	13.2	-6.0	-21.2	1.7	4.9	-4.0	-15.9
Transportes, almacenamiento y comunicaciones	6.4	20.9	24.2	-99.4	19635.1	21.5	4.2	-4.3	-86.4	849.3	6.6	11.0	11.9

FUENTE: elaboración propia con base en los estados de resultados, BMV.

10%. Los grupos mineros tuvieron un comportamiento irregular: crecimientos negativos, severas caídas y un periodo de crecimiento de sus ventas en 1975-1980 a una tasa promedio de 29.4%.

Si bien es cierto que las ventas globales de los grupos manufactureros mantuvieron un crecimiento constante, su comportamiento individual fue muy errático. Durante el periodo 1974-1976 mostraron cifras muy contrastantes, pues por un lado los grupos de sustancias químicas y los de metálicas básicas disminuyeron sus ventas, la primera en -8.1% en 1975 y la segunda en -1.2% en el ciclo (véase el cuadro 2.8), y por otro los conglomerados, los grupos de alimentos, bebidas y tabaco, de minerales no metálicos y de metálicos, maquinaria y equipo, mantuvieron un crecimiento promedio anual de ventas de 11.9, 10.4, 24.15 y 6.3% (ver cuadro 2.8). Los grupos con menor peso relativo, como los textiles y los de productos de papel y celulosa, crecieron en promedio 46.2 y 8.3%, respectivamente. Las ventas de los grupos comerciales decrecieron de 16.3 a 3.3%, en tanto que los mineros de un crecimiento de -20.1% pasaron a uno de 9.5%. Por último, el grupo Mexicana de Aviación avanzó de 6.4 a 20.9%.

Una vez superada la crisis de 1976, las ventas de los grupos aumentaron aceleradamente 12% en 1977-1976 y alcanzaron su máximo nivel histórico en 1979, al crecer 22.6% con relación a 1978 (véase el cuadro 2.8). En conjunto avanzaron a una tasa promedio anual de 13.5% hasta 1982. Sectorialmente tuvieron el siguiente comportamiento: los grupos manufactureros crecieron a una tasa promedio anual de 13.76%, los comerciales a una de 10.1% y los mineros con una muy fuerte, hasta 1980, del orden de 29.4% en promedio. Este ritmo tan alto se debió al crecimiento de 80.7% alcanzado entre 1978 y 1979, periodo en que las ventas del petróleo alcanzaron su punto más alto (ver cuadro 2.8).

Como señalamos, fue en los grupos manufactureros donde se concentró el mayor volumen de ventas; y de ellos los que más crecieron fueron los conglomerados, a una tasa promedio anual de 23.32%, los grupos aglutinados en minerales no metálicos, cuyo ritmo fue de 16.56%, así como los de industrias metálicas básicas y los de productos metálicos, maquinaria y equipo, que hasta 1980 crecieron a un ritmo de 16.7 y 18.4%, respectivamente. El dinamismo de estos conjuntos de grupos contrasta con el de los de alimentos, bebidas y tabaco y los de químicas y derivados del petróleo, cuyos crecimientos de 6.3 y 5.4% estuvieron muy por debajo de los mencionados. Simultáneamente, los conjuntos más pequeños, como

CUADRO 2.9
VENTAS, 1974-1987
(Estructura porcentual)

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
TOTAL	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
Míneras	8.19	6.08	6.14	6.55	6.31	9.30	8.77	6.08	7.09	9.54	8.00	6.31	7.55	8.59
Industria manufacturera	80.75	82.12	82.27	82.26	85.20	80.68	81.45	83.57	82.28	82.95	82.32	84.06	82.67	83.20
Conglomerados	14.16	15.03	15.20	16.31	17.11	18.09	21.33	22.82	23.26	22.43	21.91	21.25	20.48	20.12
Alimentos, bebidas y tabaco	15.42	16.09	16.11	14.88	14.54	12.67	10.45	10.60	9.62	9.09	7.97	8.12	9.10	7.49
Textiles, prendas de vestir	0.26	0.42	0.45	0.51	0.50	0.59	0.55	0.99	1.05	0.87	0.44	0.70	0.65	0.43
Papel y celulosa	3.45	3.46	3.47	3.78	4.24	4.12	3.98	4.76	4.99	5.21	5.05	5.49	5.42	5.59
Químicas y derivados del petróleo	13.49	11.54	13.26	12.31	11.68	10.18	9.29	9.21	11.07	13.42	12.60	11.66	11.49	11.85
Minerales no metálicos y cemento	6.19	8.17	8.03	7.58	7.80	7.43	8.25	9.12	9.70	9.69	9.66	10.42	10.58	12.07
Metálicas básicas y siderurgia	10.35	9.51	8.75	8.95	10.99	9.95	8.92	8.33	8.55	8.74	9.35	8.65	7.83	8.91
Metálicos, maquinaria y equipo	17.25	17.76	16.71	17.69	18.02	17.26	18.36	17.32	13.70	13.28	15.18	17.64	17.02	16.68
Otras industrias manufactureras	0.18	0.13	0.29	0.25	0.32	0.38	0.33	0.42	0.33	0.23	0.16	0.13	0.11	0.06
Comercio, restaurantes y hoteles	8.95	9.71	9.25	8.59	8.47	7.72	7.38	7.97	8.15	7.14	6.50	6.43	6.21	4.65
Transportes, almacenamiento y comunicaciones	2.12	2.09	2.34	2.59	0.01	2.30	2.39	2.37	2.48	0.37	3.18	3.19	3.57	3.55

FUENTE: elaboración propia con base en los estados de resultados, BMV.

los de textiles y productos de papel, también tuvieron un notable dinamismo en el periodo: 35.36 y 20.8%.

Como resultado del proceso anterior, la participación de los grupos con respecto al volumen total de las ventas cambió radicalmente en el interior de los grupos manufactureros y durante el segundo ciclo. En el primer periodo los grupos de metálicos, maquinaria y equipo encabezaron el proceso, al participar con un promedio anual de 17.25% (ver cuadro 2.9); en segundo lugar estaban los grupos de alimentos, bebidas y tabaco, al alcanzar 15.42%; le siguieron los conglomerados, que participaron con 14.16%; en cuarto sitio encontramos a los grupos de químicas y derivados del petróleo, con una participación de 13.49%. Paradójicamente, los de metálicas básicas y siderurgia, donde se hallan los principales grupos paraestatales, que mantuvieron uno de los mayores niveles de endeudamiento y el de mayor inversión productiva, ocuparon el quinto lugar en 1974, con una participación de 10.35%, y al finalizar el ciclo descendieron al sexto sitio, con una de 8.75% (ver cuadro 2.9). La explicación de tal fenómeno se encuentra, básicamente, en el nivel de precios adoptado por los grupos paraestatales en beneficio del conjunto de los grupos privados nacionales.

Los grupos de minerales no metálicos y de cemento participaron con el 6.19% del volumen de ventas en 1974, ubicándose en el octavo y séptimo lugares en 1982 al aumentar a 8.03%. Los grupos de papel y celulosa se mantuvieron en el noveno lugar, con 3.45%, y en el último, los grupos de textiles, a pesar de haber crecido considerablemente su participación: de 0.26 a 0.45%.

A los grupos comerciales correspondió 8.95% del volumen total de las ventas en 1974 y 9.25% al finalizar el periodo, los grupos mineros disminuyeron su participación de 8.19 a 6.14% y Mexicana de Aviación la mantuvo en 2.18% en promedio.

Durante este periodo los grupos privados ejercieron el liderazgo al haber alcanzado el mayor volumen de ventas. De los diez grupos que durante los dos periodos concentraron la inmensa mayoría de las ventas sólo participó uno paraestatal: AHMSA. En primer lugar estaban los conglomerados privados de Alfa, VISA y Desc, seguidos por Chrysler, Cifra, Vitro, Peñoles, La Moderna y Celanese Mexicana (véase el cuadro 2.9). Grupos como Cydsa, Anderson Clayton y Cermoc estuvieron, algunos años, entre los diez primeros. En 1974, del volumen total de las ventas, los diez primeros grupos concentraron el 48.19%; de los grupos mineros, Peñoles participó con el 4.92%; los grupos manufactureros con el 39.26%; los conglomerados

CUADRO 2.10
UTILIDAD NETA, 1974-1987
(Millones de nuevos pesos de 1992)

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
TOTAL	2994	2781	1877	3482	4742	7265	8402	6405	-3686	1967	7593	5108	1088	7969
Mineras	351	182	113	237	208	623	619	254	365	978	898	430	793	2308
Industria manufacturera	2330	2260	1530	2873	4074	5908	7085	5365	-4436	545	5895	5107	381	5089
Conglomerados	610	577	772	870	1182	1965	2401	-104	-3908	-1121	1230	52	-3132	-3223
Alimentos, bebidas y tabaco	222	182	76	268	273	404	488	511	14	-29	421	360	196	394
Textiles, prendas de vestir	-17	-3	-55	5	26	40	66	93	-581	-279	26	86	28	-55
Papel y celulosa	220	197	121	236	347	447	483	705	-197	169	339	799	459	1032
Químicas y derivados del petróleo	527	402	349	499	641	676	826	857	442	1521	1483	1577	1258	1918
Minerales no metálicos y cemento	200	277	214	372	501	630	786	1162	697	302	425	1718	1652	3781
Metálicas básicas y siderurgia	283	267	-58	93	475	1120	989	1234	-571	-100	1484	-828	-833	-499
Metálicos, maquinaria y equipo	281	359	108	519	612	597	1019	889	-308	100	527	1359	760	1743
Otras industrias manufactureras	5	2	3	12	19	30	26	18	-23	-19	-39	-16	-7	-2
Comercio, restaurantes y hoteles	261	291	202	301	385	672	566	642	531	410	304	417	658	522
Transportes, almacenamiento y comunicaciones	53	47	32	71	75	62	132	144	-146	35	496	-845	-744	51

FUENTE: elaboración propia con base en los estados de resultados, BMV.

dos con el 11.68% (Alfa, 6.03% y VISA, 5.65%); los grupos de alimentos y tabaco con el 8.12% (La Moderna, 4.40% y Anderson Clayton, 3.72%); los químicos, como Celanese Mexicana, el 3.50%; de los grupos minerales no metálicos, Vitro, con el 4.56%; de los grupos de metálicas básicas, AHMSA con el 6.56%; de los grupos de productos metálicos, Chrysler con el 4.84% y el grupo comercial Cifra con el 4.11%.

Al final del primer periodo Alfa y VISA ocuparon el primero y el segundo lugares por sus ventas, con una participación del 12.94%, y AHMSA descendió al tercer sitio, con 5.22%. Estos tres grupos concentraron durante todo el periodo la mayor parte del volumen de ventas: en 1974 el 18.24% y en 1982 el 21.17%; el grupo Desc fue uno de los que más aumentó su participación, y se situó en el cuarto lugar en 1982 al alcanzar 4.94% del volumen total de las ventas; Cifra, Vitro, Chrysler y Celanese mantuvieron el mismo nivel de participación y el mismo sitio; el Grupo Peñoles descendió de manera considerable su participación: de 3.66% en 1976, hasta 2.38% en 1982; el grupo Cydsa ocupó el décimo lugar en 1976 y 1982, con una participación de 3.25 y 2.38%, respectivamente. Los grupos de alimentos y tabaco fueron desplazados de manera definitiva: primero Kimberly-Clark en 1975 y posteriormente La Moderna a partir de 1981. Las razones de ello tienen que ver, entre otras, con el énfasis que se puso en la producción de bienes intermedios y de capital en el proceso de acumulación de capital.

4. GANANCIAS Y CONCENTRACIÓN DE LA RIQUEZA

Como en cualquier proceso productivo, quienes deciden el destino de cualquier empresa o grupo son los empresarios, lo cual implica, en primer lugar, definir y dar prioridad al tipo de inversión (productivas, financieras y patrimonial) y la magnitud de cada una de ellas; en segundo lugar, hacer frente a sus compromisos financieros, y en tercero, prever la distribución de las utilidades mediante el reparto de dividendos, que es la forma que adoptan los beneficios individuales y/o colectivos de los dueños.

Ganancias

En el proceso de acumulación de capital la validación final de cualquier grupo se refleja en sus utilidades; en ese sentido, la utilidad neta es el indicador que permite abordar su respectivo análisis. El pri-

CUADRO 2.11
UTILIDAD NETA, 1974-1987
(Tasas de crecimiento)

	75/74	76/75	77/76	78/77	79/78	80/79	81/80	82/81	83/82	84/83	85/84	86/85	87/86
TOTAL	-7.1	-32.5	85.5	36.2	53.2	15.7	-23.8	-157.6	153.4	286.1	-32.7	-78.7	632.6
Mineras	-48.1	-38.1	109.6	-12.0	199.0	-0.5	-59.1	43.9	167.9	-8.2	-52.1	84.4	191.1
Industria manufacturera	-3.0	-32.3	87.8	41.8	45.0	19.9	-24.3	-182.7	112.3	982.4	-13.4	-92.5	1235.1
Conglomerados	-5.4	33.8	12.7	35.8	66.3	22.2	-104.3	-3675.3	71.3	209.7	-95.7	-6089.3	-2.9
Alimentos, bebidas y tabaco	-17.7	-58.4	253.2	1.6	48.1	20.9	4.7	-97.3	-311.9	1551.7	-14.6	-45.6	101.2
Textiles, prendas de vestir	84.6	-1977.5	108.3	472.5	54.6	63.2	40.9	-724.1	52.0	109.2	234.5	-67.2	-294.6
Papel y celulosa	-10.3	-38.8	96.0	46.5	29.0	8.1	45.8	-128.0	186.0	99.9	135.8	-42.5	124.8
Químicas y derivados del petróleo	-23.7	-13.1	42.7	28.6	5.4	22.3	3.7	-48.4	244.3	-2.5	6.3	-20.2	52.6
Minerales no metálicos y cemento	38.2	-22.8	74.2	34.6	25.7	24.8	47.9	-40.0	-56.7	40.6	304.7	-3.9	128.9
Metálicas básicas y siderurgia	-5.5	-121.6	260.7	412.4	135.9	-11.7	24.7	-146.3	82.5	1588.1	-155.8	-0.5	40.1
Metálicos, maquinaria y equipo	27.6	-69.9	379.6	18.0	-2.6	70.8	-12.7	-134.6	132.6	425.6	157.7	-44.1	129.4
Otras industrias manufactureras	-60.2	86.0	258.3	50.0	59.9	-13.9	-28.9	-228.7	20.5	-109.3	59.0	58.4	69.4
Comercio, restaurantes y hoteles	11.6	-30.6	49.2	27.9	74.4	-15.7	13.5	-17.4	-22.8	-25.7	37.0	57.8	-20.7
Transportes, almacenamiento y comunicaciones	-10.4	-31.5	118.1	5.5	-16.3	111.2	9.0	-201.3	123.9	1326.0	-270.6	12.0	106.8

FUENTE: elaboración propia con base en los estados de resultados, BMV.

mer ciclo se caracterizó por un descenso paulatino de las utilidades de los grupos, al pasar de 2 994.3 a 1 876.8 millones de nuevos pesos de 1974 (ver cuadro 2.10), o sea que en conjunto descendieron -37.4%. A pesar de que sus utilidades descendieron -32.5% en 1976 (ver cuadro 2.11), cuando estalló la crisis ninguno de los diversos tipos de grupos sufrió pérdidas. Sus utilidades evolucionaron de la siguiente manera: las de los grupos mineros disminuyeron -38.1%; las de los grupos manufactureros -32.3%; las de los comerciales -30.6% y las de Mexicana de Aviación -31.5%. Entre los manufactureros las utilidades evolucionaron como sigue: los grupos de textiles y prendas de vestir tuvieron pérdidas durante todo el ciclo: -17.3 millones de nuevos pesos de 1974 en 1974, -3.0 en 1975 y -55.3 en 1976; los grupos de metálicas básicas tuvieron una pérdida de -57.6 millones en 1976 (ver cuadro 2.10). Los conglomerados fueron los únicos grupos que mantuvieron utilidades crecientes, a un ritmo de 33.8%, al pasar de 610 a 772 millones de nuevos pesos de 1974 a 1976.

La participación de los grupos en las utilidades globales fue como sigue: los manufactureros obtuvieron las más elevadas, pues en 1974 les correspondieron el 77.1% de las totales y en 1976 el 81.50%. De los grupos manufactureros, los que obtuvieron mayores utilidades fueron tres: los conglomerados duplicaron su participación en éstas en 1974-1976 al pasar de 20.37 a 41.11%; los grupos de químicas y derivados del petróleo tuvieron una participación respectiva de 17.61 a 18.62%, y los grupos de minerales no metálicos casi duplicaron su participación en las utilidades al incrementarla de 6.68 a 11.38%. Los grupos del sector manufacturero que vieron decrecidas sus utilidades fueron: los de productos metálicos, maquinaria y equipo, de 9.40 a 5.76%; los de papel y celulosa, de 7.34 a 6.43%, y los de alimentos, bebidas y tabaco, de 7.40 a 4.04%. Los demás grupos manufactureros tuvieron pérdidas (ver cuadro 2.12).

Los grupos del sector minero tuvieron una drástica caída en sus utilidades en 1974-1976, al variar de 351 a 112.8 millones de nuevos pesos de 1974 (ver cuadro 2.10), y como consecuencia de ello su participación en el volumen total de las utilidades disminuyó de 11.72 a 6.01% (ver cuadro 2.12).

En el periodo de expansión de López Portillo, el comportamiento de las utilidades presentó dos momentos bien definidos: el primero, 1977-1980, se caracterizó por un crecimiento sostenido de las utilidades en todos los grupos, y el segundo se inició a partir de 1981, con un descenso en las de los grupos mineros y manufactureros. De 1977 a 1980 las utilidades de los grupos en conjunto crecie-

CUADRO 2.12
 UTILIDAD NETA: ESTADO DE RESULTADOS, 1974-1987
 (Estructura porcentual)

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
TOTAL	100.01	99.99	99.99	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	99.98	100.00	100.01	99.99	100.00
Miñeras	11.73	6.55	6.01	6.79	4.39	8.57	7.37	3.96	-9.90	49.71	11.82	8.42	72.88	28.96
Industria manufacturera	77.81	81.28	81.50	82.52	85.92	81.32	84.32	83.77	n.e.	27.69	77.64	99.97	35.03	63.85
Conglomerados	20.37	20.74	41.11	24.98	24.92	27.05	28.58	-1.62	n.e.	-57.01	16.20	1.02	-287.83	-40.45
Alimentos, bebidas y tabaco	7.40	6.56	4.04	7.70	5.75	5.55	5.81	7.98	-0.37	-1.47	5.54	7.04	17.98	4.94
Textiles, prendas de vestir	-0.58	-0.10	-2.95	0.13	0.55	0.56	0.79	1.45	15.76	-14.18	0.34	1.69	2.60	-0.69
Papel y celulosa	7.34	7.08	6.43	6.79	7.31	6.15	5.75	11.00	5.35	8.62	4.46	15.64	42.20	12.95
Químicas y derivados del petróleo	17.61	14.46	18.62	14.32	13.52	9.30	9.83	13.38	-11.98	77.31	19.53	30.87	115.59	24.07
Miñerales no metálicos y cemento	6.68	9.95	11.38	10.68	10.56	8.66	9.35	18.14	-18.92	15.35	5.59	33.64	151.81	47.45
Metálicas básicas y siderurgia	9.44	9.61	-3.07	2.66	10.02	15.42	11.78	19.26	15.50	-5.07	19.55	-16.22	-76.54	-6.26
Metálicos, maquinaria y equipo	9.40	12.91	5.76	14.90	12.91	8.21	12.13	13.89	8.35	5.10	6.95	26.60	69.83	21.87
Otras industrias manufactureras	0.16	0.07	0.18	0.36	0.39	0.41	0.30	0.28	0.63	-0.95	-0.51	-0.31	-0.61	-0.03
Comercio, restaurantes y hoteles	8.71	10.46	10.75	8.65	8.12	9.24	6.74	10.03	-14.40	20.82	4.01	8.17	60.49	6.55
Transportes, almacenamiento y comunicaciones	1.77	1.70	1.73	2.03	1.57	0.86	1.57	2.25	3.95	1.77	6.53	-16.55	-68.41	0.64

n.e.: no especificado.

FUENTE: elaboración propia con base en los estados de resultados, BMV.

ron 2.4 veces (ver cuadro 2.10). Sin embargo, en el sector manufacturero hubo grandes contrastes: desde el vertiginoso crecimiento de las ganancias de los grupos de las industrias metálicas básicas (10.7 veces), hasta las pérdidas de los de textiles y prendas de vestir. El comportamiento de las utilidades de los demás grupos manufactureros fue el siguiente: las de los conglomerados crecieron 2.7 veces; las de los grupos de minerales no metálicos, de metálicos, maquinaria y equipo y de papel y celulosa, dos veces; las de los de alimentos, bebidas y tabaco, 1.8 veces; las de los grupos mineros, 2.6; las de los grupos comerciales, 1.9 y las de Mexicana de Aviación, 1.8 veces.

A partir de 1981 las utilidades de los grupos empezaron a declinar y por primera vez, en 1982, presentaron pérdidas que ascendieron a -3 686.1 millones de nuevos pesos de 1992 (ver cuadro 2.10), con lo que la inmensa mayoría de los grupos quedó virtualmente en quiebra. Los grupos manufactureros fueron los que registraron la mayor pérdida: -4 436.1 millones de nuevos pesos de 1992 (ver cuadro 2.10), mientras que la más estrepitosa correspondió a los conglomerados, con un monto de -3 908.2 millones de nuevos pesos de 1992, pues implicó una deuda superior a la del conjunto de los grupos. La pérdida de los grupos de metálicas básicas alcanzó -571.2 millones de nuevos pesos de 1992; los grupos de textiles y prendas de vestir perdieron -581 millones y los de papel y celulosa -197 millones. Los demás grupos manufactureros tuvieron drásticos descensos en sus utilidades: -97.3% los grupos de alimentos, bebidas y tabacos, -48.4% los de químicas y derivados del petróleo y -40.4% los grupos de minerales no metálicos. Los grupos comerciales tuvieron un descenso en sus utilidades de -22%. En este periodo los grupos mineros fueron los únicos que tuvieron utilidades crecientes que alcanzaron 43.9% (ver cuadro 2.11).

Concentración de la riqueza

Como ya vimos, el endeudamiento externo permitió a la mayoría de los grandes consorcios empresariales del país invertir productivamente. De manera simultánea, se dio un proceso de concentración de riqueza, vía el reparto de dividendos (cuadro 2.13), en manos de los grupos empresariales individuales.

Una de las maneras de precisar el efecto de la concentración de la riqueza es relacionando el volumen de los dividendos repartidos con las aportaciones netas de capital propio. Mediante este mecanismo, en el transcurso de 1974-1982 los grupos recuperaron 0.68

CUADRO 2.13
 CONCENTRACIÓN DE LA RIQUEZA:
 APORTES Y RETIROS DE CAPITAL PROPIO POR PARTE DE LOS GRUPOS FINANCIEROS,
 POR SECTORES DEL SECTOR PRODUCTIVO, 1974-1982
 (Miles de pesos constantes base = 1978)

	A 1974-1976	B 1977-1979	C 1980-1982	D 1974-1982	E Capital social 1982	D/E Número de veces
TOTAL GRUPOS	6280770	7000369	7331623	20612762	30179200	0.68
Minería	782653	867939	808734	2459326	30179200	0.68
Manufacturera	3983908	4655487	5182659	13822054	3172000	0.78
Conglomerados	182083	948988	1104254	2235325	2729862	0.82
Alimentos, bebidas y tabaco	517396	452079	781137	1750613	1636377	1.07
Textiles, prendas de vestir	23285	7107	42194	71953	227194	0.32
Papel y celulosa	364190	524472	797497	1686429		
Sustancias químicas y derivados del petróleo	1489142	1557310	798651	3845103	3383315	1.14
Minerales no metálicos	361163	312335	381805	1055304	3279250	0.32
Metálicas básicas	489735	298158	228533	1016426	1262397	0.81
Productos metálicos y maquinaria	556914	554768	1048588	2160270	4135604	0.52
Comercio	838750	941893	1340230	3120873	4745709	0.66

NOTA: La muestra incluye 56 grupos por ser los que contienen información consistente; de la muestra original no se incluyen: en el sector minero a Minera México; en el sector manufacturero, en diversificados, a Holding Fiasa, VISA, Desc y Continental; en alimentos a Purina, Bimbo y Cermoc; en textiles a Texel; en minerales a Vitro; en metálicas básicas a AHMSA y T.F. de México; en productos metálicos a Latincasa; en Comercio a París Londres; además, tampoco se incluye a Mexicana de Aviación y Villarreal.

FUENTE: elaboración propia con base en los estados financieros, BMV.

veces su inversión total, fenómeno que implicó un acelerado proceso de concentración de la riqueza. Los grupos manufactureros recuperaron 0.78 veces, en forma de dividendos, el capital neto invertido; los de la industria manufacturera que tuvieron una mayor concentración de riqueza fueron los del giro de sustancias químicas, pues recuperaron 1.14 veces el capital invertido. Los grupos de alimentos, bebidas y tabaco recuperaron 1.07 veces el capital que invirtieron; los conglomerados recuperaron 0.82 veces el capital invertido y los grupos de industrias metálicas básicas recuperaron 0.81 veces su capital.

En los demás tipos de grupos de la industria manufacturera la concentración de la riqueza estuvo por debajo de la media global. Los grupos de metálicos básicos, maquinaria y equipo concentraron, vía el reparto de dividendos, 0.52 veces; los grupos de minerales no metálicos y los de textiles, 0.32 veces. Por último, los grupos mineros tuvieron una concentración de la riqueza similar a la media, mientras que los comerciales alcanzaron un reparto de 0.66 veces.

Si observamos el proceso de concentración de riqueza de los grupos, a lo largo de todo el periodo, se aprecia que fue extraordinario. Esto denota que, pese a ser un periodo de predominio de inversión productiva, el ritmo de concentración de la riqueza es más dinámico que el propio proceso de concentración del capital. Si se analizan los diversos momentos del periodo, vemos que en 1974-1976 el reparto de dividendos alcanzó 6 280 770 pesos (ver cuadro 2.13), 7 000 369 en la cúspide del auge petrolero (1977-1979), y 7 331 623 en 1980-1982. Los grupos que más riqueza concentraron fueron los de químicas y derivados del petróleo, metálicas básicas, alimentos, bebidas y tabaco, y los conglomerados (ver cuadro 2.13).

En el interior de los grupos el proceso de concentración de la riqueza se tornó más agudo. Los conglomerados mantuvieron el predominio en el reparto de dividendos: Alfa, 0.27 veces, que equivale al 13.23% (cuadro 2.14) del volumen total de dividendos repartidos; VISA, 0.33 veces, equivalentes al 6.29% de participación, y Desc, 1.09 veces o 5.22%. Sin embargo, la concentración fue mucho más acelerada en los grupos de integración vertical: Vitro repartió 2.02 veces, o sea una participación de 5.09% en el total de dividendos repartidos; Cydsa, 1.06 veces y 2.01%, y Peñoles, 2.24 veces y participación de 3.39%. El caso de Celanese es todavía más significativo, pues disminuyó en términos reales su capital social y a la vez concentró riqueza por 468 405 millones de pesos, con lo que ocupó el tercer lugar en la concentración de la riqueza (véase el cuadro 2.14).

CUADRO 2.14
 CONCENTRACIÓN DE LA RIQUEZA
 PRINCIPALES GRUPOS PRIVADOS
 CAPITAL PROPIO: APORTE Y RETIRO DEL PROCESO PRODUCTIVO, 1977-1979
 (Millones de pesos)

	A		B	A/B		1983-1987	Participación
	Dividendos	Participación					
	1977-1979	%	1977-1979				%
Total grupos	7899445		14684099	0.54		18597293	
VISA	496751	6.29	1507533	0.33	(86-87)	106594	0.57
Alfa	1044763	13.23	3927897	0.27	(83-87)	1276500	6.86
Vitro	402325	5.09	199157	2.02	(84-87)	1793930	9.65
Cydsa	159010	2.01	149900	1.06	(84-87)	463996	2.49
Desc	411968	5.22	378859	1.09	(86-87)	884501	4.76
Peñoles	268117	3.39	119769	2.24	(83-87)	1294919	6.96
Celanese	468405	5.93	-55769	n.e.	(85-87)	953763	5.13
TOTAL.	3251339	41.16	6227346	52.21		6774203	36.43

FUENTE: elaboración propia con base en los estados financieros, BMV.

Del monto de dividendos repartidos en el primer subperiodo, el 24.6% fue distribuido por Alfa y VISA, cuyos principales dueños (78% del capital social) son las familias Garza Sada y Garza Lagüera, y Vitro, propiedad (en 52%) de la familia Sada González (ver cuadro 2.14). Por tanto, la concentración fue en esa misma proporción. En ese sentido, durante el auge petrolero la relación fue 0.54 veces, lo cual implica que retiraron del proceso productivo, en promedio, el 54% de las aportaciones de capital realizadas. Sin embargo, grupos como Vitro retiraron 2.02 veces el capital aportado (cuadro 2.14).

5. CENTRALIZACIÓN PATRIMONIAL Y CONTROL, 1974-1982

Como señalamos en los capítulos precedentes, uno de los elementos que definen a los grupos de capital financiero es la organización y uso del capital tanto propio como ajeno, a partir de los cuales se logra el control y la apropiación de la riqueza social generada. En ese sentido, examinar la forma de centralización de la propiedad y la estructura que adoptaron los grupos de 1974 a 1982 es el propósito de este apartado, el cual se divide para ello en dos partes: a) los grupos mineros y b) los grupos manufactureros y comerciales.

Los grupos mineros: evolución de la propiedad y el control accionarios

Durante el periodo 1974-1982 los principales tipos de propiedad de los grupos mineros fueron cuatro; por el lado de los nacionales sobresalieron los grandes accionistas individuales y/o familiares, la banca privada, el Estado por medio del gobierno y/o el sector público industrial y/o financiero, y como cuarto gran propietario destacaron los inversionistas extranjeros bajo la figura de grandes empresas industriales y/o grandes bancos extranjeros. Nos interesa ver el desarrollo, el perfil y la influencia de cada uno de estos grandes propietarios.

Grandes accionistas individuales y/o familiares y/o sociedades de inversión familiares

La inversión directa por medio de grandes accionistas individuales y/o familiares y/o sociedades de inversión familiares es la forma como en México se puede ubicar a aquellos inversionistas que son propietarios de un determinado volumen de acciones que les permite controlar la totalidad del capital o compartirlo con otro tipo de inversionistas. Salvo el caso de Cananea, en los demás grupos (mine-

ros) se observó una paulatina presencia de grandes inversionistas que terminaron por obtener el control en forma directa o indirecta.⁵⁰ En el primer ciclo solamente el grupo Industrias Peñoles, el más poderoso del sector, era propiedad y estaba bajo el control de grandes accionistas; en primer lugar la familia Bailleres,⁵¹ que desde un principio controlaba el grupo con el 17.88% de la propiedad en forma directa y el 4% por medio de la Cervecería Moctezuma; los otros grandes accionistas de Peñoles eran la familia García García, poseedora del 15.02% del capital. En el segundo ciclo el control de la familia Bailleres se fortaleció al obtener el 38.77% del capital social (18.45% a nombre de la familia, 14.58% mediante la sociedad de inversión familiar Albacor, S.A., y 5.54% por medio de Cervecería Moctezuma).

El otro grupo es Minera Autlán, cuyos principales accionistas individuales en el primer ciclo eran los miembros de la familia Madero Bracho, por medio de la Compañía Mexicana de Inversiones Mineras e Industriales con el 38.11% del capital social en el primer ciclo y en el segundo con el 33.39% (8.89% en forma directa y 24.15% mediante la mencionada compañía de inversiones). En este grupo el Estado era copropietario en una cantidad similar a la de los grandes accionistas, y los inversionistas extranjeros se mantenían como propietarios en tercer lugar. El tercer grupo es Corporación Industrial San Luis, cuyos principales accionistas individuales en el primer ciclo económico eran Carmen Correa, con 12.72% del capital; Gastón Azcárraga Tamayo, 3.66%, y la familia Madero Bracho, 2.63% y a partir del segundo ciclo, 3.21%; en este periodo Jorge Caso Brech se convirtió en el principal accionista individual, al adquirir el 12.81% del capital social. En este grupo la propiedad mayoritaria era por parte de la inversión extranjera. Como grandes accionistas del Grupo Industrial Minera México aparecen la familia Alemán Velasco, con una participación del 18.20%;⁵² 3.95% a nombre de ésta y 14.20% al de la sociedad de inversión familiar AL-VEL, S.A.

Consortios bancarios y financieros privados

Este tipo de inversión⁵³ es la que por naturaleza maneja y controla a cuenta propia y de terceros el capital ajeno. En los periodos que nos ocupan destacan dos grandes consortios bancarios y financieros: Bancomer y Banamex. El primero poseía en el grupo Frisco, por medio de Financiera Bancomer, el 23.91% en 1974-1977 y el 58.16% en 1977 y 1982. El otro gran consorcio, Banamex, era el único grupo que tenía la peculiaridad de participar con diversas magnitudes de

capital en todos los grupos; en el sector minero se situó en el primer ciclo en cuatro grupos: Compañía Minera Autlán, con 11.15% (5.52% el banco y 5.63% la financiera); Compañía Minera de Cananea, 6.49% (5% la financiera y 1.49% la banca); Grupo Frisco, 2.41%, e Industrias Peñoles, 2.66%. A partir del segundo momento su participación en los mismos grupos pasó a ser de 8.82, 7.41, 1.16 y 3.78% respectivamente. En el segundo ciclo Banamex participa en forma destacada con el 29.50% en la Corporación Industrial San Luis y en el Grupo Industrial Minera México, con una participación patrimonial del 1.54%.

Otro de los aspectos relevantes de la naturaleza de los grupos de capital financiero, además del control del capital ajeno, es el acceso a la información privilegiada, situación que en determinados momentos les garantiza la adquisición de acciones por cuenta propia, ya sea como inversionistas institucionales o como grandes accionistas individuales. Tal es el caso de los principales accionistas de Bancomer (Manuel Espinosa Yglesias) y Banamex (Pablo Deutz), quienes una vez nacionalizada la banca aparecen como propietarios, el primero del 52.39% del Grupo Frisco y el segundo del 10.04% del capital social de la Corporación Industrial San Luis.

Propiedad estatal

Otro de los grandes accionistas en 1974-1982 era el Estado, ya sea en forma directa o por medio de alguna de sus empresas paraestatales o de sus instituciones financieras. En el sector minero participó como socio del capital extranjero en la Compañía Minera de Cananea y en la Compañía Minera Autlán; en el primer caso con el 32.17% del capital en el primer ciclo y 34.57% en el segundo; en Minera Autlán, con 37.38 y 33.73% en cada uno de los ciclos. También participó como socio de Industrias Peñoles, inicialmente con 9.53% y en el segundo momento con 10.07%, mientras que en la Corporación Industrial San Luis participó como socio al final del segundo periodo, con el 11.28%.

Inversión extranjera

En 1974-1977, de los seis grupos que conformaban el sector minero, en cuatro de ellos había inversión extranjera y en tres era mayoritaria; en la Compañía Minera de Cananea, participaba con 49.02% del capital social; en el Grupo Frisco, con 49.23% (controladora de empresas explotadoras de minas de plata, plomo, zinc, oro, cobre, cadmio, molibdeno y fluorita); en la Corporación Industrial San

Luis, con 48.98% (explota minas de oro y plata en Durango, Sinaloa y Querétaro y exporta la totalidad de su producción), y en la Compañía Minera Autlán, con 11.54%. Durante el ciclo 1977-1982 la inversión extranjera se redujo y en algunos casos desapareció y fue sustituida por inversionistas nacionales en Corporación Industrial San Luis y Frisco; hacia el final del ciclo también desapareció en Cananea y fue sustituida por el Estado. Este proceso estuvo vinculado al estancamiento de las inversiones directas estadounidenses en América Latina desde fines de la década de los sesenta y en la de los setenta, las cuales se orientaron hacia las regiones mineras de Océania que les ofrecían mejores condiciones de rentabilidad.

*Los grupos manufactureros y comerciales:
evolución de la propiedad y el control accionarios, 1974-1982*

De 1974 a 1982 los grupos de capital financiero aprovecharon los flujos de crédito internacional para emprender un doble e intenso proceso de integración y diversificación. Durante este periodo llevaron a cabo una expansión en la que el crédito fue el elemento que les permitió centralizar la propiedad de los grupos de dos maneras: a] integrándose vertical y horizontalmente y ejerciendo el control de un producto, una rama o una división, como las cementeras, las tabacaleras, las vidrieras, etcétera; b] diversificando su posición patrimonial en los sectores manufacturero, financiero y comercial, como los conglomerados.

Como señalamos, el perfil de la propiedad accionaria de los grupos está constituido principalmente por cuatro tipos de inversionistas: a] inversión directa de familias y/o sociedades de inversión familiares (oligarquía); b] inversión directa y a cuenta de terceros de los consorcios bancarios y financieros privados, como casas de bolsa, aseguradoras privadas, banca comercial y financieras privadas; c] propiedad del Estado, y d] inversión extranjera directa por medio de transnacionales o de bancos.³⁴

Durante el periodo señalado la propiedad familiar de los grupos privados nacionales alcanzó su mayor expansión, desarrollo y fortalecimiento, de tal suerte que fue la forma predominante de propiedad y a la vez de control.

Los grupos privados nacionales se expandieron a partir de sus núcleos neurálgicos situados en los sectores productivos y/o financieros. Los de la oligarquía eran básicamente dos: a] los grandes propietarios cuyo núcleo neurálgico era el sector productivo y que a la

vez poseían consorcios bancarios-financieros, como VISA, Vitro, Peñoles y Celulosa de Chihuahua, los cuales eran propietarios mayoritarios de Grupo Serfin, Banpaís, Cremi y Comermex, respectivamente; b] los grupos cuyo núcleo neurálgico estaba en el sector de servicios bancarios-financieros, como Bancomer y Banamex, cuyos principales accionistas ejercían el control de manera centralizada aunque la propiedad se encontraba socializada. Su cada vez mayor presencia en la administración de las acciones de un gran número de grupos, así como la propiedad y el control de algunos de ellos, les permitió posicionarse en algunos grupos cuyo núcleo era el industrial.

Para tener una idea más precisa del nivel de posicionamiento y concentración de cada uno de los grandes propietarios, así como de su influencia, estratificamos en cinco niveles la propiedad accionaria: de 0 a 5%, de 5 a 10%, de 10 a 25%, de 25 a 50%, de 50 a 75% y de 75 a 100%. De los setenta y dos grupos que componen nuestra muestra, 79.2% (57) se ubican en los niveles de mayor concentración (ver cuadro 2.14), dentro de los cuales los grandes accionistas tienen predominio en el 29.2% (21); el Estado en el 3% (2); los grupos de capital financiero con núcleo bancario-financiero en el 3% (2), y por último los inversionistas extranjeros participan en el 43.2% de los grupos (31), de manera mayoritaria en el 14% (10) y en el 29.2% (21) compartiendo la propiedad en la misma proporción y/o en forma minoritaria con los grupos privados nacionales (principalmente núcleo bancario financiero) o el Estado, y en menor medida con los grandes accionistas individuales.

Oligarquía financiera, con el sector productivo como núcleo neurálgico de decisión

La oligarquía financiera más poderosa está constituida por 26 familias; el núcleo neurálgico de 24 de ellas es el sector productivo. Los grupos económicamente más poderosos son los conglomerados diversificados, pues su estrategia de inversión les posibilita una mayor rentabilidad a partir de un mayor nivel de concentración de la propiedad, la cual abarca un conjunto de sectores económicos (véase el cuadro 2.15). El nivel de mayor concentración (de 75 a 100% del capital social) corresponde a cuatro familias: la Garza Sada, propietaria del 77.11% del grupo industrial Alfa; la Garza Lagüera, dueña del 71.6% del grupo industrial VISA; la López del Bosque, que posee el 86.5% del grupo Industrial Saltillo, y la Servitje Sendra, propietaria del 79.8% del grupo industrial Bimbo.

CUADRO 2.15
CENTRALIZACIÓN PATRIMONIAL
PROPIEDAD Y CONTROL EN LOS GRUPOS DE CAPITAL FINANCIERO POR GIRO, 1974-1982
(Porcentaje promedio de capital social por grandes estratos)

	Oligarquía ^a						Grupos de capital financiero ^b						Inversión extranjera ^c												
	Grandes accionistas familiares			Privados (núcleo bancario-financiero)			Privados (núcleo bancario-financiero)				Trasnacionales														
	74-77 I #	78-82 II #	74-77 III #	78-82 I #	74-77 II #	78-82 III #	74-77 I #	78-82 II #	74-77 III #	78-82 I #	74-77 II #	78-82 III #	74-77 I #	78-82 II #	74-77 III #	78-82 I #									
MINERIA	1	38.0	38.0				1	42.0				1	58.16	2	49.10	2	47.75								
SECTOR MANUFACTURERO																									
Conglomerados			3	59.3	59.3	3	78.4	78.4																	
Alimentos, bebidas y tabaco	2	32.7	30.5			1	84.4	89.4	2	32.0	2	32.0		2	38.0		1	67.8	59.8	1	100.0	52.9			
Textiles, prendas de vestir			1	55.4	45.3																				
Papel prods. de papel			3	67.3	60.1				2	31.0	2	22.0				1	43.0	1	50.3	48.4					
Químicas y derivados del petróleo			1	52.4	43.0				4	28.3	4	19.8	1	51.0	1	51.0	7	41.9	7	39.2	1	74.6	45.6		
Minerales no metálicos			1	52.1	52.1				1	30.2	1	30.2				2	45.2	2	38.9	1	53.1	53.1	2	89.4	61.6
Metálicas básicas															1	47.4	1	43.0	1	53.1	53.1				
Metálicas, maquinaria y equipo	1	28.1	28.1	1	70.05				5	25.3	4	40.5			6	37.3	6	37.0	1	53.6	53.6	1	99.3	99.8	
COMERCIO	1	46.0	46.0	3	51.6	63.0							1	58.19	2	40.5	2	40.5							
TRANSPORTES	1	35.5	35.5																						
TOTAL	6		18			4			14	14		1		3		22	21		6				4		

(a) En minería: familia Bailleres, Peñoles.

En conglomerados: familia Senderos Irigoyen, Desc; familia Rodríguez Ruiz, Holding Fiasa; familia Grossman y Grossman, Continental; familia Garza Sada, Alfa; familia Garza Lagüera, VISA; familia López del Bosque, Industrial Saltillo.

En alimentos: familia Bailleres, Cervecería Moctezuma; familia Servitje, Bimbo familia Basagoitia, La Tabacalera.

En textiles: familia Levin-Podbilevich, Syncro.

En productos de papel: familia Vallina, Celulosa de Chihuahua y Ponderosa Industrial; y familia Lenz, Fábricas de Papel Loreto y Peña Pobre.

En químicas y derivados del petróleo: familia Sada González, Vitro; familia Arocena-Urraza y Zunzunegui, Hulera Euzkadi.

En minerales no metálicos: familia Sada González, Cydsa a través de Vitro.

En metálicos, maquinaria y equipo: familia Hank González, Campos Hermanos; familia Arocena-Urraza y Zunzunegui, Moresa.

En los grupos comerciales: familia Arango Arias, Cifra; Bailleres, El Palacio de Hierro; Lebrun Cuzin, París Londres; Kalchky Kaplan, Consorcio Aristos.

En Mexicana de Aviación: familia Ballesteros.

(b) Los principales consorcios son Banamex, con participación en todos los sectores, en el 95% de los grupos; su participación más destacada a cuenta propia y de terceros es en la división 3.1, 3.5, 3.6 y 3.8. Bancomer participa en el 65% de los grupos, Cremi en El Palacio de Hierro, Comermex en Celulosa de Chihuahua; estos dos últimos tienen como núcleo neurálgico al sector productivo.

(c) De la inversión extranjera, el 88% proviene de Estados Unidos y el resto de Francia, Reino Unido, Alemania, Italia y Suecia.

NOTA: El Estado es propietario de AHMSA y Tubacero, y participa de manera destacada en Cigatam, IEM, Autlán, Indetel, Cementos Guadalajara, TAMSA, Cananea y Condumex; tiene participación en el 64% de los grupos entre el 0.6-6.0%.

El segundo nivel de mayor concentración (de 50 a 75%) integra a 14 grupos, 11 manufactureros y 3 comerciales, propiedad de 12 familias. Los manufactureros: a) tres conglomerados: la familia Senderos Irigoyen, dueña del 56% del capital del grupo Desc; la familia Rodríguez Ruiz, propietaria del 62.4% de Holding Fiasa, y la familia Grossman y Grossman, poseedora del 60% de las acciones del grupo Continental; b) un grupo de textiles y prendas de vestir: la familia Levin Podbilevich, propietaria del 55.36% del capital de Industrias Syncro (antes grupo Cannon Mills); c) tres grupos de papel y celulosa: la familia Vallina, poseedora del 52% del Grupo Celulosa de Chihuahua y del 89% de Ponderosa Industrial, y la familia Lenz, poseedora inicialmente del 60.9% y después del 39.2% del grupo Fábricas de Papel Loreto y Peña Pobre; d) tres grupos: dos de químicas y derivados del petróleo (Vitro y Hulera Euzkadi) y otro de minerales no metálicos (Cydsa). La propiedad de Vitro y Cydsa está en manos de la familia Sada González; 52.14% en Vitro y por medio de ésta mantiene la propiedad de Cydsa como asociada. El Grupo Hulera Euzkadi, de cuyo capital el 52.87% pertenecía en el primer ciclo a la familia Arocena-Urraza y Zunzunegui, y en el segundo disminuyó a 34%; e) un grupo de metálicos, maquinaria y equipo: el Grupo Industrias C.H., 70.1% de cuyo capital social fue adquirido por la familia Hank González por medio de la Sociedad Industrial Hermes en el segundo periodo; en el primero la propiedad de este grupo era de la banca estadounidense.

En este nivel de concentración se ubican tres grupos comerciales: París-Londres, El Palacio de Hierro y Consorcio Aristos. La familia Kalchky Kaplan poseía el 35.8% de Consorcio Aristos en el primer ciclo y 63% en el segundo. Las familias Lebrun Cuzin y Charpenel eran dueñas del 68.51% del capital de París-Londres, y la familia Bailleres, dueña inicialmente del 17.9% del capital de El Palacio de Hierro y en el segundo ciclo del 58%. Esta familia es propietaria también de los grupos Cervecería Moctezuma e Industrias Peñoles, con un 10.56 y 70.85% respectivamente, y de Banca Cremi y Casa de Bolsa Cremi con 99.38%.

En el tercer nivel de estratificación (de 25 a 50% del capital social) se encuentran seis grupos: uno minero, uno comercial, uno de transportes y tres manufactureros cuya propiedad corresponde a cinco familias: los grupos de Industrias Peñoles, 38% (minero) y Cervecería Moctezuma, 40% (Cermoc, de bebidas y alimentos), propiedad de la familia Bailleres; los grupos manufactureros de la Tabacalera Mexicana (Cigatam) y Moresa; la familia Basagoitia era pro-

pietaria del 25.4% del capital de la primera,⁵⁵ y en Moresa (metálicos, maquinaria y equipo) poseía el 28.14% del capital accionario, en copropiedad con las familias Arocena-Urraza y Zunzunegui, que estaban en posesión de un monto similar del capital; en el grupo Cifra (comercio) la familia Arango Arias era propietaria de 46% del capital y la familia Ballesteros era poseedora del 35.5% de Mexicana de Aviación.

Durante el periodo de 1974-1982 el proceso de centralización patrimonial de los veinticuatro grupos familiares, con el sector productivo como núcleo neurálgico de decisión, propiedad de diecinueve familias, se mantuvo en lo fundamental, salvo en el caso de Cigatam. Sin embargo, mediante la expansión financiera y productiva lograda por los grupos se dio un amplio proceso de centralización patrimonial. En los conglomerados Alfa, VISA y Desc dicho proceso fue de diversificación, mientras en grupos como Vitro, Cydsa, Industrias Peñoles, Grupo Industrial Bimbo y Cervecería Moctezuma fue de integración vertical y horizontal. Estos grupos, junto con AHMSA, Chrysler, Celanese y Cifra, encabezaron el proceso de acumulación de capital del sector privado. El de reorganización de la estructura del capital se iniciaría en 1983.

Oligarquía financiera, con el sector de servicios financieros como núcleo neurálgico de decisión

El otro núcleo fundamental de la oligarquía es el de los servicios financieros. En este tipo de propietarios la centralización de capital, patrimonial y dineraria, y su administración y control por cuenta propia y de terceros son fundamentales. En ese sentido son el núcleo de propietarios centralizador e intermediador por excelencia de la inmensa mayoría del capital dinerario nacional e internacional. En este periodo, la política expansionista y el apoyo brindado por el gobierno, el desarrollo en materia petrolera y la plétora de capitales internacionales mediante la expansión del crédito externo, generaron un proceso de internacionalización del capital que permitió a estos grupos desarrollarse como transnacionales hasta el colapso del sistema bancario como forma fundamental de financiamiento y apropiación de la riqueza social. Bajo el liderazgo de los grupos privados la intermediación financiera adoptó una doble forma: directa, como intermediarios de grandes consorcios como el Chase Manhattan o el Bank of America, e indirecta, encabezando créditos sindicados, convirtiéndose en acreedores "externos" de sí mismos, de la banca pública y de grupos privados productivos.

Históricamente los grupos más poderosos de México han sido el Banamex (antes Banco Nacional de México, fundado en 1884), el Serfin (antes Banco de Londres y México, nacido en 1864), el Bancomer (antes Banco de Comercio, de 1932) y el Cremi (Crédito Minero y Mercantil, fundado en 1934).⁵⁶ El grupo Banamex fue inicialmente el resultado de la fusión de un banco francés y uno español, y desde principios de siglo hasta la nacionalización de la banca la familia Legorreta fue un vínculo importante entre los gobiernos revolucionarios y los intereses financieros internacionales. El capital fue de origen extranjero y posteriormente nacional, y durante todo este periodo la familia conservó la presidencia del grupo. El propósito de éste era, según Legorreta, financiar inversiones beneficiosas para la economía del país, unificar el capital mexicano y estadounidense, fortalecer la industria nacional, solidificar la amistad mexicano-estadounidense y adquirir capacidad técnica y capital de Estados Unidos.⁵⁷ De ahí el establecimiento de Celanese Mexicana con Celanese Corporation en los años de la segunda guerra mundial y otras inversiones conjuntas, como Reynolds International de México. El mayor banco de inversión, Financiera Banamex, fue establecido en 1936 como Crédito Bursátil, con 10 000 acciones, de las cuales 2 000 fueron suscritas por numerosas instituciones financieras, mientras las restantes 8 000, según las actas notariales, las suscribió un "importante grupo" de hombres de negocios cuyos nombres no se registraron.⁵⁸ Sin embargo, podemos afirmar que algunos de los principales accionistas a partir de la década de los setenta, por lo menos, podrían haber sido Moisés Cosío Ariño, Agustín Legorreta Chauvet, Antonio Madero Bracho, Pablo Aramburuzavala, Nemesio Díez Morodo, Pablo Deutz, Gastón Azcárraga Tamayo e Issac Saba. Todos ellos eran importantes accionistas de los grupos industriales en donde Banamex tenía fuertes intereses hasta la nacionalización de la banca.⁵⁹ En 1983, cuando se inició el proceso de enajenación de las casas de bolsa bancarias y de los grupos industriales vinculados a los grupos bancarios, la propiedad de la Casa de Bolsa Banamex fue adquirida, inicialmente, por sus antiguos propietarios como Casa de Bolsa Inverlat.

Bancomer es el otro grupo de capital financiero (núcleo bancario-industrial) establecido en 1932 por Salvador Ugarte, Raúl Baïlles y Liberto Senderos. Inició su expansión en la década de los cuarenta con el establecimiento y compra de bancos afiliados en los que tenía el control mayoritario (51%) en tanto al capital local correspondía 49%. En 1974 el Grupo Bancomer se conformaba de finan-

ciera e hipotecaria y también operaba como holding de 34 bancos afiliados.⁶⁰

En los años posteriores a su establecimiento, junto con Crédito Minero y Mercantil (de los Bailleres), el Banco General de Capitalización, la Compañía de Seguros La Nacional (ambas de Ernesto Amezcua) y Seguros La Comercial (Domínguez), junto con los Bailleres y los Ugarte, Mario Domínguez y Amezcua formó el centro del Grupo BUDA. De éste salieron varios grupos bancarios, Cremi (Crédito Minero y Mercantil), de los Bailleres, y el Banco de Comercio, que pasó a ser controlado por William Jenkins y Manuel Espinosa Yglesias, aunque Ugarte ocupó la presidencia hasta su muerte en 1962. La riqueza de Jenkins, antiguo cónsul de Estados Unidos en Puebla, se basó inicialmente en los bienes raíces, en las plantaciones de caña y en el ingenio de Atencingo. Su grupo incluía a Espinosa Yglesias y a Maximino Ávila Camacho, gobernador de Puebla durante la presidencia de Cárdenas. En el periodo de 1974-1982 Espinosa Yglesias fue el presidente del Consejo de Administración y controlaba más de la mitad del capital accionario.⁶¹

La inicial base agraria de este grupo se transformó en los decenios siguientes en minero-industrial; durante los años setenta estaba asociada al capital estadounidense, como en un inicio, en el sector minero por medio de San Francisco Mines of Mexico Ltd. (49.23%), que para la segunda mitad de la década de los setenta se hizo con la mayoría (52.39%) del capital del Grupo Frisco; del 30% de Anderson Clayton (con la Anderson Clayton & Co. como dueña del 67.76% del capital); del 40.5% de Pigmentos y Productos Químicos (de la que E. I. Du Pont de Neumours & Co. poseía el 48% del capital), y del 27.3% del capital de Mexalit, asociada con capital francés, mediante la participación (15.19%) de Compagnie de Saint Gobain, y estadounidense, por intermedio de Certain Teed Corporation, con el 48% (véase el cuadro 2.15).

El Grupo Serfin (Servicios Financieros), asociado durante este periodo con los grupos VISA y Alfa, integrado por el Banco de Londres y México (de origen inglés y francés y posteriormente español), y por la Compañía General de Aceptaciones –poseedora de la mayoría del paquete accionario del grupo, y fundada en 1934 para facilitar las transacciones del grupo Cuauhtémoc, posteriormente VISA–, también expandió sus influencias a Vitro, que en 1937 estableció la Financiera del Norte como organización del grupo e institución fundamental del grupo Banpaís.

Banca Cremi (Crédito Minero) también fue fundada por el

grupo BUDA en 1934. El Banco de México, Nacional Financiera y los bancos Nacional de México, Mexicano y de Comercio fueron originalmente sus socios. En un principio Crédito Minero funcionó como financiera de las compañías del ramo y bajo el liderazgo de Bailleres, cuya experiencia en la banca (con el Equitable y el Chase Manhattan Bank of Mexico) y en la minería, que incluía más de tres lustros en la compraventa de oro, plata y mercurio, permitió posteriormente incursionar en el sector productivo por medio del grupo minero Peñoles, de la Cervecería Cuauhtémoc y de El Palacio de Hierro.

La fuerte expansión de estos cuatro grupos en la década de los setenta tuvo diferentes objetivos. Banamex y Bancomer tuvieron como perfil fundamental la centralización, control y apropiación del ahorro interno y externo mediante el fortalecimiento y desarrollo del sistema financiero con un fuerte apoyo del Estado. Sus grupos productivos fueron el resultado, sin excepción alguna, de la asociación con el capital mayoritariamente extranjero y también con el Estado. Por su parte, Serfin y Banpaís contaron con una base industrial, desde el principio la propiedad era mayoritariamente familiar y sus alianzas como holding no involucraban en lo fundamental al capital extranjero ni al Estado como socios. A su vez, el desarrollo financiero de Cremi se fue delineando y fortaleciendo paulatinamente, como ya vimos, con los sectores productivo y comercial.

Los propósitos y el desarrollo de Bancomer y Banamex explican por qué mantenían participaciones de diversa naturaleza en la mayoría de los grupos de capital financiero, 65% de los grupos en el caso de Bancomer y 95% en el de Banamex.⁶² Sin embargo, la participación más significativa a cuenta propia (ACP) y a cuenta de terceros (ACT) era en 19 grupos, salvo en Luismin, situados en el sector manufacturero, que representaban el 26.3% del conjunto de la muestra (ver cuadro 2.15) y de ellos en 13 superaba el 25%. La participación en la propiedad era como sigue: John Deere, 49%; Industrias Luismin, 34% (minero), en ambos casos a cuenta propia, con el 32% (21.9% ACP y el resto ACT); en Kimberly-Clark, 3.74% ACP y 18.26% ACT; en los grupos de sustancias químicas y derivados del petróleo participaba en Celanese, Química Penwalt y Hulera El Centenario, con el 16.2% ACP; en el caso de aquéllas, en el primer ciclo con un 12% adicional ACT y en el segundo con el 3.6% ACT, y para Hulera El Centenario un 35% adicional ACT en los dos periodos (véase el cuadro 2.15).

La otra participación significativa se dio en los grupos de metáli-

cos, maquinaria y equipo (Eaton Manufacturera, Industrias Nacobre, IEM, Teleindustrias Ericsson), donde aquella ACP fue del 14% y ACT del 26.5% (véase el cuadro 2.15); en Reynolds Aluminio la participación fue del 29%, de la cual 19.5% era ACP. En el resto la participación fluctuaba entre el 0 y 6%, en la inmensa mayoría de los casos administraba por cuenta de terceros. En todo caso, lo importante que hay que resaltar es el grado de penetración, influencia y control en el sector productivo.

En el caso del Grupo Bancomer la participación significativa se dio alrededor de los cuatro grupos señalados⁶³ (véase el cuadro 2.15).

En el capítulo 1 analizamos el papel que desempeñó el Estado como eje de la acumulación de capital y como propietario de muchos de los sectores estratégicos de la economía. En nuestro estudio son pocos los grupos en los que el Estado era el propietario absoluto o mayoritario (su inversión se daba a través del gobierno, de algunas empresas paraestatales o un banco). Entre 1974 y 1982 los grupos paraestatales más importantes fueron AHMSA y Tubacero; en ocho grupos participó de manera destacada con el capital privado nacional y extranjero: de los grupos mineros Autlán y Cananea poseía el 24.5%; de Cigatam, el 37%; de Cementos Guadalajara, el 19%; en TAMSА poseía el 15%, y en los grupos de industrias metálicas, maquinaria y equipo poseía en promedio el 20% del capital social en IEM, Indetel y Condumex. En el 65% de los demás grupos con los que se asoció, su presencia varió entre 1 y 6% del capital social.

Otros de los grandes propietarios fueron los inversionistas extranjeros; su presencia en el 43% de los grupos durante el periodo habla por sí sola. De ella, el 87.5% se situó en los grupos manufactureros, sobre todo en los de químicas y derivados del petróleo y en los de metálicos, maquinaria y equipo. Su presencia en el 29.1% de ellos fluctuó entre el 38 y 49%; en el 8.3% participó mayoritariamente con el 52.3% (cuadro 2.15) y en el 5.5% (Chrysler, General Popo, Industrias OXY y Purina) su participación en el primer periodo fue del 100%. En el segundo se asoció con OXY y Purina con inversionistas nacionales (Banamex y con Hank González por medio de la Sociedad Industrial Hermes).

CONCLUSIONES

En el transcurso de la década de los setenta y hasta la nacionalización de la banca los grupos de capital financiero privados naciona-

les centralizaron, capitalizaron y controlaron para sí mismos la propiedad patrimonial de los grupos. Dos elementos fueron claves para su desarrollo y consolidación patrimonial: el Estado y el capital extranjero en su doble vertiente de socio y prestamista.

Los grupos de capital financiero se desarrollaron a partir de dos núcleos neurálgicos básicos, el industrial-financiero y el financiero-industrial, en los que la forma de la propiedad predominante fue la familiar. Sin embargo, en el primer caso la propiedad era básicamente de un solo grupo familiar y en el segundo de varios núcleos familiares, con el apoyo del Estado como coinversionista.

En el interior de los grupos de núcleo industrial-financiero el desarrollo se llevó a cabo de tres formas. En la primera la expansión se fincó en la inversión patrimonial tipo conglomerado (diversificado); son los casos de los grupos de las familias Garza Sada, Garza Lagüera y Senderos Irigoyen;⁶⁴ de la familia Sada González en Vitro, Cydsa y Banpaís; de la familia Bailleres en los sectores productivo (minero y manufacturero), financiero y comercial, y de la familia Vallina en los sectores forestal, cementero (Cementos Chihuahua) y financiero (Comermex). La segunda forma de propiedad familiar mayoritaria centró su inversión en el fortalecimiento de su competencia en algún sector productivo o en el control oligopólico de algún sector; son los casos de las familias Servitje, en alimentos, con su Grupo Bimbo, y Lenz, en la producción de papel, con las Fábricas de Papel Loreto y Peña Pobre. La tercera forma se dio en la asociación de grandes accionistas familiares con capital extranjero, como en los casos de las familias Basagoitia en Cigarrera La Moderna; Arocena y Zunzunegui en Syncro y Moresa; la familia Hank González en Campos Hermanos y Ballesteros en Mexicana de Aviación.

Los grupos de capital financiero de núcleo financiero-industrial más importantes fueron Banamex y Bancomer y su objetivo fundamental fue la centralización e intermediación del capital dinerario nacional e internacional. Sus principales accionistas fueron las grandes familias con propiedades en los sectores agroindustrial y minero y en la industria manufacturera, asociadas al capital extranjero.

III. LA REORGANIZACIÓN DE LOS GRUPOS EN LAS CONDICIONES DE LA CRISIS

INTRODUCCIÓN

En este capítulo se analiza el comportamiento económico-financiero de los grupos, así como los cambios en la estructura de su propiedad y control accionarios tras el estallido de la crisis en 1982 y hasta el crack bursátil de 1987. Por las reformas realizadas durante ese lapso se puede caracterizar a este periodo como de transición. Sus aspectos más relevantes fueron dos: 1] la reconstitución económica de los grupos a partir del programa del Ficorca, del impulso a la Bolsa Mexicana de Valores y del predominio de las inversiones financieras y especulativas, y 2] la reconstitución de la propiedad, una vez que se inició el proceso de privatización de las casas de bolsa bancarias, como un punto de inflexión y de partida para la nueva estructura del capital y la recomposición de la oligarquía. Abordamos su análisis en tres apartados. En el primero se sitúan las condiciones generales de la reconstitución; en el segundo se aborda el saneamiento y la recentralización financiera, así como la estrategia de inversión de los grupos, y en el tercero se examina la reconstrucción de la propiedad a partir de las casas de bolsa y los grupos empresariales de capital financiero, como un pasaje inicial entre las casas de bolsa y los grupos.

1. LAS CONDICIONES GENERALES DE LA RECONSTITUCIÓN

A raíz de la nacionalización de la banca en 1982¹ se concluyó con la división de funciones entre los ámbitos público y privado que había prevalecido desde los años treinta en el sector financiero. La profundidad de la crisis y la necesaria reestructuración del aparato productivo, las limitaciones del crédito bancario interno que al inicio de la década de los setenta empezó a perder dinamismo en los grupos de capital financiero (lo mismo puede decirse del crédito externo, cuya sobreexpansión llegó a su límite a finales de 1981), son los componentes fundamentales para el proceso de reestructuración iniciado a partir de 1983.

Los cambios en el sistema financiero mexicano se iniciaron en la

década de los setenta, con la creación de la banca múltiple. Aunque los bancos buscaban evadir los controles, fue hasta 1978 cuando las autoridades monetarias autorizaron la emisión de certificados para el mercado de dinero a tasas de mercado y la emisión de certificados de Tesorería (cetes). En 1975 se promulgó la primera Ley del Mercado de Valores,² importante legislación que sentó las bases para un desarrollo dinámico del sistema bursátil, al introducir dos cambios estructurales en el sistema financiero mexicano: 1] la institucionalización de las casas de bolsa, al convertirse los intermediarios de personas físicas en personas morales, o sea sociedades anónimas, y 2] la reestructuración de la reglamentación del sistema bursátil (la Bolsa, las casas de bolsa, las emisoras), en la que se otorga un papel central a la Comisión Nacional de Valores como impulsora del mercado de valores. Sin embargo, el marco normativo después de 1982 estuvo conformado por la Ley Orgánica del Banco de México, la nueva Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito correspondiente a la banca nacionalizada y las reformas a la Ley del Mercado de Valores que permitieron la expansión del mercado de capitales en 1985.³

Durante 1977-1987 apareció un conjunto extraordinario de instrumentos bursátiles:⁴ petrobonos (1977), cetes (1978), papel comercial (1980), aceptaciones bancarias (1981), pagarés fiduciarios (1982), futuros de acciones y bonos de indemnización bancaria (BIB, 1983), sociedades de inversión de renta fija (SIRF, 1984), sociedades de inversión de capital de riesgo (SICARI) y bonos bancarios de desarrollo (1985), bonos de renovación urbana (bores), pagarés empresariales (pagebur) y pagarés de la Tesorería de la Federación (pagafes, 1986). Simultáneamente, de diciembre de 1980 a octubre de 1986 los instrumentos no bancarios (bursátiles) pasaron, de representar 4%, a más del 20% del ahorro nacional:⁵ certificados de aportación patrimonial (cap), obligaciones subordinadas convertibles, certificados de participación inmobiliaria (cepain), bonos de desarrollo (bondes) y certificados plata (ceplata, en 1987).

Los cetes, basados en los Treasury Bills de Estados Unidos, representaron de 1980 a 1987 la mayoría de las operaciones bursátiles y en menor grado el papel comercial y las aceptaciones bancarias (todos instrumentos del mercado de dinero); las acciones, el instrumento más antiguo de la bolsa, desempeñaron un papel menor. En 1980 representaron el 15% de las operaciones totales y a pesar del auge en el mercado accionario durante los años de 1983 a 1986 representaron sólo 3% de las operaciones bursátiles totales en 1986. Sin embargo, la evolución del mercado accionario en este periodo

fue sobresaliente, pues como alternativa de inversión fue la que representó mayores rendimientos. Asimismo, el índice precios y cotizaciones, el cual mide la evolución del mercado en general, fue de 31 191% en términos nominales, 721% en términos reales y 1 922% en dólares. De 1983 a septiembre de 1987 el mercado accionario creció a un ritmo anual de 98% en términos reales. El valor total de las empresas en la bolsa a precios de mercado ascendía a 200 000 millones de pesos, equivalentes al 1.8% del PIB.⁶ En diciembre de 1988 el valor del mercado accionario ascendió a 38.1 billones de pesos, que correspondió al 9.3% del PIB.⁷

El mercado de dinero (el de mayor tamaño), compuesto por todos aquellos instrumentos que devengan intereses y se emiten a plazos menores de un año, creció en el periodo 1 040% en términos reales, equivalente a un crecimiento del orden del 50% anual. Su principal instrumento fueron los cetes, que en 1982 alcanzaron el 75% del monto total operado por el mercado de valores, mientras que en 1988 dicho porcentaje fue del 87%. El monto en circulación de cetes creció 1 166% en términos reales en este periodo, al pasar de 1.7 billones en 1982, a 836.5 billones de pesos en 1988.⁸ El mercado de renta fija se caracteriza por instrumentos que devengan intereses a plazos mayores de un año; en 1982 el 5% del importe negociado en la bolsa correspondió a este tipo de instrumentos y en 1988 descendió al 1%. No obstante, el importe negociado en el periodo se incrementó 118% en términos reales, que equivale a un crecimiento anual del 14%.⁹

Después de la segunda guerra mundial y durante el proceso de industrialización la economía mexicana absorbió más recursos de los que produjo. Luego de 1982 esa situación cambió radicalmente, ante la negativa de la comunidad financiera internacional de seguir otorgando crédito a México. Lo anterior es del conocimiento público. Sin embargo, es relativamente poco conocida la magnitud de las transferencias y los costos macroeconómicos asociados a esa estrategia del gobierno. De 1970 a 1981 la economía recibió del exterior, vía crédito bancario, 15 000 millones de dólares a precios de 1970; en los siete años de 1982 a 1988 transfirió 24 000 millones, medidos también a dichos precios.¹⁰ De la misma manera, es quizás menos conocido que en el plano interno los grupos de capital financiero fueron los grandes beneficiados.

Uno de los aspectos fundamentales que permite entender el proceso de reconstitución de los grupos se encuentra en las medidas tomadas al inicio del gobierno de Miguel de la Madrid, que revistie-

ron gran importancia en el proyecto de reestructuración financiera: 1] evitar el colapso del sistema financiero debido a la magnitud de la deuda interbancaria de los bancos comerciales (casi 6 500 millones de dólares), consistente en pasivos de corto plazo,¹¹ y 2] proteger de la quiebra a los grupos de capital financiero (industriales básicamente) cuyos pasivos externos eran del orden de 11 500 millones de dólares.¹² Así el 14 de marzo de 1983 se estableció el Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios (Ficorca), “para proporcionar una cobertura de riesgos cambiarios entre el dólar de E.U.A. y el peso mexicano a las empresas privadas mexicanas para hacer frente a la deuda externa contratada o a su reestructuración, con la especificación de criterios mínimos en cuanto a plazo y periodo de gracia”.¹³

Este programa constituyó en un *extraordinario subsidio financiero* a los grandes grupos del país. A partir de 1983, gracias al Ficorca, los grupos endeudados en dólares quedaron protegidos contra las devaluaciones mediante la sustitución de sus adeudos en moneda extranjera por su equivalente en pesos. Los grupos recibieron préstamos en moneda nacional con los cuales adquirieron dólares al tipo de cambio del momento y los depositaron en el Ficorca, que se encargó de efectuar el pago de los intereses a los acreedores extranjeros. En el programa estaba previsto que la renegociación de la deuda en pesos se hiciese con plazos de vencimiento de ocho a diez años y con cuatro o cinco de gracia. Con ello se estimulaba a estos grupos ya que pudieron contar con excedentes financieros, una gran parte de los cuales podían destinar a inversiones temporales y en efectivo en el mercado de valores con el propósito de obtener utilidades con las cuales cubrir, supuestamente, sus compromisos crediticios. Tal cosa no sucedió, pues el programa partía del supuesto “fundamental de que las empresas del sector privado volverían a contar con acceso normal a los mercados de crédito en la época en que fueran exigibles los pagos importantes de capital reestructurados en 1983, [...] ésta [idea] probó ser errónea en la práctica [...] el último de octubre las autoridades mexicanas informaron a los acreedores respecto de [su] intención de refinanciar dichos pagos”.¹⁴ Esta propuesta no fue aceptada por los acreedores y el resultado fue la disminución de 7 500 millones de dólares de la deuda privada cubierta por el Ficorca y a consecuencia de ello el saldo de dicha deuda descendió, a finales de 1988, hasta 2 400 millones de dólares.¹⁵

Como segunda medida se inició el proceso de privatización con un conjunto de entidades financieras no bancarias (aseguradoras, afianzadoras, arrendadoras, sociedades de inversión bancarias y

casas de bolsa bancarias) que formaban parte de los grandes consorcios bancarios integrados, denominados banca múltiple, del sector privado. Al ponerse a la venta se ofreció la opción preferencial de compra a los antiguos propietarios de la banca privada, en un proceso similar al que se siguió con la venta de gran parte de las acciones de los conglomerados industriales, comerciales y de servicios que la banca tenía en cartera al momento de la expropiación.

A la venta de aquéllas le siguieron, desde fines de 1984, modificaciones y adiciones a la legislación financiera y del mercado de valores que delimitaron el inicio de la nueva estructura financiera operante en el país. La referida legislación se abocaba, en términos generales, a conservar las funciones crediticias de la banca y a crear e impulsar mercados abiertos complementarios en donde lo sustancial era el impulso a las sociedades intermediarias de capital de riesgo. En ese sentido, entender el proceso de reconstitución de los grupos implica obligadamente ubicar los procesos financieros y de reorientación de la inversión en los que se apoyaron, como el programa del Ficorca y el proceso de privatización, que fueron los elementos determinantes para iniciar el proceso de reorganización del gran capital.

2. LA RECONSTITUCIÓN ECONÓMICA DE LOS GRUPOS

Saneamiento y recentralización financiera

El proceso de saneamiento de los grupos durante este periodo tuvo como origen principal los flujos de capital aportados por el Ficorca, los cuales les permitieron liberar de manera extraordinaria los fondos de tesorería de los grupos y a la vez convertirlos de nuevo en sujetos solventes y susceptibles de crédito, complementariamente a los créditos bancarios internos contraídos de 1983 a 1987. El monto de los flujos reunidos por los grupos, incluyendo el conjunto de los flujos de tesorería, fue del orden de 132 353.28 millones de nuevos pesos de 1992 (véase el cuadro 3.1), de los cuales el 41.08% estuvo constituido por recursos de los propios grupos y el 58.92% por medio del crédito.¹⁶

En lo que hace a los recursos que el Ficorca aportó a los grupos,¹⁷ la mayor parte se dirigió a los que operaban en la industria manufacturera, por lo que en el periodo recibieron en promedio el 80.73% del total (ver cuadro 3.2). Los flujos se orientaron a cuatro tipos de grupos privados: los conglomerados, los de químicas y deri-

CUADRO 3.1
 FLUJO DE EFECTIVO
 (Millones de pesos de 1992)

	1977	1978	1979	1982	1983	1984	1985	1986	1987
TOTAL RECURSOS INTERNOS	4783580	5596728	7606798	6964400	8497302	8952497	11213134	10128108	15582687
Minería	914239	713793	1175140	888995	1374369	1041844	895690	1151218	2467390
Industria manufacturera	3457572	4429172	5682238	5438372	6590842	7438477	9756960	8217418	12455970
Conglomerados	795572	1114528	2018214	1040216	1090904	1837617	1906700	1756650	2086052
Alimentos, bebidas y tabaco	179826	171033	191266	151371	224137	268954	376748	275908	367453
Textiles, prendas de vestir	12560	16520	31275	46664	36490	26786	80320	88977	93442
Papel y celulosa	309814	376639	490848	455872	485412	643871	1087282	763319	1330774
Químicas y derivados del petróleo	869716	991434	1026642	1116236	2408615	1945063	2354118	2224237	2759572
Minerales no metálicos y cemento	323362	492914	566590	1147076	854238	935810	1345222	1295376	2772891
Metálicas básicas y siderurgia	224931	292546	355123	589907	344783	590905	596838	408253	699784
Metálicos, maquinaria y equipo	741792	973558	1002280	891030	1146263	1189472	2009731	1404699	2346002
Comercio, restaurantes y hoteles	411768	453763	749420	637033	532091	472176	560485	759472	659327
TOTAL CRÉDITO BANCARIO	3542927	3773110	4410193	10192785	4428181	13022910	14532904	23873763	22121819
Minería	431675	886341	378422	1584926	933636	1717780	2556475	4207864	4768753
Industria manufacturera	3108781	2869568	4031771	8593850	3265332	11169617	11638764	19259448	17317496
Conglomerados	1613227	1196400	1710299	1287227	122987	3333192	3094325	7439744	1601777
Alimentos, bebidas y tabaco	176183	0	86121	301017	248930	415780	1048001	501034	366492

Textiles, prendas de vestir	6611	3304	7359	140644	206100	60438	33576	78710	61811
Papel y celulosa	127979	267680	230894	987132	364971	767246	718331	565754	980446
Químicas y derivados del petróleo	625289	445760	578553	1259951	289590	2080123	1844597	2927136	3639319
Minerales no metálicos y cemento	193967	283910	572686	1108925	213913	1306288	578294	1459615	4220392
Metálicas básicas y siderurgia	190898	162389	470238	1462694	790324	1762520	2154755	3106644	4166105
Metálicos, maquinaria y equipo	174628	510125	375623	2046260	1028517	1444031	2186885	3180811	2281155
Comercio, restaurantes y hoteles	2472	17201	0	14008	229214	135512	317664	406452	35570
TOTAL (RECURSOS INTERNOS Y CRÉDITO BANCARIO)	8326507	9369838	12016991	17157185	12925483	21975407	25746037	34001871	37704506
Minería	1345914	1600134	1553562	2473921	2308005	2759624	3452165	5359082	7236142
Industria manufacturera	6566353	7298740	9714010	14032222	9856173	18608095	21415724	27476866	29773466
Conglomerados	2408798	2310929	3728514	2327443	1213891	5170809	5001026	9196394	3687829
Alimentos, bebidas y tabaco	356009	171033	277387	452388	473068	684734	1424749	776942	733945
Textiles, prendas de vestir	19170	19823	38634	187308	242590	87224	113897	167687	155253
Papel y celulosa	437792	644319	721741	1443004	850383	1411117	1805612	1329073	2311220
Químicas y derivados del petróleo	1495005	1437194	1605195	2376186	2698205	4025186	4198716	5151372	6398890
Minerales no metálicos y cemento	517330	776824	1139276	2256001	1068151	2242097	1923516	2754991	6993282
Metálicas básicas y siderurgia	415829	454935	825360	2052601	1135106	2353425	2751593	3514897	4865889
Metálicos, maquinaria y equipo	916420	1483683	1377903	2937290	2174780	2633503	4196616	4585510	4627157
Comercio, restaurantes y hoteles	414240	470965	749420	651041	761305	607688	878148	1165924	694897

FUENTE: elaboración propia con base en los estados financieros de cambios en la situación financiera, BMV.

vados del petróleo, los de metálicos, maquinaria y equipo y los mineros, que en conjunto centralizaron la mayoría de los recursos de los grupos y del crédito total a ellos dirigido (ver cuadro 3.1).

El comportamiento de cada uno de los conjuntos grupales fue muy contradictorio, con excepción de los de químicas y derivados del petróleo, que a lo largo del periodo ocuparon el segundo sitio, al captar recursos que promediaron el 17.52% del total (véase el cuadro 3.2). Por su parte, los conglomerados fueron los que más recursos absorbieron en el periodo: en promedio, el 18.03% del total y en el trienio de 1984 a 1986 el 23.33%. Los grupos mineros y los de productos metálicos, maquinaria y equipo participaron en promedio con 15.55 y 14.17%, respectivamente. Fuera de los sectores mencionados, los restantes tuvieron una participación menos relevante, aunque vale la pena destacar a los grupos de metálicas básicas, que reunieron en promedio el 10.68% del total de los recursos y del crédito. La participación de los grupos de minerales no metálicos fue, en promedio, el 10.51% (véase el cuadro 3.2).

En cuanto a la centralización de los recursos ajenos (crédito),¹⁸ la situación cambió. Los grupos conglomerados fueron los que más recursos absorbieron, aunque de manera muy errática, ya que en 1983 fueron los que menos recursos absorbieron (0.95% del total) y al final del periodo su participación fue relativamente reducida (4.25% en 1987). Otros dos tipos de grupos (químicas y derivados del petróleo y minerales no metálicos) aumentaron fuertemente su participación en el periodo al pasar de 2.24% en 1983 a 9.65% en 1987, y de 1.65% en 1983 a 11.09% en 1987 (ver cuadro 3.2), con lo que su participación aumentó cuatro y cinco veces, respectivamente. Salvo los grupos de metálicas básicas, que mantuvieron un alto nivel de centralización de crédito (que fluctuó entre el 6.11% en 1983 y el 11.05% en 1987), y los grupos mineros (que centralizaron en promedio 10%), todos los demás redujeron su participación. En los grupos con mayor predominio de inversión extranjera (metálicos, maquinaria y equipo) la participación disminuyó de 7.96% en 1983 a 6.05% en 1987. Los grupos comerciales, por último, pasaron de una discreta participación de 1.77% a una casi inexistente de 0.09%.

En síntesis, el programa del Ficorca y las reformas financieras posibilitaron a los grupos una gran liberación de recursos con los cuales realizaron grandes inversiones financieras que en el periodo de 1984-1987 fueron del orden de 93 713 millones de nuevos pesos de 1992 (ver cuadro 3.2) y representaron el 70.8% del flujo de recursos centralizados.

La inversión de capital

A partir de las reformas mencionadas, de los recursos centralizados por los grupos durante 1984-1987 invirtieron un total de 115 479 millones de nuevos pesos (de 1992), de los cuales 21 766 millones se canalizaron a inversión en activo fijo y 93 713 a inversiones temporales y en efectivo acumuladas (ver cuadro 3.3), lo que da una participación relativa del 18.85% en inversión productiva y de 81.15% en inversión financiera (ver cuadro 3.4). Esta tendencia a privilegiar las inversiones temporales se manifestó aún más claramente en 1987, cuando se dio dicho destino al 84.89% de la inversión total (ver cuadro 3.4). Una parte considerable (37.6%) de la inversión financiera se realizó ese año.

La mayor concentración de las inversiones temporales incorporadas anualmente, 44 747.9 millones de nuevos pesos en el periodo (ver cuadro 3.5), las realizaron los grupos manufactureros (87.37%), mineros (8.45%) y comerciales (4.17%; ver cuadro 3.6). Entre los primeros la mayor inversión fue realizada por cuatro tipos de grupos (conglomerados; metálicos, maquinaria y equipo; sustancias químicas y derivados del petróleo, y minerales no metálicos), que alcanzaron una participación relativa de 82.74% en el sector, y de 72% (ver cuadro 3.6) en el conjunto de los grupos. En promedio los conglomerados tuvieron una participación relativa de 30.85%; los grupos de metálicos, maquinaria y equipo, 17.25%; los de sustancias químicas y derivados del petróleo, 14.62%, y los de minerales no metálicos, 13.19% (ver cuadro 3.6). Las inversiones temporales en los demás tipos de grupos manufactureros fueron poco relevantes o decayeron: en los de alimentos disminuyeron de 8.67 a 4.03%; en los de metálicas básicas (donde el peso del Estado era definitivo) la caída fue vertiginosa al pasar de 5.35 a 1.10%; en los de papel y celulosa se mantuvo entre 4.98 y 5.61%, y en los textiles de hecho fue inexistente.

Los grupos mineros quintuplicaron su inversión (de 402.3 a 2 049.9 millones de nuevos pesos; ver cuadro 3.5), alcanzando la participación relativa señalada, mientras los comerciales mantuvieron su inversión, misma que se vio reflejada en una drástica caída en su participación relativa, que pasó de 5.65 a 2.42%.

Inversión productiva

El predominio del elemento financiero-especulativo en el proceso de inversión de capital no excluyó un componente productivo (21 766 millones de nuevos pesos de 1992). Los grupos que integran

CUADRO 3.2
FLUJO DE EFECTIVO
(Estructura porcentual)

	1977	1978	1979	1982	1983	1984	1985	1986	1987
TOTAL RECURSOS INTERNOS	57.45	59.73	63.30	40.59	65.74	40.74	43.55	29.79	41.33
Minería	10.98	7.62	9.78	5.18	10.63	4.74	3.48	3.39	6.54
Industria manufacturera	41.52	47.27	47.29	31.70	50.99	33.85	37.90	24.17	33.04
Conglomerados	9.55	11.89	16.79	6.06	8.44	8.36	7.41	5.17	5.53
Alimentos, bebidas y tabaco	2.16	1.83	1.59	0.88	1.73	1.22	1.46	0.81	0.9
Textiles, prendas de vestir	0.15	0.18	0.26	0.27	0.28	0.12	0.31	0.26	0.25
Papel y celulosa	3.72	4.02	4.08	2.66	3.76	2.93	4.22	2.24	3.53
Químicas y derivados del petróleo	10.45	10.58	8.54	6.51	18.63	8.85	9.14	6.54	7.32
Minerales no metálicos y cemento	3.88	5.26	4.71	6.69	6.61	4.26	5.22	3.81	7.35
Metálicas básicas y siderurgia	2.70	3.12	2.96	3.44	2.67	2.69	2.32	1.20	1.86
Metálicos, maquinaria y equipo	8.91	10.39	8.34	5.19	8.87	5.41	7.81	4.13	6.22
Comercio, restaurantes y hoteles	4.95	4.84	6.24	3.71	4.12	2.15	2.18	2.23	1.75
TOTAL CRÉDITO BANCARIO	42.55	40.27	36.70	59.41	34.26	59.26	56.45	70.21	58.67
Minería	5.18	9.46	3.15	9.24	7.22	7.82	9.93	12.38	12.65
Industria manufacturera	37.34	30.63	33.55	50.09	25.26	50.83	45.28	56.64	45.93
Conglomerados	19.37	12.77	14.23	7.50	0.95	15.17	12.02	21.88	4.25
Alimentos, bebidas y tabaco	2.12	0.00	0.72	1.75	1.93	1.89	4.07	1.47	0.97
Textiles, prendas de vestir	0.08	0.04	0.06	0.82	1.59	0.28	0.13	0.23	0.16
Papel y celulosa	1.54	2.86	1.92	5.75	2.82	3.49	2.79	1.66	2.60

Químicas y derivados del petróleo	7.51	4.76	4.81	7.34	2.24	9.47	7.16	8.61	9.65
Minerales no metálicos y cemento	2.33	3.03	4.77	6.46	1.65	5.94	2.25	4.29	11.19
Metálicas básicas y siderurgia	2.29	1.73	3.91	8.53	6.11	8.02	8.37	9.14	11.05
Metálicos, maquinaria y equipo	2.10	5.44	3.13	11.93	7.96	6.57	8.49	9.35	6.05
Comercio, restaurantes y hoteles	0.03	0.18	0.00	0.08	1.77	0.62	1.23	1.20	0.09
TOTAL (RECURSOS INTERNOS Y CRÉDITO BANCARIO)	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
Minería	16.16	17.08	12.93	14.42	17.86	12.56	13.41	15.76	19.19
Industria manufacturera	78.86	77.90	80.84	81.79	76.25	84.68	83.18	80.81	78.97
Conglomerados	28.93	24.66	31.03	13.57	9.39	23.53	19.42	27.05	9.78
Alimentos, bebidas y tabaco	4.28	1.83	2.31	2.64	3.66	3.12	5.53	2.28	1.95
Textiles, prendas de vestir	0.23	0.21	0.32	1.09	1.88	0.40	0.44	0.49	0.41
Papel y celulosa	5.26	6.88	6.01	8.41	6.58	6.42	7.01	3.91	6.13
Químicas y derivados del petróleo	17.95	15.34	13.36	13.85	20.88	18.32	16.31	15.15	16.97
Minerales no metálicos y cemento	6.21	8.29	9.48	13.15	8.26	10.20	7.47	8.10	18.55
Metálicas básicas y siderurgia	4.99	4.86	6.87	11.96	8.78	10.71	10.69	10.34	12.91
Metálicos, maquinaria y equipo	11.01	15.83	11.47	17.12	16.83	11.98	16.30	13.49	12.27
Comercio, restaurantes y hoteles	4.97	5.03	6.24	3.79	5.89	2.77	3.41	3.43	1.84

FUENTE: elaboración propia con base en los estados financieros de cambios en la situación financiera, BMV.

CUADRO 3.3
 CONCENTRACIÓN DE CAPITAL, 1984-1987
 (Millones de nuevos pesos de 1992)

	1984	1985	1986	1987	1984-1987
Inversión productiva	4159	6011	5321	6275	21766
Inversión financiera anual	7166	6184	10788	20610	44748
Inversión financiera acumulada	17932	17830	22684	35267	93713
TOTAL	22091	23841	28005	41542	115479

FUENTE: elaboración propia con base en los estados financieros de los balances y en los estados de los cambios en la situación financiera de las emisoras, BMV.

CUADRO 3.4
 CONCENTRACIÓN DE CAPITAL, 1984-1987
 (Razones)

	1984	1985	1986	1987	1984-1987
Inversión productiva / Inversión total	18.82	25.21	19.00	15.11	18.85
Inversión financiera / Inversión total	81.18	74.29	81.00	84.89	81.15

FUENTE: elaboración propia con base en los estados financieros de los balances y en los estados de los cambios en la situación financiera de las emisoras, BMV.

la industria manufacturera fueron los que más inversión de este tipo realizaron. En 1984 su participación relativa alcanzó el 57.44% de la inversión total y en 1987 ya era del orden de 86%. Este proceso fue más contradictorio que el financiero (ver cuadro 3.5), en primer lugar porque no todos los tipos de grupos que encabezaron las inversiones temporales participaron en forma tan destacada ni ocuparon el mismo lugar que las inversiones correspondientes al activo fijo. Esos mismos grupos (conglomerados; metálicos, maquinaria y equipo; químicas y derivados del petróleo, y minerales no metálicos) en conjunto invirtieron 1 710 millones de nuevos pesos (de 1992) en 1984, alcanzando una participación relativa de 42.25%, y 4 658.2 millones en 1987, o sea 74.24%. Así, la participación relativa de estos cuatro tipos de grupos fue la siguiente:

- Los grupos de sustancias químicas y derivados del petróleo quintuplicaron su inversión productiva, con lo que duplicaron su participación de 5.47 a 9.56% (Cydsa, Celanese y Resistol, que invirtieron en conjunto el 80%); a pesar de ello su posición varió del sexto al quinto lugar. Los grupos de producción de minerales no metálicos ascendieron del cuarto al primer sitio, al pasar de 10.32 a 34.22%.

- En el caso de minerales no metálicos, los grupos cementeros invirtieron 284.2 millones de nuevos pesos en 1984 y 842.1 millones en 1987, lo cual implicó un crecimiento real de tres veces. En este caso la inversión de los grupos Cemex y Tolteca representó el 80% de los cementeros.

- En el periodo examinado la participación de los conglomerados osciló entre 12.65 y 12.41% de la inversión total, ubicándose en el tercer lugar, en contraste con el primero que ocupó en la inversión financiero-especulativa.

- Los grupos de productos metálicos, maquinaria y equipo fueron los más consistentes, pues ocuparon el segundo lugar, al igual que en la inversión financiera, al fluctuar su participación entre 13.81 y 18.05%.

En el resto de los grupos la inversión decayó: en los de alimentos pasó de 3.12 a 1.06%; en los de textiles se mantuvo en 0.34%; en los de papel y celulosa disminuyó de 5.3 a 4.93%, y en los grupos de metálicas básicas decreció de 6.59 a 5.41%, aunque en 1986, debido a la magnitud de la inversión realizada, ocupó el primer lugar, con el 21.88% de la inversión total. El sector minero pasó del primero al cuarto lugar al variar drásticamente su participación de 39.77 a 12.27% y el sector comercial bajó de 2.79 a 1.73%.

La magnitud de las inversiones realizadas por los grupos durante

CUADRO 3.5
CONCENTRACIÓN DE CAPITAL.
(Millones de pesos de 1992)

	1977	1978	1979	1982	1983	1984	1985	1986	1987
I. TOTAL. INVERSIÓN ACTIVO FIJO	3189046	3641500	6154355	12756748	5680857	4158509	6011031	5321689	6273350
Mineras	641667	465866	891378	1155024	1133238	1653917	2236548	832897	770126
Industria manufacturera	2394805	3069373	5092305	10845112	4237252	2388488	3601512	4342464	5396710
Conglomerados	1010182	1404453	1441970	2627008	445455	526068	832585	804981	778769
Alimentos, bebidas y tabaco	35662	29666	110663	202415	68057	129821	98432	127293	66296
Textiles, prendas de vestir	5949	6136	22076	23457	86906	14061	23764	51987	22730
Papel y celulosa	153651	185928	325723	1197939	634138	213384	128032	188003	309518
Químicas y derivados del petróleo	496312	507277	1010637	1010181	390761	227430	749422	588091	599881
Minerales no metálicos y cemento	170482	416962	1055884	2573204	763161	429287	424793	265826	2147125
Metálicas básicas y siderurgia	112758	80466	168259	1623930	1004407	274024	579199	1164546	339785
Metálicos, maquinaria y equipo	409807	438485	957094	1586978	844367	574413	765286	1151738	
Comercio, restaurantes y hoteles	152574	106261	170672	756612	310367	116104	172971	146328	108514
II. TOTAL. COMPRA DE ACCIONES	381716	235177	1357744	620402	158938	318864	772919	433380	957415
Mineras	0	0	17448	44579	40322	42662	659	283994	256113
Industria manufacturera	381716	235177	1340296	575256	99915	231394	772261	144733	597372
Conglomerados	330223	129755	1023634	475223	35670	63993	78685	31442	124
Alimentos, bebidas y tabaco	0	0	0	0	0	0	0	1790	21319
Textiles, prendas de vestir	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Papel y celulosa	5573	49349	186288	0	28973	0	0	0	0
Químicas y derivados del petróleo	9473	12468	56340	0	137	60415	2183	26767	144203
Minerales no metálicos y cemento	0	6673	26972	0	0	0	0	0	406551
Metálicas básicas y siderurgia	0	25553	1103	23603	3254	23344	291462	0	0
Metálicos, maquinaria y equipo	36446	11379	45958	76429	31881	83642	399930	84733	25176

Comercio, restaurantes y hoteles	36723	15766	234717	568	18701	44808	0	4653	103930
III. TOTAL. INVERSIONES TEMPORALES Y EFECTIVO-	-	-	-	-	-	7165860	6184041	10788275	20609794
Mineras	-	-	-	-	-	402367	250319	1078531	2049998
Industria manufacturera	-	-	-	-	-	6238496	5751324	9046987	18061171
Conglomerados	-	-	-	-	-	2150115	1230992	2927407	6696792
Alimentos, bebidas y tabaco	-	-	-	-	-	621489	172539	485555	830722
Textiles, prendas de vestir	-	-	-	-	-	2662	988	36028	0
Papel y celulosa	-	-	-	-	-	357108	712674	440375	1157193
Químicas y derivados del petróleo	-	-	-	-	-	1007785	998517	1526632	3021133
Minerales no metálicos y cemento	-	-	-	-	-	424997	1020478	1486923	2722220
Metálicas básicas y siderurgia	-	-	-	-	-	383017	338492	69371	225846
Metálicos, maquinaria y equipo	-	-	-	-	-	1291322	1276643	2074695	3407266
Comercio, restaurantes y hoteles	-	-	-	-	-	524996	182398	662757	498625
TOTAL. INVERSIONES (I+II+III)	3570762	3876677	7512099	13377150	5839795	11643233	12967991	16543344	27842559
Mineras	641667	465866	908827	1199603	1173560	2098947	2487526	2195423	3076237
Industria manufacturera	2776521	3304550	6432600	11420368	4337167	8858378	10125097	13534184	24055254
Conglomerados	1340406	1534208	2465604	3102231	481126	2740176	2142262	3763830	7475684
Alimentos, bebidas y tabaco	35662	29666	110663	202415	68057	751310	270971	614638	918336
Textiles, prendas de vestir	5949	6136	22076	23457	86906	16724	24751	88015	22730
Papel y celulosa	159225	235277	512011	1197939	663111	570492	840706	628379	1466711
Químicas y derivados del petróleo	505785	519745	1066977	1010181	390898	1295630	1750123	2141490	3765216
Minerales no metálicos y cemento	170482	423635	1082856	2573204	763161	854284	1445271	1752749	5275896
Metálicas básicas y siderurgia	112758	106019	169362	1647534	1007661	680385	1209154	1233917	565630
Metálicos, maquinaria y equipo	446253	449864	1003051	1663407	876248	1949377	2441858	3311165	4565049
Comercio, restaurantes y hoteles	189297	122027	405389	757179	329068	685908	355369	813737	711069

FUENTE: elaboración propia con base en los estados financieros de los cambios en la situación financiera, BMV.

CUADRO 3.6
CONCENTRACIÓN DE CAPITAL
(Estructura porcentual)

	1977	1978	1979	1982	1983	1984	1985	1986	1987
I. TOTAL INVERSIÓN ACTIVO FIJO	89.31	93.93	81.93	95.36	97.28	35.72	46.35	32.17	22.54
Mineras	17.97	12.02	11.87	8.63	19.41	14.20	17.25	5.03	2.77
Industria manufacturera	67.07	79.18	67.79	81.07	72.56	20.51	27.77	26.25	19.38
Conglomerados	28.29	36.23	19.20	19.64	7.63	4.52	6.42	4.87	2.80
Alimentos, bebidas y tabaco	1.00	0.77	1.47	1.51	1.17	1.11	0.76	0.77	0.24
Textiles, prendas de vestir	0.17	0.16	0.29	0.18	1.49	0.12	0.18	0.31	0.08
Papel y celulosa	4.30	4.80	4.34	8.96	10.86	1.83	0.99	1.14	1.11
Químicas y derivados del petróleo	13.90	13.09	13.45	7.55	6.69	1.95	5.78	3.55	2.15
Minerales no metálicos y cemento	4.77	10.76	14.06	19.24	13.07	3.69	3.28	1.61	7.71
Metálicas básicas y siderurgia	3.16	2.08	2.24	12.14	17.20	2.35	4.47	7.04	1.22
Metálicos, maquinaria y equipo	11.48	11.31	12.74	11.86	14.46	4.93	5.90	6.96	0.00
Comercio, restaurantes y hoteles	4.27	2.74	2.27	5.66	5.31	1.00	1.33	0.88	0.39
II. TOTAL COMPRA DE ACCIONES	10.69	6.07	18.07	4.64	2.72	2.74	5.96	2.62	3.44
Mineras	n.d.	n.d.	0.23	0.33	0.69	0.37	0.01	1.72	0.92
Industria manufacturera	10.69	6.07	17.84	4.30	1.71	1.99	5.96	0.87	2.15
Conglomerados	9.25	3.35	13.63	3.55	0.61	0.55	0.61	0.19	n.d.
Alimentos, bebidas y tabaco	n.d.	0.01	0.08						
Textiles, prendas de vestir	n.d.								
Papel y celulosa	0.16	1.27	2.48	n.d.	0.50	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Químicas y derivados del petróleo	0.27	0.32	0.75	n.d.	n.d.	0.52	0.02	0.16	0.52
Minerales no metálicos y cemento	n.d.	0.17	0.36	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	1.46
Metálicas básicas y siderurgia	n.d.	0.66	0.01	0.18	0.06	0.20	2.25	n.d.	n.d.
Metálicos, maquinaria y equipo	1.02	0.29	0.61	0.57	0.55	0.72	3.08	0.51	0.09

Comercio, restaurantes y hoteles	1.03	0.41	3.12	n.d.	0.32	0.38	n.d.	0.03	0.37
III. TOTAL INVERSIONES TEMPORALES Y EFECTIVO	-	-	-	-	-	61.55	47.69	65.21	74.02
Mineras	-	-	-	-	-	3.46	1.93	6.52	7.36
Industria manufacturera	-	-	-	-	-	53.58	44.35	54.69	64.87
Conglomerados	-	-	-	-	-	18.47	9.49	17.70	24.05
Alimentos, bebidas y tabaco	-	-	-	-	-	5.34	1.33	2.94	2.98
Textiles, prendas de vestir	-	-	-	-	-	0.02	0.01	0.22	0.00
Papel y celulosa	-	-	-	-	-	3.07	5.50	2.66	4.16
Químicas y derivados del petróleo	-	-	-	-	-	8.66	7.70	9.23	10.85
Minerales no metálicos y cemento	-	-	-	-	-	3.65	7.87	8.99	9.78
Metálicas básicas y siderurgia	-	-	-	-	-	3.29	2.61	0.42	0.81
Metálicos, maquinaria y equipo	-	-	-	-	-	11.09	9.84	12.54	12.24
Comercio, restaurantes y hoteles	-	-	-	-	-	4.51	1.41	4.01	1.79
TOTAL INVERSIONES (I+II+III)	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
Mineras	17.97	12.02	12.10	8.97	20.10	18.03	19.18	13.27	11.05
Industria manufacturera	77.76	85.24	85.63	85.37	74.27	76.08	78.08	81.81	86.40
Conglomerados	37.54	39.58	32.82	23.19	8.24	23.53	16.52	22.75	26.85
Alimentos, bebidas y tabaco	1.00	0.77	1.47	1.51	1.17	6.45	2.09	3.72	3.30
Textiles, prendas de vestir	0.17	0.16	0.29	0.18	1.49	0.14	0.19	0.53	0.08
Papel y celulosa	4.46	6.07	6.82	8.96	11.36	4.90	6.48	3.80	5.27
Químicas y derivados del petróleo	14.16	13.41	14.20	7.55	6.69	11.13	13.50	12.94	13.52
Minerales no metálicos y cemento	4.77	10.93	14.41	19.24	13.07	7.34	11.14	10.59	18.95
Metálicas básicas y siderurgia	3.16	2.73	2.25	12.32	17.26	5.84	9.32	7.46	2.03
Metálicos, maquinaria y equipo	12.50	11.60	13.35	12.43	15.00	16.74	18.83	20.02	16.40
Comercio, restaurantes y hoteles	5.30	3.15	5.40	5.66	5.63	5.89	2.74	4.92	2.55

FUENTE: elaboración propia con base en los estados financieros de los cambios en la situación financiera, BMV.

el periodo, gracias al Ficorca, con un claro predominio financiero, les redituaron, como se señaló, enormes ganancias financieras y especulativas, lo que permitió a la mayor parte de ellos sanearse financieramente al final del periodo y concentrar una enorme riqueza vía el reparto de dividendos. El desarrollo de este punto, por su importancia, lo abordamos, comparativamente, en el último capítulo, en el apartado de concentración de riqueza.

3. LA RECONSTRUCCIÓN DE LA PROPIEDAD

Como ya señalamos, uno de los elementos fundamentales del proceso de reorganización capitalista después de la nacionalización de la banca fue el inicio del proceso de privatización de las casas de bolsa bancarias y posteriormente de los activos no financieros bancarios. Este proceso puede considerarse como un punto de inflexión y de partida para la recomposición de la oligarquía financiera. La nacionalización de la banca había constituido un golpe muy fuerte para la vieja oligarquía bancaria-financiera, pues aunque la expropiación no había sido completa, se le desposeyó de su base principal y se le canceló la posibilidad de acceder a la centralización y control de los flujos de capital dinerario nacional e internacional que hasta ese momento había manejado y que le hubiera permitido condicionar la gestión de la reorganización capitalista.

Las casas de bolsa

La convergencia del proceso de venta de las casas de bolsa bancarias, de los activos bancarios no financieros y del concurso de las casas de bolsa no bancarias dio como resultado un perfil radicalmente diferente del observado en el periodo anterior, pues las casas de bolsa pasaron a ser el instrumento principal de centralización y redistribución del capital y el núcleo de articulación de la propiedad oligárquica.

Para empezar, el núcleo de los grandes accionistas de Banamex se reagrupó en dos casas de bolsa, Inverlat y Operadora de Bolsa; y el principal accionista de Bancomer, Manuel Espinosa Yglesias, al haber sido desplazado no se reagrupó durante ese periodo. Las casas de bolsa no bancarias, que hasta ese momento habían desempeñado un papel prácticamente irrelevante en el sistema financiero mexicano, empezaron a destacar y dos de ellas adquirieron una posición relevante: Inbursa y Accival. Del conjunto de las casas de bolsa priva-

tizadas y no bancarias, cuatro encabezaron el proceso de crecimiento bursátil de 1983 a 1987: Inverlat, Operadora de Bolsa, Inbursa y Accival, las cuales desempeñaron un papel sustantivo en la recomposición de la propiedad accionaria de los grupos. En este periodo, además de los grupos señalados, participaron de manera activa Pro-bursa, Prime, Interacciones, Fomento de Valores, Casa de Bolsa Madero, Cremi, Valores Finamex, Grupo Bursátil Mexicano, Invermexico y Arka.¹⁹

Si bien es cierto que el núcleo más afectado fue el bancario-financiero, como Banamex y Bancomer y algunos grupos como VISA, Alfa, Celulosa de Chihuahua, Peñoles y Vitro que eran dueños de instituciones del sistema financiero (Serfin, Comermex, Cremi, Banpaís, etcétera), todos ellos “recompraron su propia casa de bolsa o, bajo el mismo nombre o uno nuevo, adquirieron alguna otra que no pertenecía originalmente al grupo, como VISA, que en su evolución adquirió acciones bursátiles (casa de bolsa estatal)”.

Pero, además, se creó un nuevo núcleo de propietarios de las casas de bolsa no bancarias. Los procesos más significativos de centralización patrimonial fueron los de Inbursa y Accival que se apropiaron de seis y dos grupos, respectivamente, durante este periodo.

Varios de los grandes accionistas cuyo núcleo era el industrial adquirieron casas de bolsa; tales fueron los casos de Antonio del Valle Ruiz,²⁰ dueño de la Compañía Industrial de Orizaba, que compró el 45.3% de Valores Bancrecer, que después sería Prime. Lorenzo Servitje, dueño del Grupo Bimbo (con una inversión del 5%), adquirió, junto con Carlos Abedrop, 47% de la Casa de Bolsa del Atlántico, que después se llamaría Fimsa; Isidoro Rodríguez Ruiz y Jorge Oseguera Murguía, dueños de Holding Fiasa, con Roberto Alcántara Rojas, adquirieron Técnica Bursátil, que después se llamaría Casa de Bolsa Mexival, con una participación de 14.98, 10 y 32.31%, respectivamente. Carlos Hank González y Carlos Hank Rhon, propietarios de Industrias Campos Hermanos, por medio de Sociedad Industrial Hermes, adquirieron la Casa de Bolsa Interacciones.

Como se puede apreciar, la recomposición de la oligarquía se caracterizó por conjugar la permanencia y reagrupación de un sector fundamental de sus anteriores miembros con la incorporación de nuevos integrantes de origen financiero no bancario e industrial, en el que los núcleos originales de grandes accionistas –salvo los casos de Espinosa Yglesias y Pablo Deutz– permanecieron, y todos aquellos que en el periodo anterior no formaban parte de un núcleo

bancario-financiero pasaron a sumarse, con excepción de Grossman y Grossman y Basagoitia, al nuevo núcleo financiero integrado a partir de las casas de bolsa, muchos de ellos, además de inversionistas, como gestores.²¹

Los grupos empresariales de capital financiero

De las 23 grandes familias propietarias de grupos de capital financiero, 18 de ellas mantuvieron el control de los mismos en el periodo 1983-1987, mientras que sólo cuatro lo perdieron. El 95.7% del capital de París Londres pasó a manos de Roberto Hernández y Alfredo Harp Helú por medio de Accival (ver cuadro 3.7). El Grupo Syncro pasó de la familia Levin Podbilevich a la Ballesteros, a partir del 51% del capital accionario. Fábricas de Papel Loreto y Peña Pobre, propiedad de la familia Lenz, fue adquirida por Carlos Slim por conducto de la Casa de Bolsa Inbursa (79%). La propiedad de la familia Arocena en el Grupo Moresa pasó a manos de Casa de Bolsa Pro-bursa con el 54%

Fuera de esos cuatro casos, la propiedad de las otras 19 familias sólo sufrió modificaciones menores que no implicaron cambios sustanciales de propiedad. El grupo Industrias Campos Hermanos, de la familia Hank González, pasó a ser administrado por esta misma como propietaria de la Casa de Bolsa Interacciones.

El 35.5% de las acciones de Mexicana de Aviación, en manos de la familia Ballesteros, fue adquirido por el Estado. Una parte de la propiedad del Grupo Alfa pasó temporalmente a poder de la banca acreedora estadounidense para garantizar el pago de la deuda bajo la forma de coinversión (*joint venture*).

Como podemos observar, el 78.3% de las grandes propiedades familiares fueron conservadas, mientras que el 17.4% pasó a otras manos privadas: en dos casos a nuevos propietarios y una parte del primer subtotal (4.3%) volvió al Estado en la forma de propiedad minoritaria. Esta relación, sin embargo, con ser cierta, no permite visualizar la importancia que comenzaban a adquirir los nuevos grupos, como Accival, Inbursa o Interacciones, que era mayor que la mostrada en las cifras anteriores.

El impulso que recibieron los grupos mediante el apoyo estatal y el mercado bursátil multiplicó la presencia de aquéllos en el proceso de intermediación financiera. El nuevo papel del mercado bursátil, a su vez, permitió a los viejos y nuevos grupos de control realizar inversiones financieras de renta fija y variable y comenzar a especu-

lar en gran escala en el mercado de capitales. La participación de los grupos de capital financiero privados (bolsa-industria) en los sectores minero, manufacturero y comercial aumentó, durante este periodo (1983-1988), un 24%, al situarse en 21 grupos, en comparación con los 17 del periodo anterior (1974-1982).

La participación de los grupos se dio en los tres estratos (25-50%, 50-75% y 75-100%). En el primero la centralización patrimonial fluctuó entre 27 y 48%, concentrándose el 46% de la asociación en los grupos de industrias químicas y derivados del petróleo (ver cuadro 3.7). El resto de la participación se dio en las otras industrias manufactureras, con excepción de los grupos de textiles y de maquinaria y equipo, para conformar en total 11 grupos.

En el segundo estrato la concurrencia fluctuó entre 54 y 73.8%; la participación se dio en cuatro grupos, uno de la minería, dos de la industria manufacturera y uno de los grupos comerciales. Finalmente, en el sector de mayor centralización patrimonial la asociación fluctuó entre 79.7 y 95.7% en seis grupos, de los cuales la mitad pertenecía a metálicos, maquinaria y equipo, uno del giro de papel y productos de papel, otro de químicas y derivados de petróleo y un grupo comercial.

En cuanto a la concurrencia en los 21 grupos, la casa de bolsa Inbursa se posesionó de seis grupos muy diversificados de los estratos de mayor centralización: cuatro del sector manufacturero, uno del minero y otro del comercial (ver cuadro 3.7). Las casas de bolsa Accival y Prime se hicieron de tres grupos cada una, la primera con dos situados en el estrato de mayor centralización y la segunda con tres en el primer estrato. Las casas de bolsa Interacciones e Inverlat adquirieron dos grupos cada una. Probursa, Operadora de Bolsa, Madero y Fomento de Valores, adquirieron un grupo cada una. La concurrencia anterior se caracterizaba por ser una asociación entre el sector financiero y el productivo, y en los casos de Inbursa, Accival y Probursa a partir del núcleo bursátil se posesionaron del 45.5% de los grupos productivos, y de éstos el 60% correspondía a Inbursa, mientras que Accival tenía el 95.7% de París Londres, en ambos casos con la posesión de las acciones definitivas. Además de la elevada centralización patrimonial de los grupos nucleados a partir de las casas de bolsa, cinco de ellos participaban en la administración accionaria en una proporción que fluctuaba entre 1 y 10% en la inmensa mayoría de los grupos: Inverlat en todos los grupos, Operadora de Bolsa en el 93%, Accival en el 85%, Probursa en el 92%, y Casa de Bolsa Madero en el 69%. Inbursa, además

CUADRO 3.7
CENTRALIZACIÓN PATRIMONIAL
PROPIEDAD Y CONTROL EN LOS GRUPOS DE CAPITAL FINANCIERO POR GIRO, 1983-1988
(Porcentaje promedio de capital social por grandes estratos)

	Oligarquía ^a			Grupos de capital financiero privados ^b (Bolsa-industria)			Inversión extranjera ^c (Trasnacionales)										
	Grandes accionistas familiares																
	#	I 25-50%	#	II 50-75%	#	III 75-100%	#	I 25-50%	#	II 50-75%	#	III 75-100%					
Minería	1	38.0					1	29.9	1	70.3							
Sector manufacturero																	
Conglomerados	1	45.0	3	59.3	2	79.0	1	40.6			1	45.0					
Alimentos, bebidas y tabaco	2	30.5			1	89.4	1	48.0	1	69.4	3	38.0	1	48.7	1	94.7	
Textiles, prendas de vestir			1	51.5													
Productos de papel					2	93.4	1	27.8			1	79.0	1	43.0	1	50.3	
Químicas y derivados del petróleo			1	52.1			5	27.6			1	79.6	8	42.7		1	76.8
Minerales no metálicos			1	52.1			1	27.3			2	45.2	1	53.1			
Metálicas básicas							1	38.6			1	43.0	1	53.1			
Metálicos, maquinaria y equipo									1	54.0	3	79.7	6	38.9		1	99.8
Comercio			2	63.0	1	96.0			1	73.8	1	95.7	1	32.0			
Transportes																	
TOTAL	4		8		6		11		4		6		23		4		3

(a). En la división 2.0 de Minería: familia Bailleres, Peñoles.

En la división 3.0 de los grupos diversificados: estrato I, familia Garza Sada, Alfa; estrato II, familia Senderos Irigoyen, Desc; familia Rodríguez Ruiz, Holding Fiasa; familia Grossman y Grossman, Continental; estrato III, familia Garza Lagüera, VISA; familia López del Bosque, Industrial Saltillo.

En la división 3.1: estrato I, familia Bailleres, Cervecería Moctezuma; familia Basagoitia, La Tabacalera; estrato III, familia Servitje, Bimbo.

En la división 3.2: familia Ballesteros a través de Grupo Mexicano de Desarrollo, Syncro.

En la división 3.4: familia Vallina, Celulosa de Chihuahua y Ponderosa Industrial y familia Lenz, Fábricas de Papel Loreto y Peña Pobre.

En la división 3.5: familia Sada González, Vitro; familia Arocena-Urraza y Zunzunegui, Hulera Euzkadi.

En la división 3.6: familia Sada González, Cydsa a través de Vitro.

En la división 3.8: familia Hank González, Campos Hermanos.

En la división 6.0: familia Arango Arias, Cifra; Bailleres, El Palacio de Hierro; Abed Rouanett, Consorcio Aristos.

En la división 7.0: familia Ballesteros.

(b). En la división 2.0: estrato I, Corporación San Luis, OBSA; estrato II, Frisco, Inbursa.

En la división 3.0: estrato I, Desc, Fomento de valores.

En la división 3.1: estrato I, Purina, Interacciones; estrato II, Cigatam, Inbursa.

En la división 3.4: estrato I, Kimberly, Inverlat; estrato III, Loreto, Inbursa.

En la división 3.5: estrato I, Q. Penwalt, H. Centenario, Prime; Q.Borden, C.B. Madero; Union Carbide, Accival y H. Centenario, Inbursa; estrato III, OXY, Accival.

En la división 3.6: estrato I, Mexalit, Prime.

En la división 3.7: estrato I, Alcan, fomento.

En la división 3.8: estrato II, Moresa, Probursa; estrato III, Nacobre, Inbursa; Camesa, Accival; Industrias C.H, Interacciones.

En la división 6.0: estrato II, Sanborns, Inbursa; estrato III, París Londres, Accival.

(c). La inversión extranjera en lo fundamental continúa igual, salvo en minería, donde desaparece, y en el comercio disminuye a un solo grupo.

NOTA: El Estado es propietario de AHMSA y Tubacero. Mientras enajena los activos no bancarios, administra las acciones de los exbanqueros; una vez concluido el proceso, administra las acciones de Cifra, TAMSAM, Liverpool, empresas Villarreal, etcétera.

FUENTE: elaboración propia con base en listas de asistencia a las asambleas de accionistas emisoras, BMV.

de la mencionada asociación, participó en 19 grupos, en 15 de los cuales su posesión fluctuó entre 3 y 10%, mientras que en el resto fue de menos del 3% del capital accionario. En los demás grupos bursátiles existió una participación diversificada, pero en la mayoría de los casos no mayor de 2%.²²

Inversión extranjera

De 1974 a 1982 la participación de la inversión foránea en el mercado accionario se realizó por medio de 31 empresas trasnacionales asociadas, como vimos, básicamente con Banamex y el Estado.

A partir de 1983 la presencia de la inversión extranjera declinó muy ligeramente ya que participó en 30 empresas. Sin embargo, en los grupos mineros desapareció. En el comercial se circunscribió al Grupo Cifra, donde Jewel Companies Inc. alcanzó el 36.14%. En el interior del sector manufacturero básicamente mantuvo la misma participación, aunque ahora asociada con Inverlat, Prime, Accival e Interacciones. En este sentido resalta el caso de Campos Hermanos, que de ser mayoritariamente extranjera pasó a manos de Interacciones en 82%. Con Purina se asoció con el 48%.

CONCLUSIÓN

Como señalamos, la reorganización de los grupos de capital financiero se inició durante el gobierno de Miguel de la Madrid y, como vimos, tanto las empresas paraestatales como los grupos privados mexicanos estaban "técnicamente" quebrados. La magnitud de la crisis no era solamente financiera, sino económica y de largo alcance; para intentar resolverla el gobierno puso en marcha dos medidas que apuntaban, la primera (el Ficorca), a resolver la crisis financiera, y la segunda, de mayor alcance (la privatización, fundamentalmente de las casas de bolsa bancarias), a iniciar el proceso de reorganización capitalista a partir de los grupos privados nacionales.

Con relación a la primera medida, ésta fue exitosa para los grupos de capital financiero y para los bancos acreedores en el sentido "de que los pasivos externos del sector privado, del orden de 11.5 miles de millones de dólares, se reestructuraron, ya fuera formalmente o de hecho, bajo el amparo de contratos de cobertura de riesgos cambiarios del Ficorca. Esta reestructuración ordenada no sólo fue de suma importancia para las empresas deudoras, sino también evitó mayores pérdidas a los bancos acreedores".²³ Pero solamente en ese sentido, pues el extraordinario subsidio de que disfrutó el capital privado

sólo posibilitó el pago del servicio de la deuda, ya que el programa partía del supuesto de que para cubrir la deuda contraída los grupos tendrían acceso normal a los mercados internacionales de crédito. La premisa era bastante frágil por dos razones: primero, en el plano internacional el acceso al crédito estaba cancelado para los grupos nacionales; la crisis de la deuda afectaba a los propios bancos y simultáneamente el sistema financiero internacional se encontraba ante un proceso que implicó profundos cambios a partir de la titulación de la deuda, en donde el origen y la naturaleza de los mercados financieros cambiaron radicalmente y emergía como sujeto fundamental de financiamiento la bolsa de valores. Segundo, en el ámbito nacional, la reorganización del capital y de los grupos (proceso de privatización) así como la carga de la enorme deuda pública y la mutación de la privada en pública habían implicado fuertes tensiones entre los grupos de capital y el gobierno.

El aparente fortalecimiento del poder estatal a partir de la nacionalización de la banca implicó en los hechos la expresión de su agotamiento como artífice del proceso de acumulación de capital y de la recomposición de su vínculo orgánico con los grupos privados. El debilitamiento estructural del poder estatal y el fortalecimiento de los grupos tuvo como una de sus herramientas clave al Ficorca, gracias al cual los grupos privados se convirtieron de deudores en acreedores, lo cual les permitió incrementar su poderío económico real y concentrar su riqueza en lo personal. Y, mediante la privatización de las casas de bolsa bancarias y la operación de las propias, lograron promover la recomposición del nuevo poder económico y de la nueva estructura de los grupos de capital financiero privados, que marca el inicio de la nueva integración multiempresarial de valorización de los grupos, con una acentuada estructura oligopólica.

IV. EL NUEVO PODER DE LOS GRUPOS DE CAPITAL FINANCIERO Y LA INTERNACIONALIZACIÓN DEL CAPITAL, 1988-1992

OBJETIVOS Y PERIODO DE ESTUDIO

Este capítulo se dedica al estudio de caso de cinco de los principales conglomerados privados mexicanos durante el periodo 1988-1992 y los importantísimos cambios que tuvieron lugar en él. Los grupos seleccionados son: Grupo Minera México, Grupo Industrial Alfa, Grupo VISA, Grupo Vitro y Grupo Carso y su asociada Teléfonos de México (Telmex) en el sector servicios. Sin embargo, dada la trascendencia actual de algunos procesos es necesario analizar las transformaciones más relevantes que se llevaron a cabo durante el mencionado periodo.¹ Para ello es indispensable analizar las estrategias desarrolladas por cada grupo desde la óptica de la globalización financiera y de la tercera etapa del proceso de privatización, situación que obliga a abordar tres aspectos fundamentales: a) origen y perfil de los flujos de capital, b) destino de la inversión financiera productiva y patrimonial, y c) propiedad y control accionarios.

Abordaremos su estudio en tres apartados. En el primero analizaremos los flujos de capital, partiendo de una breve introducción de los cambios más relevantes del sistema financiero internacional y nacional y el papel de la Bolsa Mexicana de Valores en la reorganización de los grupos. A partir de ahí examinaremos el proceso de centralización dineraria de los grupos, tomando en cuenta sus dos fuentes fundamentales: recursos propios y recursos ajenos (crédito de corto y largo plazos). En el segundo apartado abordaremos el proceso de concentración de capital en sus tres modalidades de inversión: productiva, patrimonial (acciones de control) y financiero-especulativa, así como las ganancias obtenidas. Por la relevancia del proceso financiero-especulativo de estos grupos lo abordamos históricamente (antes y después de 1988), en dos planos: a) a nivel de grupos en los cambios en las modalidades de concentración y centralización de capital, y b) como concentración de riqueza a nivel

individual por parte de la nueva oligarquía de los grupos empresariales. En el tercer apartado estudiamos el proceso de reagrupación y permanencia de la oligarquía en los principales grupos de capital financiero en México, a partir de los cambios en la propiedad y el control accionarios vinculados a los procesos de privatización después de la nacionalización de la banca. En primer lugar, ubicaremos la recomposición de Carso, VISA, Vitro, Minera México y Alfa. Después examinaremos el proceso de recomposición de la oligarquía vinculada a los procesos de privatización de las casas de bolsa bancarias y de la banca comercial de cobertura nacional: Banamex-Accival, Invermexico, Bitel, Inverlat, Interacciones y Mexival. Pese a su relevancia, el proceso de recomposición de la oligarquía es poco conocido. Con la privatización de las casas de bolsa bancarias se inició el proceso de reagrupación de la aristocracia financiera y con ello un cambio en la naturaleza de la propiedad, con el que se transitó de un capitalismo estrictamente familiar a otro mucho más basado en amplias coaliciones de potentados dispuestos por un centro dominante.

En México, la vía efectiva mediante la cual se han constituido los grupos de capital financiero ha sido, desde la década de los sesenta, la unificación de sus máximos órganos de decisión (industriales, comerciales, financieros, etcétera); este mecanismo se transformó paulatinamente a partir del proceso de privatización en 1983, de la venta de los certificados de aportación patrimonial (caps) en 1986 y, posteriormente, en 1990, con la privatización-globalización de Telmex y de la banca y la conformación de los grupos financieros.

Perfil de los grupos de capital financiero en estudio

Para el presente capítulo seleccionamos a cinco de los grupos más representativos de los sectores económicos: de la minería, al Grupo Minera México; del sector manufacturero, a los grupos Alfa, VISA y Vitro, y en el sector servicios, al Grupo Carso y su asociada Teléfonos de México. Los criterios fueron los siguientes:

a] Con excepción de Carso, en las dos últimas décadas los grupos seleccionados han estado situados en las ramas más dinámicas y estratégicas de la economía y entre los diez grandes grupos que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores.

b] Su estructura oligopólica, productiva y financiera les ha garantizado el acceso al crédito bancario y al mercado internacional de capitales.

c] La recomposición del nuevo poder se inició a partir de ellos,

conforme a una nueva integración productiva y financiera, reagrupando a la oligarquía más poderosa hasta antes de la nacionalización bancaria. De todos ellos el único que no cuenta directamente con un banco es Alfa.²

d] La inclusión del Grupo Carso se inscribe bajo dos vertientes de un mismo fenómeno: en primer lugar, por ser el más representativo —a partir de la incorporación de Telmex como empresa asociada— de las nuevas modalidades de concentración y centralización de capital,³ y en segundo lugar, porque es un núcleo de reagrupamiento de la otrora oligarquía bancaria-productiva más poderosa del país.

1. LOS GRUPOS Y LA CENTRALIZACIÓN DE CAPITAL, 1988-1992

Reorganización financiera y bolsa de valores

El sistema financiero ha experimentado en el último cuarto de siglo una notable expansión y cambios verdaderamente extraordinarios. Los cambios más sobresalientes se han manifestado en la tendencia a la globalización y profundización del mercado. La globalización marca la tendencia hacia la integración de los distintos mercados en un único mercado global. Este proceso logró importantes avances en la última década, en la que las grandes operaciones se trasladaron a los llamados “mercados externos”, y simultáneamente los mercados nacionales se integraron cada vez más a los “mercados extranjeros”⁴ que operan valores originados en otros países. Al mismo tiempo incluye mercados internacionales que presentan un carácter de extraterritorialidad, lo cual quiere decir que no están sujetos a la regulación de ningún país.

El movimiento hacia la globalización es el resultado de un conjunto de fuerzas, como por ejemplo la revolución tecnológica en la informática, las telecomunicaciones y la computación, que ha tenido una importancia decisiva en los instrumentos y las estrategias de operación rápida y confiable. Aunque indispensable para entender el proceso, la base técnica por sí sola no lo explica; otros factores lo han impulsado de manera determinante, por ejemplo, la tendencia hacia una mayor internacionalización de los negocios y la competencia, y la regulación estatal (los techos de las tasas de interés, los certificados de depósitos negociables, la tributación sobre las tasa de interés, el proteccionismo, etcétera).

Un factor importante ha sido la demanda de diversificación internacional de carteras, lo que refleja en cierta medida la creciente

influencia de los inversionistas institucionales (fondos de inversión, fondos de asesores de inversiones) en las decisiones de la administración de carteras. Por último, es necesario apuntar el papel desempeñado por la crisis del petróleo y el abandono del sistema de tasas fijas de Bretton Woods. En el caso del petróleo, aumentó y cambió los flujos internacionales del capital que se dirigieron al mercado extraterritorial, lo que provocó el impulso del eurodólar, posibilitó la crisis de la deuda, las tasas de interés flotantes y la creación de nuevos instrumentos para riesgos cambiarios.

En la segunda mitad de la década de los ochenta los créditos bancarios y la emisión de bonos crecieron a un ritmo promedio anual de 30%. En 1990 los títulos de bonos se incrementaron a 1.5 billones de dólares, denominados en cinco monedas, aunque alrededor de 90% era en dólares. A la vez el mercado internacional de acciones con derecho a voto creció a una tasa anual del 20%, particularmente en los mercados emergentes. Esta expansión se vio acompañada por la creación de nuevos centros de operación que funcionan las 24 horas, como los de Malasia, Hong Kong, Singapur y las Bahamas. Se han desarrollado nuevos instrumentos que se adecuan al control del riesgo, como futuros, opciones de futuros, *swaps* y *swaps* sobre tasas de interés.

México se encuentra retrasado frente al entorno señalado por varias razones: 1] los disturbios provocados por la crisis de la deuda de 1982, precedidos y acompañados de una gran fuga de capitales —que según algunos especialistas representaron el 40% de la deuda externa bruta de México—, la cual vulneró al mercado financiero nacional, 2] la regulación estatal que se dio con la aplicación del Ficorca para el pago del servicio de deuda privada, y 3] las reformas al sistema financiero en los años noventa para buscar el fortalecimiento y la diversificación de la estructura del mercado de valores, como respuesta a las necesidades de captar ahorro externo mediante diversos fondos de inversión en el extranjero. El establecimiento de nuevos instrumentos, similares a los de los sistemas financieros avanzados, permitieron que en 1992 el valor del mercado de capitales ascendiera a 400 billones de pesos y que el volumen diario de acciones negociadas fuera en promedio superior a los 130 millones. En el transcurso de ese año, el índice de precios y cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores mantuvo un crecimiento real del 27%.

A principios de los ochenta, el mercado de valores en México surgió como el centro neurálgico de las finanzas nacionales en circunstancias de crisis económica, a partir de un nuevo proyecto estratégi-

co de reorganización que le imprimió dinamismo a las casas de bolsa, las cuales para 1985 habían captado 23 billones de pesos, un crecimiento de 47% con respecto al año anterior que representó la cuarta parte de lo captado por la banca múltiple. Ahora bien, por los recursos que en ese año manejaban, las casas de bolsa pudieron efectuar negociaciones por 254 billones de pesos, de los cuales el mayor volumen de operaciones, 79.8%, se relacionaba con la deuda pública interna y un 4.5% eran valores de renta variable.

El mercado accionario presentó durante ese periodo un carácter altamente especulativo y por lo tanto de redistribución y centralización de capital ajeno. Poco antes de la expropiación de la banca en 1982 cuatro casas de bolsa bancarias controlaban el 40% de las acciones negociadas en la bolsa, y en marzo de 1986 cuatro casas de bolsa privadas (Acciones y Valores, Inversora Bursátil, Inverlat y Operadora de Bolsa) controlaban el 65.4% y seis más el 24.7%.

Este desarrollo tuvo como consecuencia una extraordinaria rentabilidad, pues en sólo 15 meses, de 1985 a marzo de 1986, el volumen de utilidades del conjunto de las casas de bolsa fue del orden de 19 793 millones de pesos, lo que significó una rentabilidad de 47.2% con respecto a su capital propio. Para diciembre de 1986 sus utilidades fueron del orden de 240 813 millones de pesos y en 1987 de 484 947 millones, de las cuales el 62.4% correspondió a cuatro casas de bolsa, con una rentabilidad de 35.34%. Finalmente, es necesario destacar que cumplen –por los mecanismos financieros que permitieron el control del capital ajeno mediante la representación por cuenta de terceros, conocida comúnmente como “democratización del capital”– la tarea de toma de decisiones fundamentales para la dirección del conjunto de las empresas, es decir, ejercen la representación de cientos y miles de accionistas (capitalistas dinerarios) en las asambleas por medio de la administración de sus títulos de propiedad en las casas de bolsa y en la banca.

Sin la consideración de este mecanismo, el proceso de reorganización de los grupos resulta inexplicable. Dicha transformación se sustentó en el predominio de la inversión financiera que realizaron durante el periodo⁵ y que alcanzó el 81.15% del total de las inversiones realizadas, cuyo monto fue de 115 479 millones de nuevos pesos de 1992 (ver cuadro 4.3). Al final, los grupos dejaron atrás la amenaza de quiebra, sanearon parcialmente sus empresas, su inversión productiva fue de 18.85% de la inversión total, y la mayor parte de la oligarquía se reagrupó en torno a las casas de bolsa.

Al iniciarse la década de los noventa comenzó la internacionaliza-

ción de la actividad bursátil como consecuencia del regreso de México a los mercados internacionales de capitales. El mercado de valores ha sido el vehículo más dinámico para la canalización de los flujos provenientes del exterior. Otros canales del ahorro externo son la inversión extranjera directa y el crédito obtenido por el sector privado. Al finalizar 1991 el valor de capitalización del mercado representaba 37% del producto interno bruto. De 1988 a 1992 implicó un crecimiento de seis veces en términos reales, los promedios diarios de volumen accionario se cuadruplicaron y el número de operaciones realizadas creció tres veces.

Durante 1991 se colocaron 28 ofertas públicas primarias y secundarias, nacionales e internacionales, sin precedente en la historia contemporánea del país. Ello implicó que el mercado accionario se proveyese de 23.4 billones de pesos (4.9 billones corresponden al primer trimestre de 1992), por medio de los grupos de capital financiero que colocaron sus acciones en los mercados accionarios de varios países. Las emisoras que sobresalieron en la colocación accionaria fueron, entre otras, Teléfonos de México, Cementos Mexicanos, Cifra, Televisa, Bancomer, Carso e ICA. Estos recursos permitieron el financiamiento de proyectos productivos de los grupos y los recursos provenientes de la privatización de Telmex se destinaron a la amortización de la deuda pública interna. Los flujos de inversión extranjera en el mercado accionario alcanzaron un saldo de 26 541 millones de dólares a mediados de 1992. Durante 1991 la deuda del sector privado creció en términos reales 40.5% respecto al año anterior, al ascender a 12.6 billones de pesos.

En conclusión, los avances en el sistema financiero mexicano, incluyendo la Bolsa Mexicana de Valores, apuntan a una adecuación con la globalización mundial. Sin embargo, se requiere mejorar los instrumentos y los aspectos organizativos. Desde la óptica de los primeros, los de cobertura de riesgo: futuros de tasas de interés, del índice accionario y del tipo de cambio. En el ámbito organizativo: la reducción de las comisiones y los altos márgenes de intermediación; la protección al pequeño inversionista y evaluar el posicionamiento oligopólico del proceso de privatización como obstáculo a una sana expansión. Ahora bien, existe el temor de los grupos financieros privados mexicanos de que la demanda creciente por parte del capital extranjero de inversiones de capital puede conducir a que las instituciones foráneas ejerzan un dominio creciente de las instituciones financieras. Dicho temor es real y, paradójicamente, se fortalece debido a la estrategia adoptada por los grupos que controlan el sis-

CUADRO 4.1
CENTRALIZACIÓN DEL CRÉDITO
(Miles de pesos de 1992)

	1988	1989	1990	1991	1992	Total
CORTO PLAZO						
Telmex			996274	1346895	925154	3268323
Grupo México				0	1506236	1506236
Grupo Carso			1806710	1975756	2275109	6057575
VISA				4520089	nd	4520089
Vitro	1820968	4908260	6354136	5306683	238585	18628631
Alfa	5338512	1241429	2365051	2909308	4230245	16084545
Subtotal	7159480	6149688	11522171	16058731	9175329	50065400
LARGO PLAZO						
Telmex	468356	1117668	4700779	3132753	1674455	11094011
Grupo México			2091032	0	980727	3071759
Grupo Carso			127831	1329428	793496	2250755
VISA	42316	133581	169839	600755	2531000	3477491
Vitro		998857	3039246	3224344	1673532	8935979
Alfa	4253628	2270334	0	1684964	1277143	9486069
Subtotal	4764300	4520440	10128727	9972244	8930353	38316065
TOTAL	11923780	10670128	21650898	26030975	18105682	88381464

NOTAS: Crédito de corto plazo para compra de acciones:

- a) En 1990, del total del financiamiento de corto plazo obtenido por Carso, 1 460 millones de pesos fueron otorgados por el gobierno federal para la adquisición del paquete de control.
b) En 1991 a VISA para la adquisición del paquete de control de Bancomer.
c) En 1992 al Grupo México para la adquisición de Cananea.

FUENTE: elaboración propia con base en los informes anuales, BMV.

tema financiero, dada la magnitud creciente de la deuda contratada a corto plazo y la volatilidad del mercado de capitales, en beneficio de los propios grupos. En resumidas cuentas, pese a los avances apuntados, la eficiencia y la competitividad del sistema financiero mexicano es todavía punto de llegada.

El financiamiento de la estrategia de los grupos

Después de 1987 los grupos se enfrentaron a la imperiosa necesidad de cambiar su estructura productiva para enfrentar el desafío de la concurrencia internacional en las nuevas condiciones de globalización de la economía mundial y su expresión particular en el terreno financiero (la llamada globalización de los mercados financieros).

Esta nueva realidad puso en un primer plano de importancia la centralización del capital (grandes flujos de capital en su forma dineraria y patrimonial) por parte de los grandes grupos. Así, era necesario garantizar la afluencia de grandes corrientes de crédito y un adecuado comercio por acciones. Para lograrlo, el gobierno realizó las reformas económicas y financieras examinadas en el capítulo 1. Entre los elementos nacionales de este proceso destacaron el pacto económico de 1988 (cuyo elemento clave fue la política cambiaria), la nueva legislación de los grupos financieros, la privatización de la banca y otras grandes empresas públicas, y la renegociación de la deuda pública externa. Entre los internacionales, el retorno de la inversión extranjera directa y en cartera, el ingreso a la bolsa mexicana de enormes flujos de inversión foránea y la cotización de acciones y valores mexicanos en las bolsas de Estados Unidos. La conjunción de estos factores permitió un proceso nunca antes visto de centralización de capital dinerario y posibilitó, a la vez, el inicio de una nueva modalidad de acumulación, basada en la mezcla de inversión financiera y productiva en gran escala y la creación, simultáneamente, de enormes fortunas privadas ampliamente ramificadas dentro y fuera del país.

Este proceso supuso una transformación previa: la apertura comercial y financiera. Pero a pesar de ello, el gobierno limitó los alcances de esos procesos en beneficio de los grupos y articuló un conjunto de medidas proteccionistas con el propósito de fortalecerlos y dotarlos con firmes posiciones oligopólicas en sectores tales como la banca, las telecomunicaciones y la televisión, o en ramas industriales como el cemento, el vidrio y la construcción.

Estas medidas delinearon una situación privilegiada frente al

CUADRO 4.2
CENTRALIZACIÓN DEL CRÉDITO
(Estructura porcentual)

	1988	1989	1990	1991	1992	Total
CORTO PLAZO						
Telmex			4.60	5.17	5.11	3.85
Grupo México					8.32	1.77
Grupo Carso			8.34	7.59	12.57	7.14
VISA				17.36		5.33
Vitro	15.27	46.00	29.35	20.39	1.32	21.95
Alfa	44.77	11.63	10.92	11.18	23.36	18.95
Subtotal	60.04	57.63	53.22	61.69	50.68	58.99
LARGO PLAZO						
Telmex	3.93	10.47	21.71	12.03	9.25	13.07
Grupo México			9.66		5.42	3.62
Grupo Carso			0.59	5.11	4.38	2.65
VISA	0.35	1.25	0.78	2.31	13.98	4.10
Vitro		9.36	14.04	12.39	9.24	10.53
Alfa	35.67	21.28		6.47	7.05	11.18
Subtotal	39.96	42.37	46.78	38.31	49.32	45.15
TOTAL	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	104.14

NOTAS: Crédito de corto plazo para compra de acciones:

- a) En 1990, del total del financiamiento de corto plazo obtenido por Carso, 1 460 millones de pesos fueron otorgados por el gobierno federal para la adquisición del paquete de control.
- b) En 1991 a VISA para la adquisición del paquete de control de Bancomer.
- c) En 1992 al Grupo México para la adquisición de Cananea.

FUENTE: elaboración propia con base en los informes anuales, BMV.

resto de las fracciones de capital y al conjunto de la población del país. El proteccionismo estatal del que gozaron en un primer momento con el establecimiento del Ficorca les permitió contar con excedentes de tesorería para invertirlos financieramente; en 1988 se realizaron reformas fiscales que protegen a los grupos ante eventuales pérdidas cambiarias al compensarlos con la exención del impuesto sobre la renta (ISR). Otras medidas de protección que nos interesa señalar son las reformas legislativas de las agrupaciones financieras en materia de estructura accionaria, y finalmente la apertura gradual de los grupos en materia de intermediación financiera con el propósito de evitar su eventual absorción.⁶ Todo ello implicó la socialización del costo de la nueva modalidad de acumulación y centralización de riqueza en manos de un pequeño grupo, al igual que el pago de la deuda en el periodo anterior. Las medidas adoptadas posibilitaron que los grupos nuevamente accedieran al crédito externo, el cual en su inmensa mayoría se canalizó por medio del mercado de valores.

La nueva expansión financiera y productiva de los grupos volvió a poner en un primer plano la deuda externa de los grupos no bancarios y bancarios, que para 1992 llegó a 35 211 millones de dólares, de los cuales el 69.7% fue deuda de corto plazo.⁷

A partir de 1990 el crédito (bancario y bursátil) obtenido por Alfa, VISA, Vitro, Grupo México, Carso y Telmex empezó a crecer más rápidamente y durante el periodo 1988-1992 obtuvo 88 381.4 millones de nuevos pesos de 1992 (ver cuadro 4.1). Expresada en dólares,⁸ esta deuda equivale a 28 327.37 millones, 58.99% de los cuales fueron préstamos de corto plazo (ver cuadro 4.2).

El otro componente de la centralización de capital dinerario lo constituyen los recursos propios de los grupos a partir de su posición privilegiada en los mercados de bienes y servicios que durante el periodo alcanzaron 62 430.2 millones de nuevos pesos de 1992 (ver cuadro 4.3). En conjunto, la absorción de recursos por crédito y recursos propios fue de 145 881.5 millones de nuevos pesos (de 1992), equivalentes a 41 680.4 millones de dólares. Sin embargo, es importante considerar que el acceso privilegiado a los enormes flujos de crédito, por su naturaleza, por el destino de su inversión, y por sus resultados,⁹ son elementos claves, junto con la privatización, para explicar la magnitud y los alcances del proceso de reestructuración de los grupos.

Como resultado de las reformas, el origen de los recursos de capital dinerario obtenidos por los grupos en el periodo 1990-1992 fue

CUADRO 4.3
FLUJOS DE EFECTIVO
(Miles de pesos de 1992)

	1977	1978	1979	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
RECURSOS PROPIOS														
Telmex	n.d.	n.d.	n.d.	2135034	2103467	1972357	1553492	1881070	2375864	3960366	4493425	7978313	10781257	10260106
Grupo Industrial Minera México	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	507237	360639	437226	642398	321746	973588	843677	727779	402492
Grupo Carso	257056	330238	453285	405616	508262	389880	702199	567337	1014430	n.d.	n.d.	519955	1261603	1615905
Grupo VISA*	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	973889	864137	633116	453203	926570	n.d.	1241581	775601	1201000
Grupo Vitro	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	709963	1431420	1454332	2532967	1025192	2091521	1968887	1655131	1347301
Grupo Industrial Alfa, S.A.	647985	887711	1135169	531074	505238	903403	594039	709218	651318	918481	2290853	1027401	1201671	618793
Subtotal	905041	1217949	1588454	3071725	3116968	5456729	5505925	5682298	7670181	7152355	9849387	13579814	16403042	15445597
CRÉDITO BANCARIO														
Telmex	n.d.	n.d.	n.d.	2242724	1084772	731261	1142242	1630562	1735578	468356	1117668	5697053	4479648	2599609
Grupo Industrial Minera México	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	265096	867904	1073989	671407	n.d.	n.d.	2091032	0	2486963
Grupo Carso	45181	48625	295012	552996	206667	684263	1427509	1002695	756568	n.d.	n.d.	1934540	3305184	3068205
Grupo VISA*	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	159804	0	11383	442715	42316	133581	169839	5120845	2531000
Grupo Vitro	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	1849143	2168854	3399114	3154028	1820968	5907117	9393382	8531026	1912117
Grupo Industrial Alfa, S.A.	1583963	1134298	1645995	0	0	1868169	1681368	5559846	3165	9592140	3511763	2365051	4594272	5507388
Subtotal	1629144	1182922	1941007	2795720	1291439	5557736	7287876	12677589	6763460	11923781	10670128	21650898	26030975	18105282

CENTRALIZACIÓN DE CAPITAL

Telmex	n.d.	n.d.	n.d.	4377759	3188239	2703618	2695734	3511631	4111442	4428722	5611093	13675366	15260905	12859715
Grupo Industrial														
Mínera México	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	772332	1228542	1511215	1313805	321746	973588	2934709	727779	2889455
Grupo Carso	302237	378863	748297	958612	714929	1074143	2129707	1570032	1770998	n.d.	n.d.	2454495	4566787	4684110
Grupo VISA*	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	1133694	864137	644500	895918	968886	133581	1411420	5896446	3732000
Grupo Vitro	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	2559106	3600273	4853446	5686995	2846159	7998638	11362269	10186158	3259418
Grupo Industrial														
Alfa, S.A.	2231947	2022009	2781164	531074	505238	2771572	2275407	6269064	654483	10510621	5802616	3392452	5795943	6126181
TOTAL	2534185	2400871	3529461	5867445	4408407	11014465	12793801	18359888	14433641	19076135	20519515	35230712	42434017	33550879

* Antes Valores Industriales, S.A.

FUENTE: elaboración propia a partir de los estados financieros, BMV.

CUADRO 4.4
FLUJOS DE EFECTIVO
(Estructura porcentual)

	1977	1978	1979	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
RECURSOS PROPIOS														
Telmex	n.d.	n.d.	n.d.	36	48	18	12	10	16	21	22	23	25	31
Grupo Industrial														
Minera México	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	5	3	2	4	2	5	2	2	1
Grupo Carso	10	14	13	7	12	4	5	3	7	0	0	1	3	5
Grupo VISA*	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	9	7	3	3	5	0	4	2	4
Grupo Vitro	0	0	0	0	0	6	11	8	18	5	10	6	4	4
Grupo Industrial Alfa, S.A.														
	26	37	32	9	11	8	5	4	5	5	11	3	3	2
Subtotal	36	51	45	52	71	50	43	31	53	37	48	39	39	46
CRÉDITO BANCARIO														
Telmex	n.d.	n.d.	n.d.	38	25	7	9	9	12	2	5	16	11	8
Grupo Industrial														
Minera México	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	2	7	6	5	0	0	6	0	7
Grupo Carso	2	2	8	9	5	6	11	5	5	0	0	5	8	9
Grupo VISA*	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	1	0	0	3	0	1	0	12	8
Grupo Vitro	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	17	17	19	22	10	29	27	20	6
Grupo Industrial Alfa, S.A.														
	63	47	47	0	0	17	13	30	0	50	17	7	11	16
Subtotal	64	49	55	48	29	50	57	69	47	63	52	61	61	54

CENTRALIZACIÓN DE CAPITAL.

Telmex	n.d.	n.d.	n.d.	75	72	25	21	19	28	23	27	39	36	38
Grupo Industrial														
Minera México	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	7	10	8	9	2	5	8	2	9
Grupo Carso	12	16	21	16	16	10	17	9	12	n.d.	n.d.	7	11	14
Grupo VISA*	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	10	7	4	6	5	1	4	14	11
Grupo Vitro	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	23	28	26	39	15	39	32	24	10
Grupo Industrial														
Alfa, S.A.	88	84	79	9	11	25	18	34	5	55	28	10	14	18
TOTAL	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

* Antes Valores Industriales, S.A.

FUENTE: elaboración propia a partir de los estados financieros, BMV.

CUADRO 4.5
 INVERSIÓN EXTRANJERA EN RENTA VARIABLE
 PRINCIPALES EMISORAS POR SECTOR ECONÓMICO
 (Millones de dólares)

Sector económico y emisora	1990	% del total	1991	% del total	1992	% del total
<i>Industria extractiva</i>						
<i>Industria de transformación</i>						
Erickson B	81	0				
Coidumex B2	96	2				
Femsa BV	53	1				
Femsa B						
Ggemex BCP						
Kimberly A	233	5				
TAMSA RES	308	7	399	2		
<i>Construcción</i>						
Cemex B	149	4	953	5	717	3
ICA					415	1
Trolmex B2	202	5	370	2		
<i>Comercio</i>						
Cifra B					1463	5
Cifra C					659	2
Cifra BCP	222	5	515	3		
Cifra CCP	85	2	361	2		
Cifra ACP	67	2				
<i>Comunicaciones y transportes</i>						
Telmex A	2119	50	605	3	590	2
Telmex I.			11247	61	16014	57
Televisa CPO						
Televisa I.					1241	4
<i>Servicios</i>						
Banaccival C						
Gfb C					1455	5
<i>Varios (Holdings)</i>						
G. Carso AI			314	2	734	3
Subtotal	3614	85	14764	80	23287	83
Otros	1	15	3768	20	4801	17
TOTAL	4252	100	18532	100	28089	100

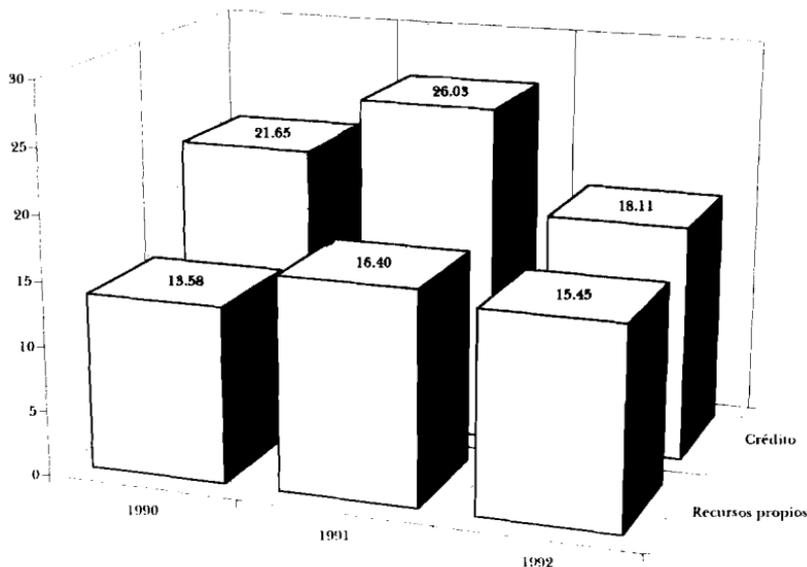
NOTA: Solamente se incluyen los grupos cuya emisión accionaria fue superior al 1% del monto total de su capital social. Los nombres corresponden a los utilizados en la Bolsa Mexicana de Valores.

FUENTE: elaboración propia a partir de los datos del *Anuario Bursátil de la Bolsa Mexicana de Valores 1990-1993*.

de dos tipos: a) crédito bancario y bursátil e b) inversión extranjera y nacional mediante emisión accionaria.

En este periodo el crédito bancario y bursátil alcanzó 65 787.1 millones de pesos de 1992 (74.43% del monto total financiado en 1988-1992; ver gráfica 1), que en dólares (al tipo de cambio de 3.12 pesos) representan 21 085.6 millones (55.87% a corto plazo y 44.13% a largo plazo). Simultáneamente, en 1990 la inversión extranjera (mercado de capitales) empezó a fluir por medio de la bolsa de valores, y llegó en ese año a 4 252 millones de dólares y en 1992 a 28 089 millones (ver cuadro 4.5). Estas aportaciones de capital, como resultado de la emisión de acciones, constituyeron nuevas aportaciones en efectivo para los grupos. Sin embargo, en el caso de Telmex, por haber sido privatizada (56% del capital),¹⁰ previo cambio en la estructura de su capital, una parte considerable del producto de la emisión accionaria fue para el gobierno¹¹ y para los inversionistas poseedores de las acciones serie "A", que al momento de la privatización eran administradas en su mayoría por las casas de bolsa y de manera relevante por Accival.¹²

GRÁFICA 1. CENTRALIZACIÓN DE CAPITAL DE LOS GRUPOS DE CAPITAL FINANCIERO, 1990-1992
(Miles de millones de pesos de 1992)



FUENTE: elaboración propia con base en los informes de las asambleas ordinarias anuales de accionistas, BMV.

El caso de Carso-Telmex

De esta plétora de capitales, el grupo más beneficiado fue Carso-Telmex; el factor fundamental que favoreció la expansión del grupo fue la alianza estratégica¹³ con las grandes trasnacionales para comprar Telmex y acceder al crédito y a la inversión extranjera. Conjuntamente el flujo de recursos que se canalizaron durante el trienio fue de 24 094.91 millones de dólares, que representaron el 48.99% del total y de los cuales el 71.95% fue como inversión extranjera. Por tratarse de una paraestatal privatizada, según señalamos, una parte de la inversión fue captada por el gobierno y los beneficios de la capitalización por los inversionistas privados que poseían acciones serie "A". Uno de los enormes beneficios para el grupo de control fue la enorme capitalización de las acciones, pues a 18 meses de haberlas adquirido su valor de mercado aumentó 4.24 veces (de 2.050 a 8.69 pesos).

El crédito obtenido por el grupo provino tanto del mercado bursátil como de la banca extranjera nacional, así como del gobierno federal, o sea una suma conjunta de 21 084.42 millones de pesos de 1992. Por su parte, Telmex percibió 12 776.3 millones (25.58% a corto plazo y 74.42% a largo plazo) y Carso 8 307.9 millones (72.9% a corto y 27.1% a largo plazo). Durante el trienio la inversión extranjera bursátil captada por Telmex y Carso en el mercado de capitales pasó de 49.84 a 61.72% del total. En Telmex la inversión extranjera evolucionó de la siguiente manera: 3 313.7 millones de dólares en acciones tipo "A" y 16 123.7 millones en acciones "L" (voto limitado).¹⁴ En Carso la inversión extranjera fue por 214 millones de dólares en acciones "A1" en 1991.¹⁵ La emisión se realizó por medio del fondo neutro, donde los inversionistas son exclusivamente patrimoniales.

En el caso de Carso el volumen de crédito alcanzó un monto de 2 408.59 millones de dólares, la gran mayoría a corto plazo. El acceso a estas formas de financiamiento, en combinación con las nuevas formas de propiedad, ubicó a Carso como el grupo más beneficiado. Un ejemplo de ello es la adquisición de Telmex; mientras antes de la privatización el gobierno requería para el control de la empresa la posesión del 56% del capital, los nuevos propietarios requerían el 20.4% y Carso el 5.16% correspondiente. Para controlar Telmex le bastaba la décima parte de lo que el gobierno requería.

El caso de Vitro

Durante el periodo 1988-1992 Vitro fue el que más crédito contrató: 27 564.6 millones de pesos de 1992 (67.58% crédito de corto plazo y

32.42% de largo plazo; ver cuadros 4.2, 4.3 y 4.4). Sin embargo, por el volumen de recursos captados en el segundo trienio, se situó en el segundo lugar, con 19 836.5 millones de pesos de 1992 (60% crédito de corto plazo y 40% de largo plazo). En el caso de este grupo, el nivel de endeudamiento tan grande se explica por las múltiples y diversas inversiones que realizó. Dadas las facilidades de financiamiento, Vitro podía darse el lujo de pagar anualmente una parte considerable (50% en promedio) del crédito de largo plazo contratado y recontratar nuevamente.¹⁶ En ese sentido el apalancamiento externo sirvió como aliado de su fuerte expansión y posteriormente como talón de Aquiles en su extraordinario sobreendeudamiento.

Como consecuencia de su crecimiento, Vitro obtuvo inversión extranjera, mediante los fondos neutro y México,¹⁷ por 325.8 millones de dólares en acciones serie "C", en el primer caso, y 54.3 millones de dólares en el segundo.

El caso de Alfa

Otro de los grandes conglomerados que captó un enorme volumen de recursos fue Alfa. Hasta 1990 se le consideró el consorcio privado más importante, a pesar de haber acumulado una deuda de 1 503 millones de dólares en 1982¹⁸ que lo llevó a tener que enajenar el 30% de su capital a sus acreedores, el cual recuperó en 1989,¹⁹ pero conservando una deuda por 667 millones de dólares (411 millones de dólares a corto y 256 millones a largo plazo, respectivamente).²⁰

Durante el periodo 1988-1992 el flujo de recursos crediticios captados fue del orden de 25 570 millones de nuevos pesos de 1992 (ver cuadro 4.3), de los cuales 12 446.7 millones (76.2% a corto plazo y 23.8% a largo; ver cuadro 4.1) corresponden al trienio 1990-1992. De los conglomerados analizados, proporcionalmente el que mayor volumen de crédito contrató a corto plazo fue Alfa. La inversión extranjera captada por este grupo ascendió a 152.8 millones de dólares (serie "A" en el fondo neutro) y 26.7 millones de dólares (serie "A" en el fondo México).

El caso de VISA

Conglomerado vinculado a la industria cervecera, de aguas minerales y alimentaria (producción y distribución), así como al grupo financiero Serfin hasta la nacionalización de la banca, VISA se enfrentó a una virtual quiebra al final del auge petrolero como resultado de su extraordinario sobreendeudamiento: 1 096 millones de dólares contratados con 56 bancos extranjeros y 4 000 millones de pe-

sos con 16 nacionales.²¹ Para reducir su deuda inició un proceso de reestructuración de capital que implicó: 1] la participación de Citicorp en 15% y de otros inversionistas extranjeros, Coca-Cola y la cervecera canadiense Labatt, en 42%; 2] la venta de empresas no estratégicas para el conglomerado, y 3] su incorporación al programa del Ficorca. Al inicio de la década de los noventa su deuda externa había disminuido a 400 millones de dólares.

Durante el primer trienio de los noventa contrató deuda por 7 821 millones de nuevos pesos de 1992 (57.8% a corto y 42.2% a largo plazo) y por medio de Femsa captó inversión extranjera, en fondos de libre suscripción, por 444.38 millones de dólares.²²

El caso de Minera México

El Grupo Industrial Minera México es el principal productor de cobre del país, con el 96% del total. Como resultado de su proceso de reestructuración en el último periodo, es el grupo minero más importante de México. Cuenta con diez unidades mineras, concentradas básicamente en el norte de la república, y con ocho plantas de beneficio y refinерías situadas en el norte y el centro del país, donde produce cobre (61% de sus ventas), oro, plata, plomo y zinc, además de 30 subproductos.²³

Los recursos crediticios captados por Minera México durante el segundo trienio del periodo 1988-1992 fueron determinantes para su proceso de reorganización. En 1992 obtuvo un crédito de 4 577.9 millones de nuevos pesos de 1992 (72.9% de largo y 27.1% de corto plazo) que destinó en parte (el de corto plazo) a la adquisición del complejo minero-metalúrgico de Cananea. Simultáneamente, la inversión extranjera a este grupo se dio por medio del fondo México, en 1990, por 13.9 millones de dólares.²⁴

Conclusión

El extraordinario volumen de recursos manejado por estos grupos en 1990-1992 fue como sigue: en crédito bancario y bursátil, 21 085.87 millones de dólares²⁵ (11 780.8 de corto plazo y 9 305.07 a largo término). En el mercado de capitales, 21 134.38 millones de dólares (5 010.68 en acciones con voto y 16 123.7 de acciones "L", de voto restringido). Para situar la importancia de los recursos captados por estos grupos baste señalar que, por un lado, representa el 53.89% del total de crédito privado externo de corto plazo y el 87.16% del de largo plazo que se contrató en el país; por otro, y en relación con el mercado de capitales, que para 1992 habían ingresa-

do 28 089 millones de dólares que representaron el 62 % (ver cuadro 4.5). Ello implicaba la centralización de capital mediante el instrumento más dinámico y de nuevo tipo de inversión extranjera en México.

Con la renegociación de la deuda, a partir de 1990 se inició un nuevo ciclo de inversión extranjera en el que tendió a predominar cada vez con mayor fuerza la inversión en cartera (mercado de dinero y de capitales). Según datos de la Bolsa Mexicana de Valores, la inversión externa de capitales tuvo la siguiente evolución: en el mercado de capitales, de representar 808 millones de dólares en 1989 (en American Depositary Receipts –ADR–, libre suscripción, fondo neutro y fondo México) ascendió a 28 668.01 millones de dólares al 31 de diciembre de 1992. De estos cuatro fondos, 21 153.95 millones de dólares (73.79% del total) se captaron por medio de ADR, de los cuales 16 604 millones de dólares correspondieron a Telmex (además de su participación de los demás fondos). Sin embargo, el 96.4% de dicho capital corresponde a acciones tipo "L" y lo demás a acciones de la serie "A"; el resto de la inversión está en los otros grupos, cuya participación en ningún caso supera el 0.5%. La inversión extranjera en el mercado de dinero evolucionó de 16 802 millones en 1991 a 44 368.05 millones de nuevos pesos en 1992, que equivalen a 14 206.87 millones de dólares al tipo de cambio vigente en ese momento. En este mercado el instrumento más importante fueron los cetes, que representaron el 64.32% del volumen total en el mercado de dinero.

Para ubicar el papel de la emisión de acciones de largo plazo en el mercado internacional de capitales, baste señalar que con respecto al total mundial la emisión neta de acciones mexicanas fue de 5.4% en 1990, de 18.83% en 1991 y de 15.4% en 1992. Estos volúmenes se explican por el proceso de reestructuración de los grandes grupos (alianzas estratégicas, fusiones y adquisiciones).²⁶ Sin embargo, el haberlo financiado, parcialmente, en el extraordinario endeudamiento de corto plazo, mostró una enorme vulnerabilidad que se manifestó al estallar la crisis en 1994.

El volumen de estos recursos contrasta con el de los años 1983-1987 en tres aspectos: por su naturaleza, por su magnitud y plazos de vencimiento y por su destino. Por su naturaleza, los recursos financieros de los grupos sufrieron un cambio sustancial: de emisión de deuda estatal interna a crédito bursátil y bancario externo, con un fuerte componente de corto plazo de más del 50% y un ritmo de generación de fondos mucho más rápido (2.48 veces) que en el

CUADRO 4.6
CONCENTRACIÓN DE CAPITAL
(Millones de pesos de 1992)

	1977	1978	1979	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
INVERSIÓN DE ACCIONES														
Telmex	n.d.	n.d.	n.d.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	n.d.
Grupo Industrial														
Minera México	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	0	0	0	0	n.d.	0	2566	n.d.	n.d.
Grupo Carso	20	26	47	7	18	36	0	117	190	0	0	2172	246	1849
Grupo VISA	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	44	11	1	4	0	0	15	1875	235
Grupo Vitro	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	124	244	157	132	407	2182	19	39	4229
Grupo Industrial														
Alfa, S.A.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	1	74	1	0	0	24	10	624	0
Subtotal	20	26	47	7	18	165	329	275	326	407	2206	4782	2785	6313
ACTIVO FIJO														
Telmex	n.d.	n.d.	n.d.	3145	2297	3008	3217	3747	4055	4304	6295	9386	7208	7315
Grupo Industrial														
Minera México	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	191	140	70	158	0	81	170	285	0
Grupo Carso	134	147	338	705	591	147	162	185	115	0	0	218	375	406
Grupo VISA	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	139	167	341	236	205	334	887	1056	753
Grupo Vitro	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	358	306	510	380	373	526	1093	1484	3225
Grupo Industrial														
Alfa, S.A.	936	1332	1305	1061	145	337	517	425	486	457	909	841	1004	838
Subtotal	1070	1479	1644	4910	3033	4179	4509	5277	5430	5339	8145	12595	11411	12537

INVERSIONES TEMPORALES

Telmex	0	0	0	1323	767	581	1824	1935	4970	2195	3312	4571	4255	3691
Grupo Industrial														
Minera México	0	0	0	0	0	472	526	1109	1297	609	527	444	481	2230
Grupo Carso	0	0	0	0	0	436	317	724	1028	0	0	545	2598	1547
Grupo VISA	0	0	0	0	0	477	620	364	1402	637	364	294	541	266
Grupo Vitro	0	0	0	0	0	846	675	680	1385	843	1071	822	1389	679
Grupo Industrial														
Alfa, S.A.	0	0	0	0	0	1478	332	1797	4180	0	2034	1612	2178	2049
Subtotal	0	0	0	1323	767	4290	4294	6609	14263	4284	7308	8288	11441	10462

CONCENTRACIÓN TOTAL

Telmex	0	0	0	4467	3064	3589	5041	5682	9025	6499	9607	13957	11462	11006
Grupo Industrial														
Minera México	0	0	0	0	0	662	666	1179	1456	609	608	3179	766	2230
Grupo Carso	155	173	386	712	609	619	480	1025	1334	0	0	2935	3219	3801
Grupo VISA	0	0	0	0	0	619	799	705	1642	841	697	1195	3471	1254
Grupo Vitro	0	0	0	0	0	1329	1225	1346	1897	1623	3779	1934	2912	8134
Grupo Industrial														
Alfa, S.A.	936	1332	1305	1061	145	1816	923	2224	4666	457	2968	2464	3805	2887
TOTAL	1091	1505	1691	6240	3818	8634	9132	12161	20019	10030	17659	25665	25636	29312

FUENTE: elaboración propia con base en estados financieros, BMV.

periodo anterior (ver cuadro 4.3). En cuanto a su destino, se pasó de la inversión de saneamiento vía inversión financiera y especulativa (con extraordinarias ganancias gracias al extraordinario subsidio del Ficorca y al auge bursátil)²⁷ al financiamiento de inversiones patrimoniales en gran escala (absorción de activos y empresas) y a un nuevo tipo de inversión expansiva tanto financiera como productiva.

2. LOS GRUPOS Y EL PROCESO DE CONCENTRACIÓN DE CAPITAL

El destino de la inversión

Durante el periodo de 1988-1992, Alfa, VISA, Vitro, Grupo Minera México, Carso y Telmex destinaron²⁸ 108 302 millones de nuevos pesos (de 1992) a inversiones patrimoniales en gran escala y al nuevo tipo de inversión expansiva tanto financiera como productiva. La mayor parte de la inversión, 80 612.26 millones de nuevos pesos, la realizaron durante el último trienio: 36 543.51 (45.3%) a inversión en activo fijo; 30 190.6 (37.5%) a inversión financiera, y 13 878.1 (17.2%) a inversión patrimonial (ver gráfica 2).

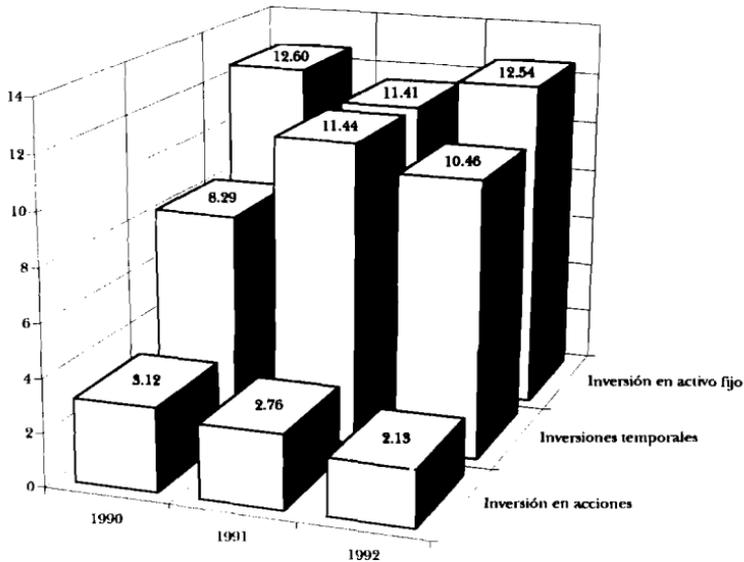
Las reformas económicas y financieras emprendidas por el Estado al inicio de los noventa permitieron delinear las estrategias de cada uno de los grupos. Si bien es cierto que la estrategia de inversión de los conglomerados fue similar, el estudio de los procesos de cada uno de ellos nos permite situar su propia lógica, sus similitudes y sus diferencias (ver cuadro 4.4). De los grupos analizados, Telmex fue el conglomerado que más invirtió durante el último trienio: 36 425 millones de nuevos pesos de 1992 (ver cuadro 4.6) que dirigió a la expansión productiva (69%) y financiera (32%). Además de las ventajas señaladas párrafos arriba, provenientes de la asociación estratégica y que lo ubicaron en un lugar privilegiado de proyección internacional, contó con el privilegio de poseer el control absoluto del mercado interno, situación que lo obligaba a adoptar una fuerte estrategia expansiva de carácter productivo con el propósito de hacer frente a la competencia ante la inminente apertura del mercado telefónico.

La adquisición mayoritaria del paquete de control de Telmex por parte de Carso delineó la estrategia de inversión de este conglomerado, ubicándolo como el más importante del país. Su nuevo y privilegiado posicionamiento en el mercado le permitió realizar una inversión global, en el trienio, del orden de 9 239.3 millones de nuevos pesos de 1992 (ver cuadro 4.6), cuya mayor parte canalizó a inversión financiera (50.7%) y patrimonial (38.4%); esta estrategia

lo situaba con activos superiores a los del conglomerado más importante de la década anterior: Alfa.

Como conglomerado, Alfa invirtió 9 176 millones de nuevos pesos de 1992 (ver cuadro 4.6) y al igual que Carso canalizó la mayor parte al rubro financiero (63.62%); ello le permitió concluir el proceso de recompra de la totalidad del capital social de Hylsa, su principal filial, y recuperar a casi todas las demás.²⁹ Pero a diferencia de Carso, el segundo rubro de inversión más importante fue el productivo (29.23%). Los otros grandes conglomerados regiomontanos, Vitro y VISA, invirtieron, respectivamente, 13 056.7 y 8 613.5 millones de nuevos pesos de 1992 (ver cuadro 4.6); la estrategia de inversión de ambos conglomerados estuvo determinada por la expansión productiva (44.8 y 45.6%, respectivamente) y patrimonial (32.8 y 35.9%), sin menoscabo de la financiera (Vitro, 22.1% y VISA, 18.5%). La inversión patrimonial de ambos grupos estuvo encaminada a la adquisición mayoritaria de los paquetes de control de Banca Serfin y Banco-mer y, en el caso de Vitro, además, a la adquisición de nuevos activos

GRÁFICA 2. CONCENTRACIÓN DE CAPITAL DE LOS GRUPOS DE CAPITAL FINANCIERO, 1990-1992
(Miles de millones de pesos de 1992)



FUENTE: elaboración propia con base en los informes de las asambleas ordinarias anuales de accionistas, BMV.

CUADRO 4.7
CONCENTRACIÓN DE CAPITAL.
(Estructura porcentual)

	1977	1978	1979	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
INVERSIÓN EN ACCIONES														
Telmex	n.d.	n.d.	n.d.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Grupo Industrial														
Minera México	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	0	0	0	0	0	0	10	0	0
Grupo Carso	2	2	3	0	0	0	0	1	1	0	0	8	1	6
Grupo VISA	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	1	0	0	0	0	0	0	7	1
Grupo Vitro	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	1	3	1	1	4	12	0	0	14
Grupo Industrial														
Alfa, S.A.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	0	1	0	0	0	0	0	2	0
Subtotal	2	2	3	0	0	2	4	2	2	4	12	19	11	22
ACTIVO FIJO														
Telmex	n.d.	n.d.	n.d.	50	60	35	35	31	20	43	36	37	28	25
Grupo Industrial														
Minera México	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	2	2	1	1	0	0	1	1	0
Grupo Carso	12	10	20	11	15	2	2	2	1	0	0	1	1	1
Grupo VISA	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	2	2	3	1	2	2	3	4	3
Grupo Vitro	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	4	3	4	2	4	3	4	6	11
Grupo Industrial														
Alfa, S.A.	86	88	77	17	4	4	6	3	2	5	5	3	4	3
Subtotal	98	98	97	79	79	48	49	43	27	53	46	49	45	43

INVERSIONES TEMPORALES

Telmex	n.d.	n.d.	n.d.	21	20	7	20	16	25	22	19	18	17	13
Grupo Industrial														
Minera México	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	5	6	9	6	6	3	2	2	8
Grupo Carso	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	5	3	6	5	0	0	2	10	5
Grupo VISA	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	6	7	3	7	6	2	1	2	1
Grupo Vitro	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	10	7	6	7	8	6	3	5	2
Grupo Industrial														
Alfa, S.A.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	17	4	15	21	0	12	6	8	7
Subtotal	n.d.	n.d.	n.d.	21	20	50	47	54	71	43	41	32	45	36

CONCENTRACIÓN TOTAL

Telmex	n.d.	n.d.	n.d.	72	80	42	55	47	45	65	54	54	45	38
Grupo Industrial														
Minera México	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	8	7	10	7	6	3	12	3	8
Grupo Carso	14	12	23	11	16	7	5	8	7	0	0	11	13	13
Grupo VISA	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	7	9	6	8	8	4	5	14	4
Grupo Vitro	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	15	13	11	9	16	21	8	11	28
Grupo Industrial														
Alfa, S.A.	86	88	77	17	4	21	10	18	23	5	17	10	15	10
TOTAL	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

FUENTE: elaboración propia con base en los estados financieros, BMV.

industriales internacionales. El último de los grupos analizados en este apartado es el Grupo Minera México, cuyo monto de inversión global alcanzó 6 175.6 millones de nuevos pesos de 1992 (ver cuadro 4.6); su estrategia de inversión fue fundamentalmente su fortalecimiento financiero (51.1%) y patrimonial (41.5% para la adquisición de Minera Cananea) y relativamente productivo (7.1%) ante la fuerte caída de los precios internacionales del cobre.

La inversión productiva

A partir de la privatización, la inversión productiva de estos grandes conglomerados adquirió un dinamismo extraordinario; durante el segundo trienio, del conjunto de la inversión Telmex invirtió 65.46%; Vitro, 15.9%; VISA, 7.4%; Alfa, 7.3%; Carso, 2.7% y Grupo México, 1.2% (ver cuadro 4.3). El comportamiento de la inversión de estos grupos tuvo su particular desarrollo (ver cuadro 4.7). Sin embargo, se conjugaron todos los tipos de inversión. En comparación con el periodo de 1984-1987, la inversión productiva creció globalmente 1.55 veces. Sin embargo, VISA creció 3.64 veces; Vitro, 2.35; Alfa, 2.29; Telmex, 1.69, y la inversión del Grupo México decreció, al situarse en 0.78 veces (ver cuadro 4.3).

El caso de Carso-Telmex

Como señalamos, el propósito de Carso era lograr fuertes inversiones productivas y financieras en Telmex que, combinadas con las inversiones financieras y patrimoniales del grupo, redituaran utilidades productivas y financieras extraordinarias provenientes de las anteriores inversiones patrimoniales.

Pero para que ello fuera posible, el grupo debió asumir los nuevos compromisos competitivos que le planteaba su ingreso en la globalización mundial. En el plan Trienal 1991-1993 de Teléfonos de México, se hicieron importantes inversiones en sistemas de transmisión para cambiar los enlaces de cobre por fibra óptica, y en la transmisión de larga distancia se duplicó la digitalización de la red nacional de microondas. Por otra parte, firmó como socio en el contrato del cable submarino Columbus II, junto con 57 administraciones telefónicas de 41 países. La inversión productiva realizada por Telmex en 1990-1992 ascendió a 23 908 millones de nuevos pesos de 1992 (ver cuadro 4.6). Por su parte, Carso realizó una inversión de 997.9 millones de nuevos pesos de 1992 (ver cuadro 4.6).

En 1990 se implantó un plan trienal con presupuesto de 24 billon-

nes de pesos, de los cuales, para finales de ese mismo año, se habían invertido más de 6 billones, de los que se destinó el mayor monto a la adquisición de la red federal de microondas. En 1991 las inversiones fueron de 6 410 643 millones de pesos y se aplicaron principalmente en centrales, planta exterior, larga distancia, aparatos y materiales para instalaciones terminales, etcétera. Al año siguiente la inversión en la planta telefónica sumó 7 370 663 miles de nuevos pesos constantes.

Además de las telecomunicaciones, Carso participa en el sector de la construcción con diversos productos, entre los que destacan los derivados del cobre, sobre todo tubería, mercado que cubre en 65%. Es el productor nacional con más bajos costos y alrededor del 28% de sus ventas son por exportaciones. Este sector representa el 51% de Nacobre. Con Porcelanite participa también en el sector de la construcción, con el 22% del mercado y durante 1991 incrementó su capacidad instalada alrededor del 30%. En el sector comercial participa con las cadenas Sanborns y Dennys. Durante 1991 se abrieron cinco unidades Sanborns, para llegar a un total de 54, y seis de Dennys, para llegar a 33 restaurantes.

En el sector de bienes de consumo participa con Cigatam; mantiene una integración vertical que se inicia desde el financiamiento y la asistencia técnica en los campos tabacaleros, hasta la manufactura y distribución de cigarrillos. Su participación en el mercado nacional es del 59%.

En el sector minero participa con Frisco; en 1991 amplió la capacidad de molienda en la unidad Real de los Ángeles, al pasar de 15 000 a 18 000 toneladas por día. De la misma manera, continuó con los proyectos de exploración, entre los cuales los más importantes, para la producción de oro y plata, son San Felipe, en el estado de Baja California; Santa Fe, en Chiapas; Mulatos, en Sonora, y Concheño, en Chihuahua.

Su presencia en el sector automotriz es por medio de Euzkadi y Nacobre. Con Euzkadi y General Tire participa en el mercado de llantas, con más del 28%, y mediante la división automotriz de Nacobre posee el 87% del mercado de radiadores para camión, el 46% del de radiadores para tractores agrícolas, el 60% del de conexiones de acero y el 40% del de mangueras.

En el segundo semestre de 1992 adquirió el Grupo Condumex, Grupo Aluminio, y la Corporación Industrial Llantera.

Las inversiones productivas del Grupo Carso y su asociada Telmex, por su volumen y dinámica tasa de crecimiento, por sus asocia-

ciones estratégicas y por el tipo de inversiones, conforman también una nueva estructura productiva en transición, de cara a la nueva realidad de la economía mundial.

El caso de Vitro

Después de Telmex, Vitro fue el conglomerado que más inversión productiva realizó: 5 802 millones de nuevos pesos de 1992 (ver cuadro 4.6), como resultado no solamente de la que canalizó a su planta productiva inicial, sino de las enormes inversiones patrimoniales que llevó a cabo a lo largo de todo el periodo. A partir de 1989 definió una estrategia de expansión global que concluyó en 1992 y que se expresa en el intento de consolidar sus seis divisiones, de las cuales algunas tienen plantas en Estados Unidos: Vitro Envases Norteamérica, Vitro Vidrio Plano, Vitrocrista, Vitro Química, Fibras y Minería, Vitro Enseres Domésticos y Vitro Bienes de Capital. Durante este periodo los cambios en su estructura productiva se reflejaron en la recomposición de su mercado, de la siguiente manera:

VENTAS POR DIVISIÓN (Participación porcentual)		
	1988	1992
Vitro Envases Norteamérica	36	59
Vitro Vidrio Plano	18	15
Vitro Enseres Domésticos	15	11
Vitrocrista	12	7
Vitro Química, Fibras y Minería	5	6
Vitro Industrias Básicas	13	
Vitro Bienes de Capital	1	1
Total	100	100

FUENTE: BMV, informes anuales.

La división más relevante de Vitro es Envases Norteamérica. Se creó en 1991, a partir de la división de envases, de la adquisición de Anchor Glass en 1989 y del cierre y la fusión de varias de sus empresas. Al unificar las operaciones de México y Estados Unidos y coordinarlas con las de Centroamérica, casi duplicó su mercado, del cual más de 50% se encuentra en Estados Unidos, bajo una sola dirección: Envases Norteamérica.

En 1990 las inversiones en activo fijo en Anchor Glass fueron de 76 millones de dólares; y en 1991 las orientadas principalmente a la fabricación de cuatro unidades más y a la actualización tecnológica

alcanzaron la cifra de 88 millones de dólares. En 1992 construyó un horno que opera a base de oxi-gas. Así, el conjunto de las inversiones productivas elevaron la productividad de tal manera que el número de obreros por línea de producción es comparable al de las fábricas más eficientes del mundo.

La segunda división más importante es la de vidrio plano. En 1990 invirtió 501 600 millones de pesos en la construcción de un horno de vidrio flotado, con lo que duplicó su producción; simultáneamente, inició la construcción de una planta para la producción de vidrio automotriz de curvatura compleja, con una inversión de 67 900 millones de pesos. En 1991 se inició la actualización tecnológica y la expansión de la capacidad de varias de sus empresas por 75 200 millones de pesos. En 1992, mediante la adquisición de VVP America Inc., se construyó el centro de diseño de vidrio automotriz y se inició la producción de cristal de control solar para automóviles.

La tercera división en importancia es la de Enseres Domésticos, dedicada a la fabricación de productos de línea blanca. En 1989 se construyó la planta denominada Acero Porcelanizado y se inició la expansión de Supermátic. En 1990 se concluyó ésta y se completó la instalación de las plantas de lavadoras y de conversión de resinas plásticas, con una inversión de 233 480 millones de pesos. En el sector de compresores, válvulas, termostatos, etcétera, para las plantas de refrigeradores, se inició la instalación de una planta de compresores con una inversión estimada de 40 423 millones de pesos. En el transcurso de 1991 se adquirió el Instituto Mexicano de Investigaciones en Manufacturas Metal-Mecánicas, A.C., y se terminó el complejo Acros Whirlpool Corporation, Whirlpool Centro Industrial, con una inversión de 392 000 millones de pesos; además se adquirieron otras empresa y se reubicó otra en Puebla.

La otra división, Vitrocrista, en 1989 invirtió en la modernización de sus tecnologías de manufactura y en la innovación de productos; en 1990 invirtió 18 800 millones de pesos. Durante 1991 compró American Silver y se asoció con World Tableware International Inc. y con Corning Incorporated.

La división de Química, Fibras y Minería se reorganizó en 1991 como resultado de la reestructuración de las divisiones Vitro Fibras y Silicatos y Vitro Industrias Básicas, producto de la caída tanto de los precios internacionales como del mercado interno a causa de la apertura comercial. En 1989 la división de fibras había adquirido varias empresas en el negocio de silicatos, y en 1991 invirtió en

Industria del Álcali (perteneciente a la división de industrias básicas) 22 300 millones de pesos. Al año siguiente se inició la instalación de quemadores a base de oxígeno en Vitro Fibras, así como la planta recuperadora de agua y el equipo recolector de polvo en Industria del Álcali. Esta división abandonó la producción de silicato de calcio y el moldeo de fibra de vidrio para iniciar la producción de aislamientos para tubería. La división de Bienes de Capital se dedica a la forja y fundición de piezas para maquinaria, industria automotriz y petrolera.

Según el informe de la asamblea ordinaria de accionistas del 24 de abril de 1992, la estrategia global de las inversiones realizadas por Vitro se manifestó en las exportaciones, que “en 1991 ascendieron a 352 millones de dólares, cifra nunca antes registrada en la historia de Vitro, y que refleja un crecimiento del 16% respecto al año anterior. [...] El monto de las inversiones en activo fijo realizadas en 1991 representan las de mayor cuantía en un ejercicio en la historia de nuestra empresa. [...] El desarrollo industrial en zonas prioritarias, la actualización tecnológica y la búsqueda permanente de mercados extranjeros para nuestros productos, son factores primordiales en las decisiones de inversión de la corporación [como las proyectadas con] Pilkington PLC, en el ramo de vidrio plano, y Whirpool Corporation en aparatos electrodomésticos [así como], las coinversiones realizadas por la división Vitrocristal con Corning Incorporated y American Silver Company. Estas coinversiones representaron para Vitro un nuevo giro en materia de asociaciones, dado el hecho de que la corporación participa con sus socios simultáneamente en los negocios en México, así como en las operaciones en el extranjero de nuestros asociados. [...] De esta manera adquiere Vitro, acceso al mercado financiero más importante del mundo por medio de sus plantas productivas ubicadas en el extranjero”.

Como parte de su estrategia de inversión, este grupo realizó alianzas tecnológico-estratégicas para alcanzar una posición competitiva mundial, y cuando ello no fue posible realizó inversiones por su cuenta, como fue el caso de Anchor (empresa que en 1989 se encontraba descapitalizada, muy apalancada y con una cuestionable calidad de sus productos).³⁰ Para 1993, la expansión de Vitro era muy frágil, por dos razones. En primer lugar, una parte importante de las inversiones productivas y financieras (Serfin) se había realizado con préstamos de corto plazo, y en segundo lugar, simultáneamente a la compra de Anchor, en Estados Unidos se desechaban los envases de vidrio y se privilegiaba los elaborados a base de resinas plásticas. Ello

provocó una sobreproducción de envases de vidrio³¹ y, en consecuencia, el fracaso de la estrategia de Vitro.

El caso de Alfa

Conglomerado industrial con giros fundamentales en los sectores siderúrgico, petroquímico y alimentos, Alfa invirtió durante el último trienio 2 683 millones de nuevos pesos de 1992 (ver cuadro 4.6), equivalentes a unos 240 millones de dólares anuales entre 1988-1991.³² En el mercado siderúrgico participa con el 44% en aceros planos y 24% en no planos; en el sector petroquímico su participación en el mercado de fibras es del orden del 30%. El 25% de los ingresos de Alfa proviene de la cadena de textiles y prendas; es el único productor en México de las materias primas para la elaboración de fibras poliéster y el cuarto en escala mundial y exporta el 60% de su producción a Japón. En el giro de alimentos, su participación en el mercado nacional es de 31%, al ser el productor más grande de carnes procesadas en México, tres veces mayor que su más cercano competidor. En el sector automotriz es el principal productor nacional de cabezas de aluminio y en el segmento de refuerzos para llantas tiene una participación de mercado del 27%.

En el sector siderúrgico, en 1989 invirtió 64 millones de dólares en la actualización tecnológica de Hylsa. En 1990 inició la construcción de plantas de reducción directa en la India, Indonesia, Malasia e Irán. En 1991, en Hylsa invirtió casi 100 millones de dólares en la modernización e incrementó en un 25% la producción de aceros no planos, y en su empresa Galvak otros 25 millones de dólares para duplicar la producción de acero galvanizado. Durante 1992 realizó en esta última una inversión inicial de 20 millones de dólares para construir una planta de paneles aislados; la inversión total de este proyecto es de 45 millones de dólares.

En el sector petroquímico, en 1989 se asoció estratégicamente con Himont Incorporated y formó Indelpro, con una inversión de casi 100 millones de dólares. En 1991 realizó inversiones para elevar la producción de poliéster industrial e iniciar la primera fase de la del náilon textil; en Temex se terminó la expansión a 290 000 toneladas con tecnología propia; en Indelpro se concluyó la planta de polipropileno; en Terza se invirtieron 5 millones de dólares en nuevos proyectos. En 1992 se concluyó en Arka la segunda fase de las expansiones de likra y náilon textil, y se expandió la producción de Terza e Indelpro, lo que situó a esta empresa con el 50% del mercado nacional.

En el sector de alimentos, se amplió su capacidad productiva 20%

y 45% para jamones y salchichas, con una inversión en 1992 de 17 millones de dólares. En su sector de diversos, invirtió en Titán 7 millones de dólares para la producción de papel e inició la construcción de una nueva planta de cartón; en Nemark se concluyó la expansión para la fabricación de la cabeza de motor Ford de 4.6 litros y se inició el proyecto para producir la cabeza Ford Zeta 1993, y en Selther Simmons invirtieron en el desarrollo de nuevos productos.

Según el propio grupo, “esta empresa prioriza como aspecto estratégico su inversión productiva y en los próximos cinco años, tenemos contemplados proyectos cuya inversión suma cerca de 2 000 millones de dólares con los que Alfa duplicaría su nivel de ingresos actual al final de ese periodo [...] Durante 1991, Alfa continuó invirtiendo intensamente en proyectos de reducción de costos [...] De esta manera, las inversiones en activo fijo y compra de acciones de subsidiarias ascendieron en el año a cerca de 415 millones de dólares [...] Se inició la edificación de una nueva línea para la producción de lámina galvanizada, para duplicar su producción, y se formalizó una coinversión con Metecno de Italia para producir en nuestro país diferentes tipos de paneles aislados que serán utilizados por la industria de la construcción”.³³

Además, realizó inversiones en los ramos de fibras sintéticas y petroquímica secundaria, con lo cual duplicó su capacidad en ambos negocios. En septiembre de 1992 estableció una asociación entre Hylsa y NV Bekaert, S.A., de Bélgica (Hylsa-Bekaert), que es líder mundial en derivados de alambre y cuerda de llanta. Con ello Alfa ampliará su presencia en los mercados nacionales del alambre.

El caso de VISA

Durante el último trienio este conglomerado realizó una inversión global de 5 921 millones de nuevos pesos (de 1992), 2 696.2 millones con fines productivos (ver cuadro 4.6). Las inversiones más significativas se hicieron en 1991, que fue un año de logros importantes para el grupo, tanto en la operación de los negocios como en el aspecto financiero. Avanzó en los procesos de actualización tecnológica y aumento de capacidad, los cuales implicaron en la división cerveza inversiones en instalaciones productivas por 329 000 millones de pesos; inauguró la planta Tecate Noroeste, la más moderna de América Latina; en la división refrescos invirtió 175 000 millones de pesos y avanzó en la construcción de dos plantas; en la modernización de empaques y en las acciones del Grupo Financiero Bancomer y de sus propias acciones invirtió 850 millones de dólares.

En 1992, en la división cerveza el conglomerado invirtió en procesos tecnológicos, productivos y ecológicos 130 millones de dólares; en la división refrescos invirtió 37 millones de dólares e inauguró la planta más moderna para refrescos y, con la asistencia de Heye Glass de Alemania, inició la producción de botellas de cuello angosto que permite reducir costos por ahorro de materiales, fletes y energía, además de que se obtiene un mayor número de botellas con la misma capacidad de los hornos. En la división empaque se invirtieron 38 millones de dólares, para la asimilación de tecnología, proveniente de Ball, Heye y Sacmi, para la producción de lata, vidrio y hermatapas, respectivamente. Además, en el sector de empaques flexibles se invirtieron 4.4 millones de dólares en la instalación de equipo computarizado.

El caso de Minera México

El Grupo Industrial Minera México es la principal empresa cuprífera del país, con el 96% de la producción de cobre, metal que representa el 65.4% de sus ventas. El volumen de inversiones productivas de este grupo, durante el trienio, ascendió a 455 millones de nuevos pesos de 1992. Durante 1990 se privilegiaron los programas de exploración de tajo abierto, y en el caso de Minera Cananea, la ejecución de los mismos programas, la adquisición de camiones de gran tamaño y el mantenimiento del equipo. En 1991, además de las actividades de exploración, se buscó elevar la productividad. Con tal propósito, se adquirieron más camiones de gran tamaño y una pala de 27.5 metros cúbicos para la Unidad de Cananea. En La Caridad se construyeron almacenes, dos quebradoras terciarias y se instaló un sistema computarizado. Se ampliaron la unidad de Charcas y la fundición de cobre en San Luis Potosí, y en la Unidad San Martín se puso en marcha un programa ecológico. En general se adquirió equipo y se construyeron nuevas instalaciones.

Sin embargo, la crisis de 1991 y en particular la escisión de la Unión Soviética afectaron al sector minero mundial, al reducirse el consumo de metales y simultáneamente aumentar la oferta por la incorporación de los países de Europa del Este. La situación anterior provocó una baja generalizada de los precios de los principales metales y el alza de los correspondientes a los insumos. Sin embargo, pese a este entorno desfavorable, el principal producto del grupo, el cobre, no se vio muy afectado.

Como resultado de sus inversiones en 1992, el costo de las ventas fue de 54.1%, el más bajo en los tres últimos años. Para llegar a esta

reducción en los costos se han hecho fuertes ajustes de personal y se han instrumentado sistemas para aprovechar mejor el agua y reducir el consumo de energía eléctrica. Además, Minera México forma parte del Programa, gubernamental, de Importación Temporal para las Exportaciones (Pitex), para fomentar las ventas externas, por lo que todos los insumos que adquiere en el exterior no pagan impuestos.

Las inversiones productivas de los grupos, por su volumen, por el ritmo de su tasa de crecimiento, por sus asociaciones estratégicas y por el tipo de inversiones, conforman una nueva estructura productiva en transición, de cara a la nueva realidad de la economía mundial.

La inversión y las ganancias financiero-especulativas

A lo largo de las dos últimas décadas, el fenómeno más controvertido del proceso de acumulación de capital en México ha sido el de la inversión financiera y especulativa. En ella la pauta del fenómeno está sobredeterminada por las distintas etapas del capitalismo mexicano y los cambios internacionales. En ese sentido el proceso financiero-especulativo ha seguido diferentes modalidades, según los tres momentos de la economía nacional que se han estudiado. Sin embargo, la magnitud que el fenómeno alcanzó en el último lustro superó con creces, como veremos, a los periodos anteriores.

Para comprender adecuadamente la naturaleza del proceso financiero-especulativo que tuvo lugar en ese último periodo se requiere trascender el nivel anecdótico y de adjetivización en el que regularmente se le sitúa (como una simple economía casino al servicio de un puñado de oligarcas), para abordarlo como una de las piedras angulares de la reestructuración capitalista y la redistribución de la riqueza social. Ello se expresa de una doble manera: en primer lugar, en los cambios en las modalidades de concentración y centralización del capital, y en segundo como concentración de riqueza personal por parte de la nueva oligarquía de los grandes grupos empresariales. Por lo tanto, hablar del proceso financiero-especulativo desde un punto de vista global obliga a considerar dos planos de análisis: al capital como grupo empresarial y aquel donde los grandes accionistas y manipuladores del poder concentran su riqueza. Dado que en los hechos ambos planos aparecen unidos, procederemos a tratarlos de manera conjunta, tratando de distinguirlos cuando resulte pertinente.

En la primera etapa de reorganización de los grupos, 1983-1987, el gobierno, con la privatización de las casas de bolsa bancarias y la creación del Ficorca, impulsó el mercado de valores y con ello instrumentó la especulación financiera de los grandes grupos con el propósito de sanear a los grupos endeudados en el periodo anterior, al haber convertido la deuda privada en pública y, mediante la emisión de deuda, socializar el costo de su pago mediante la puesta en marcha de los programas de ajuste a la sociedad en su conjunto.

Las turbulencias monetarias, financieras y cambiarias de la década anterior obligaron a incorporar estos fenómenos, contablemente, para lo cual se calculó el costo integral de financiamiento a partir de 1984 con el propósito de registrar el costo de las obligaciones financieras de los grupos, los resultados de sus inversiones en la bolsa de valores, los efectos monetarios por la inflación y los movimientos por las variaciones del tipo de cambio.

Para estudiar este fenómeno debe vencerse la dificultad de que muchas de las emisoras no presentan el desglose del monto de los intereses pagados (crédito) y ganados (inversiones financieras), pues sólo dan a conocer el saldo final. Con el propósito de ilustrar desde un punto de vista integral la forma que adopta el elemento especulativo en el proceso de acumulación, hemos incluido las ganancias financieras que no se incorporan en el cálculo del costo integral de financiamiento (CIF), como por ejemplo la emisión primaria, el superávit en la compra de acciones, etcétera. Con ello integramos, en primer lugar, todas las ganancias financieras; en segundo, incorporamos al cálculo inicial las utilidades (pérdidas) por los efectos monetarios y cambiarios; por último, relacionamos cada uno de los resultados con las ganancias productivas (utilidad de operación). El propósito de abordarlo de esta manera es ilustrar claramente la magnitud de los beneficios financieros en relación con los productivos e incorporar a los primeros los efectos financieros, monetarios, cambiarios y especulativos (compraventa de acciones).³⁴ Ello permite apreciar la magnitud de las ganancias en los mercados de dinero y de capitales.

Los casos de Alfa, VISA y Vitro

En el periodo 1984-1987 las ganancias financieras de los seis grupos se destinaron al pago de sus compromisos financieros, y de ellos los únicos que obtuvieron una ganancia extraordinaria adicional en

Minera México	340	63	246	645	544	604	1489	1293	694
Grupo Carso	633	594	541	816	0	0	1534	1564	1360
Grupo VISA (antes Valores Industriales, S.A.)	509	387	-138	-1600	514	830	916	709	2243
Grupo Vitro	616	1216	922	1956	1079	1488	1379	1654	1960
Grupo Industrial Alfa, S.A.	508	-1004	-2110	6513	4811	3510	1376	1088	612
TOTAL	2607	1256	-538	8329	10148	11567	15538	16590	16505

FUENTE: elaboración propia con base en los estados financieros, BMV.

CUADRO 4.9
GANANCIAS FINANCIERAS, GANANCIAS FINANCIERAS AJUSTADAS CONTRA GANANCIAS PRODUCTIVAS
(Número de veces)

	1984		1985		1986		1987	
	A	B	A	B	A	B	A	B
Alfa	-2.82	-0.69	-4.16	-1.68	-5.44	-2.69	1.68	2.28
VISA	-4.44	-0.23	-4.65	-0.46	-8.10	-1.22	-9.3	-3.60
Vitro	-0.99	-0.65	-0.81	-0.29	-1.27	-0.43	-0.64	0.11
Grupo México	-0.16	-0.08	-0.14	-0.60	0.42	-0.45	0.72	-0.02

A = Ganancias financieras / utilidad de operación. Las financieras están integradas por las siguientes variables: interés neto, prima en emisión de acciones, superávit en compra de acciones, ganancia (pérdida) financiera, utilidad de operación, utilidad bancaria.

B = Ganancias financieras ajustadas / utilidad de operación. Las financieras ajustadas están integradas por las mismas variables de las financieras e incluyen la fluctuación cambiaria, y la posición monetaria.

Al incorporar en nuestros cálculos las variables inflacionaria, cambiaria, las emisiones primarias, etcétera, vemos que en todos los casos las ganancias financieras de los grupos aumentaron en relación con las productivas. La afirmación anterior se comprueba al comparar los resultados de las columnas A y B; cuando el signo es negativo en A, en B debe disminuir su valor, y cuando es positivo debe aumentar.

FUENTE: elaboración propia con base en los informes anuales de la BMV.

CUADRO 4.10
GRUPO CARSO:
GANANCIAS FINANCIERAS, GANANCIAS FINANCIERAS AJUSTADAS CONTRA GANANCIAS PRODUCTIVAS
(Número de veces)

	1984		1985		1986		1987	
	A	B	A	B	A	B	A	B
Frisco	0.67	0.58	n.e.	n.e.	0.98	1.17	2.07	3.85
Cigatam	0.01	0.00	0.07	0.17	2.40	5.09	-0.30	0.29
Loreto	-1.47	-1.31	-2.52	-1.01	-0.87	0.48	-1.28	-0.47
Euzkadi	-0.64	-0.25	-0.81	-0.37	-4.49	-0.37	-0.76	-0.37
Nacobre	-1.56	-0.45	-1.01	-0.19	-2.29	-0.58	-1.43	-0.37
Sanborns	0.00	-0.02	-0.33	0.00	-0.14	0.00	-1.28	-0.47

A = Ganancias financieras / utilidad de operación. Las financieras están integradas por las siguientes variables: interés neto, prima en emisión de acciones, superávit en compra de acciones, ganancia (pérdida) financiera, utilidad de operación, utilidad bancaria.

B = Ganancias financieras ajustadas / utilidad de operación. Las financieras ajustadas están integradas por las mismas variables de las financieras, e incluyen la fluctuación cambiaria, y la posición monetaria.

Al incorporar en nuestros cálculos las variables inflacionaria, cambiaria, las emisiones primarias, etcétera, vemos que en todos los casos las ganancias financieras de los grupos aumentaron en relación con las productivas.

La afirmación anterior se comprueba comparando los resultados de las columnas A y B; cuando el signo es negativo en A, en B debe disminuir su valor, y cuando es positivo debe aumentar.

FUENTE: elaboración propia con base en los informes anuales de la BMV.

1987 fueron Alfa, por 4 569.9 millones de nuevos pesos de 1992; Vitro, por 188.3 millones, y las empresas que ya había adquirido Inbursa (después Grupo Carso), por 180.8 millones de nuevos pesos de 1992 (ver cuadro 4.8). Para tener una idea del significado de estas ganancias baste mencionar que el promedio anual de las ganancias productivas obtenidas por todos los grupos durante el periodo, sin incluir a Telmex, fue de 5 000 millones de nuevos pesos de 1992 (ver cuadro 4.8). Esto implicó que en 1987 las ganancias financieras de Alfa casi equivalieron a todas las ganancias productivas de los grupos y, en relación con las del propio grupo, fueron 2.28 veces más grandes (ver cuadro 4.9).

Como se desprende de los resultados de las ganancias financieras y productivas (ver cuadro 4.8), las primeras presentan un saldo negativo en prácticamente todos los años, por ser mayores los compromisos a cubrir, y en consecuencia al relacionarlas con las correspondientes ganancias productivas de cada uno de los grupos (ver cuadro 4.9) observamos que los resultados también son negativos. Ello es así tanto en los casos de las relaciones de la columna A como en las de la B, que incorpora los efectos monetarios y cambiarios.

En el primer caso (columna A), entre 1984 y 1986, el resultado de las razones es negativo, salvo para el Grupo México en 1986, lo cual significa que a pesar de que obtuvo enormes utilidades financieras, las cuales utilizó para el pago de los intereses de la deuda, éstos fueron superiores y por lo tanto al relacionarlos con la utilidad de operación el resultado es negativo. Sin embargo, la importancia de ilustrar este proceso es destacar el papel que desempeñaron las inversiones financieras en el pago de los servicios de la deuda privada de los grupos.

Al incorporar los efectos monetarios, cambiarios y especulativos a los resultados financieros y relacionarlos con las ganancias productivas (columna B), los grupos se ven beneficiados por los efectos financieros, monetarios (aumento de precios) y especulativos en todos los casos, destacando en primer lugar VISA y después Alfa. En ambos casos es ilustrativo el año de 1986: en VISA varió de -8.1 a -1.22; en Alfa de -5.44 a -2.69, y en Vitro de -1.27 a -0.45 veces (ver cuadro 4.9). El signo negativo implica que las obligaciones financieras son mayores que las ganancias financieras. Pero que la incorporación de los efectos cambiarios, monetarios y especulativos haga disminuir la relación quiere decir que contribuyeron considerablemente a que el grupo disminuyese sus obligaciones financieras.

CUADRO 4.11
GANANCIAS DEL GRUPO CARSO
(Miles de nuevos pesos de 1992)

	1984	1985	1986	1987
GANANCIAS FINANCIERAS				
Grupo Frisco (antes				
Cía. Minera Frisco)	41.3	30.5	94.3	290.4
La Tabacalera Mexicana, S.A.	0.1	14.5	209.4	22.7
Fábricas de Papel Loreto				
y Peña Pobre, S.A.	-25.2	-11.5	-7.5	-16.4
Industrias Nacobre	-111.3	-63	-125.1	-95.6
Hulera Euzkadi	-58.6	-62	-92.5	-50.4
Sanborns Hermanos, S.A.	-2.3	0	0	30.2
Subtotal	-156.1	-91.4	78.7	180.9
UTILIDAD DE OPERACIÓN				
Grupo Frisco (antes				
Cía. Minera Frisco)	71.1	-8	80.6	75.5
La Tabacalera Mexicana, S.A.	112.3	87.7	41.1	78.6
Fábricas de Papel Loreto				
y Peña Pobre, S.A.	19.2	11.4	-15.8	34.9
Industrias Nacobre	246.8	337.9	214.8	259.8
Hulera Euzkadi	234.3	168.1	44.8	136.1
Sanborns Hermanos, S.A.	105.8	87.9	96.8	49.9
Subtotal	789.5	684.9	462.4	634.7
GANANCIAS TOTALES				
Grupo Frisco (antes				
Cía. Minera Frisco)	112.4	22.5	174.9	365.9
La Tabacalera Mexicana, S.A.	112.5	102.2	250.6	101.3
Fábricas de Papel Loreto				
y Peña Pobre, S.A.	-6	-0.1	-23.3	18.5
Industrias Nacobre	135.4	274.9	89.7	164.2
Hulera Euzkadi	175.7	106.1	-47.7	85.6
Sanborns Hermanos, S.A.	103.5	87.9	96.8	80.1
Total	633.4	593.6	541.1	815.6

FUENTE: elaboración propia con base en los informes anuales de la BMV.

El caso del Grupo Carso

Durante el periodo se inició el fortalecimiento interno del Grupo Carso mediante las empresas adquiridas por la casa de bolsa Inbursa, el instrumento que le permitió la apropiación de cinco de sus siete filiales. Uno de los indicadores más sobresalientes en este periodo es el volumen de ganancias obtenidas por Inbursa. Su posición estratégica como casa de bolsa le permitió posesionarse de la propiedad y el control accionarios de las emisoras mencionadas y a partir de ahí acceder a las ganancias financieras e industriales de éstas. Para comprender la magnitud del significado de este cambio, basta señalar que en 1987 el conjunto de utilidades (financieras y de operación) de estas emisoras fue del orden de 199 437 millones de pesos³⁵ que en comparación con las utilidades de la casa de Inbursa para ese mismo año, representó 41.1% del conjunto de utilidades de todas las casas de bolsa. Entre las emisoras, especial mención merece Frisco, que obtuvo 1.5 veces más utilidades que Inbursa y 3.85 veces más que las utilidades de operación de la empresa³⁶ (cuadro 4.10).

Las enormes inversiones financieras realizadas en este periodo, 2 305 millones de nuevos pesos de 1992, contrastan con las inversiones productivas, en el mismo periodo, del orden de 609 millones de nuevos pesos, lo que redujo enormes utilidades financieras. Entre las emisoras que sobresalen se ubican Frisco y Cigatam, la primera en 1987, cuando obtuvo 290.3 millones de nuevos pesos de utilidad financiera, contra 75.5 de utilidad de operación (ver cuadro 4.11). Cigatam, por su parte, sobresalió en 1986 al haber obtenido una utilidad financiera de 209.4 millones de nuevos pesos contra 41.1 de utilidad de operación (ver cuadro 4.11). Esas enormes utilidades les permitieron a casi todos liquidar sus adeudos, contrarrestar la caída de sus utilidades de operación y ampliar considerablemente su escala de actividad. Los resultados de las seis emisoras controladas por Inbursa durante este periodo ilustran la afirmación anterior.

Con el propósito de ilustrar desde un punto de vista integral la forma que adoptó el elemento especulativo en el proceso de acumulación hemos sumado las ganancias financieras no incorporadas en el cálculo del CIF, como la emisión primaria, el superávit en la compra de acciones, con el resto de las ganancias financieras, aumento de precios y cambiarios, y las hemos relacionado con las utilidades de operación.

Los resultados pueden verse en el cuadro 4.10. Si comparamos las columnas A y B observamos que, de 1984 a 1987, al incorporar los efectos monetarios y cambiarios a los resultados financieros (colum-

na B), en todos los casos los grupos se ven beneficiados. En los casos de Cigatam y Frisco tal relación resultó positiva en 1986 y 1987; para Cigatam, cuando variaron de 2.40 a 5.09 veces (ver cuadro 4.10), y para Frisco cuando variaron en 1986 de 0.98 a 1.17 veces y en 1987 de 2.07 a 3.85 veces.

En los casos de Loreto y Peña Pobre, Euzkadi, Nacobre y Sanborns, la relación resultó negativa (ver cuadro 4.10) porque las obligaciones financieras fueron mayores que las ganancias financieras. Sin embargo, en estos casos la incorporación de los efectos cambiarios, monetarios y especulativos les permitió disminuir la relación en todos los años y en todos los casos, lo que quiere decir que contribuyó a que el grupo disminuyese sus obligaciones financieras.

Es en estas condiciones que la casa de bolsa Inbursa adquirió Frisco, Cigatam, Lypps, Euzkadi, Nacobre y Sanborns, aprovechando las extraordinarias ganancias financieras obtenidas en esos años, el acceso al crédito y el derrumbe de las cotizaciones accionarias por el crack bursátil de 1987.³⁷ Las grandes adquisiciones de 1983-1989 fueron posibilitadas por la crisis económica y su repercusión en las empresas adquiridas entre 1974 y 1982; con excepción de Frisco y Sanborns, los grupos enfrentaban un severo endeudamiento. El monto de este último había crecido entre cuatro y seis veces (ver cuadro 3.1), y ello era particularmente agudo en casos como Loreto y Peña Pobre, Euzkadi y Nacobre, cuyos pasivos crecieron 1 950, 208 y 57%, respectivamente (ver cuadro 3.1). Como resultado de la caída de las ventas a partir de 1980, los años de 1982 y 1983 habían sido de fuertes pérdidas (ver cuadros 3.7 y 3.10).³⁸

La inversión financiera especulativa y la concentración de la riqueza

La segunda forma que adopta el proceso de inversión financiera y especulativa, así como los efectos cambiarios y monetarios, es la concentración de la riqueza personal de la oligarquía. Para su examen es necesario considerar dos aspectos: a) el reparto de dividendos, y b) el nivel de propiedad y control accionarios, o sea quiénes son los dueños del capital. La concentración de la riqueza³⁹ creció en forma acelerada a partir de la década de los setenta. Sin embargo, aquélla fue mucho más rápida en dos subperiodos: el de 1977-1979, de mayor auge petrolero, y sobre todo en el de 1984-1987, de mayor auge financiero y especulativo.

El monto de los dividendos repartidos entre los grupos en el primer subperiodo fue de 7 899.4 millones de pesos de 1987, de los cua-

les el 24.6% correspondió a Alfa, VISA y Vitro; de las dos primeras los principales dueños son las familias Garza Sada y Garza Lagüera, pues poseen 78% del capital social, y en el caso de Vitro la familia Sada González es propietaria del 52% (ver cuadro 3.13). Por tanto la concentración fue en esa misma proporción. Una de las maneras de precisar el efecto de la concentración de la riqueza es relacionar el volumen de dividendos repartidos con las aportaciones netas de capital propio. En ese sentido, durante el auge petrolero la relación fue de 0.54 veces, lo que implica que retiraron del proceso productivo, en promedio, el 54% de las aportaciones de capital realizadas. Sin embargo, grupos como Vitro retiraron 2.02 veces el capital aportado (ver cuadro 2.14).

En el periodo de auge especulativo, los grupos repartieron 18 597.3 millones de pesos de 1987, de los cuales Alfa y Vitro repartieron el 16.51%; la familia Sada González conservó su volumen de propiedad accionaria mientras la Garza Sada disminuyó la suya hasta 45% (ver cuadro 2.14). Sin embargo, el reparto de dividendos fue el doble del correspondiente al punto más álgido del auge petrolero (ver cuadro 2.14). Medido el efecto del auge especulativo en relación con la aportación de capital propio y el retiro del mismo (dividendos), fue 0.20 veces; por tanto retiraron del proceso productivo, en promedio, el 20% de las aportaciones de capital realizadas. Sin embargo, grupos como Alfa y Vitro retiraron 0.49 y 0.25 veces, respectivamente (ver cuadro 2.14).

Los grupos aglutinados alrededor de Inbursa sufrieron un proceso previo de descapitalización en 1974-1982 como resultado del pago injustificado de dividendos que tuvo lugar como parte del proceso más general considerado.⁴⁰ En ese periodo Frisco y Sanborns incrementaron su capital propio en términos reales en 1.1% y 0.47 veces, respectivamente, y repartieron dividendos 1.5 veces y 3.99 veces. En Cigatam y Loreto y Peña Pobre su capital propio decreció en términos reales y por su parte Euzkadi y Nacobre incrementaron mínimamente su capital y retiraron capital del proceso productivo en 1.12 veces. Durante este periodo Espinosa Yglesias poseía el 58.16% del capital social de Frisco.⁴¹

El periodo 1988-1992

Para el estudio de este periodo, conviene distinguir, como hemos señalado, los subperiodos 1988-1989 y 1990-1992, pues fue en el último cuando el predominio financiero alcanzó su mayor desarrollo. Ello

estuvo determinado por la propia naturaleza de las nuevas condiciones de acumulación, particularmente a partir de la renegociación de la deuda y de la tercera etapa de reprivatización a partir de 1990, en donde el nuevo pacto⁴² y el anclaje del tipo de cambio posibilitarían el extraordinario flujo de capitales externos que impulsaría un corto periodo de auge que culminaría con el gran proceso especulativo desencadenado en 1993 y la crisis estructural en 1994.

De 1988 a 1992, la financiera representó el 40.79% de la inversión total, frente al 59.6% del periodo anterior. Pese a ello, durante el último sexenio creció 1.38 veces más que en el periodo de 1984-1987; por su parte la inversión productiva creció 2.57 veces y por primera vez en dos décadas el énfasis en el predominio financiero estuvo en la inversión productiva impuesta por las nuevas condiciones de la competencia internacional. Concomitante a este proceso, y una vez cumplidos sus compromisos financieros, las ganancias del mismo tipo fueron de 16 972.5 millones de pesos de 1992 (ver cuadro 4.8), que junto con sus utilidades de operación sumaron un total de 70 348.5 millones de pesos del mismo año (ver gráfica 4.3) y que frente a las utilidades productivas dan una relación de ganancias financieras a ganancias productivas de 0.32 veces.

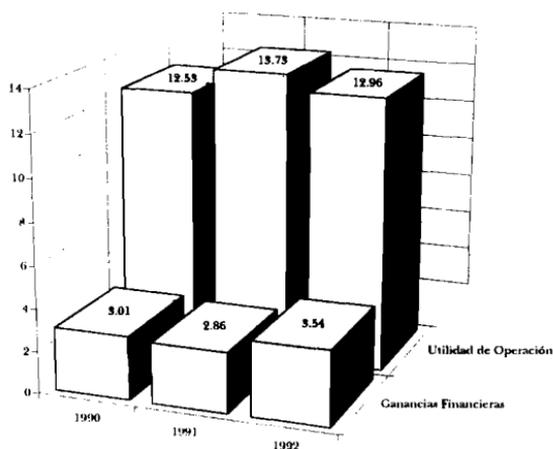
Los grupos realizaron las mayores inversiones financieras, 30 092.5 millones de pesos de 1992, en el segundo subperiodo, con una rentabilidad mayor que en el mercado estadounidense. Estos recursos destinados por los conglomerados a esta nueva expansión financiera se distribuyeron de la siguiente manera: Carso-Telmex el 57.1% (15.6 y 41.5%, respectivamente); Alfa, 19.4%; Grupo México, 10.4%; Vitro, 9.6%, y VISA, 3.3%.

El caso de Carso-Telmex

La estrategia de inversión de Carso-Telmex en este periodo estuvo condicionada por su proceso de transnacionalización, y en el caso de Telmex su enorme inversión financiera por 12 516.2 millones de nuevos pesos de 1992 se destinó a apoyar la inversión productiva. Ello explica por qué, una vez cubiertas las obligaciones, la utilidad financiera en relación con la de operación fue, en promedio, de 0.08 y que en el caso de Carso hubiese logrado la mayor inversión financiera de su historia: del orden de 4 689.7 millones de nuevos pesos, encaminada a fortalecer su posición patrimonial, y debido a ello, la utilidad financiera con respecto a la de operación fuese, en promedio, de 0.47 veces (ver gráfica 4.4).

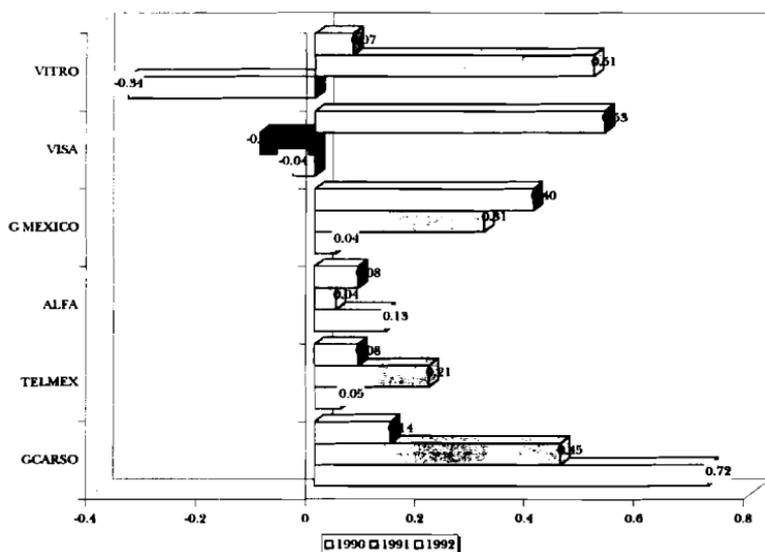
Como resultado de las inversiones financieras y productivas,

GRÁFICA 3. GRUPOS DE CAPITAL FINANCIERO, 1990-1992. GANANCIAS
(Miles de millones de pesos de 1992)



FUENTE: elaboración propia con base en los informes de las asambleas ordinarias anuales de accionistas, BMV.

GRÁFICA 4. GANANCIAS FINANCIERAS/PRODUCTIVAS
(Número de veces)



FUENTE: elaboración propia con base en los informes de las asambleas ordinarias anuales de accionistas, BMV.

durante el periodo, Telmex obtuvo 24 519.9 millones de nuevos pesos de utilidad de operación y 4 242.6 millones de utilidad financiera, después de haber cubierto sus obligaciones financieras (ver cuadro 4.8). Carso obtuvo 2 658.9 millones de nuevos pesos de utilidad de operación y 1 798.3 millones de utilidades financieras, luego de cubrir sus obligaciones financieras (ver cuadro 4.8). En conjunto sus ganancias, expresadas en dólares, fueron de 10 647.37 millones.

Simultáneamente, grupos como Carso obtuvieron beneficios adicionales al haber adquirido Telmex con los resultados del convenio de reestructuración de la deuda mexicana con los bancos comerciales y canjeada por bonos del gobierno federal de los Estados Unidos Mexicanos. El efecto de la operación de intercambio de deuda dio lugar a una utilidad extraordinaria, antes de impuestos, por 1 003.2 millones de nuevos pesos de diciembre de 1992.⁴³ A las ganancias financieras se sumaron las provenientes de la compraventa de acciones.

De las utilidades obtenidas en 1991 por las 113 emisoras industriales, comerciales y de servicios más importantes que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, Telmex ocupó el primer lugar, con un monto que representó el 38.9% del total. Por su parte, Carso, como grupo, obtuvo 832.7 millones de pesos de utilidades, situándose en tercer lugar. En 1992, ambos conservaron el mismo lugar, con 7 971.5 y 1 118.6 millones de pesos, respectivamente.

Un último elemento que nos interesa destacar, es el impresionante crecimiento de la participación de Carso en las principales variables financieras de los grupos que cotizaron en la bolsa en el trienio de 1990 a 1992. Con relación al total de la utilidad neta en 1990 participó con el 8.93% y para 1992 había aumentado a 36.28%. Con respecto al total de los activos, pasó de 5.4 a 22.59% de uno a otro año. Con relación al pasivo total, en 1990 era de 1.9%, y en 1992 de 20.20%. Y respecto del total del capital contable de los grupos, los porcentajes respectivos fueron de 8.01 y de 22.97.⁴⁴ Por las razones expuestas Carso se ubicaba, sin lugar a dudas, como el grupo industrial más poderoso de México.⁴⁵

El caso de VISA

La estrategia de inversión estuvo condicionada por la adquisición de Bancomer, y el pago de su deuda anterior. VISA invirtió financieramente en el trienio 1 003 millones de nuevos pesos. El financiamiento que obtuvo en dólares para comprar el paquete de control

accionario de Bancomer le permitió mantener el nivel de sus inversiones financieras y vender en condiciones óptimas su principal subsidiaria, la subdivisión de aguas minerales (FEMSA) en 325 millones de dólares, con lo cual pagó el 50% de la deuda bancaria a corto plazo relacionada con la transacción del Grupo Financiero Bancomer.⁴⁶ La combinación del proceso descrito le permitió obtener en 1992 una utilidad neta de 895 millones de nuevos pesos, 109% más en términos reales que en 1991 y a la vez le permitió disminuir su relación de pasivo financiero a capitalización total de 100.9 a 47.1%. A su vez explica por qué la utilidad financiera en relación con la de operación fue, para 1992, de 0.53 veces (ver gráfica 4.4).

El caso de Vitro

La estrategia de inversión de este grupo estuvo condicionada por su expansión patrimonial internacional (Anchor Glass, como la más importante) y por la privatización de la banca. En este lapso la inversión financiera fue de 2 890.1 millones de nuevos pesos, habiéndose expresado en una ganancia financiera, después de cubrir obligaciones, de 805 millones y una utilidad de operación por 4 188 millones (ver cuadro 4.8). La combinación del enorme volumen de créditos contratados y la inversión realizada explica por qué la utilidad financiera en relación con la de operación fue, en 1992, de 0.07 veces (ver gráfica 4.5) y mucho menor en los demás años.

El caso de Alfa

La estrategia de inversión de este grupo estuvo encaminada a recomprar sus propias acciones —como resultado de la inversión conjunta (*joint venture*) que tuvo que realizar para cubrir la deuda de 1982— y fortalecer su expansión productiva; para lograrlo combinó deuda e inversión financiera. Después de Telmex fue el grupo que más invirtió financieramente en el trienio: 5 838.8 millones de nuevos pesos, y después de haber cubierto sus obligaciones obtuvo ganancias financieras por 241.3 millones y 2 833.7 millones por utilidad de operación. El proceso descrito fue el resultado de la relación de utilidad financiera a utilidad de operación aparentemente tan discreto (ver gráfica 4.5), pues la gran mayoría de las utilidades financieras se destinó al pago de la deuda por la recompra accionaria.

El caso de Minera México

La estrategia de este grupo estuvo encaminada a fortalecer el control oligopólico del mercado del cobre mediante la adquisición de

Minera Cananea, lo cual le permitió garantizar el crédito necesario para la compra y a la vez realizar fuertes inversiones financieras que le garantizaron el cumplimiento de sus compromisos durante el trienio, y obtuvo ganancias financieras por 550 millones de nuevos pesos y una utilidad de operación de 2 925.6 millones de nuevos pesos.

Inversiones patrimoniales

La inversión patrimonial durante el último periodo de 1988-1992 se situó entre 1990-1992; las adquisiciones de Carso, VISA, Vitro, Grupo México y Alfa fueron del orden de 13 878.1 millones de nuevos pesos de 1992 y representaron el 17.2% del volumen total de las inversiones realizadas por los grupos. Carso adquirió Telmex, Condu-mex y Aluminio y simultáneamente, como grupo financiero, Inbursa creó el Banco Inbursa y la Arrendadora Inbursa; VISA encabezó la adquisición del paquete de control de Bancomer e integró el Grupo Financiero Bancomer; Vitro adquirió en Pilkington, PLC, Whirpool Corporation, Corning Incorporated y American Silver Company; encabezó la adquisición del paquete de control de Banca Serfin e integró el Grupo Financiero Serfin; el Grupo México adquirió la Compañía Minera Cananea y algunos de sus principales accionistas participaron como inversionistas patrimoniales en la reagrupación de Grupo Financiero Inverlat; Alfa recompró sus acciones.

El caso de Carso

En 1990 se creó formalmente el Grupo Carso con las empresas adquiridas durante la década de los ochenta y durante el primer trienio de los noventa realizó inversiones patrimoniales por 4 266.9 millones de nuevos pesos de 1992. En este mismo año adquirió el 5.166% de las acciones "AA" y 5% del conjunto de las acciones de Telmex, para lo cual recurrió al financiamiento otorgado por el gobierno federal (426 millones de dólares, a una tasa de interés del 10.68%, y un plazo de seis meses que se prorrogó a un año). Con la adjudicación del paquete de control y la inversión del 5% de cada uno de sus principales socios extranjeros-tecnólogos, France Cable et Radio y Southwestern Bell International Holding Co., y de Seguros México (1.8%) y 33 inversionistas mexicanos para adquirir el 20.4% del capital de Telmex (incluido el de Carso), representado por acciones "AA", pudo hacerse del 51% de los votos de la asamblea de accionistas.⁴⁷ El monto total por la operación de compraventa del paquete de control, 20.4% de su capital social, ascendió a 1 734

millones de dólares en acciones "AA", mientras que las acciones compradas por los inversionistas nacionales, equivalentes al 10.4% de la empresa, se adquirieron mediante financiamiento.⁴⁸ Por su parte, los inversionistas extranjeros compraron de contado.

La articulación de la propiedad y el control accionarios de Telmex por parte de Carso y por medio de Inbursa tuvo un resultado sorprendente. La casa de bolsa Inbursa, con poseer el 0.4% del capital del Grupo Carso a cuenta propia y manejar el 82.8% a cuenta de terceros, garantizaba el control de Carso y obtenía recursos en favor del grupo. Por su parte Carso controlaba a Telmex con sólo el 5.16% del capital de la misma. Con lo cual Inbursa, a través del control mayoritario del Grupo Carso, pasaba a controlar indirectamente a Telmex. De esa manera culminó la mayor especulación financiera de la historia de México y su aterrizaje en la más moderna rama productiva del país. Desde luego, Carlos Slim mantiene una posición privilegiada tanto en el Grupo Financiero Inbursa⁴⁹ como en el Grupo Carso.

La adquisición de Teléfonos de México fue el acontecimiento más relevante en la historia del grupo por varias razones: primero porque con ello se inicia una modalidad de inversión productiva en el sector real (el de telecomunicaciones) a partir de un nuevo tipo de asociación patrimonial global,⁵⁰ que sigue el derrotero de la nueva modalidad de la inversión extranjera en México, el cual se corresponde con la globalización de la economía mundial. Segundo, porque nunca, en la historia de los grupos, se había expresado la socialización del capital y la centralización de control de modo tan extraordinario, a partir de un manejo tan amplio de capital ajeno como propio y de semejante socialización de los riesgos. Y tercero, porque junto con la operación se garantizó el control oligopólico del mercado interno hasta agosto de 1996, al no otorgarse ninguna concesión adicional para el servicio telefónico de larga distancia.

En cuanto al capital financiero mexicano como tal (considerado en su conjunto), la nueva modalidad de propiedad y control accionarios establecida en el país abrió paso a un ciclo inédito que vincula todas las formas que adopta el capital (dineraria, productiva y comercial). A partir de él, la combinación de los grupos Carso e Inbursa pasa a encarnarse como la expresión más desarrollada de ese proceso, dando lugar a fenómenos tales como el financiamiento del 70% de las empresas adquiridas en 1992.⁵¹ En julio y agosto adquirió Aluminio y Condumex.

Pero la expansión del grupo Slim no concluyó allí; en enero de

1993 adquirió el 99.9% de General Tire de México, que junto con Euzkadi conforman ahora la nueva filial del grupo denominada Corporación Industrial Llantera, que reúne a las empresas de este sector. En septiembre de 1993 le autorizaron la creación de un banco de cobertura nacional, el cual se integra al Grupo Financiero Inbursa. Los casos de otras empresas de los ramos editorial e imprenta (Galas de México) y servicios (Inmuebles Cantabria, Inmobiliaria Tolloacan, Servicios Administrativos Lava, Provedora Inbursa), no se abordan en el presente estudio.⁵²

El caso de VISA

Las inversiones patrimoniales de este grupo se realizaron en 1990-1992 y fueron del orden de 2 124.3 millones de nuevos pesos de 1992 (ver cuadro 4.6). El grueso de esta suma se desembolsó en 1991, 1 874.2 millones de nuevos pesos, para la compra del paquete accionario del Grupo Financiero Bancomer. Al año siguiente se invirtieron 235 millones de nuevos pesos para recomprar acciones del propio grupo. Los recursos provinieron del Morgan Guaranty Trust mediante un crédito de 850 millones de dólares para financiar el primer pago del paquete accionario de Bancomer por 590 millones de dólares y el resto se destinó a la recompra mencionada.⁵³ El Grupo VISA, cuyo presidente es Eugenio Garza Lagüera (también lo es del Grupo Vamsa), a quien se le asignó en octubre de 1991 la operación de venta de las acciones de la serie "A" (51.%) de Bancomer, representado por C. Eugenio Garza Lagüera, quien encabeza el grupo de control integrado por 11 inversionistas (entre otros, Ricardo Guajardo Touché, Mario Laborin y José González Guzmán) y agrupó a más de 6 400 inversionistas y hombres de negocios.⁵⁴ Lo relevante de este caso fue la estrategia de inversión del Grupo VISA para la adquisición de Bancomer, pues consideró varias operaciones financieras que adicionalmente le redituaron altas ganancias financieras: a) la obtención previa del crédito mencionado; b) la reestructuración accionaria de VISA-FEMSA mediante la escisión del 32% del capital contable de FEMSA en óptimas condiciones; c) inversiones financieras, y d) inyección de capital extranjero mediante la colocación en 1992 de las acciones de Bancomer serie "C", por 1 457.7 millones de dólares, que representan el 5.18% del capital social.

El de VISA es un ejemplo de la flexibilidad en la aplicación de la Ley para la privatización de la banca, ya que ésta establece limitaciones a las inversiones de las instituciones de crédito en títulos representativos del capital de empresas industriales, comerciales y de ser-

vicios, para así evitar la concentración de riesgos y garantizar la transparencia; establece también que las acciones de la serie "A" sólo podrán ser adquiridas por personas físicas mexicanas, el gobierno federal, los bancos de desarrollo, el Fobaproa y las sociedades controladoras de los grupos financieros. Como vemos, el paquete accionario de control de Bancomer fue adquirido por el conglomerado VISA, con lo que se soslayó la propia ley (véase el tercer apartado del capítulo 1).

El caso de Vitro

La estrategia de este grupo fue globalizarse y para ello realizó inversiones patrimoniales a lo largo de todo el periodo por 6 876.7 millones de nuevos pesos de 1992 (2 588 en 1988-1989 y 4 287.8 en el segundo trienio; ver cuadro 4.6). En 1989 adquirió en Estados Unidos el 100% de la acciones de Latchford Glass Co., y el 98.9% de las de Anchor Glass Container Corp.,⁵⁵ mediante una inversión de 338 millones de dólares.⁵⁶ Como esta última está dedicada a la fabricación de envases de vidrio, con su adquisición Vitro obtuvo una participación en el mercado estadounidense del 28.2%.⁵⁷ En 1991, en sociedad con Whirlpool Corp., arrancó la producción de refrigeradores y congeladores⁵⁸ en Pilkington, PLC; en ese mismo año se asoció con American Silver Co. vendiéndole el 49% de Vitrocrista cubiertos. A cambio, aquélla vendió a Vitro el 49% de World Table International. La inversión total para Vitro ascendió a 30.8 miles de millones de pesos, con la cual amplió su penetración en el mercado de hoteles y restaurantes en cocinas, hornos, loza, cubiertos, etcétera.⁵⁹ En 1992 realizó una coinversión con Corning Inc., mediante el pago de 137.4 millones de dólares y el 49% de las acciones de la nueva empresa Vitro Corning, S.A de C.V., y a su vez recibió el 49% de la nueva empresa Corning Vitro Corp. El propósito de esta inversión fue fortalecer, en el ramo de cristalería, la línea de productos para mesa y cocina.⁶⁰ El 24 enero de 1992 la compañía adquirió la participación accionaria del Grupo Financiero OBSA, y el 27 de enero el 51% de las acciones de Banca Serfin. Posteriormente formó el Grupo Financiero Serfin. En éste, Vitro tiene una participación del 10% y "una influencia significativa".⁶¹ En mayo de ese mismo año compró el 100% del capital de ACI América, para lo cual invirtió 264 millones de nuevos pesos e inmediate después de su compra se fusionó con VVP América, siendo ésta la empresa fusionante y a la vez subsidiaria de VVP Holdings Corporation.⁶² El resultado de esta inversión fue el incremento en la calidad de la producción de vidrio

CUADRO 4.12
 REAGRUPACIÓN Y PERMANENCIA DE LA OLIGARQUÍA FINANCIERA, 1974-1992

	Banacci	Bancomer VISA	Serfin Vitro	Inverlat	Prime	Invermexico Desc	Asemex Holding Fiasa	Interacciones Soc. Ind. Hermes	Inbursa Carso
*1 Carlos Slim Helú y familia			X						T C I X X X
*2 Fernando Ch. Chico Pardo									X X X
*3 Jaime Chico Pardo									X X X
*4 Juan Antonio Pérez Simón	X								X X X
5 Antonio Cosío Ariño	X			X ^a					X X X
6 Moisés Cosío Ariño	X								X X X
7 Manuel Espinosa Yglesias y familia									X X X
8 Bernardo Quintana Isaac	X			X ^a					X X X
9 Claudio X. González	X								X X X
10 Rómulo O'Farril	X								X
11 Ángel Lozada Moreno	X								X
12 Antonio del Valle Ruiz y familia					X				X
13 Jorge Martínez Güitrón y familia	X								X
4 Luis G. Cárcoba									X
*15 José Antonio Chedraui y familia	X		X						X
16 Isaac Saba Raffoul			X						X
17 Egenio Garza Lagüera y familia		X							
18 Alberto Bailleres		X							
19 Juan Guichard Michel		X							
20 Max Michelle Suberville		X							
21 Adrián Sada González y familia			X						
22 Jorge Caaso Brecht			X						
23 Agustín Legorreta Chauvet				X					
24 Jorge Larrea Ortega	X			X ^b					
25 Miguel Alemán Velasco				X					

26	Xavier Autrey Maza y familia		X ^c			
27	José Luis Ballesteros y familia		X			X
28	Burton Grossman y Grossman		X			
29	Antonio Madero Bracho		X			
30	Carlos Gómez y Gómez				X	
31	Manuel Senderos Irigoyen y familia		X		X	
32	Isidoro Rodríguez Ruiz y familia					X
33	Carlos Peralta Quintero					X
34	Pablo Fontanet Monge					X
*35	Roberto Hernández Ramírez	X				
*36	Alfredo Harp Helú	X				
*37	José G. Aguilera Medrano	X				
*38	Alejandro Betancourt Alpírez	X				
39	Valentín Díez Morado	X				
40	Lorenzo Zambrano	X				
41	Pablo Aramburuzavala	X				
42	Jeónimo Arango Arias	X				
43	Gilberto Borja Navarrete y familia	X				X
44	Lorenzo Servitje Sendra	X				X
45	Carlos Hank Rhon	X				
46	Carlos Hank González					X

NOTA: La lista incluye solamente a los grandes accionistas que encabezan los paquetes de control.

^a De 1983 a 1989.

^b En 1983-1988 aparece como accionista y posteriormente no aparece.

^c En 1983 adquirieron el 84.20% de CB MÉXICO (antes Bancomer).

FUENTE: elaboración propia con base en los informes anuales de las asambleas ordinarias de accionistas, BMV.

cilindrado, parabrisas y productos templados, así como una mayor penetración en el mercado.⁶³ Finalmente, en agosto adquirió el 100% de las acciones de un grupo de empresas (Vidriera Oriental) fabricantes de envases de vidrio; el importe de esta operación ascendió a 397 millones de nuevos pesos.

Como resultado de las innumerables inversiones realizadas por este grupo se situó, por activos, como el cuarto grupo privado nacional más importante, compartiendo el 27% de su capital social con el capital extranjero.⁶⁴

El caso de Alfa

La inversión de este grupo fue de 658.5 millones de nuevos pesos (ver cuadro 4.6); como se señaló, Alfa tuvo como estrategia fundamental la recomposición de la estructura del capital de varias de sus filiales, pero sin perder el control, y la recompra de las acciones de sus principales filiales, Hylsa, Petrocel,⁶⁵ así como de Salumi, las cuales recuperó en forma directa y mediante el pago de su deuda bancaria.⁶⁶ En 1989 Hylsa renegoció su deuda externa y pagó por este concepto 186 millones de dólares; con ello recuperó el 12.4% del capital social de Hylsa (aumentó su participación de 78.6 a 89.8%), que equivale a aproximadamente el 7% de Alfa.⁶⁷ A fines de 1990 pagó más deuda, recuperó hasta el 95% de su capital y estableció un compromiso por el 5% restante para fines del primer semestre de 1991.⁶⁸

En 1990 adquirió el 100% de las acciones de la Compañía Simons, que junto con Selther le garantiza el control oligopólico del mercado de colchones. En 1991 intentó sin éxito participar en la privatización de Sidermex. A partir de 1992 se planteó una inversión por 2 000 millones de dólares (considerando socios y apalancamiento financiero) en sus giros principales: acero y petroquímica.⁶⁹

El caso de Minera México

La inversión patrimonial de este conglomerado fue por 2 565.6 millones de nuevos pesos (ver cuadro 4.6). En el proceso de privatizaciones adquirió Mexicana de Cobre y el complejo minero-metalúrgico de Cananea en septiembre de 1990, por el cual pagó 475 millones de dólares.⁷⁰ Para esta última previamente constituyó Mexicana de Cananea (filial de Mexicana de Cobre), en la cual participa como accionista la empresa belga Acec Union Minière.

De tal suerte, el Grupo México ejerce el control en forma piramidal por medio de Mexcobre, donde participa con el 94.8% del capi-

tal social, y ésta a su vez controla Mexicana de Cananea debido a su participación en el 76% del capital social, donde está asociada con el capital belga.⁷¹ Cuando se privatizaron las casas de bolsa bancarias los principales accionistas de este grupo adquirieron Inverlat. En el tercer periodo de privatizaciones, cuando Inverlat adquirió Comermex, se retiraron Alemán Velasco y Jorge Larrea (al respecto véase el siguiente apartado, dedicado al grupo financiero Inverlat).

La magnitud del fenómeno descrito, inédito en México, expresa la conjunción de los mecanismos de expoliación de la centralización de capital por medio del acceso al crédito y a los grandes flujos de capital externo; el papel de la bolsa como mercado de valores emergente en la inversión financiera que permitió a los grupos centralizar grandes masas de capital propio y ajeno cuyo destino fueron las inversiones financieras, patrimoniales y productivas.

3. CENTRALIZACIÓN PATRIMONIAL Y ASOCIACIÓN ESTRATÉGICA

El propósito de este apartado es analizar el proceso de reagrupación y permanencia de la oligarquía en los principales grupos de capital financiero en México. En primer lugar, ubicaremos la recomposición de Carso, Telmex, VISA, Vitro, Alfa y Grupo México. Carso adquirió el paquete de control de Telmex, asociándose con el capital nacional y extranjero, y con ello inició su proceso de transnacionalización global. VISA y Vitro adquirieron Bancomer y Serfin. El Grupo México adquirió Cananea y simultáneamente algunos de sus principales propietarios participaron en la compra de Comermex por medio de Inverlat. Alfa concluyó su proceso de recompra accionaria. En segundo lugar, la recomposición de la oligarquía alrededor de las casas de bolsa bancarias y no bancarias y de la privatización de la banca de cobertura nacional cuya expresión final son los llamados grupos financieros: Banamex-Accival, Invermexico, Bitel, Inverlat, Interacciones y Mexival.⁷² Como ya apuntamos, por la relevancia que entrañó el proceso de privatización (casas de bolsa y banca) en los cambios en la estructura de capital y en la reagrupación de la oligarquía, hacemos un breve recuento de su recomposición, la cual permitió que todos los nuevos grupos privatizados de la banca con cobertura nacional, salvo el caso de Banamex-Accival, fueran adquiridos y estén encabezados por los grandes accionistas de la vieja oligarquía de los grupos industriales.

La reagrupación y permanencia de la oligarquía es un proceso que se inició en 1983, culminó en 1992 y estuvo determinado por los

tres procesos de privatización: el de las casas de bolsa bancarias en 1983, el de los caps (certificados de aportación patrimonial de las sociedades nacionales de crédito) en 1986, y el de importantes empresas paraestatales, entre las que sobresale Telmex, así como los bancos a partir de 1990. En el primero y segundo periodos (abordados en los capítulos 2 y 3) la reagrupación se dio alrededor de las casas de bolsa bancarias y no bancarias; en el segundo el polo de atracción fue la privatización de la banca, el decreto para la conformación de los grupos y la autorización de nuevos bancos. Hasta la nacionalización de la banca los núcleos más poderosos eran los grandes accionistas familiares industriales-financieros y los bancarios-financieros (véanse los cuadros 2.15 y 2.16); entre los primeros destacaban Alfa, VISA-Serfín y Vitro-Banpaís; entre los segundos, Bancomer y Banamex. El decreto aplicado por el Estado afectó a los que poseían instituciones financieras y en particular al núcleo bancario financiero de Bancomer y Banamex.

Con la privatización de las casas de bolsa bancarias se inició el proceso de recomposición de la aristocracia financiera y con ello un cambio en la naturaleza de la propiedad, que llevó a un tránsito del capitalismo estrictamente familiar a otro basado más en amplias coaliciones de potentados dispuestos por un centro dominante. Las casas de bolsa serán adquiridas por núcleos de la vieja oligarquía y por primera vez participarán elementos, no tan poderosos, vinculados al sector industrial. Simultáneamente, se desarrollarán y fortalecerán los núcleos de las casas de bolsa no bancarias que irán perfilando, junto con los sectores reagrupados alrededor de las bancarias, el nuevo núcleo más poderoso de la oligarquía financiera. En este periodo de privatización los núcleos bancarios-financieros medios⁷³ adquirieron nuevamente sus casas de bolsa y la principal recomposición se dio alrededor de los grupos más fuertes, Bancomer, Banamex y Serfín; la casa de Bolsa Bancomer fue adquirida inicialmente por Xavier Autrey y familia (ver cuadro 4.12), y después por el Grupo Havre, mediante el cual, a su vez, la familia Autrey se integró con el Grupo Inverlat en la década de los noventa; la Casa de Bolsa Serfín pasó de las manos del Grupo VISA a las del grupo Vitro, es decir, de Eugenio Garza Lagüera a Adrián Sada González, quien hasta la nacionalización era propietario de Grupo Banpaís. Alrededor de esta casa de bolsa se reagruparían Issac Saba Raffoul, Cresencio Ballesteros y familia, Jorge Caso Brecht y familia, Eduardo Legorreta y familia y la familia Brenner (ver diagrama 3). Salvo estas dos últimas subsisten los demás socios y en el decenio

actual se hicieron presentes Carlos Slim Helú y José Antonio Chedraui y familia.

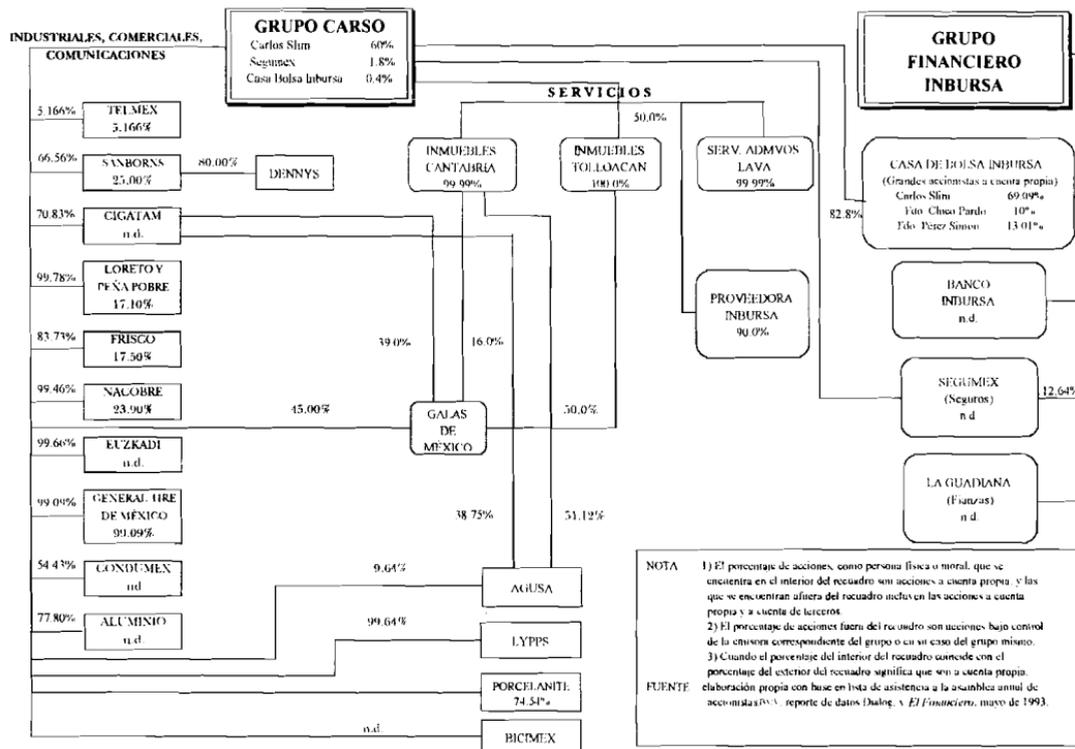
La Casa de Bolsa Banamex fue adquirida como Casa de Bolsa Inverlat por sus antiguos propietarios, Agustín Legorreta Chauvet, Antonio Cosío Ariño y Miguel Alemán Velasco, y posteriormente se integraron Bernardo Quintana y Jorge Larrea (ver diagrama 4); a partir de la década de los noventa conformó el Grupo Inverlat (ver cuadro 4.12).

Las casas de bolsa no bancarias se desarrollaron durante este periodo y de ellas sobresalieron Accival, Inbursa y Probursa, en las cuales mantuvieron su participación los propietarios originales, con lo que a partir de los noventa reagruparon a la vieja oligarquía más poderosa bajo su control, como ya señalamos (ver cuadro 4.17).

Particularmente con el proceso de privatización bancaria, el núcleo de las coaliciones de potentados formadas alrededor de los grupos industriales y de las casas de bolsa que compraron los bancos y las empresas paraestatales tuvieron la posibilidad de endeudarse en dólares para la adquisición del paquete accionario de control, a una tasa de cambio fija muy inferior a la nacional, y convertir la deuda de corto plazo contraída inicialmente para tal propósito en deuda de mediano plazo; ello les permitió aprovechar el diferencial de las tasas de interés y realizar a la vez inversiones financieras y productivas, así como apropiarse de las acciones que les garantizaran el control de los grandes consorcios públicos de capital financiero. Algunos tuvieron que vender empresas para cumplir sus compromisos, pero el financiamiento obtenido les permitió realizar las ventas en óptimas condiciones.

Fue en este entorno que se dio la privatización de la banca y la integración de los grupos; con el propósito de fortalecerlos ante la apertura del comercio y de los servicios financieros, se promovieron medidas de regulación interna y de gradualismo en la apertura a fin de garantizarles⁷¹ la capitalización y la adecuación tecnológica que demandaban las nuevas condiciones. El sector financiero mexicano experimentó un cambio radical en la estructura de su capital, lo que dio lugar a amplias coaliciones de potentados bajo una centralización del control en este periodo. En total, los grupos financieros como tales hoy son 27, y pertenecen a ellos 23 bancos, 21 casas de bolsa, 26 arrendadoras, 24 empresas de factoraje, 10 aseguradoras, 6 almacenadoras, 7 afianzadoras y 21 casas de cambio. Hay además 400 cajas de ahorro.

DIAGRAMA 1. GRUPO DE CAPITAL FINANCIERO INBURSA-CARSO: 1995-1996
 Propiedad y control accionario por parte de los grandes accionistas
 (Porcentajes)



Por sus alcances y magnitud, el tercer periodo de privatización no solamente es el de culminación del proceso iniciado en 1983 sino el más importante. A lo largo de este capítulo hemos analizado el proceso de globalización financiera de seis de los diez grupos más importantes de México; en el presente apartado abordaremos el proceso de centralización patrimonial y su vinculación con el proceso globalizador, cuya manifestación más importante son las grandes coaliciones de potentados nacionales y extranjeros bajo el control de los primeros.

El caso de los grupos Inbursa y Carso

Si bien es cierto que el origen de la actividad empresarial de Carlos Slim se remonta al decenio de los sesenta, es hasta el de los ochenta cuando se transforma en uno de los financieros y empresarios más importantes de México. Su gran desarrollo es principalmente el resultado de la reorganización de los grupos a partir de 1983, por lo que no resulta demasiado pertinente la afirmación del propio Slim de que "los hechos son que Carso desde 1981 era muy fuerte, continuó aceleradamente su crecimiento y para 1986 tenía, salvo Telmex y las compras de 1992, todas las empresas que forman el grupo".⁷⁵

La creación y el desarrollo del Grupo Industrial Carso⁷⁶ están vinculados a la casa de bolsa Inbursa, creada en 1965 y que se convertirá en el pilar del Grupo Financiero Inbursa bajo la dirección de su principal accionista, Carlos Slim Helú. Referirse a Carso es hablar del nuevo capital financiero en México, por lo que no puede desvincularse de Inbursa en la medida en que este último constituirá el eje de reagrupación de los otrora banqueros Espinosa Yglesias y Cosío Ariño (Banamex).⁷⁷ No puede tampoco separarse del papel que cumplió el apoyo gubernamental, ni de su asociación estratégica con otros grandes capitalistas, nacionales y extranjeros. En otras palabras, referirse a Inbursa y Carso (ver diagrama 1) es hablar de un complejo conjunto de nuevas relaciones económicas de producción y de poder que no existían antes de la nacionalización de la banca.

Como conglomerado, el Grupo Carso posee un capital contable que asciende a 9 999.6 millones de nuevos pesos, el cual está invertido en los sectores de la economía mexicana⁷⁸ de la siguiente manera: 24.9% en telecomunicaciones (Telmex⁷⁹ como empresa asociada);

8.3% en la minería (Frisco); 44% en la industria manufacturera, distribuidos como sigue: 7.1% en la producción de cigarros (Cigatam), 36.1% en la producción de maquinaria y equipo (Nacobre, 14.4%, que incluye el 21.75% de Aluminio Corp.; 13.9 de Condumex y 7.9 de Industrial Llantera, la cual adquirió el 100% de las acciones de General Tire de México, y 50.1% de la Compañía Hulera Euzkadi); 1.8% en el ramo de la construcción (Porcelanite⁸⁰ y Cementos Moctezuma,⁸¹ empresa asociada); 11.7% en el comercio en tiendas de ventas al menudeo (Sanborns, Dennys, Discolandia, Mixup); 5.5% en Inmuebles Cantabria (incluye el Club Raqueta de Cuernavaca), y 12.63% en servicios financieros (Seguros de México, S.A. de C.V.). Con excepción de Telmex, que es la gran empresa asociada de Carso, y Cementos Moctezuma, todas las demás forman parte del grupo.

Como grupo financiero, Inbursa se constituyó formalmente en octubre de 1992, aunque su origen se remonta a la casa de bolsa Inbursa, creada en 1965 y que adquirió notable presencia a partir de 1983. La aseguradora y la afianzadora las adquirió después de la nacionalización de la banca y en 1993 creó la arrendadora y el banco. A la fecha su capital contable asciende a 2 919.2 millones de nuevos pesos,⁸² invertidos de la siguiente manera: Seguros de México, S.A., 52.7%; Inversora Bursátil, 25.12%; Arrendadora Inbursa, 10.46%; Banco Inbursa, 8.82%; La Gadiana, compañía general de fianzas, 2.85%, y Servicios Inbursa, 0.01%.

¿Cómo fue posible este cambio, que en poco menos de tres lustros lo llevó a constituirse en el grupo de capital financiero más poderoso de México? ¿Qué papel desempeñó la casa de bolsa Inbursa, hoy Grupo Financiero Inbursa, en este nuevo poder y qué vínculo existe entre ellos? ¿Qué características tiene este fenómeno? ¿Cuál era la situación de la estructura productiva y financiera y la forma de operar de los grupos que hoy lo conforman? ¿Qué cambios ha habido en relación con la propiedad y el control accionarios de los viejos grupos privados y públicos de capital financiero que hace apenas diez años pertenecían a la vieja oligarquía y que hoy integran el Grupo Carso y el Grupo Financiero Inbursa bajo la figura de Carlos Slim?

En el desarrollo del de Slim como principal grupo empresarial de México se aprecian dos momentos fundamentales: 1983-1989 y 1990-1992. El primero está vinculado a su origen y expansión interna, a partir de la casa de bolsa Inbursa, que es el instrumento que le permitió la apropiación de cinco de sus siete filiales. El segundo perio-

do (1990-1992) como conglomerado Carso está vinculado directamente a la privatización de Telmex y a la trasnacionalización del grupo. Como casa de bolsa, Inbursa está vinculada, junto con la aseguradora y la afianzadora adquiridas después de la nacionalización, a la constitución del Grupo Financiero Inbursa. Posteriormente, crea la arrendadora y el banco y los integra al grupo.

En un principio, el escaso desarrollo de las casas de bolsa, incluida Inbursa, se explica en parte debido a que hasta 1982 el principal instrumento de financiamiento de los grupos y del sistema financiero fue el crédito bancario. Pese a que los grupos bancarios contaban con sus propias casas de bolsa, la mayor parte de la negociación accionaria se realizaba “por fuera de la bolsa” (mediante operaciones de mostrador). Sin embargo, tras la reforma del mercado de valores en 1975 la emisión de títulos tenía que registrarse obligatoriamente en la Bolsa Mexicana de Valores. Como consecuencia, los grupos bancarios establecieron sus propias casas de bolsa y para 1979 ocho de ellas controlaban el 40% del mercado bursátil en México y tres casas de bolsa no bancarias negociaban el 28%

La casa de bolsa Inversora Bursátil (Inbursa)⁸³ representa la entidad financiera estratégica por excelencia en la integración del grupo financiero Inbursa a partir de 1983; en él fincó su capacidad y obtuvo extraordinarias ganancias financieras, productivas y el manejo y control de paquetes accionarios a cuenta de terceros que le posibilitaron la asistencia a las asambleas de accionistas y con ello el acceso tanto a la información como a los órganos de decisión de los grupos que cotizaban en la BMV, lo que a la postre le garantizó la paulatina apropiación de varios de los grupos de capital financiero que desde mayo de 1990 conforman el Grupo Carso (ver diagrama 1).

Uno de los aspectos de este grupo nucleado alrededor de la casa de bolsa Inbursa que contrasta con la inmensa mayoría de las demás casas de bolsa es la elevada concentración, en la estructura del capital accionario, en manos de una sola persona; nos referimos a Carlos Slim Helú, quien desde sus orígenes ha conservado la mayoría del paquete accionario. En 1986 poseía el 61.9% (ver diagrama 1) del capital contable de la mencionada casa de bolsa. Con esta estructura de capital Carlos Slim se colocó en una posición privilegiada para ejercer las decisiones que desde 1983 le permitieron dinamizar la centralización patrimonial de este grupo, y aunque para 1991 aparece la propia casa bolsa como dueña de sí misma, la situación prevalece en lo sustancial.⁸⁴

Carlos Slim inició la adquisición de compañías quebradas en

1980 cuando, por intermedio de Inversora Bursátil, compró Galas de México. Ésta era una empresa dedicada a la transformación de papel⁸⁵ que fue reestructurada a partir de su adquisición para conformar varias empresas relacionadas directamente con el ramo y vinculadas patrimonialmente por medio del holding Grupo Galas de México, que pasó como filial de la casa de bolsa Inversora Bursátil. Para incrementar su propio capital recurrió a la emisión accionaria de sus diversas empresas y, posteriormente el grupo se fusionó con otras⁸⁶ y adquirió Artes Gráficas Unidas (AGUSA).

En 1981, por medio de la casa de bolsa Inbursa adquiere la Tabacalera Mexicana; entonces el 59.4% del capital accionario era propiedad de Nacional Financiera (37.3%) y de José Basagoitia (21.1%).⁸⁷ Desde hace más de 15 años el capital extranjero se hizo presente por medio de Philips Morris Inc. Este grupo controla la mayoría del mercado nacional de cigarros, junto con la empresa La Moderna.

De 1984 a 1987 la casa de bolsa Inbursa adquirió las siguientes empresas: Fábrica de Papel Loreto y Peña Pobre, Hulera Euzkadi, Sanborns Hermanos, Industrias Nacobre y Compañía Minera Frisco, y reclutó a socios importantísimos, como Manuel Espinosa Yglesias y la familia Cosío Ariño.⁸⁸ El primero poseía el 54.39% de las acciones de la Minera Frisco⁸⁹ y hasta la nacionalización de la banca fue presidente del Grupo Bancomer. La familia Cosío Ariño había sido copropietaria prominente de Banamex y Bancomer y otros varios consorcios industriales, entre los que destacan Corporación Industrial San Luis, Condumex y Cermoc.

En lo que toca a la recomposición de la oligarquía financiera, la privatización de Telmex fue la más importante, pues reagrupó a prominentes exbanqueros, lo más granado de los potentados del país. Entre los exbanqueros que aparecen en el consejo de administración están Antonio Cosío Ariño (director de la Compañía Industrial Tepeji del Río), Moisés Cosío Ariño (presidente de las aseguradoras Universal y Cosío), Manuel Espinosa Yglesias (presidente de la Fundación "Mary Street Jenkins") y Amparo Espinosa Rugarcía (directora del Centro de Documentación y Estudios de Mujeres). Otros consejeros son Claudio X. González (presidente de Kimberly-Clark de México), Ángel Losada Moreno (vicepresidente de Gigante), Rómulo O'Farrill N. (presidente de *Novedades*), Bernardo Quintana Isaac (vicepresidente de Grupo ICA), Antonio del Valle Ruiz (director del Banco Internacional) y Jorge Martínez Güitrón (presidente del Grupo Sidek).⁹⁰ Como grupo, Carso reunió a varios de los aglutinados

alrededor de Telmex: Antonio Cosío Ariño, Claudio X. González y Bernardo Quintana Isaac; también figura Luis G. Cárcoba García (presidente del Consejo Coordinador Empresarial).⁹¹ Como casa de bolsa, Inbursa incluye a varios de los nucleados alrededor de Telmex y Carso: Antonio Cosío Ariño, Bernardo Quintana Isaac y Moisés Cosío Ariño. A partir de 1993 se incorpora la familia Espinosa Yglesias por medio de sus hijas Ángeles y Amparo Espinosa R. (serie A), Claudio X. González (serie B), José Antonio Chedraui O. (grupo Chedraui) e Isaac Saba (Celanese). A la cabeza de este conjunto de potentados aparece Carlos Slim Helú y familia, y sus socios estratégicos, Fernando G. y Jaime Chico Pardo y Juan Antonio Pérez Simón.⁹²

El caso del Grupo VISA-Bancomer

El grupo VISA, encabezado por Eugenio Garza Lagüera, adquirió el 18 de mayo de 1991 el paquete de acciones de control y agrupó a más de 6 400 inversionistas y hombres de negocios, quienes adquirieron acciones del Grupo Financiero Bancomer (ver diagrama 2), integrado por siete filiales: Bancomer, S.A.; Casa de Bolsa Bancomer, S.A. de C.V. (antes Acciones Bursátiles Somex, en manos del Estado hasta 1988);⁹³ Arrendadora Bancomer, S.A.; Arrendadora Monterrey, S.A., Almacenadora Bancomer, S.A. de C.V.; Casa de Cambio Bancomer y Factor de Capitales, S.A. de C.V.⁹⁴ En 1992 la nueva Bancomer colocó acciones serie "C" por 1 454.7 millones de dólares, que representan el 5.18% del capital social (ver cuadro 4.5), lo que le permitió ampliar su base de composición accionaria. En su consejo de administración participan como consejeros propietarios en la serie "A" importantes capitalistas como Alberto Bailleres (Grupo Palacio de Hierro y Grupo Peñoles), Juan Guichard Michel y Max Michel Suberville (Grupo Liverpool).⁹⁵ Como consejero propietario en la serie "B", Isidro López del Bosque (Grupo Industrial Saltillo). Como consejeros propietarios en la serie "C", Bernardo Garza Sada (Grupo Alfa), Jorge Martínez Güitrón (Grupo Sidek), Roberto Servitje Sendra (Grupo Bimbo). Tiene alianza estratégica con First Data Resources en tarjeta de crédito, Nationsbank en factoraje y GTE en telecomunicaciones (con 51 y 49%).

El caso del Grupo Vitro-Serfin

El Grupo Vitro pasó a controlar el Grupo Financiero Serfin, integrado por cinco filiales: Banca Serfin, Operadora Casa de Bolsa, Factoring OBSA, Arrendadora OBSA, Almacenadora OBSA.⁹⁶ Tanto Vitro como Serfin son presididos por Adrián Sada González ⁹⁷(ver diagra-

DIAGRAMA 2. GRUPO FINANCIERO VAMSA VISA BANCOMER
Propiedad y control accionario por parte de los grandes accionistas individuales
(Porcentajes)

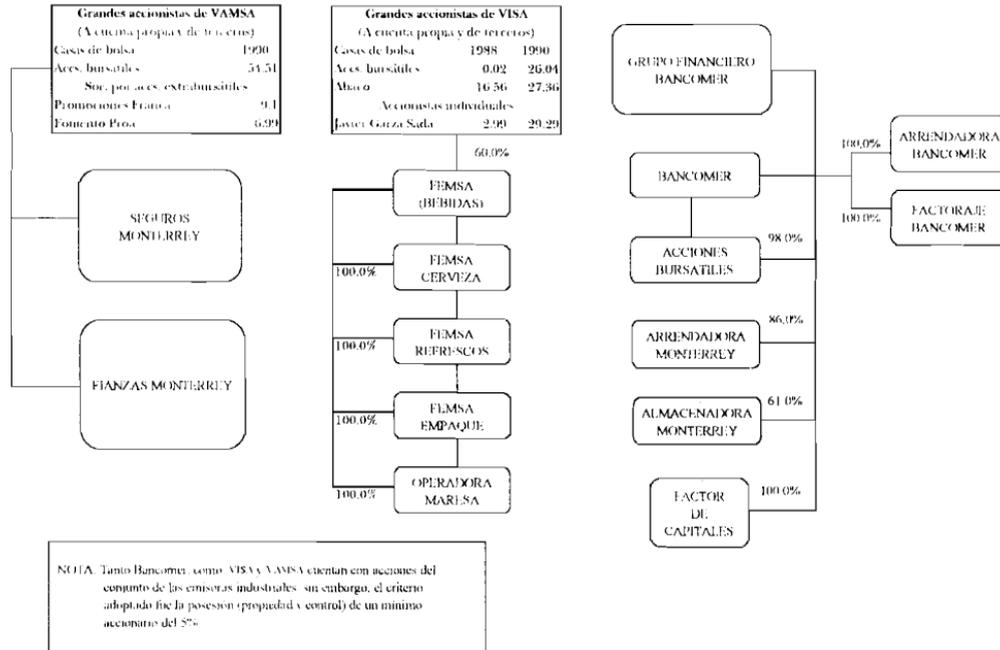
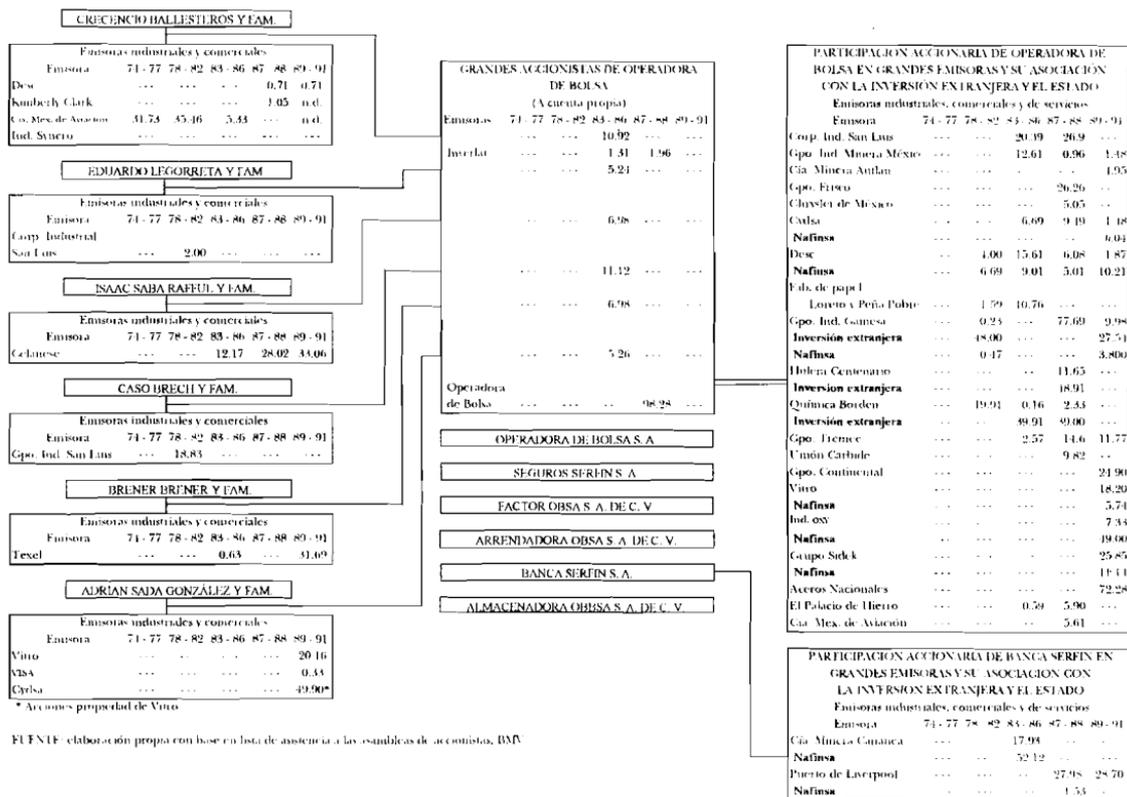


DIAGRAMA 3. GRUPO FINANCIERO VITRO-SERFIN S.A. DE C.V.
 Propiedad y control del capital accionario por parte de los grandes accionistas individuales
 (Porcentajes)



EL ENL elaboraci3n propia con base en lista de asistencia a las asambleas de accionistas, BMY

ma 3); entre sus principales consejeros propietarios en la serie "A" están la familia Sada González e Isaac Saba Raffoul (Celanese Mexicana). Como consejeros propietarios en la serie "B" Jorge Caso Brecht (dueño del 18.83% del capital social de Corporación Industrial San Luis), Marco Antonio Slim Domit (Grupo Inbursa y Carso) y Alfredo Obeso Chedraui (Grupo Chedraui). Tiene alianza estratégica con Air Routing Int. en tarjetas de crédito y con G.E. Capital en tecnología.⁹⁸

El caso de Alfa

En el proceso de privatización el grupo industrial Alfa buscó adquirir Sidermex, pero no lo logró; recompró su paquete accionario (mexicanización) y participa como inversionista en el grupo financiero Bancomer por medio de su presidente y principal accionista del conglomerado industrial, Bernardo Garza Sada, desde su surgimiento. Participan en su consejo de administración, como consejeros propietarios, importantes oligarcas, como Claudio X. González (presidente de Kimberly-Clark de México); Antonio Madero Bracho (Corporación Industrial San Luis), Agustín F. Legorreta Chauvet (presidente de Inverlat); Adrián Sada Treviño (Vitro y Cydsa); Julio Gutiérrez Treviño (presidente del Grupo Condumex, filial del Grupo Carso). Este conglomerado surgió en 1974 y desde entonces ha consolidado fuertes alianzas (tecnológicas) y sociedades en sus principales giros: en el del acero, mantiene alianzas con Kawasaki HI (Japón), Dravo (Estados Unidos), MAN Gbh (Alemania), Metecno (Italia) y Becaert (Bélgica). En la petroquímica, con Amoco, Dupont y Hilmont (Estados Unidos), Akzo Nobel (Holanda), BASF (Alemania), y Pemex (México). En su sector alimentario con Oscar Mayer (Estados Unidos) y Sodima Intl. (Francia). En su división de diversas actividades, con la Ford (socio en la empresa Newak), Payless Cashways (1994, Total Home) y Shaw Ind. (1995, alfombras), y Teksid (Italia). Las nuevas alianzas estratégicas proyectadas son: en el sector de telecomunicaciones con AT&T (51/49%) y en petroquímica con Desc; Cydsa e Idesa participarán cada una con el 25% de Petroquímica Mexicana (CPM), consorcio que participará en la privatización de la petroquímica secundaria.⁹⁹

El caso de Minera México

Este grupo tiene como principales accionistas a Jorge Larrea (54.24% del capital accionario) y Miguel Alemán Velasco (14.2%); el resto de los accionistas son intermediarios financieros a cuenta

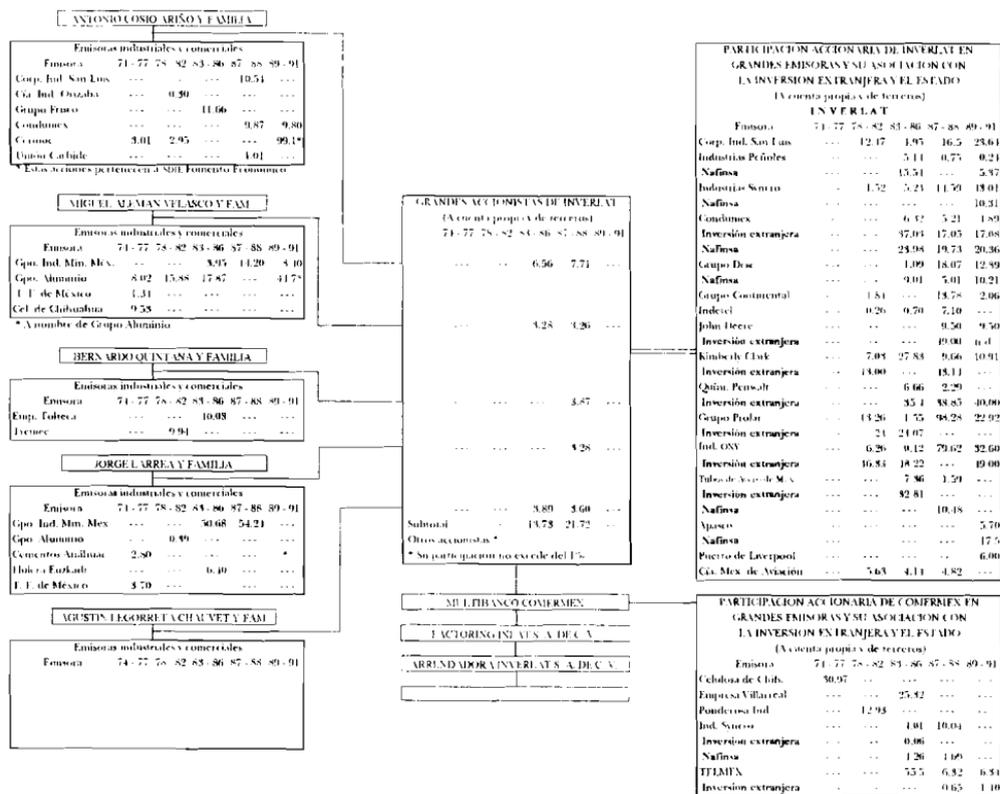
propia y de terceros.¹⁰⁰ En su consejo de administración participan importantes oligarcas: Juan Sánchez Navarro (Cervecería Modelo), Antonio Ruiz Galindo (50% del capital social de D.M. Nacional), Claudio X. González (Kimberly-Clark) y Rómulo O'Farrill (*Novedades*).

Otra operación muy importante fue la que llevó a la casa de bolsa Inverlat a controlar Comermex a partir de una amplia alianza. Inverlat (Casa de Bolsa Banamex hasta antes de la nacionalización de la banca) estuvo inicialmente controlada por una alianza integrada por J. Larrea O. y Miguel Alemán Velasco, Bernardo Quintana, Antonio Cosío Ariño y Agustín Legorreta Chauvet, en la que la participación más importante (7.91%) correspondía a Cosío Ariño (ver diagrama 4). Tras las grandes privatizaciones de 1991, Bernardo Quintana y Antonio Cosío Ariño se reagruparon con el Grupo Inbursa y Carso, mientras la casa de bolsa Inverlat adquirió el Multi-banco Comermex e integró al grupo la Arrendadora Inverlat, Factoring Inlat, Almacenadora Inlat.¹⁰¹ En el nuevo grupo aparece como presidente Agustín F. Legorreta Chauvet y entre los principales consejeros de la serie "A", Xavier, Carlos, Adolfo y Sergio Autrey Maza¹⁰² (Grupo Acerero del Norte, Organización Autrey),¹⁰³ José Luis y Carlos Ballesteros Franco (Grupo Mexicano de Desarrollo e Industrias Synkro) y como consejeros de la serie "B" Antonio Madero Bracho (propietario del 4.68% de Corporación Industrial San Luis) y Burton Grossman y Grossman (propietario del 59.99% del capital social del Grupo Continental). Los principales accionistas del Grupo Industrial Minera México, Jorge Larrea Ortega y Miguel Alemán Velasco, se reagruparon inicialmente (en 1983) en la casa de bolsa Inverlat como propietarios del 3.28 y 3.26% del capital social, respectivamente, junto con Bernardo Quintana (3.87%), Antonio Cosío Ariño (7.91%) y Agustín Legorreta Chauvet (3.60%). La reagrupación de este sector de la oligarquía prevaleció hasta la privatización bancaria y la conformación de los grupos financieros. Tiene alianzas estratégicas con American Express y First Data Resources en tarjeta de crédito y con el Nova Scotia Bank, que al principio participó con el 8.5% del capital y recientemente fue fusionado al conjunto del grupo.¹⁰⁴

Grupo financiero Banamex-Accival

La constitución del grupo financiero Banamex-Accival fue el resultado de la adquisición, por la casa de bolsa Accival (propiedad de la

DIAGRAMA 4. GRUPO FINANCIERO INVERLAT S.A. DE C.V.
Propiedad y control accionario por parte de los grandes accionistas individuales
(Porcentajes)



asociación entre Alfredo Harp Helú y Roberto Hernández Ramírez), del principal banco del país.¹⁰⁵ El Grupo Accival poseía antes de la privatización (tanto por cuenta propia como de terceros) el 5.6% de Telmex, el 27.99% de Banamex y el 33.33% de Bancomer (ver diagrama 5), lo que le daba una posición privilegiada en los tres principales grupos privatizados.

Conforme al *Informe anual 1993* del grupo financiero Banamex-Accival, su director general es Roberto Hernández Ramírez; el presidente del Consejo de Administración, Alfredo Harp Helú, y sus vicepresidentes José G. Aguilera Medrano y Alejandro Betancourt Alpírez. Entre sus principales consejeros serie "A" se encuentran Alfredo Harp Helú, Roberto Hernández Ramírez, José Aguilera Medrano, Alejandro Betancourt Alpírez, Valentín Díez Morodo (Grupo Cervecería Modelo), Lorenzo Zambrano (Grupo Cemex, 21.33%),¹⁰⁶ José Martínez Güitrón (Grupo Sidek, 17.65%),¹⁰⁷ Pablo Aramburuzabala (Grupo Cervecería Modelo), Moisés y Antonio Cosío Ariño (Grupo Carso, Telmex e Inbursa), Juan Antonio Pérez Simón (Grupo Carso, Telmex e Inbursa), Bernardo Quintana Isaac (Grupo ICA, Grupo Carso, Telmex e Inbursa), Jorge Larrea Ortega (Grupo Industrial Minera México), Ángel Losada Moreno (Grupo Gigante), Rómulo O'Farrill Jr. (*Novedades*), Jerónimo Arango Arias (44.01% del Grupo Cifra).¹⁰⁸ En la serie "B" figuran Gilberto Borja Navarrete, Antonio Chedraui Obeso (Grupo Chedraui), Carlos Hank Rohn (Grupo Interacciones y Sociedad Industrial Hermes), Claudio X. González (Kimberly-Clark de México). En la serie "C", a su vez, Lorenzo Servitje Sendra (65.64% del Grupo Bimbo).¹⁰⁹

Las filiales del grupo son Banco Nacional de México; Acciones y Valores, Casa de Bolsa; Arrendadora Banamex; Banamex Factoraje, y Casa de Cambio Euromex. Banamex-Accival tiene alianza estratégica con Bank One Corporation, de Columbus, Ohio, para procesamiento de tarjetas de crédito; con Swiss Bank para la operación de productos derivados y con MCI (51/49%) en el sector de telecomunicaciones.

Grupo financiero Invermérico

Creado el 7 de octubre de 1991 a partir de la adquisición de Banco Mexicano Somex, un caso interesante de asociación y cambio de propiedad es el del grupo financiero Invermérico. Hasta 1988 Jorge Fernández Travesí y Ángel Díaz Chinchot aparecen como sus principales accionistas con 40.02 y 14.58%, respectivamente,¹¹⁰ pero a par-

DIAGRAMA 5. GRUPO BANACCI

Propiedad y control accionario por parte de los grandes accionistas individuales (Porcentajes)

GRANDES ACCIONISTAS DE ACCIVAL (A cuenta propia)			
Accionistas	1986 - 1987	1988	
Roberto Hernández Ramírez	39.06	---	
Alfredo Harp Duchi	36.27	---	
Jose Aguilera Mediano	9.00	---	
Alejandro Betancourt Alpiéz	9.00	---	
Casas de Bolsa			
Accival	---	90.02	

GRANDES ACCIONISTAS DE BANAMEX (A cuenta propia)		
Accionistas individuales	1990	1991
Casas de bolsa privadas		
Accival	22.40	27.00*
Sector público financiero		
Banamex	26.06	---
Nafinsa	6.50	---

PARTICIPACIÓN ACCIONARIA DE ACCIVAL EN GRANDES EMISORAS V SU ASOCIACIÓN CON LA INVERSIÓN EXTRANJERA Y EL ESTADO (A cuenta propia y de terceros) Emisoras industriales, comerciales y de servicios			
	1987 - 1988	1991	
Industrias Peñoles	20.54	2.40	
Unión Carbide	20.69	12.35	
Inversión extranjera	48.33	---	
Tubos de Acero de México	8.66	---	
Nafinsa	10.48	---	
Condumex	4.96	---	
Inversión extranjera	37.02	18.18	
Nafinsa	19.73	20.36	
Laticasa	10.15	---	
Industria San Cristóbal	---	41.50	
Tremec	---	6.50	
Grupo Ciba	8.22	---	
Paris-Loultes	95.68	---	
Telmex	11.38	5.60	
Inversión extranjera	---	5.95	
Emisoras Financieras			
Banamex	---	27.99*	
Bancomer	---	33.33*	

PARTICIPACIÓN ACCIONARIA DE BANAMEX EN GRANDES EMISORAS V SU ASOCIACIÓN CON LA INVERSIÓN EXTRANJERA Y EL ESTADO (A cuenta propia y de terceros) Emisoras industriales, comerciales y de servicios			
	1987 - 1988	1991	
Grupo Ind. Minera México	8.34	4.58	
Empresas Frisco	---	21.00	
Grupo Industrial Alfa	51.90	5.80	
Inversión extranjera	21.47	---	
Celulosa Mexicana	14.70	15.43	
Inversión extranjera	39.97	39.39	
Nafinsa	11.10	7.64	
Tubos de Acero de México	41.78	65.80	
Nafuz	10.48	30.31	
Grupo Desc.	8.08	9.93	
Nafinsa	5.61	10.21	
Condumex	7.15	6.99	
Inversión extranjera	37.02	18.18	
Nafinsa	19.73	20.36	
Kimberly Clark	7.01	7.80	
Inversión extranjera	43.14	43.14	
Nafinsa	---	20.86	
Apasco	---	5.87	
Nafinsa	---	17.50	
Grupo Sidek	---	29.52	
Nafinsa	---	11.14	
Unión Carbide Mexicana	1.85	---	
Inversión extranjera	48.33	---	
Grupo Continental	---	12.96	
Grupo Industrial Bimbo	---	5.91	
Aceros Nacionales	---	17.99	
Puerto de Liverpool	29.95	20.02	
Telmex	---	12.18	
Inversión extranjera	---	5.95	
Emisoras Financieras			
Acciones Bursátiles	42.27	---	
Bancomer	---	9.27	

NOTA: Tanto Banamex como Accival participan en más emisoras de las aquí presentadas, sin embargo, el criterio adoptado fue la posesión (propiedad y control) de un mínimo accionario de 5%.

* Accival tenía la participación accionaria antes de su integración como Grupo Banacci.

FUENTE: elaboración propia con base en las listas de asistencia a las asambleas de accionistas, BMV.

tir de entonces lo encabeza Carlos Gómez y Gómez (propietario del 7.8% del capital social del Grupo Desc)¹¹¹ y Manuel Senderos Irigoyen y Fernando Senderos Mestre (propietarios del 31.48% del Grupo Desc). El grupo Invermexico está integrado por Banco Mexicano, Invermexico Casa de Bolsa, Casa de Cambio Cambiomex, Invermonedas, Invermexico Arrendadora Financiera, Invermexico Factoring y Arrendadora Somex.¹¹² Sus aliados estratégicos son el Household Credit en tarjetas de crédito y el Fleet Mortgage en hipotecas; mantiene una coinversión con Almacenadora USKO (estadounidense).

Grupo Bitel

Formado en abril de 1991, está integrado por Banco Internacional, Casa de Bolsa Prime (adquirida en 1983 por Antonio del Valle Ruiz en sociedad con Luis Berrondo Ávalos y familia, con 45.28 y 22.64%, respectivamente), Casa de Cambio Prime, Arrendadora Prime, Almacenadora Prime, Factoraje Prime, Fianzas México, Seguros Interamericana, Servicios e Inmuebles Prime, Servicios Corporativos Prime.¹¹³ Pasó a estar encabezado por Antonio del Valle Ruiz y familia (propietarios del 51.07% de la Compañía Industrial de Orizaba, S.A.).¹¹⁴ Mantiene alianza estratégica, como socios del grupo, con el Banco Central Hispano (8.6% del capital social), el Banco Comercial Portugués (8.6%) y American Int. Group (3.5%).

Grupo financiero Interacciones

Encabezado por Carlos Hank Rohn que es presidente y director general del Grupo Sociedad Industrial Hermes que abarca a Cerrey y compañías subsidiarias (bienes de capital), Grupo Hermes, Aralmex y compañías subsidiarias (autopartes), Transportes Aéreos Ejecutivos (Taesa),¹¹⁵ Comunicaciones y Celulares de Occidente, Grupo Hercel y subsidiaria (creada en 1992), Automotriz Hermes (creada en 1992), Hermes Comercio Exterior (importaciones y exportaciones, creada en 1992), Mercedes-Benz México (creada en 1992), Hermes Corporativo, Desarrollo Inmobiliario Hermes, Hermes Bienes de Capital. Los activos totales de este grupo pasaron de 525 millones de nuevos pesos en 1988 a 2 603 millones en 1992, un crecimiento de cinco veces. Los antecedentes de este grupo (Sociedad Industrial Hermes) se remontan al año de 1980, cuando aparece como propietario del 70.81% del capital social de Industrias C.H. (antes Campos

Hermanos) y del 40.71% de Industrias Purina, ambos cotizantes en la Bolsa Mexicana de Valores.¹¹⁶ En 1974 el 53.58% de la propiedad de Campos Hermanos estaba en manos de inversionistas extranjeros.¹¹⁷

El grupo financiero Interacciones tiene su origen en la Casa de Bolsa del mismo nombre, cuya propiedad pertenecía hasta 1986 a otros accionistas.¹¹⁸ Actualmente sus principales consejeros son Carlos Hank González (director de Automotriz Hermes, filial de Sociedad Industrial Hermes), Jorge Ballesteros Franco (Grupo Mexicano de Desarrollo e Industrias Synkro) y Ángel Borja Navarrete. Este grupo está integrado por el Banco Interacciones (cuya creación se autorizó el 16 de noviembre de 1992), Casa de Bolsa Interacciones (filial de la casa de bolsa Interacciones, Global Inc. e Inter-Financial Services Ltd.), Aseguradora Interacciones (Seguros La República hasta principios de 1993), Arrendadora y Factoraje Interacciones, Casa de Cambio Interacciones e Inserf. S.A. de C.V. Recientemente este grupo fue fusionado por un banco de Estados Unidos, propiedad de Hank Rohn.

Grupo financiero Mexival

Encabezado por Ángel I. Rodríguez Sáez (hijo de Isidoro Rodríguez Ruiz, propietario del 42.15% del capital social de Holding Fiasa,¹¹⁹ [Consortio Hotelero Plus, Servicio Marítimo Express o Flota Petrolera Mexicana, Fomento Integral Administrativo, Gestión Integral y Aerotransportación Comercial]¹²⁰ y las Cadenas de Restaurantes Freeday). Entre los principales consejeros del grupo están Mario Rodríguez Sáez, Carlos Peralta Quintero y Pablo Funtanet Monge; este grupo está integrado por las siguientes filiales: Mexival Casa de Bolsa (adquirida en 1983 por Isidoro Rodríguez Ruiz, en sociedad con Roberto Alcántara Rojas, con 29.84 y 32.21%, respectivamente),¹²¹ Banpaís (junio de 1991), Asemex (septiembre de 1993), Seguros La Constitución, Arrendadora Plus, Factoraje Plus.¹²²

A MANERA DE CONCLUSIÓN

¿Cuáles han sido las consecuencias de las reformas aplicadas, para el resto de las fracciones de capital? ¿Qué costo social han implicado? ¿Qué perspectivas tienen ante el Tratado de Libre Comercio de América del Norte?, y finalmente, ¿qué papel desempeñan ante el principal reto de los grupos: la rearticulación del conjunto de la

economía a partir de este nuevo poder económico y su transición a una nueva hegemonía?

El desafío de la competencia internacional, en las nuevas condiciones de globalización de la economía mundial y su expresión particular en el terreno financiero (la llamada globalización de los mercados financieros), volvió imperiosa la necesidad de los grupos por cambiar su estructura productiva y así poder situarse ante una nueva realidad.

Esta nueva realidad puso en un primer plano de importancia la centralización de capital (grandes flujos de capital en su forma dineraria y patrimonial) por parte de los grandes grupos. Para lograrlo el gobierno emprendió las diversas reformas económicas y financieras, que permitieron un proceso nunca antes visto de centralización del capital dinerario y posibilitaron, a la vez, el inicio de una nueva modalidad de acumulación basada en la expansión de la inversión financiera, patrimonial y productiva en gran escala y la creación simultánea de enormes fortunas privadas ampliamente ramificadas dentro y fuera del país. Los cambios conformaron un nuevo perfil de los grupos de capital financiero, cuyas tendencias básicas son las siguientes:

Las medidas adoptadas posibilitaron que los grupos tuvieran acceso nuevamente al crédito externo, el cual se obtuvo en su inmensa mayoría por medio del mercado de valores. La nueva expansión financiera, patrimonial y productiva de los grupos volvió a poner la deuda externa de los grupos no bancarios y bancarios en un primer plano. Las nuevas formas de financiamiento desarrolladas les permitieron cubrir parcialmente sus obligaciones financieras y obtener ganancias financieras extraordinarias. Sin embargo, al sobreendeudarse con crédito de corto plazo fundamentalmente, quedaron coyunturalmente en una situación de fragilidad extrema.

Este proceso supuso el previo establecimiento de la apertura comercial y financiera. Pero a pesar de ello, el gobierno limitó en beneficio de los grupos los alcances de esos procesos y articuló un conjunto de medidas proteccionistas con el propósito de fortalecerlos y asegurarles firmes posiciones oligopólicas en sectores tales como la banca, las telecomunicaciones, la televisión o ramas industriales como el cemento, el vidrio o la construcción.

Estas medidas delinearon una situación privilegiada frente al resto de las fracciones del capital y al conjunto de la población del país. Al proteccionismo estatal del que gozaron en un primer momento con el establecimiento del Ficorca se sumaron las refor-

mas fiscales realizadas para proteger a los grupos ante eventuales pérdidas cambiarias al compensarlos con la exención del ISR. La mayor protección provino de las reformas legislativas en materia de estructura accionaria de las agrupaciones financieras y, finalmente, la apertura gradual de los grupos en materia de intermediación financiera con el propósito de evitar su eventual absorción. La nueva modalidad de acumulación y centralización del capital entraña, al igual que el pago de la deuda en el periodo anterior, la socialización de un costo productivo y social de mayor magnitud debido a las numerosas quiebras de las empresas y la desocupación creciente que tiende a agudizarse.

El proceso de la inversión financiera y especulativa constituyó una de las piedras angulares de la reestructuración capitalista y la redistribución de la riqueza social. Ello se expresó de una doble manera: en primer lugar, en los cambios en las modalidades de concentración y centralización del capital, como grupo empresarial, y en segundo, en manos de los grupos empresariales como concentración de riqueza, donde los grandes accionistas, la nueva oligarquía y manipuladores del poder concentraron su riqueza.

Con la privatización de las casas de bolsa bancarias se inició el proceso de recomposición de la aristocracia financiera y con ello un cambio en la naturaleza de la propiedad, que culminó con las privatizaciones al iniciarse la década de los noventa. Este proceso de centralización patrimonial se vincula con el proceso globalizador cuyo fenómeno más importante son las grandes coaliciones de potentados nacionales y extranjeros bajo el control de los primeros.

A casi un lustro de los cambios realizados, el nuevo poder económico que conforman los grupos los sitúa en mejores condiciones de concurrencia internacional como grandes conglomerados globalizados. Sin embargo, su sector financiero-bancario es más frágil no tanto por las razones que señalan sus dueños, sino por su modalidad operativa. Las causas que señalan sus dueños son: sus altos costos operativos,¹²³ su insuficiente penetración bancaria y cobertura crediticia, además de su debilidad tecnológica y las debilidades del sector bursátil, entre las que destaca la falta de liquidez del mercado, pues de las 199 acciones que cotizan, sólo 20 son capaces de comercializar más de 100 000 dólares diarios¹²⁴ y son las que determinan la capitalización del mercado que en 1990 fue de 40 900 millones de dólares, y la pequeñez del sistema financiero mexicano que, comparado con el estadounidense y el canadiense, representa el 5% de los tres países que integran el TLCAN.¹²⁵ Pese a su poderío, los grupos financie-

ros bancarios nacionales en conjunto apenas representan, en comparación con cualquiera de los 25 gigantes del mundo, entre el 20 y 50% de sus activos. Esto es correcto (y sucede con toda la banca latinoamericana), pero sólo explica parte del problema

La razón fundamental es que fincaron su expansión en la obtención de grandes volúmenes de crédito a corto plazo y el control absoluto (ausente de regulación pública) de la banca. Ello les permitió privilegiar la rentabilidad con altos márgenes de ganancias financieras¹²⁶ (50% más que la banca internacional), con lo que operaron en favor de los grupos y en contra del resto de los sectores económicos y sociales. La rentabilidad obtenida no es prueba concluyente de eficiencia sino de un costo social muy elevado que ha sido validado por el Estado. Todos ellos se encuentran en un periodo de transición y su plena consolidación dependerá de las condiciones internacionales y nacionales.

INTRODUCCIÓN

En este capítulo se analiza la naturaleza de la crisis como resultado de los procesos nacionales e internacionales. En el primero de los tres apartados en que se divide, plantaremos los límites y las contradicciones de la reorganización capitalista a raíz de las transformaciones financieras y patrimoniales que se han experimentado en los tres últimos lustros. En el segundo se examina el proceso contradictorio de la reorganización de los grupos, destacándose la crisis del sector oligopólico y la dimensión real de éstos frente al capital extranjero, tomándose como ejemplo los grupos vinculados al sector bancario y de telecomunicaciones. Por último, destacaremos algunas lecciones de la crisis.

I. NATURALEZA DE LA CRISIS Y REORGANIZACIÓN DEL GRAN CAPITAL

El proceso de reorganización capitalista, iniciado en 1983, durante el sexenio de Carlos Salinas de Gortari, tuvo como fundamento las reformas financieras, económicas y fiscales aplicadas durante su mandato bajo el condicionamiento de un nuevo entorno financiero y económico internacional. Las reformas aplicadas, por su naturaleza, posibilitaron profundos cambios en el origen, la apropiación y la distribución de la riqueza social por parte del gran capital nacional y extranjero.

Hasta entonces, la mayor parte de la propiedad accionaria del gran capital estaba en manos de grupos familiares en un mercado protegido y con crédito garantizado. Después de la crisis de 1982 y ante los cambios en la economía mundial, el control oligopólico de los grupos de capital financiero vigentes se garantizó con la reforma económica en sus diversos momentos, el último de los cuales consistió en privatizar las entidades bancarias y productivas más importantes del país y en legislar la nueva conformación de los grupos de capital financiero privados. Este proceso consistió, básicamente, en la transformación de los grandes grupos de capital financiero fami-

liares en grandes grupos de capital financiero a partir de grandes coaliciones de capitalistas, bajo la dirección de un pequeño grupo oligopólico de control (asociación estratégica); desde el Estado se impulsó y protegió, a partir de la reforma económica, la integración de los conglomerados industriales y financieros. De esta forma, la nueva estructura oligopólica “garantizaba” su concurrencia en el mercado sin perder el control accionario, socializando la propiedad, lo que el gobierno llamó eufemísticamente “democratización” del capital.

En un primer momento los conglomerados produjeron un relativo crecimiento de la economía, pero debido a su propia naturaleza rápidamente le dieron un perfil predominante de grandes inversiones financieras, especulativas, patrimoniales y consumistas que se tradujeron en: a] un explosivo consumo de las capas altas y medias, y b] una extraordinaria inversión financiera y especulativa nacional e internacional.

Las reformas aplicadas hicieron posibles las grandes transformaciones señaladas y por tanto es a partir de ellas que puede encontrarse el origen de la actual crisis de la economía mexicana, manifiesta desde diciembre de 1994.

Este proceso, extraordinariamente complejo y contradictorio, ha tenido diversas implicaciones económicas, políticas y sociales que están muy lejos de haberse resuelto cabalmente. En el plano económico-social, una de sus expresiones más agudas es el problema de las carteras vencidas, las cuales, pese a su distinta naturaleza y a la magnitud de las políticas instrumentadas desde el gobierno para resolverlas, han tenido como propósitos fundamentales: a] el pago a los acreedores internacionales, y b] garantizar la solvencia de los grupos de capital financiero sobreendeudados, pese al proceso obligado de estatización (intervención), asociación, fusión (compra de activos por parte de inversionistas extranjeros y nacionales). El rescate financiero tiene entre sus propósitos fundamentales proteger y adecuar la estructura oligopólica creada, beneficiaria y gestora de los grandes flujos de capital obtenidos como resultado de las reformas.

Los costos, a semejanza de la crisis de 1982, se han transferido a la inmensa mayoría de la población mediante diversos mecanismos políticos, económicos, financieros y fiscales que se han expresado en una de las mayores polarizaciones económicas y sociales en escala mundial y, sin lugar a dudas, nacional. Al respecto, hay consenso en la inmensa mayoría de los analistas de organismos gubernamentales nacionales e internacionales y analistas del sector privado. También ha sido una preocupación permanente de la academia y diversas

organizaciones políticas y sociales, las cuales, desde que se plantearon las iniciativas de ley de las reformas, han contribuido y alertado por medio de sus diversos planteamientos y puntos de vista alrededor de las implicaciones, contradicciones, debilidades y peligros que entrañaban tales transformaciones.

2. REFLEXIONES EN TORNO A LA CRISIS

La crisis actual ha puesto a debate e implicado de manera esencial aspectos cruciales: en primer lugar, ha cuestionado las políticas aplicadas por el gobierno y los organismos internacionales, públicos y privados; en segundo, ha alentado el debate nacional e internacional a la luz del nuevo poder económico creado, y en tercero, el proceso de reorganización capitalista en México ha implicado, necesariamente, la reorganización política y social del país en su conjunto y sus lecciones y posibles salidas están lejos de haber concluido.

A nuestro juicio son tres los aspectos económicos fundamentales: 1] la naturaleza de la reorganización del capitalismo mexicano, después del colapso del Estado como sujeto fundamental de la economía y la transición del gran capital como articulador de la misma, conforme a nuevas condiciones de concentración y centralización de capital; 2] los cambios en el escenario internacional, y 3] el agotamiento de la política económica fincada en el ahorro externo con predominio especulativo, cuya expresión es el déficit en cuenta corriente por 22 000 millones de dólares y el desplome de las reservas internacionales.

Las propuestas de cambio de rumbo, por lo regular, se han abordado desde el ámbito de las agudas polarizaciones creadas o desde el fenómeno de las irregularidades en el proceso de privatización o de los fenómenos de corrupción y tráfico de influencias, que sin duda existen. Sin embargo, por encima de todo resulta necesario considerar el problema en su nueva estructura, gestión y funcionalidad oligopólica, que condiciona el carácter de la apropiación, control y uso del excedente social creado a la luz de la nueva realidad internacional, y de cómo controlarla públicamente.

A la vez, sin la consideración de la nueva realidad internacional, la crisis de México resulta incomprensible. La nueva estructura financiera implicó un complejo proceso formado por sujetos e instrumentos de muy diversa naturaleza, tanto por su origen como por su operación: grandes sociedades y bancos de inversión especializados en la emisión y colocación de valores; fondos mutuales

(pequeños y medianos inversionistas); fondos de protección (empresas especializadas en operaciones especulativas de corto plazo); fondos de pensiones (ahorro para el retiro de los trabajadores); las aseguradoras y las tesorerías de las empresas transnacionales.

El proceso tuvo un desarrollo contradictorio; por un lado abarató el crédito, pero por otro produjo nuevos elementos de inestabilidad, como la mayor dispersión, volatilidad y especulación del capital. La globalización de los mercados financieros provocó una extraordinaria transnacionalización de la propiedad de títulos de crédito. El resultado de este proceso fue que la inversión en cartera se situó como forma predominante del capital en escala internacional. Mientras en 1981 el 19% de los flujos anuales de inversión privada correspondía a inversión en cartera, en 1993 alcanzó el 53%. Como consecuencia de estas nuevas condiciones, al inicio del actual decenio surgió un nuevo tipo de crisis financiera mundial que se caracterizó por la especulación cambiaria y financiera.

A finales de 1993 se agudizó la concurrencia mundial en el mercado de capitales y en febrero de 1994 aparecieron las primeras señales de la crisis: la elevación de las tasas de interés (en febrero la libor aumentó a 3.5, en agosto a 4.875, en septiembre a 5.06 y en noviembre a 6.06), la caída del mercado accionario y la transformación de la inversión extranjera. A partir de ese momento hay un cambio en la naturaleza, el plazo y la tasa de interés de los recursos, debido a los desequilibrios de los mercados internacionales cuya demanda cambia de los títulos a los instrumentos de tasa flotante. Mientras en 1992 y 1993 la participación de estos últimos no superaba el 19%, en 1994 aumentó a 30%.

Al estallar la crisis la Bolsa de Valores registró la caída más drástica desde que se convirtió en el instrumento fundamental del actual proceso de reorganización del gran capital. En términos de dólares, en tan sólo 24 horas el índice de la bolsa, que el día anterior se ubicaba en 2 327 puntos y el tipo de cambio en 3.46 nuevos pesos por dólar, pasó a un índice de 2 203 puntos y una paridad de 5 pesos por dólar, lo que significaba una caída de 35%. Estábamos ante la presencia de un crack.

El estallido de la crisis en 1994, que se expresó como una crisis cambiaria y financiera, y provocó una devaluación y la vertiginosa caída de la bolsa de valores, es de naturaleza muy distinta; el crack de octubre de 1987, que se prolongó por 21 jornadas y en el que el mercado finalizó con una pérdida de 70%, se dio en el entorno de un mercado financiero cerrado; en cambio, la caída de diciembre de

1994 tuvo como escenario una economía abierta en medio de profundas reformas económicas y financieras. El enorme subsidio por parte de la población se expresó por medio de la distribución del ingreso; mientras en 1984 el 1% de la población obtuvo el 9.1% del ingreso nacional, en 1989 obtuvo el 14%. En esta distribución del ingreso el 90% de la población perdió en la misma proporción en que aumentó el ingreso de la población más rica.¹

El segundo aspecto del colapso financiero fue el establecimiento de una paridad fija. Esta medida posibilitó una forma de financiamiento fincada en el ahorro externo, ya sea como inversión directa, como crédito de largo y corto plazo, o vía el mercado de valores en cualquiera de sus tipos de inversión. La paridad se colapsó al predominar la inversión especulativa. A diferencia del crack de 1987, éste sí puso en peligro a los grandes inversionistas externos y, al igual que en 1982, a una parte del gran capital privado nacional y, como entonces, las grandes corporaciones quedaron sobreendeudadas, algunas a punto de la insolvencia y otras técnicamente quebradas.

3. LA REORGANIZACIÓN DE LOS GRUPOS: PROCESO CONTRADICTORIO

Uno de los resultados inmediatos de la crisis fue la recomposición violenta de los grupos, la cual tiene tres grandes vertientes: a) La crisis del sector oligopólico, cuya fuerza estaba fincada en el proteccionismo estatal y en el control del mercado en condiciones de competencia carentes de sustentación real, debilitó al conjunto de los grupos. b) Para éstos la magnitud de la crisis se tradujo en una pérdida de valor de sus activos en dólares, en el incremento de sus obligaciones y en la venta obligada de parte de sus activos. c) Sitúa a los grupos ante el capital extranjero en su dimensión real. Ello evidenció la extrema vulnerabilidad de aquellos vinculados al sector bancario, obligándolos a ceder posiciones frente al capital extranjero vía la renegociación de la deuda con tasas de interés más altas y mediante fusiones y asociaciones. Ejemplificaremos tal situación con los grupos vinculados a los sectores de telecomunicaciones y financiero.

En ese sentido, la fortaleza de los nuevos conglomerados varía: el sector de telecomunicaciones es con mucho uno de los más competitivos en escala mundial. Prueba de ello son la apertura de la telefonía local que vive Estados Unidos desde el año pasado, la apertura que vivirá la telefonía de Europa al inicio de 1998, la reprivatización de las empresas que en todo el mundo concluirá antes de que termine el presente siglo. En tan sólo 11 años (1989-1999) el valor de las

telecomunicaciones crecerá tan sólo en América Latina, de 12 000 millones de dólares a 38 000 millones. Es impresionante el avance tecnológico en los sistemas de llamadas locales, larga distancia, *paging*, celular, *trunking*, *network*, multimedia, Internet, *outsourcing*. Es en este entorno que se debe situar el proceso que vive el sector de telecomunicaciones a nivel mundial: compras, alianzas, fusiones, coinversiones, *take-overs*.

El sector de telecomunicaciones se inscribe en el umbral de una nueva era de competencia mundial a la cabeza de la cual se encuentran las transnacionales AT&T, Deutsche Telekom, MCI, France Telecom y British Telecom (BT), que ante los cambios operados recientemente llevaron a cabo un proceso de fusiones y asociaciones: British Telecom fusionó a MCI, para formar una nueva empresa que se llamará Concert Global Communications PLC; el alcance de esta fusión es, en cuanto a ventas, de 42 000 millones de dólares, con presencia en más de 30 países. Mediante esta fusión, BT ingresa al mercado de Estados Unidos, para competir con AT&T, la mayor empresa a nivel mundial en el mercado (ventas por 50 000 millones de dólares) de telecomunicaciones, de origen estadounidense.² A la vez France Telecom (FT) y Deutsche Telekom (DT) adquirieron acciones de la telefónica estadounidense Sprint y formaron Global One.³ Todas ellas están presentes en México por medio de la asociación estratégica con los nuevos grupos financieros, en un mercado valuado en 6 000 millones de dólares que monopolizó, hasta el año pasado, Carso por medio de Telmex.

En ese contexto debe situarse a Carso, que se reorganizó aceleradamente y salió fortalecido y más internacionalizado (ver diagrama 1), pues desde la privatización de Telmex tenía presente la temporalidad del monopolio absoluto de la telefonía en México; en ese sentido, la estrategia de Carso e Inbursa se encaminó a consolidarse en el plano nacional y a expandirse en el internacional de la siguiente manera: subdividió a Carso en tres subholdings: a) *Carso Tradicional*: incluye Sanborns y Dennys, Cigatam, Loreto y Peña Pobre, Frisco, Nacobre, Euzkadi, General Tire, Aluminio AGUSA, Lypps y Porcelanite. b) Creó *Carso Global Telecom, S.A. de C.V.*, integrada por Telmex (Cablevisión), Multimedia Corporativa y la brasileña Mcom Wireless. La estrategia es competir con servicios globales en el sector de telecomunicaciones; para ello desarrolló una muy activa campaña para aumentar su posicionamiento accionario tanto en Telmex (en 1997 incrementará su participación en el paquete de control a 15.5%)⁴ como en otros grupos del ramo en México,⁵ y estableció aso-

ciaciones estratégicas en Estados Unidos (antes del posicionamiento accionario de FT y DT, concretó una alianza con Sprint para competir en el mercado estadounidense de larga distancia)⁶ y Brasil. El instrumento para el posicionamiento accionario en el sector de telecomunicaciones ha sido, fundamentalmente, su grupo financiero Inbursa, para lo cual creó las sociedades de inversión de capital (Sincas; ver diagrama Carso-Inbursa); en donde invirtió en Televisión Azteca, Grupo Acir (radio), Medcom (televisión DTH), Gigante y Cementos Moctezuma. También creó la empresa Orient Star como brazo financiero de Carso Global.⁷ c] *Invercorporación, S.A de C.V.*, creada para nuevos procesos de privatización en ferrocarriles, petroquímica y electricidad.

La reorganización de Carso-Inbursa obedece a la nueva competencia mundial en el sector de telecomunicaciones, la cual pretende compensar con la venta de servicios globales: Internet, llamada en espera, identificador de llamadas y todo lo relacionado con la telefonía digital. La competencia a la que se enfrenta Telmex proviene de las compañías Avantel y Alestra, creadas con las líderes trasnacionales AT&T y MCI, fusionada por BT por medio de sus socios Alfa y Banamex (55% de la acciones), respectivamente. En la alianza AT&T-Alfa se integró la empresa Unicom (la compañía creada por Bancomer, GTE y la Telefónica Española), que al final decidió cerrar sus puertas para aliarse con Alestra.⁸ Al incluir a México en su estrategia, MCI y AT&T tendrán redes uniformes para cubrir toda "América del Norte, el mercado telefónico más lucrativo del mundo, [pues] se estima que hay unas mil trasnacionales en México que podrían beneficiarse de los servicios de esta red norteamericana".⁹

Por el contrario, los conglomerados que participaron en la privatización de la banca salieron debilitados. Consolidada como la mayor prioridad nacional, el proceso de compra de cartera crediticia de la banca comercial, mediante la cual Banamex, Bancomer y Serfin —que en conjunto representan más de 60% del mercado nacional— obtuvieron condiciones privilegiadas al comprarles el equivalente de 2.66 veces el valor de su capital contable y no ser intervenidos gerencialmente. Los datos de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) revelan que el sistema crediticio nacional presentó inequidad y trato preferencial.

Mientras que los grandes bancos recibieron los mayores apoyos, los intermedios se desprendieron de la más alta proporción de su cartera a cambio de recursos fiscales para permanecer en el mercado. Banamex y Bancrecer vendieron al precio más caro su cartera, 91 y 92 centavos, respectivamente, por cada peso; el promedio de

venta se ubicó en 0.87 centavos contra los 0.75 que se destinaron originalmente. Además, Probursa y Mexicano vendieron más del 50% de su cartera de crédito cuando la mayoría se desprendió de montos inferiores al 19%. En el caso del Mexicano, el Banco Santander obtuvo el control, con una negociación de excepción al adquirir créditos en proporción al capital inyectado. Las 12 instituciones participantes en el programa vendieron al gobierno en total 144 900 millones de pesos de cartera de crédito; sin embargo, por ese saldo se comprometieron a inyectar recursos por 58 400 millones de pesos, de los cuales se han aplicado poco más de 41 millones.

En otro orden, una vez que los bancos se deshicieron de los créditos malos, fueron fusionados: Inverlat por el Bank of Nova Scotia (55%), Probursa por el Banco Bilbao Vizcaya (BBV, 70%), y Mexicano-Invermexico por el Banco Santander (51%). Para el Bank of Nova Scotia con Inverlat representa el 3% del mercado bancario nacional. Para BBV representa el 1.6%. Se asociaron Bancomer, Banorte, Bital y Serfin. En Bancomer, para el Bank of Montreal (16%) significa detentar 2.9% del mercado bancario nacional. En Bital la participación de los bancos Central Hispano y Comercial Portugués (20% cada uno) representa 1.2%; para el que se asocia con Serfin, 2.7% (probablemente el Shanghai Commercial Bank, de Hong Kong, con una participación del 20%). De los cuatro bancos asociados, Banorte lo hizo de una forma diferente: con el 24% a través de 35 fondos de inversión, mientras el 2.5% fue adquirido por Nicholas Brady, exsecretario del Tesoro de Estados Unidos.

El programa de salvamento abrió las puertas de los bancos mexicanos a los inversionistas extranjeros, que actualmente detentan 15.4% del mercado nacional y resultó altamente redituable frente a la penetración lograda al amparo del TLCAN, el cual apenas permitió participar mediante filiales con 3.9% (ver diagrama 1). Recientemente, BBV-Probursa fusionó a Banca Cremi y Banorie, y por su parte Banorte fusionó a Bancen. El grupo Banpaís fue fusionado parcialmente al ser fusionada Asemex por Seguros Comercial América, filial del Grupo Pulsar.¹⁰

El proceso de fusión también se dio entre los grupos nacionales: Promex fusionó al Banco Unión, y Bancrecer a Banoro y la Caja Mexicana de Fomento, Sociedad de Ahorro y Préstamo (Canafo). Como parte del programa de rescate, la CNBV autorizó al grupo financiero Bancrecer la adquisición de la Canafo, intervenida gerencialmente desde junio de 1995. Este convenio, que significará una erogación por 1 867 millones de pesos, le permitirá a Bancrecer convertirse en el

organismo financiero de mayor penetración en el país, con una red de 1 107 sucursales; activos de 60 000 millones de pesos y depósitos superiores a 61 600 millones. Todos estos grupos, junto con el Banco del Atlántico y Banca Confía, están condicionados por el gobierno para asociarse estratégicamente, con el 20%, con algún banco extranjero durante 1997. De los bancos privatizados intervenidos por medio del Fobaproa solamente está por venderse Banpaís (ver diagrama 2).

En resumen, de los 18 bancos privatizados, ocho fueron fusionados y se transformaron en 3. Está pendiente la venta de uno (Banpaís). Integrados en tres bancos controlados por la banca extranjera, fueron fusionados cinco (ver diagrama 2) y nueve grupos nacionales que sobrevivieron absorbieron tres. De los cuales, cuatro de ellos están asociados con la banca extranjera y cuatro tienen el compromiso de hacerlo en el transcurso del año; solamente Banamex se mantiene solo y sigue a la cabeza del sistema (ver diagrama 2). En el sector bursátil desaparecieron Estrategia Bursátil, Value, CBI, Invex, Valores Mexicanos, Arka, Vector y Multivalores. Asimismo, el 10 de enero se emitirá la circular donde se definirán los nuevos criterios de contabilidad aplicables a las instituciones de crédito.¹¹

El rescate de la banca ha tenido dos efectos reales: ganar tiempo para que la recuperación económica permita la superación efectiva de la crisis de activos y particularmente de créditos, y reducir el impacto fiscal de la misma crisis extendiendo su pago a un periodo amplio (se espera que sea cubierto por los contribuyentes durante los próximos 29 años).¹² El costo estimado del rescate equivaldrá al 8.4% del PIB.¹³

El programa económico puesto en marcha ha sido exitoso porque permitió superar la fase crítica. Sin embargo, el periodo de reconocimiento y pago de las pérdidas que produjo la crisis tomará un tiempo largo y en este sentido no puede soslayarse la necesidad de reingresar a los mercados productivos y laborales a la gente que quedó desempleada. De ello depende la misma economía y la salud de las instituciones financieras y de las empresas; en consecuencia, depende de la madurez que alcance el mercado de capitales en México y el sistema financiero. La solución va más allá de los programas para solucionar la crisis bancaria.

Según diversos estudios, la banca comercial mexicana es cuatro veces menos productiva que la estadounidense y se encuentra por debajo de la de Brasil y Colombia; por ello es indispensable, entre otras cosas, que la banca reduzca sus márgenes financieros y sus gastos operativos, que incremente los servicios y aminore los costos de soportar reservas y castigos.

La capitalización del sistema bancario (13%) es todavía insuficiente, pues es muy inferior a la de la banca extranjera con presencia en México (23.66%). Banamex, Banorte e Inbursa son las excepciones, pues reportaron niveles de 15.22, 20 y 38.97%, respectivamente.¹⁴

La inestabilidad macroeconómica, interna y externa, ha sido resultado de los cambios bruscos en los tipos de cambio, las tasas de interés internacionales, la inflación y los índices de crecimiento económico; por la expansión explosiva de los préstamos y financiamientos imprudentes; el incremento acelerado de los pasivos, en el contexto de grandes discordancias en cuanto a liquidez, plazos de vencimiento y distribución de monedas; la inadecuada preparación para la liberación financiera, que expone a los supervisores de los bancos a nuevos riesgos antes de que se consolide el nuevo marco de reglamentación. Además de la intensa participación del Estado en el sistema financiero y el escaso control de los préstamos relacionados, hay deficiencias en la contabilidad, la divulgación de información y la legislación que interfieren con la disciplina del mercado e impiden una supervisión bancaria eficaz.

4. ALGUNAS LECCIONES DE LA CRISIS

Las lecciones de la crisis de la economía mexicana son varias y han sido abordadas por diversos analistas. Una de las más importantes fue haber descubierto la vulnerabilidad del sistema financiero mundial y la ineficacia de las políticas institucionales de las organizaciones internacionales para afrontar situaciones de emergencia. Otra es la necesidad de incrementar el ahorro interno y la inversión extranjera productiva, aquella que considere el menor componente volátil. Sin embargo, los analistas (sobre todo de instituciones multilaterales como el FMI, el Banco Mundial, la CEPAL y el actual gobierno mexicano) no toman en cuenta en lo absoluto otro de los elementos cruciales de la experiencia de la crisis: la reforma económica mexicana. Ésta constituye, quizás, el obstáculo fundamental para posibilitar la participación cabal de los diversos sujetos e intereses sociales en el actual proceso de reorganización capitalista. Sin embargo, esto es soslayado por los responsables directos.¹⁵

Para recapitular:

Las medidas consideradas por los organismos multilaterales y los gobiernos nacionales resultan a todas luces insuficientes ante la tendencia del mercado financiero internacional que apunta a las inversiones financiero-especulativas de corto plazo y a la elevación de las

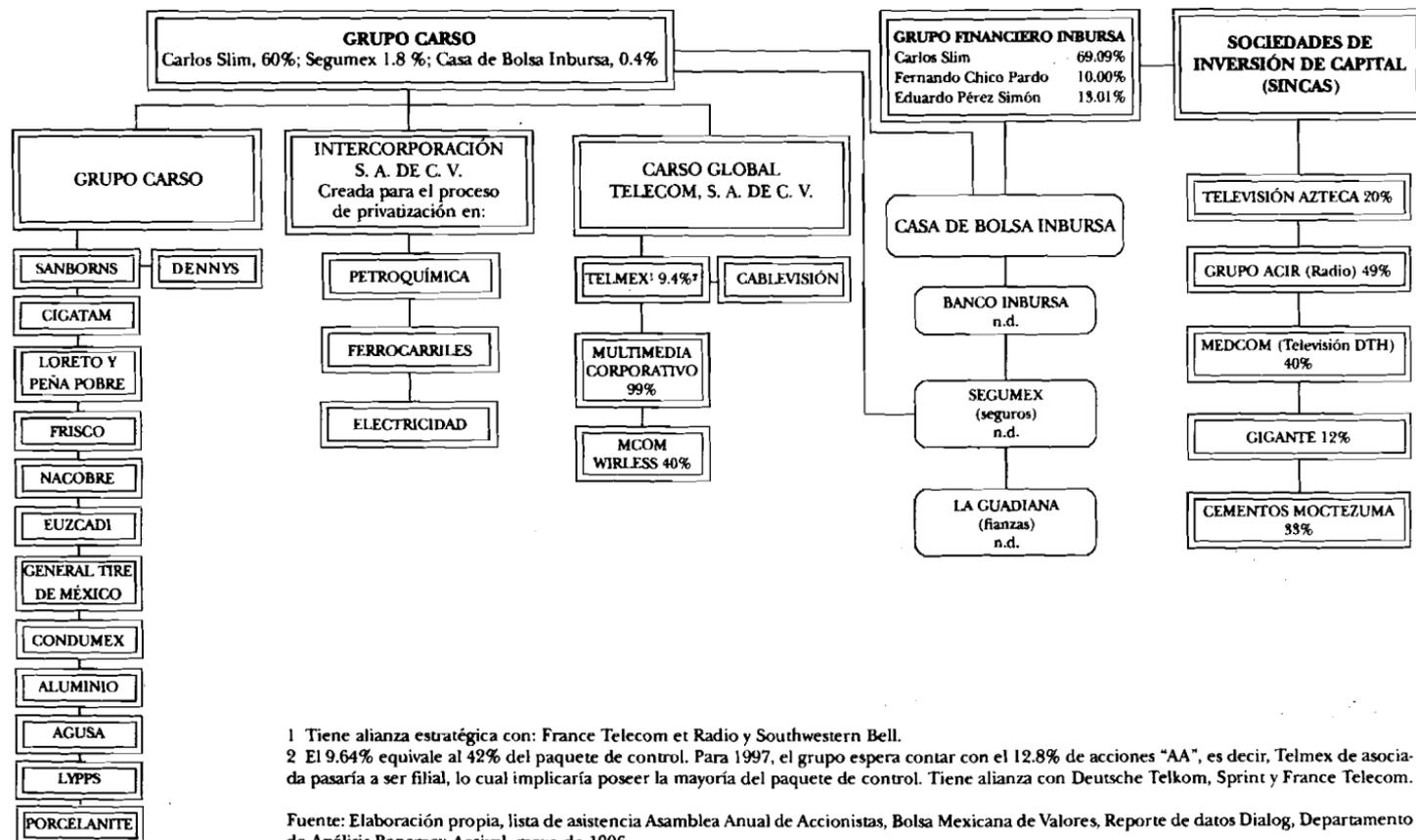
tasas de interés que pueden trastocar nuevamente el sistema como en 1994. Ello se debe a que la recuperación de las fuerzas que activan el crecimiento es todavía insuficiente (es decir, utilidades productivas y financiamiento) y a que la inversión pública no tiene la fuerza para hacerlo, dado que las empresas no tienen las utilidades reales suficientes para reinvertir productivamente, y las utilidades financieras y el financiamiento obtenido están involucrados en el agudo proceso de fusión y asociación de los grandes grupos transnacionales (mexicanos y extranjeros), alentado desde el gobierno federal a partir del rescate financiero y las adecuaciones a las reformas financieras y económicas instrumentadas recientemente.

En consecuencia, la crisis nos sitúa con una violencia inusitada ante una nueva realidad de cara al gran capital. Sin embargo, el proceso de reorganización capitalista está lejos de presentar una solución cabal que se exprese en una mejoría de las grandes mayorías y que aleje las razones que la originaron: la especulación y la estructura oligopólica.

Su posible salida implica, a nuestro entender, dos aspectos cruciales: nuevas regulaciones públicas y nuevas formas de organización social independiente.

En torno al primer aspecto es necesario impedir la formación de oligopolios financieros que encarezcan artificialmente el crédito y depriman el ahorro; fomentar políticas públicas de regulación y promoción sectorial, y alentar una estrategia integral de modernización, no solamente económica sino también política y social (protección contra la enfermedad, promoción del conocimiento y la cultura y la provisión de empleo para todos). En torno al segundo aspecto, y ante la ofensiva del gran capital, habrá que fortalecer y crear nuevas formas de organización que garanticen la defensa y la recuperación de los logros históricamente obtenidos, creando a la vez nuevas formas de defensa social con redes de protección. Para alcanzar este fin es necesaria una fiscalización absolutamente distinta de la que existe hoy. Crear nuevas formas de propiedad popular, con muchas contribuciones y diversas propuestas. Finalmente, es necesario el impulso hacia una profunda reforma democrática que garantice la presencia de todas las fuerzas sociales en forma equitativa.

DIAGRAMA 1. GRUPO DE CAPITAL FINANCIERO INBURSA-CARSO: 1995-1996
(Porcentajes de propiedad y control accionario por parte de los grandes accionistas)

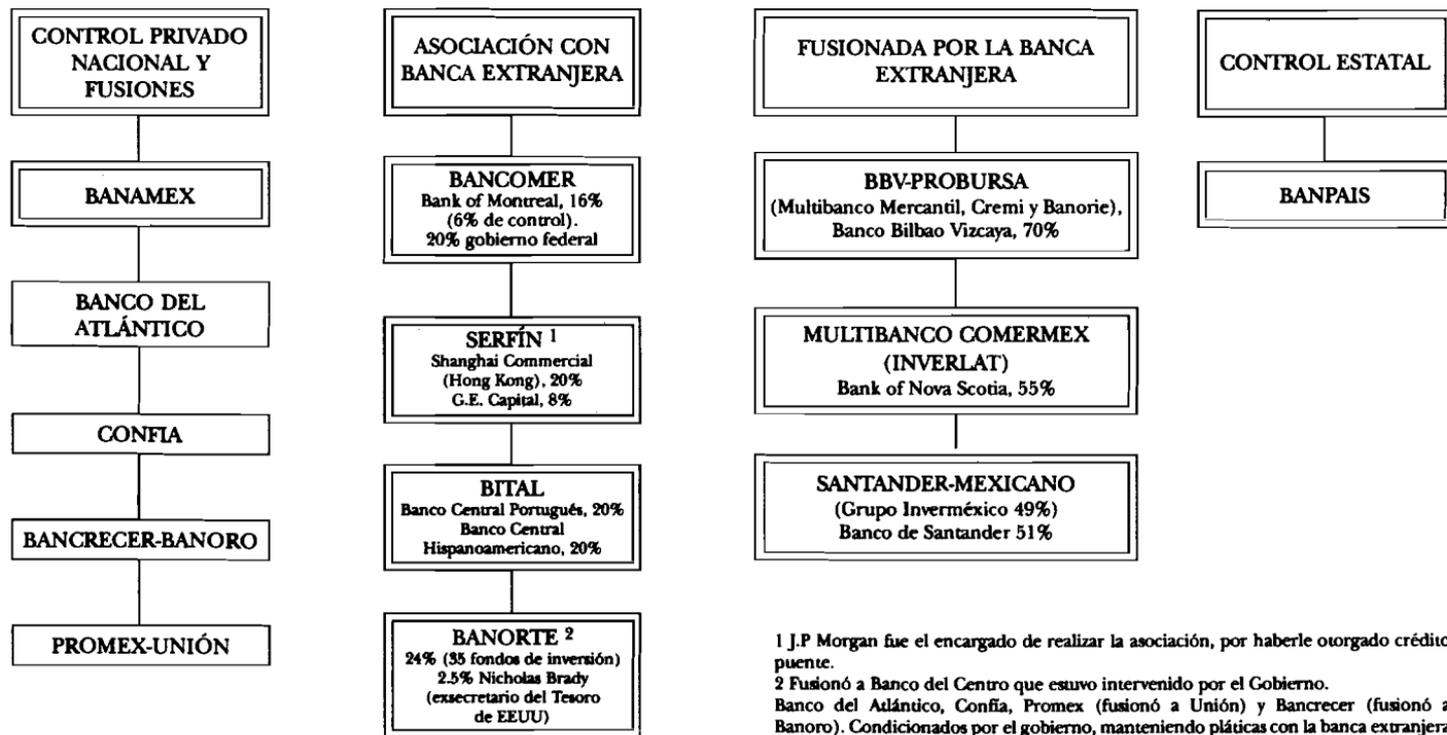


1 Tiene alianza estratégica con: France Telecom et Radio y Southwestern Bell.

2 El 9.64% equivale al 42% del paquete de control. Para 1997, el grupo espera contar con el 12.8% de acciones "AA", es decir, Telmex de asociada pasaría a ser filial, lo cual implicaría poseer la mayoría del paquete de control. Tiene alianza con Deutsche Telekom, Sprint y France Telecom.

Fuente: Elaboración propia, lista de asistencia Asamblea Anual de Accionistas, Bolsa Mexicana de Valores, Reporte de datos Dialog, Departamento de Análisis Banamex-Accival, mayo de 1996.

DIAGRAMA 2. EVOLUCIÓN DE LA BANCA PRIVATIZADA, 1995-1996
(Propiedad y control)



1 J.P Morgan fue el encargado de realizar la asociación, por haberle otorgado crédito puente.

2 Fusionó a Banco del Centro que estuvo intervenido por el Gobierno. Banco del Atlántico, Confla, Promex (fusionó a Unión) y Bancrecer (fusionó a Banoro). Condicionados por el gobierno, manteniendo pláticas con la banca extranjera para asociarse con el 20% de su capital. Mediante diversos programas del Fobaproa, los 18 bancos privatizados fueron rescatados de la quiebra, de los cuales siete fueron intervenidos gerencialmente (Multibanco Mercantil, Banorie, Unión, Banoro, Bancen, Banpaís e Inverlat en forma especial).

Fuente: elaboración propia

Notas

INTRODUCCIÓN GENERAL

1. J. Cable y H. Yasuki, "Internal Organization, Business Groups and Corporate Performance. An Empirical Test of the Multidivisional Hypothesis in Japan", *International Journal of Industrial Organization*, n. 3, 1985.

2. P. Allard, et al., *Dictionnaire des Groupes Industriels et Financiers en France*, Du Seuil, París, 1978.

3. J. Scott, *Capitalist Property & Financial Power*, Wheatsheaf Books, Brighton, 1986; R. Ziegler, et al., "Industry and Banking in the German Corporate Network", en Stokman, et al. (eds.), *Networks of Corporate Power: A Comparative Analysis of Ten Countries*, Polity Press, Cambridge, 1985.

4. J. Scott y C. Griffin, *Directors of Industry: The British Corporate Network, 1904-1976*, Polity Press, Cambridge, 1984.

5. P. Sweezy, *Teoría del desarrollo capitalista*, Ediciones Populares, La Habana, 1970; G. Allen, *The Structure of industry of Britain*, Longman, Londres, 1970; J. Bearden y B. Mintz, "Regionality and integration in the United States interlock network", en Stokman, et al. (eds.), op. cit., J. Scott, *Corporations, Classes and Capitalism*, Hutchinson, Londres, 1985.

6. L. Jones e I. Sakong, *Government, Business and Entrepreneurship in Economic Development. The Korean Case*, Council on East Asian Studies-Harvard University Press, Cambridge, 1980.

7. H. Patrick y H. Moreno, "Phillipine Private Domestic Commercial Bank, 1946-1980, in the Light Japanese Historical Experience", *Center Discussion Paper*, n. 427, Economic Growth Center-Yale University, diciembre de 1982.

8. R. Amjar, *Private Industrial Investment in Pakistan 1960-1970*, Cambridge University Press, Cambridge, 1982.

9. B. Johnson, *Distressed Financial Institutions in Thailand: Structural Weaknesses, Support Operations and Economic Consequences*, IMF Working Paper, Washington, abril de 1989; United Nations, *Report on the Second International Symposium on the Mobilization of Personal Savings in Developing Countries*, Departament de International and Social Affairs-Fiscal and Financial Branch, ST/ESA/129, Nueva York, 1984; World Bank, *Financial Intermediation in Nigeria*, Report n. 4051-UNI, Washington, 1983; World Bank, *Turkey Special Economic Report: Policies for the Financial Sector*, Report n. 4459-TU, Washington, 1983.

10. V. E. Tokman, "Concentration of economic power in Argentina", *World Development*, vol. 1, n. 10, octubre de 1973; F. Dahse, *Mapa de la extrema*

riqueza, Aconcagua, Santiago de Chile, 1979; E. Anaya, *Los grupos de poder económico*, Horizonte, Lima, 1990, y *Los grupos de poder económico en Perú*, tesis de bachillerato, Universidad Nacional Mayor de San Marcos, 1970; H. Espinoza y J. Osorio, *El poder económico en la industria*, Universidad Nacional Federico Villarreal, Lima, 1972; C. Málpica, *El poder económico en el Perú*, Mosca Azul, Lima, 1989, y *Los dueños del Perú*, Peisa, Lima, 1981.

11. La referencia a los estudios mencionados se encuentra en Ludovico Alcorta, *El nuevo capital financiero: grupos financieros y ganancias sistémicas en el Perú*, 1a. ed., Fundación Friedrich Ebert, Lima, 1992.

12. Carlos Morera y Jorge Basave, "Crisis y capital financiero en México", *Teoría y Política*, n. 4. México, abril-junio de 1981.

13. Carlos Tello, *La política económica en México, 1970-1976*, Siglo XXI, México, 1978.

14. E. Berge, *Chancing. The Public-Private Mix: A survey of some recent experiences in I.D.C.S.*, IMF, Washington, 1982; Chang Oi Chee, "Privatization Singapur Style", *Singapur Bussines Yearbook*, 1986; Adam Christopher, *Adjusting Privatization Case Studies from Developing Countries*, Villers Publication, Londres, 1992; Seiji Naya, *Lessons in Development. A comparative Study of Asia and Latin America*, ICEG, California, 1989.

15. Ludovico Alcorta, *El nuevo capital financiero: grupos financieros y ganancias sistémicas en el Perú*, Fundación Friedrich Ebert, Perú, 1992.

16. Entendemos por grupos de capital financiero la asociación patrimonial de un conjunto de empresas, formalmente independientes que operan como partes de un todo lo que les permite acceder al crédito de manera preferencial y controlar el conjunto del capital del grupo a partir de la propiedad de un monto reducido de acciones.

17. Ver Iniciativa de Ley del proceso de privatización, mayo de 1990. El tema se toca con amplitud más adelante.

18. Ver Iniciativa de Ley para la formación de grupos financieros, mayo de 1990.

19. J. Dunning (comp.), *La empresa multinacional*, FCE, México, 1976, c "International investement direct patterns in the 1990s", mimeo., Nueva York, 1992.

20. La aportación contemporánea más significativa con la que concluye un periodo de estudio del capital financiero en México (Castañeda) y la más reciente del periodo actual (Ludovico Alcorta). Si bien no es nuestro propósito hacer un recuento de los diversos trabajos alrededor de esta temática, habría que considerar en primer lugar el trabajo pionero de José Luis Ceceña, así como los de Alonso Aguilar y Jorge Carrión. También los estudios realizados en México durante la década de los setenta y principios de los ochenta. Mención especial merece el trabajo de Salvador Cordero y Rafael Santín, las obras de Carlos Tello, José M. Quijano y Nora Hamilton; los ensayos de María Elena Cardero, Eduardo Jacobs, Wilson Peres Núñez y Celso Garrido. También se encuentran los trabajos, desde un enfoque sociológico, de Elvira Concheiro y Antonio Gutiérrez, Ricardo Tirado,

Matilde Luna y Cristina Puga, y en los tres últimos lustros los trabajos realizados, entre otros y desde diversos ángulos, por Guadalupe Mántey, Pedro López, Celso Garrido, Héctor R. Núñez Estrada, Alejandra Salas, Francisco Vidal, Jorge Basave y Carlos Morera y los estudios realizados por el IMMEC y la Bolsa Mexicana de Valores. Algunos trabajos recientes de tesis de maestría y licenciatura han incursionado en el tema, como los de Araceli Rendón y Germán Dabat; ver Araceli Rendón Trejo, *Estrategias de competencia de los grupos de capital privado nacional en la década de los 80*, UNAM, UACRYP del CCH, 1994; Germán Dabat, *La experiencia de Argentina y México en el Mercosur y el TLCAN: un camino hacia la integración continental*, Facultad de Economía, UNAM, agosto de 1996.

21. Véase *Empresas controladoras inscritas en el Registro Nacional de Valores al 31 de enero de 1979*.

22. VISA, Alfa, Desc, Aurrerá (Cifra), Cydsa, Fycsa (Vitro), ConduMex, Peñoles, Frisco, Purina, Nacobre, Grupo Industrial Saltillo, Cemex, Minera México, Resistol, Moresa, Spicer, etcétera. Como señalamos, la muestra con la que haremos nuestro análisis, tanto para este periodo como para el de 1983-1987, agrupa a las 72 emisoras más relevantes de los grupos que cotizaban en la BMV y que en su gran mayoría siguen haciéndolo. Las emisoras se agruparon por grandes divisiones y divisiones de acuerdo con el criterio utilizado por el Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI), salvo en el caso de los grandes grupos que tienen inversiones diversificadas en diferentes divisiones y ramas de la industria manufacturera (Holding Fiasa, Grupo VISA, Grupo Industrial Saltillo, Grupo Industrial Alfa, Grupo Continental y Grupo Desc), en cuyo caso los agrupamos en el rubro de empresas muy diversificadas. Los valores de los diversos indicadores que utilizamos se encuentran "inflacionados" a 1992 con el propósito de que guarden consistencia en el análisis del presente trabajo a lo largo de todo el periodo.

23. Para un análisis detallado de nuestra base de datos véase el apéndice.

24. Los valores que se presentan en el balance general corresponden a los datos históricamente acumulados de la emisora, a diferencia del estado financiero, referido a los cambios en la situación financiera que incluye exclusivamente las operaciones del año en curso. Ambos son de extraordinaria utilidad pero cumplen propósitos diferentes, por ejemplo, aunque los dos consideran las inversiones productivas y financieras (activo fijo e inversiones temporales), si lo que nos interesa saber es el dinamismo real, el segundo estado financiero es el indicado.

25. La inmensa mayoría de las emisoras de los grupos presentan el saldo final por intereses pagados y ganados; cuando éste es positivo es obvio que las ganancias financieras fueron superiores al monto del pago por los compromisos contraídos. Cuando esto no es así, y al no contar con la información desglosada, oculta el monto del beneficio obtenido por la inversión financiera realizada, rubro que durante la década de los ochenta fue la forma predominante de inversión de los grupos y durante la década de los noventa constituye uno de sus componentes fundamentales.

1. Desde principios de la década de los setenta las economías de un conjunto de los llamados países del Tercer Mundo empezaron a mostrar signos de agotamiento en sus condiciones de acumulación de capital, bajo regímenes políticos de la más diversa naturaleza. En particular los países asiáticos iniciaron los cambios desde entonces, mientras que los latinoamericanos lo hicieron una década después. “Dicho conjunto abarca a países extremadamente heterogéneos en tamaño, antecedentes históricos, nivel relativo de desarrollo, dinamismo económico anterior o modalidades político-sociales de evolución que en principio resisten cualquier intento superficial de categorización. El cruzamiento de los diversos indicadores señalados permite incluir a países tan diversos como Singapur, Taiwan, Grecia, Corea del Sur, Portugal, México, Mauricio, Brasil, Argentina, Uruguay, Venezuela, Sudáfrica, Malasia, Hungría, Checoslovaquia, Chile, Tailandia, Turquía, Polonia, Costa Rica, Túnez, Colombia, Nigeria, Filipinas, China, Perú, Zimbabue, Paquistán, India, Bangladesh o Vietnam.” (A. Dabat, “La coyuntura mundial de los noventa y los nuevos capitalismos emergentes”, en Alejandro Dabat, *México y la globalización*, UNAM-CRIM [Centro Regional de Investigaciones Multidisciplinarias], 1994, p. 13). Los cambios ocurridos han dado lugar a los nuevos capitalismos emergentes. “Llamamos capitalismos emergentes a los países periféricos que han pasado a jugar un nuevo y destacado papel en la globalización mundial, en virtud de su dinamismo comercial, capacidad de atracción de capital extranjero, dinamismo interior global y capacidad de articulación regional.” (Ibid., p. 13). Sin embargo, “entre los logros económicos y el retraso de los procesos de reforma político-social que amplíen la base de sustentación de los cambios producidos. En ese sentido, la persistencia de vías salvajes de modernización e inserción internacional puede provocar fuertes colapsos y sensibles retrocesos, o modalidades malas de evolución que limiten las potencialidades de desarrollo nacional o regional. (Ibid., p. 30.)

2. “Compañía de inversión que se forma con el propósito de tener el control de una o más compañías subsidiarias; en México se les ha llamado indistintamente *holdings* o controladoras.” Gonzalo Cortina Ortega, *Prontuario bursátil y financiero*, 1a. reimp., Trillas, México, 1987, p. 87.

3. Joe Bain, *International Differences in Industrial Structure*, Yale University Press, New Haven y Londres, 1966.

4. Un estudio reciente destaca la característica de las empresas multiplanta en la competencia internacional (estructura vertical internacional, estructura horizontal internacional, aprovechando reiteradamente sus activos intangibles, y estructura diversificada internacional) y en la inversión extranjera directa. En el caso de México, ubica a Vitro, VISA, Carso, Banacci, Cifra; y en el de Argentina, a los grupos Bunge Born, Macri, Techint y Pérez Companc, entre otros. Plantea que las asociaciones estratégicas internacionales pueden ser la solución al problema de exclusión de la gran mayoría de

las empresas mexicanas y argentinas. Véase Germán Dabat, *La experiencia de Argentina y México en el Mercosur y el T.I.C.A.N.: un camino hacia la integración continental*, tesis, UNAM, México, 1966, pp. 97-116.

5. Aunque estos grupos, por lo regular, tienen una amplia gama de relaciones verticales y horizontales con empresas subsidiarias o asociadas dentro o fuera del país, como Vitro, VISA, Carso, etcétera.

6. Ludovico Alcorta, *El nuevo capital financiero: grupos financieros y ganancias sistémicas en el Perú*, op. cit., Lima, 1992, p. 68. Versión modificada de su tesis doctoral presentada en la Universidad Sussex, Inglaterra, en 1990.

7. La tendencia que se aprecia en el caso mexicano es un fenómeno mundial. "Tanto en los países desarrollados como en los países en desarrollo hay crecientes muestras de una tendencia hacia vinculación, unificación o 'fusión' del capital industrial, comercial y bancario. El surgimiento de grandes agrupaciones se ha convertido en uno de los rasgos principales del capitalismo moderno." (Ludovico Alcorta, op. cit.) Aunque el objeto de estudio del autor es el caso peruano, en los dos primeros capítulos de su obra hace un apretado recuento de la situación que prevalece en los principales países industrializados y los que el autor llama en desarrollo, apoyado en una abundante bibliografía de los principales estudiosos estadounidenses, ingleses, franceses, latinoamericanos, asiáticos, etcétera, de los años setenta y ochenta.

8. El desarrollo bursátil tiene su fundamento en la promulgación de la primera Ley del Mercado de Valores en 1975, la cual introdujo dos cambios estructurales en el sistema financiero. El primero fue la *institucionalización* de las casas de bolsa al convertirse los intermediarios bursátiles de personas físicas en sociedades anónimas. El segundo fue la reestructuración de la reglamentación del sistema bursátil (la BMV, las casas de bolsa, las emisoras) para otorgar a la Comisión Nacional de Valores el papel de impulsor y órgano de vigilancia del mercado de valores. Véase Timothy Heyman, *Inversión contra inflación. Análisis y administración de inversiones en México*, 2a. ed., Milenio, México, junio de 1987, p. 11.

9. Véase la iniciativa de Ley para Regular a las Agrupaciones Financieras, Presidencia de la República, mayo de 1990, p. 11. Las cursivas son nuestras.

10. *Ibid.*, p. 7.

11. *Ibid.*, p. 8.

12. *Ibid.*, p. 10.

13. Ley de Instituciones de Crédito, p. 1.

14. *Ibid.*, pp. 11-14.

15. *Ibid.*, p. vi.

16. Este porcentaje varía de acuerdo con cada holding. La ley otorga la representatividad del 51% al núcleo de control y éste fija, al elaborar sus estatutos, el valor y las atribuciones de los accionistas. Los holdings de los grupos y de los bancos están integrados por 5 y 32 grandes accionistas, encabezados por tres o cuatro de ellos. Los dos únicos bancos en los que el gobierno federal conservó participación accionaria, la cual fue convertida en acciones de

los correspondientes grupos financieros bancarios por alrededor del 6.46% del sistema, son Bancomer (20.95%) y Prime-Internacional (7.61%). Véase Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), *El proceso de enajenación de entidades paraestatales*, México, noviembre de 1994, pp. 63-64.

17. Eugenia Correa, "Moneda, circuitos financieros y TLC", en *Economía Informa*, n. 223, Facultad de Economía, UNAM, México, noviembre de 1993.

18. Consideramos alianzas estratégicas globales a las que involucran la gestión global del grupo. Este tipo de alianza se dio exclusivamente con capitalistas nacionales. Con los extranjeros se establecieron alianzas estratégicas parciales que implican compartir la gestión de alguna empresa asociada del grupo o la creación de una nueva a partir de alguna subsidiaria del grupo nacional (en este caso implica además el ámbito tecnológico). Es el caso de Carso y su asociada Telmex, los grupos bancarios con las firmas internacionales para tarjetas de crédito. También se dio la alianza estratégica mediante la exportación de capitales a Estados Unidos, Centroamérica y el Caribe (básicamente Cuba) y Sudamérica, Europa (principalmente España) y Asia. Son los casos de Vitro, Bimbo, Maseca, Cemex, Banacci, etcétera.

19. Desde diferentes ángulos y enfoques metodológicos, diversos autores coinciden en que a principios de la década de los setenta (algunos señalan que desde finales de los sesenta) la economía mexicana enfrentaba serios problemas (Carlos Pereyra, "México: los límites del reformismo", *Cuadernos Políticos*, n. 1, Era, México, julio-septiembre de 1974; Rolando Cordera, "Los límites del reformismo: la crisis del capitalismo en México", *Cuadernos Políticos*, n. 2, Era, México, diciembre de 1974; R. Castañeda, "Los límites del capitalismo en México", *Cuadernos Políticos*, n. 8, Era, México, abril-junio de 1976; Antonio Gómez Oliver, *Políticas monetaria y fiscal de México, la experiencia desde la posguerra, 1946-1976*, FCE, México, 1981; Miguel Ángel Rivera Ríos, *Crisis y reorganización del capitalismo mexicano*, mimeo., 1985 y *El nuevo capitalismo mexicano*, Era, México, 1992; J. Valenzuela Feijóo, *El capitalismo mexicano en los ochenta*, Era, México, 1986). Valenzuela considera que "hasta el comienzo de los años setenta o antes" rigió el patrón "tradicional" (no hace consideración alguna del periodo anterior) de acumulación sustentado en la industrialización sustitutiva de importaciones, para pasar luego (en los años ochenta) hacia el "patrón secundario exportador". Para Miguel Ángel Rivera el proceso extensivo de acumulación de capital se agota a principios de los sesenta y da paso a una nueva fase de desarrollo intensivo, obstaculizada por la supervivencia de la estrategia anterior de economía cerrada y financiamiento público deficitario y basado en la deuda externa. Ésta subsistió hasta que la reestructuración capitalista mundial contrajo el crédito internacional y desencadenó la prolongada crisis de la deuda del Tercer Mundo. (M. Á. Rivera, *El nuevo capitalismo mexicano*, Era, México, 1992, p. 28.) Sin embargo, lo que nos interesa aquí es destacar la coincidencia en el periodo del agotamiento, aunque las causas y las razones que aducen los autores citados son diferentes. El que

marca una diferencia diametral es Gómez Oliver, para quien la causa es la política expansionista del régimen de Echeverría.

20. Ver Adrián Ten Kate y F. de Mateo, "Apertura comercial y estructura de la protección en México, estimaciones cualitativas en los ochenta", en *Comercio Exterior*, México, junio de 1989; Wallace Bruce, Adrián Ten Kate, Antonie Warts y María Delfina Ramírez, *La política de protección en el desarrollo económico de México*, FCE, México, 1979.

21. Véase Antonio Gómez Oliver, op. cit., pp. 7 y 127.

22. Véase M. Á. Rivera Ríos, op. cit.

23. Véase A. Gómez Oliver, op. cit., p. 115. Durante este periodo la caída de las exportaciones mexicanas coincide con los años de recesión en Estados Unidos (1957, 1958, 1962, 1967 y 1970), con excepción de 1957 y 1962. Para 1967 y 1970, pese a la disminución del ritmo de las exportaciones, no se reflejó en el ritmo del crecimiento de la economía. A partir de 1966 se observa un cambio en el dinamismo de las exportaciones del sector manufacturero, situación que se refleja en la participación mayoritaria del conjunto de las exportaciones representando al final del periodo un 55% del total. Véase C. Morera, *El capitalismo monopolista*, mimeo., México, octubre de 1977, pp. 25-27.

24. Véase A. Morera, *Análisis estadístico sobre los cambios y el papel del capital financiero en la acumulación de capital en México, 1950-1977*, mimeo., México, marzo de 1979.

25. Véase C. Tello, *La política económica en México, 1970-1976*, Siglo XXI, México, 1979, p. 21.

26. Véase Fajnzylber y Trinidad Martínez Tarrago, *Las empresas transnacionales. Expansión a nivel mundial y proyección en la industria mexicana*, FCE, México, 1976.

27. Véase Rolando Cordera, "Los límites del reformismo: la crisis del capitalismo en México", *Cuadernos Políticos*, n. 2, Era, México, diciembre de 1974.

28. Véase Jorge G. Castañeda, *Los últimos capitalismos*, Era, México, 1982.

29. Véase Nora Hamilton, *México, los límites de la autonomía del Estado*, Era, México, 1988. La autora documenta de modo extraordinario la vinculación entre los grandes inversionistas y los generales y caudillos (como socios), cuando se empezaron a constituir los nuevos bancos sin participación del capital extranjero. Véase capítulo 5.

30. Véase Carlos Morera, *Análisis estadístico...*, op. cit.

31. Nacional Financiera, *La economía mexicana en cifras*, 1981 y 1984.

32. Véase M. Á. Rivera Ríos, "Crisis y reorganización del capitalismo mexicano" (mimeo.), 1985, p. 50, y A. Gómez Oliver, op. cit., pp. 106 y 118.

33. Véase A. Dabat, "La crisis mexicana y el nuevo entorno internacional", en *Comercio Exterior*, vol. 45, n. 11, México, noviembre de 1995.

34. M. Á. Rivera, "Crisis y reorganización...", op. cit., p. 71.

35. Véase Carlos Morera, op. cit.

36. Véase M. Á. Rivera, "Crisis y reorganización...", op. cit., p. 82.

37. Este periodo de lento crecimiento con fuertes caídas y breves recuperaciones dura ya dos décadas, y se caracteriza también por una gran inesta-

bilidad política y descomposición social. Véase A. Dabat y M. Á. Rivera, "Las transformaciones de la economía mundial", en *México y la globalización*, UNAM-CRIM, Cuernavaca, 1994, p. 124-27.

38. Ver A. Dabat, "La crisis mundial en una perspectiva histórica", en Pedro López (coord.), *Economía política y crisis*, Facultad de Economía-UNAM, México, 1989, pp. 249-55.

39. En nuestra opinión, la nacionalización de la banca constituyó un parteaguas no sólo desde el punto de vista económico sino político, ideológico y teórico, que llevó a que muchos estudiosos de la academia y de la izquierda mexicana lo interpretaran como un gran giro del Estado mexicano que por fin consideraba una vieja demanda de la izquierda. Tal consideración tiene su origen en la concepción del Estado y de la crisis, la cual no toma en cuenta que las nacionalizaciones... "no anulan la propiedad del capital, y sí cabe una virtual desnacionalización". (Carlos Morera, "La izquierda y la nacionalización de la banca", *Teoría y Política*, n. 9, México, enero-marzo de 1983), como ocurrió con el llamado proceso privatizador iniciado a partir de 1983 que constituyó uno de los ejes fundamentales de las nuevas formas de valorización y apropiación de la riqueza social.

40. Véase J. Basave y C. Morera, "El poder en la bolsa", *Brecha*, n. 1, Juan Pablos, México, 1984.

41. Véase *El Mercado de Valores*, Nafin, varios números; informes varios de la Comisión Nacional de Valores de México y de la Bolsa Mexicana de Valores; Miguel de la Madrid, *Cuarto Informe de Gobierno*, Anexo estadístico, y *Expansión*, n. 444.

42. En la misma forma las casas de bolsa tienen la capacidad de proveer con dinero a la vista (call money) a Nafin al cierre de sus operaciones diarias, en caso de presentar saldos negativos. Por este dinero de demanda inmediata se cobran tasas de interés extraordinarias.

43. Las primeras ya son a esa fecha el 29.4% de las negociaciones, mientras que los cetes redujeron su participación al 47%.

44. Este tipo de instrumento financiero extrabancario fue muy común desde los años setenta en los países desarrollados, especialmente en Estados Unidos, y representa una competencia al crédito bancario. En México comenzó a generalizarse su emisión desde fines de esa década.

45. Las casas de bolsa combinan la representación de terceros (conjunto de capitalistas monetarios inversionistas en acciones de la bolsa) y sus inversiones por cuenta propia, ya que la ley les permite esto último en una proporción que no exceda al 50% de su capital global (capital social + reservas + utilidades + 50% del superávit en el precio de las acciones que mantienen en cartera).

46. Tal es el caso de Carlos Abedrop: Aseguradora Olmeca y FIMSA, Casa de Bolsa, S.A. de C.V.; Agustín Legorreta: Seguros América y Casa de Bolsa Inverlat; Eloy Vallina: Aseguradora Comercial y Comercial, Casa de Bolsa; Carlos Slim: Aseguradora México e Inversora Bursátil, S.A., etcétera.

47. Si queremos ejemplificar la forma en que el capital financiero inter-

nacionalizado conecta a las fracciones más diversas del capital y de los sectores sociales por medio de sus circuitos financieros, basta remitirnos al gasto personal de un granjero del estado de California en un seguro de vida contratado con la Prudential Insurance Co. Sin saberlo, esos fondos contribuyeron a que dicha empresa financiara el proceso de reproducción de capital de Pemex y de Celanese en México.

48. Véase al respecto Jorge Basave, "Capital financiero y expropiación bancaria en México", *Teoría y Política*, n. 9, México, enero-marzo de 1983.

49. Existen, sin embargo, algunos casos de conglomerados empresariales de carácter monopolístico cuya conformación piramidal y poderosa disposición de crédito les da el carácter de grupos de capital financiero, aunque las empresas que actúan como centros de decisión del conjunto no realicen emisiones públicas de sus acciones. El caso más obvio es el del grupo ICA, pero se dan varios más, algunos de tipo regional.

50. Las extraordinarias ganancias financieras durante el auge bursátil de 1986 y 1987 les permitieron el pago acelerado de la deuda externa. Y la no aceptación de la renegociación de la deuda por parte de los acreedores provocó que algunos grupos, Alfa y VISA, sanearan su deuda hasta la década de los noventa (ver capítulo 5). A la vez el achicamiento de su mercado interno los presionaba a cambiar su estructura productiva.

51. No por falta de oportunidades sino por el "credit crunch" de la banca internacional.

52. En este año la centralización de la banca, junto con la aplicación del Ficorca por parte del Estado, fueron las medidas iniciales importantes que constituyeron el inicio de la recomposición del gran capital. Este periodo culmina con el crack bursátil de 1987.

53. La posibilidad de este periodo de privatización se vincula a las diversas medidas aplicadas por el gobierno: el pacto económico de 1988, la renegociación de la deuda externa, las reformas financieras, el inicio de la nueva modalidad de inversión productiva y la apertura a la inversión extranjera por medio de la Bolsa de Valores y la internacionalización de los grupos mediante la asociación patrimonial. Al respecto ver la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras y la Banca de 1990; así como sus reformas, adiciones y derogaciones en diciembre de 1993; particularmente los artículos 7, 15, 18, 19, 20, 20 bis y 23.

54. Entre los nuevos miembros de la oligarquía destacan Carlos Slim Helú, Roberto Hernández y Alfredo Harp Helú, con fortunas personales de 6.0, 1.2 y 1.0 miles de millones de dólares, respectivamente (*El Financiero*, 6 de junio de 1994). Slim ocupa el décimo primer lugar entre los hombres más ricos del mundo y es también uno de los pocos mexicanos que forma parte del Consejo Directivo de una gran empresa transnacional: la Southwestern Bell, que es a su vez una de las grandes asociadas de Telmex (*El Financiero*, 29 de septiembre de 1993). Dicha empresa ocupa el lugar 54 entre las 100 más importantes del mundo (*El Financiero y Business Week*, 11 de julio de 1994) y es la segunda en su rama en Estados Unidos después de AT&T. La

propiedad accionaria de Slim en el Grupo Carso es de 60.8% y de 69.09% en el Grupo Financiero Inbursa. Las de Roberto Hernández y Alfredo Harp Helú en el Grupo Banacci son de 39.06 y 36.27%, respectivamente (ver los diagramas 1 y 2). A su vez, sus grupos son líderes en los países emergentes. De las 100 empresas más importantes, Telmex ocupa el primer lugar, Carso el octavo y Banacci el sexto (*Business Week*, op. cit.). En esa lista de empresas participan 21 grupos financieros mexicanos; sin embargo, el predominio de los nuevos oligarcas y sus grupos es predominante: 43.6% del valor total del mercado de los grupos mexicanos que asciende a 119.47 miles de millones de dólares (ibid.).

55. Todas estas medidas posibilitaron el establecimiento de la banca extranjera por medio de filiales a partir de 1994, y abrieron prácticamente todo el sector productivo al sector foráneo a partir de un proceso graduado. Al respecto véase La nueva Ley de Inversión Extranjera, Cámara de Diputados y Senadores, diciembre de 1993.

56. Los miembros de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos.

57. México, Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Uruguay, Venezuela, China, Hong Kong, India, Indonesia, Corea, Filipinas, Nueva Zelanda, Tailandia, repúblicas Checa y Eslovaca y Hungría.

58. *Boletín Financiamiento Externo*, Departamento de Estudios Económicos, Grupo Financiero Banamex-Accival, 22 de marzo de 1994.

59. *World Equity*, IFR Publishing, Londres, noviembre de 1993.

60. *El Financiero*, 25 de abril de 1994 (entrevista, Departamento de Estudios Económicos de Banamex).

61. Cálculos realizados con información de la Bolsa Mexicana de Valores, Banco de México; *World Equity*, IFR Publishing, Londres, varios números; *Financial Marketing Review*, Londres, varios números, e informes anuales de las asambleas de accionistas de las emisoras.

62. Cálculos realizados con información de la Bolsa Mexicana de Valores, Banco de México; *World Equity Review*, Londres, varios números; *Financial Marketing Review*, Londres, varios números, e informes anuales de las asambleas de accionistas de las emisoras.

63. Datos calculados con información de la Bolsa Mexicana de Valores y el Banco de México.

64. *Boletín Financiamiento Externo*, Departamento de Estudios Económicos, Grupo Financiero Banamex-Accival, 25 de abril de 1994.

65. *Boletín Financiamiento Externo*, Departamento de Estudios Económicos, Grupo Financiero Banamex-Accival, 14 de marzo de 1994.

66. Siempre y cuando el capital social de dichas entidades financieras se encuentre diversificado.

67. Que son los que garantizan los criterios generales de funcionamiento; de ellos, uno de los más importantes es la calidad del voto de cada uno de los socios de acuerdo al tipo de acción que posea (A, B, C o L, estas últimas por lo regular sólo tienen voto en caso de fusión o venta).

68. Esto es resultado, entre otras cosas, de un desarrollo incipiente del mercado, y no es exclusivo de México.

CAPÍTULO 2

1. Con el fin de simplificar el número de cuadros relativos a deuda, inversión y ventas decidimos presentar la información del periodo de 1974-1987 conjuntamente; en consecuencia, estos cuadros son el soporte de algunos apartados de los capítulos 3 y 4.

2. La base de datos de estas muestras cubre el periodo de 1974-1987.

3. Esta base de datos cubre el periodo de 1983-1987.

4. Véase Empresas Controladoras inscritas en el Registro Nacional de Valores al 31 de enero de 1979.

5. Entre ellas VISA, Alfa, Desc, Aurrerá (Cifra), Cydsa, S.A, Fycsa (Vitro), Condumex, Peñoles, Frisco, Purina, Nacobre, Grupo Industrial Saltillo, Cemex, Minera México, Resistol, Moresa, Spicer, etcétera. Como señalamos, la muestra con la que haremos nuestro análisis tanto para este periodo como para el de 1983-1987 agrupa a las 72 emisoras más relevantes de los grupos que cotizaban en la Bolsa Mexicana de Valores, la gran mayoría de las cuales siguen cotizando. Las emisoras se agruparon por grandes divisiones y divisiones (de acuerdo con el criterio utilizado por INEGI), salvo en el caso de los grandes grupos que tienen inversiones diversificadas en diferentes divisiones y ramas de la industria manufacturera (Holding Fiasa, Grupo VISA, Grupo Industrial Saltillo, Grupo Industrial Alfa, Grupo Continental y Grupo Desc). En este caso las agrupamos bajo el rubro de empresas muy diversificadas. Los valores de los diversos indicadores que utilizamos se encuentran inflacionados a 1992 a fin de brindar consistencia al análisis del presente trabajo a lo largo de todo el periodo.

6. Con excepción del pasivo bancario; las demás se refieren al periodo de 1984-1987 y en ese sentido se abordan en el capítulo 4.

7. Nos referimos a todo el periodo de estudio: 1974-1992.

8. Los valores que se presentan en el balance general se refieren a los datos históricamente acumulados de la emisora, a diferencia del estado financiero que presenta los cambios en la situación financiera, o sea exclusivamente las operaciones del año en curso; aunque ambos son de extraordinaria utilidad, cumplen propósitos diferentes. Por ejemplo, aunque ambos consideran las inversiones productivas y financieras (activo fijo e inversiones temporales), si lo que nos interesa saber es el dinamismo real, el segundo estado financiero es el indicado.

9. La inmensa mayoría de las emisoras de los grupos presentan el saldo final por intereses pagados y ganados; cuando éste es positivo es obvio que las ganancias financieras fueron superiores al monto del pago por los compromisos contraídos. Cuando esto no es así, y se carece de la información desglosada, no es posible conocer el monto del beneficio obtenido por la

inversión financiera realizada, rubro que durante la década de los ochenta fue la forma predominante de inversión de los grupos y en la de los noventa constituye uno de sus componentes fundamentales.

10. Véase Timothy Heyman, *Inversión contra inflación...*, op. cit., p. XIX.

11. Las variables financieras de este periodo se analizan con los datos de los balances generales (valores acumulados), por ser la única información disponible.

12. Véase Jorge Basave y Carlos Morera, *Los grupos financieros empresariales en México, 1974-1987. Indicadores financieros*, UNAM, México, 1995, p. 7. Valores inflacionados a precios de 1992, con base en el cuadro 2.1.

13. *Ibid.*, p. 10. Valores inflacionados a precios de 1992, con base en el cuadro 2.1.

14. Para el cálculo de estos datos se recurrió a la base de datos original (mimeo.), Carlos Morera, tesis de doctorado.

15. Véase Basave y Morera, op. cit., p. 43. Valores inflacionados a precios de 1992, con base en el cuadro 2.1.

16. Véase Miguel Ángel Rivera, *Crisis y reorganización del capitalismo mexicano*, op. cit., caps. III-V.

17. Véase Jorge Basave y Carlos Morera, op. cit., p. 31.

18. *Ibid.*, p. 25

19. *Ibid.*, p. 10. Los valores se calcularon con base en el cuadro 2.2.

20. Para este cálculo sólo fue posible obtener la información de 65 de las 72 emisoras (no se incluyen Alfa, Continental, Industrial Saltillo, Minera México, Frisco, Vitro). Sin embargo, considerando los datos totales del pasivo bancario del balance y los datos para algunos años de las emisoras no incluidas, estimamos que la tendencia no cambia de manera significativa.

21. Véase J. Basave y C. Morera, op. cit., p. 10. Valores calculados con base en el cuadro 2.2.

22. Véase J. Basave, C. Morera y C. Strassburger, *Propiedad y control en los grupos financieros empresariales en México, 1974-1988*, UNAM, México, 1995, pp. 19 y 20.

23. Véase M. Á. Rivera, op. cit., p. 73.

24. Lista de asistencia a la asamblea general extraordinaria de accionistas, 8 de diciembre de 1989.

25. TAMSА (Tubos de Acero de México, S.A.) es empresa de capital mixto cuya participación estatal es de 20.79%; véase J. Basave y C. Morera, op. cit.

26. El grupo Industrial Alfa surgió en 1974, con cuatro empresas: Hylsa, Titán, Draco y Televisa; en esta última con una participación minoritaria de 25%. "En ese entonces, el 79% de nuestros activos totales y el 81% de nuestras ventas dependían del acero. Se hacía necesaria una diversificación y hubo que fijar las bases de la estrategia [...] disminución de riesgo a través de un programa estratégico de diversificación contracíclica a la industria del acero; rentabilidad adecuada. En la actualidad [1979] el Grupo Industrial Alfa está presente en nueve importantes sectores de la economía mexicana: acero, papel y empaque, fibras sintéticas, petroquímica, bienes de consumo,

bienes raíces y turismo, minería, bienes de capital y agroindustrias". Véase Grupo Industrial Alfa, *Informe anual 1979*.

27. Para 1936 los holdings de la familia Garza Sada y sus asociadas se habían dividido en dos grupos: el Cuauhtémoc (cervecería) y el grupo vidriera; con la reorganización del grupo Cuauhtémoc se creó Valores Industriales, S.A. (VISA) como holding. "En 1938, después de dos años de reorganización, el grupo VISA consistía en diez compañías, incluyendo a VISA, la compañía holding; cuatro cervecerías, una fábrica de malta, una fábrica de empaques, una empresa de servicios técnicos, una empresa de distribución y dos agencias financieras." Véase Nora Hamilton, *México, los límites...*, op. cit., p. 287. "En 1974, año en que el Grupo Monterrey se dividió", entrevista a Othón Ruiz Montemayor, director general de Finanzas de VISA, *Expansión*, 20 de marzo de 1985.

28. Los intereses de la familia Garza Sada y asociados incluyen los cuatro principales grupos económicos: VISA, Vitro, Cydsa y Alfa. Es también uno de los más antiguos: su primera empresa, la Cervecería Cuauhtémoc, se fundó en 1890. Véase Nora Hamilton, op. cit., p. 281.

29. En Cananea el gobierno participaba con el 32% y el sector privado nacional con el 11.76% del capital social. En San Luis el sector privado nacional (Banamex), con el 24.94%. En Frisco el sector privado nacional (Bancomer), con el 31.95%. Véase J. Basave, C. Morera y C. Strassburger, *Propiedad y control...*, op. cit., pp. 46 y 48.

30. En Autlán el gobierno participaba con el 30.5% y el capital extranjero con el 11.54% del capital social.

31. C. Morera y J. Basave, "La crisis y el capital financiero en México", *Teoría y Política*, n. 4, México, abril-junio de 1981, p. 94, cuadro 16.

32. Propiedad mixta estatal y privada; en 1981 el Estado vendió su participación a la casa de bolsa Inbursa.

33. Se agruparon todos aquellos grupos que participan con más del 1% del volumen global de la deuda. Véase C. Morera y J. Basave, op. cit., p. 10.

34. Se compone de tres empresas: Hylsa (1974), HYL (1974) e Hymax (Galvak, 1975; Atlax, 1979; Makros, 1979); al respecto véanse los informes anuales.

35. Se integra por dos empresas: Titán (1974) y Celulósicos Centauro (1979); al respecto véanse los informes anuales.

36. La integran Draco (1975, metales no ferrosos); Casolar (1975, bienes raíces y turismo); Arka (Nylmex y Figusa; 1975, 1977, fibra poliéster, fibra corta poliéster, nylon textil, nylon industrial y likra); Polioles (1975, glicol grado fibra, químicos industriales, poliestireno expansible, polioles uretano); Petrocel (1978, dimetil tereftalato y ácido tereftálico); POM (1979, suelas de poliuretano y termoplástico para zapatos); Selther (1979, colchones, espuma de poliuretano); Philco (1976, televisores en color); Admiral (1978, televisores en blanco y negro); Magnavox (1979, consolas, equipos modulares y autorradios); Acer-Mex (1979, motocicletas y bicicletas); Megatek (1978, motores y generadores eléctricos); Nemak (1978, cabezas de alumi-

nio para motor); Agromak (Massey Ferguson; 1979, tractores agrícolas, tractores agrícolas industriales, combinados e implementos agrícolas); Televisa (1974). Al respecto véanse los informes anuales.

37. Al respecto véase el *Informe anual de 1979*, p. 24.

38. Al respecto véanse los informes anuales 1978 y 1979.

39. La integran Malta, S.A. (1977, avicultura); Industrial Marítima, S.A. (1978) y Productos Alimenticios del Mar, S.A. y Abismal, S.A. (1978, pesca). Véase los informes anuales.

40. La integran Cervecería Cuauhtémoc, S.A.; Clemente Jacques, S.A. de C.V. (1977); Walter, S.A. y Quesos La Capercucita, S.A. (1977); Industrias Mafer, S.A. (1978); Fábricas Monterrey S.A. (empaques metálicos); Grafo Regia, S.A. (empaques flexibles); Plásticos Técnicos Mexicanos, S.A. (1975); Technogar, S.A. Véanse los informes anuales.

41. La integran Banca Serfin y afiliadas: Seguros Monterrey Serfin, S.A.; Afianzadora Serfin; S.A.; Almacenadora Serfin, S.A.; Almacenes y Silos, S.A.; Arrendadora Serfin, S.A.; Arrendadora Serfin, del Centro y del Norte, S.A.; Corporación Interamericana Serfin, S.A.; Factoring Serfin, S.A.; Casa de Bolsa Serfin, S.A.; Turismo (1978, Hotel Plaza Internacional; Hotel Cancún Caribe); Distribución (1978, Carta Blanca de Occidente, S.A., y Servicios Industriales y Comerciales, S.A.). Véanse los informes anuales.

42. Estos grupos están controlados por Desc.

43. TAMSA (Tubos de Acero de México) es el principal proveedor de Pemex; en 1983 de las compras efectuadas por éste le abasteció el 19.27%; véase, Pemex, *Histórico de pedidos colocados 1983-1992. Clasificación anual por monto de adquisición de proveedor*, México, 1993.

44. Para este periodo no está incluido Vitro, por no disponer de la información; en su lugar incluimos a Celanese, que dispuso del 3.68% del total de recursos.

45. AHMSA empezó a producir en 1944, fue concebida para la producción de aceros planos, básicos para el desarrollo industrial, considerada la siderúrgica más importante de América Latina. Isabel Rueda Peiró, *Tras las huellas de la privatización. El caso de Altos Hornos de México*, Siglo XXI, México, 1994, p. 12.

46. Una de las razones por las cuales se agudizó la crisis de sobreproducción durante el sexenio de Luis Echeverría se debió a las inversiones con larga rotación de capital como la de AHMSA y la Siderúrgica Lázaro Cárdenas. Véase C. Morera y J. Basave, "La crisis y el capital financiero en México", op. cit., p. 88.

47. Cálculos realizados con base en J. Basave y C. Morera, *Los grupos...*, op. cit., p. 58.

48. Véase I. Rueda Peiró, op. cit., p. 47.

49. Seguramente participan en el liderazgo desde antes, pues sus activos en 1974 eran de 939.4 millones de pesos y en 1976 1 536.9 millones de pesos. Este grupo se creó el 28 de agosto de 1973 por Manuel Senderos Iriyoyen, Antonio Ruiz Galindo y Alejandro Cumming, quienes fundan la pri-

mera sociedad de fomento industrial al amparo del decreto del 20 de junio de 1973, que concede estímulos fiscales a este tipo de sociedades. El grupo inicia sus actividades con inversiones en compañías exitosas y con gran potencial de crecimiento (Cía. Minera Cuprífera La Verde, Automagneto, Negromex, Industrias Resistol, D.M. Nacional, Industrias de Baleros Intercontinental, Petrocel, Spicer, Promoción y Control, Intermex). Véase Sergio Ramos, Margarita Camarena y Benito Terrazas, *Spicer, S.A. Monografía de una empresa y de un conflicto*, UNAM-IIS, México, p. 59.

50. Vinculados al sector bancario y/o industrial.

51. La familia Bailleres poseía en ese periodo el 23.30% del paquete accionario de Cervecería Moctezuma, el 14.92% de El Palacio de Hierro, el 1.16% de Compañía Mexicana de Aviación y el 99.98% de Casa de Bolsa Cremi. Véase Basave, Morera y Strassburger, *Propiedad y control...*, op. cit., p. 93, y Lista de asistencia a la asamblea de accionistas Casa de Bolsa Cremi.

52. La información de esta emisora se obtuvo a partir del año de 1983. Suponemos que desde antes uno de sus principales propietarios era la familia Alemán Velasco. En ese año este grupo tenía como principal accionista a Empresarios Industriales de México S.A., con el 50.68%, sociedad de la cual formaba parte la familia Alemán Velasco.

53. A este tipo de inversionista se le denomina persona moral; sus accionistas individuales aparecen en la Lista de asistencia a la asamblea de accionistas.

54. Existe también inversión directa del propio sector industrial, como es el caso del Grupo Desc, que para el caso de nuestra muestra invierte y controla los grupos Novum, Química Borden, Spicer; también existen un sinnúmero de inversionistas a nombre propio que no representan ninguna participación significativa en la propiedad del capital social y que denominamos inversionistas de mercado.

55. Este grupo fue el primero adquirido por Carlos Slim. Véase el capítulo 4.

56. También se crearon los siguientes bancos comerciales: Banco Mexicano (1932); Banco de Industria y Comercio, antes Banco Azucarero (1932); Banco Internacional (1941); Banco Comercial Mexicano (1934), y sus correspondientes bancos de inversión (financieras) Crédito Minero y mercantil,

57. N. Hamilton, op. cit., p. 266.

58. (RPPC: L3-98-170-92; AN, Carlos Garcíadiago, 41, n. 17, 865, f. 126). Nora Hamilton, op. cit., p. 267. Obtener la información de las listas de asistencia a las asambleas de accionistas ofrece por lo regular un grado de dificultad considerable. Sin embargo, cuando se trata de los núcleos bancario-financieros el problema se potencializa.

59. Por ejemplo, en Corporación Industrial San Luis participaban como accionistas: Eduardo Legorreta, 2%; Cosío Ariño, 10.54%; Azcárraga, 3.66%; Deutz, 10%, y Madero Bracho, 4.68%; en Eaton Manufacturera: Pablo Deutz, 15.8%; en Pigmentos y Productos Químicos (administrada por Bancomer): Cosío Ariño, el 11.66% y Manuel Espinosa Yglesias, el 57.3%, y

en John Deere: Aramburuzavala, el 49%. Véase J. Basave, C. Morera y C. Strassburger, *Propiedad y control...*, op. cit., y "Acuerdo que fija bases para la enajenación de activos no crediticios de la banca nacionalizada", *Comercio Exterior*, México, abril de 1984. "La banca nacionalizada en el capital de otras empresas", *El Día*, México, 24 de enero de 1983; y *Expansión*, México, 29 de mayo de 1985.

60. N. Hamilton, op. cit., p. 269.

61. *Ibid.*, p. 270.

62. Véase J. Basave, C. Morera y C. Strassburger, *Propiedad y control...*, op. cit., pp. 125-132.

63. El Grupo Pigmentos y Productos Químicos no es objeto de análisis en el presente trabajo; la información fue tomada de *ibid.*

64. La familia Senderos Irigoyen es propietaria del Grupo Desc, y como tal es propietaria mayoritaria de Spicer y D. M. Nacional. En Industrias Resistol, Novum y Petrocel, participa con el 38% en promedio. Véase *ibid.*

CAPÍTULO 3

1. "La economía mexicana experimentaba una profunda crisis, después de haber obtenido 47 000 millones de dólares de ingresos petroleros y haber experimentado un rápido proceso de formación de capital en los últimos cinco años." Véase Ernesto Zedillo Ponce de León, "La experiencia entre 1973 y 1983 de la balanza de pagos y las perspectivas de crecimiento de México", en *México: auge, crisis y ajuste*, Lecturas de El Trimestre Económico, n. 73 (serie dirigida por Carlos Bazdresch), México, FCE, 1992.

2. Véase Timothy Heyman, *Inversión contra inflación...*, op. cit.

3. Véase Carlos Roza, "La desregulación financiera en Estados Unidos", *El Economista Mexicano*, México, segundo y tercer trimestres de 1989.

4. De los instrumentos bursátiles, los que conforman el mercado de dinero son los emitidos por el gobierno federal (cetes, pagafes, bondes), las empresas (papel comercial), y las sociedades nacionales de crédito (aceptaciones bancarias). Los del mercado de renta fija son los que emiten el gobierno federal, la banca de desarrollo (petrobonos y BBD), las sociedades nacionales de crédito (obligaciones subordinadas convertibles) y las empresas (obligaciones). Los demás instrumentos corresponden al mercado de renta variable (acciones).

5. Fuente: Banco de México, *Indicadores Económicos*.

6. Fuente: Acciones y Valores de México, S.A. de C.V., *Compendio financiero y bursátil 1983-1988*.

7. En este periodo se integraron al mercado accionario las acciones representativas del capital social de 21 casas de bolsa. Asimismo, la venta del 34% del capital de los bancos a los particulares se concretó en 1987 con la colocación de los certificados de aportación patrimonial de 13 sociedades nacionales de crédito. Fuente: Bolsa Mexicana de Valores.

8. Fuente: Acciones y Valores de México, S.A. de C.V., op. cit. Es neces-

rio recordar que la mayor parte de las operaciones con este tipo de instrumentos no se registran en bolsa.

9. Ibid.

10. Vladimiro Brailovsky, "Las implicaciones macroeconómicas de pagar: la política económica ante la 'crisis' de la deuda en México, 1982-1988", en *México: auge, crisis y ajuste*, op. cit.

11. Véase Ernesto Zedillo Ponce de León, "La experiencia entre 1973 y 1983...", op. cit.

12. Ernesto Zedillo Ponce de León, *Nuevas alternativas de Ficorca. Perspectivas de la economía mexicana y oportunidades de inversión*, Seminario en Nueva York, IMEF, México, 1987. El autor era funcionario del Banco de México y ejecutivo en jefe del Ficorca, el organismo oficial del gobierno mexicano a cargo de la reestructuración de la deuda externa del sector privado.

13. En octubre de 1986 las autoridades mexicanas informaron a los acreedores la intención de refinanciar los pagos correspondientes del Ficorca y el 29 de junio Zedillo señalaba: "tendremos que convencer a casi mil deudores y aproximadamente doscientos acreedores. En algunos aspectos, nuestro trabajo será mucho más arduo que el realizado en 1983". Ibid.

14. Ernesto Zedillo, *Nuevas alternativas de Ficorca...*, op. cit., pp. 166-167.

15. Ver Banco de México, *Informe Anual 1988*, México, 1989, p. 57.

16. Es importante recordar que en este capítulo el análisis se apoya en los estados financieros de los cambios en la situación financiera; en ese sentido los recursos monetarios corresponden a montos anualizados. Para un análisis comparativo sobre los montos acumulados totales se puede recurrir, parcialmente, a la información de los balances generales en los que se apoya el capítulo 2.

17. El programa del Ficorca permitió la liberación de flujos monetarios (recursos propios) que se canalizaron fundamentalmente a inversiones financieras temporales en lugar de aplicarse al pago de pasivos o a inversión productiva.

18. La información de los recursos crediticios proviene de los estados financieros de los cambios en la situación financiera (origen y aplicación de recursos), lo cuales indican los pasivos contratados anualmente. El pasivo acumulado se contabiliza en los balances generales, que en el caso de los conglomerados alcanzó una participación del 40.24% en 1987 (véase el cuadro 2.3).

19. En nuestro estudio participan en la propiedad accionaria 14 de las 26 casas de bolsa que en total existían en el periodo estudiado.

20. El grupo industrial de Antonio del Valle no forma parte de la muestra de los 72 grupos con los cuales trabajamos en este capítulo; sin embargo, es el accionista mayoritario de la Compañía Industrial de San Cristóbal y de la casa de bolsa Bancrecer. Véase Basave, Morera y Strassburger, op. cit., y la lista de asamblea de accionistas de 1983 y 1986 de la mencionada casa de bolsa.

21. Más tarde Senderos Irigoyen participaría con su yerno, Carlos Gómez, en Invermexico; López del Bosque (Operadora de Bolsa, 0.07%),

Arocena (Inverlat, 2.01%), Ballesteros (Operadora de Bolsa, 10.92%; Inverlat, 1.45%) y Arango Arias en la Casa de Bolsa México, con 1.14%. Elaboración propia con base en listas de asistencia a asambleas de accionistas emisoras BMV, 1986 y 1987.

22. Véase Basave y Morera, op. cit., pp. 133-167.

23. Ernesto Zedillo, *Nuevas alternativas...*, op. cit., p. 166.

CAPÍTULO 4

1. Los estudios realizados (al respecto véanse los importantes trabajos: *Los grupos industriales*, IMMEC, BMV 1992; y Alejandra Salas y Francisco Vidal, "La élite corporativa mexicana enfrenta la apertura económica", *El Cotidiano*, n. 50, México, septiembre-octubre de 1992) abordan su análisis desde dos ópticas. La primera subraya el ámbito económico, financiero y bursátil, analizando separadamente los consorcios industriales y financieros y soslayando su vínculo patrimonial. La segunda, aunque por distintas razones, destaca la vinculación patrimonial.

2. Sin embargo, existe un fuerte vínculo corporativo con Banca Serfin, que administra 45.41% del conjunto de las acciones de Alfa.

3. Carlos Morera, *El nuevo poder de los grupos de capital financiero en México. El caso de Inbursa & Carso*, UNAM-IEEC, México, 1992.

4. Modigliani Franco, *La globalización de los mercados financieros*, III Convención del Mercado de Valores, Bolsa Mexicana de Valores, México, mayo de 1992.

5. Al respecto consideramos los años de 1984 a 1987, pues no obtuvimos los datos relativos a la inversión financiera en 1983.

6. Véase Ley de Instituciones de Crédito y Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, contenidas en el Decreto por el que se Reforman y Adicionan diversas disposiciones de la Ley del Mercado de Valores, Presidencia de la República, mayo de 1990, e Iniciativa de Ley de Inversión Extranjera, Presidencia de la República, noviembre de 1993.

7. Banco Mundial, *World Debt Tables*; y Carlos Salinas de Gortari, *Sexto Informe de Gobierno*, Anexo, 1994. Para la deuda privada en escala mundial hemos utilizado como fuente principal de información al Banco Mundial, por varias razones: 1] la contabilización de la deuda privada presenta serios problemas debido al fenómeno de la globalización; 2] las fuentes oficiales presentan información parcial y agregada contradictoria; 3] la información propia que generan las emisoras de los grupos que cotizan en la BMV supera a las reportadas por las instituciones oficiales y muchos de los grupos trasnacionales privados, coticen o no en la bolsa, pueden tener su deuda contabilizada en una filial.

8. A un tipo de cambio de 3.12 pesos por dólar.

9. Como aclaramos, para estos cálculos se utilizaron las bases de datos correspondientes a los estados de cambios en la situación financiera, por ser el estado financiero que presenta los movimientos anuales. Sin embargo, su

cálculo presenta varios problemas: 1] Con la globalización financiera se multiplicaron los instrumentos de financiamiento de corto y largo plazos. 2] No todos los grupos presentan la información detallada de sus operaciones crediticias, las cuales pueden convertir los créditos de corto en largo plazo o viceversa y/o cambiar la deuda en dólares a pesos o viceversa (dependiendo de las tasas de interés y del tipo de cambio). 3] Los criterios de presentación de los estados financieros no son homogéneos entre los grupos. 4] En los créditos de largo plazo, sobre todo en los pagarés y los bonos subordinados, no se aclara si son saldos, préstamos nuevos o renovados.

10. Cuando se privatizó, "Telmex tenía dos tipos de acciones: la serie 'AA', que pertenecía exclusivamente al gobierno y representaba el 56% de las acciones, y la serie 'A', de suscripción libre". Estas últimas cotizan tanto en el mercado de valores mexicano como en el de Estados Unidos, por medio de la red de la National Association of Securities Dealers (NASDAQ). "El primer cambio consistió en permitir que las acciones serie 'AA' pudiesen ser suscritas no únicamente por el gobierno federal, sino también por inversionistas mexicanos. Un segundo cambio consistió en la aprobación del pago de un dividendo de 1.5 de acciones serie 'L', de voto limitado por cada acción serie 'AA' y 'A' en circulación." De esta manera, la nueva estructura para la desincorporación quedó de la siguiente forma: 20.4% de acciones serie 'AA' (51% de las acciones comunes), 19.6% de acciones serie 'A' (49% de acciones comunes) y 60% de acciones serie 'L' (de voto limitado). Después del dividendo, el gobierno federal conservó el 56% de las acciones de la empresa de la siguiente forma: 20.4% en acciones serie 'AA', 2% en acciones serie 'A', y 33.6% en acciones serie "L". Véase Telmex, *Informe de asamblea ordinaria anual de accionistas*, México, abril de 1990, p. 14.

11. Los ingresos por la venta de Telmex (56% del capital) hasta mayo de 1992 fueron: serie "AA" (paquete de control, 20.4% del capital social), 5 171 216 millones de pesos (1 734 millones de dólares). Series "A" y "L" (en posesión de los trabajadores, 4.4% del capital social), 955 167.5 millones de pesos. Serie "L", 26.25%, 12 484 819 millones de pesos. En total, por la venta de Telmex, en mayo de 1992 el gobierno había captado 18 611 638 millones de pesos, equivalentes al 51.05% del capital social; en diciembre de 1993 vendió 3.1% del capital social en acciones "L", lo que, sumado al ingreso ya obtenido, suma 23 524 135 millones de pesos que corresponden al 54.15% del capital. Si hacemos una equivalencia en dólares, a un tipo de cambio de 3.12 pesos, resultan 7 539.7 millones de dólares. Véase *Desincorporación de entidades paraestatales. Información básica de los procesos del 1o. de diciembre de 1988 al 31 de diciembre de 1993*, SHCP, SCGF y FCE, México, junio de 1994. El ingreso del gobierno correspondiente al 10.4% del paquete de control (en manos de los inversionistas mexicanos), por 834 millones de dólares, lo recibió un año después, como resultado del financiamiento que les otorgó por medio de Nacional Financiera. Véase G. Carso, *Informe de la asamblea ordinaria anual de accionistas*, México, abril de 1991, p. 14, y *Desincorporación de entidades paraestatales...*, op. cit.

12. Antes de la venta de Telmex la casa de bolsa Accival poseía a cuenta

propia y de terceros el 11.38% de las acciones "A" (ver diagrama 5). Al 15 de abril de 1994 Banamex controlaba 79.37% del capital social, en acciones serie "1.". Véase Telmex, Lista de asistencia a la asamblea general extraordinaria de accionistas, 15 de abril de 1994.

13. De las paraestatales privatizadas, Telmex fue la única empresa que realizó una alianza estratégica global, mediante la participación en el paquete de control de inversionistas extranjeros y nacionales, lo cual implicaba no solamente compartir la inversión patrimonial sino también la gestión. El resto de las emisiones accionarias, particularmente las bancarias, correspondió a inversionistas patrimoniales con alianzas en algún giro con el capital extranjero, garantizando el control de los medios de pago.

14. El ejercicio del voto está limitado solamente a los casos de venta o de fusión de la empresa. Véase estatutos de Telmex; *Desincorporación de entidades paraestatales...*, op. cit., e *Informe de la asamblea ordinaria anual de accionistas*, Grupo Carso, 20 de marzo de 1991, p. 9.

15. Ésta era la segunda emisión primaria realizada por el grupo en los mercados nacionales y la primera en los internacionales. A los mercados internacionales correspondieron 214 millones de dólares y 140 000 millones a la Bolsa Mexicana de Valores. En junio de 1990 realizó una oferta primaria por 100 millones de dólares en la BMV; en junio de 1991 realizó tres emisiones de obligaciones quirografarias: una de 500 mil millones de pesos por Carso y dos por 550 000 millones de pesos por sus filiales. Como resultado de estas emisiones, Carso captó 100 millones de dólares más que por su deuda por Telmex, además del beneficio adicional del financiamiento para su compra.

16. La forma heterogénea en que están agrupados los datos en los informes anuales, en el periodo, y la insuficiente información en las notas de sus estados financieros, dificulta la contabilidad del crédito de largo plazo contratado por Vitro. En ese sentido, algunos de los montos de crédito pueden estar duplicados. Por ejemplo, durante el periodo, el financiamiento de largo plazo fue de 8 289.98 millones de nuevos pesos de 1992, pese a las fuertes inversiones que realizó en maquinaria y equipo (activo fijo). Se trató en su mayoría de fuertes inversiones patrimoniales definitivas, financiadas inicialmente con crédito de corto plazo y pagadas con las ganancias de las inversiones, mismas que a su vez fueron parcialmente financiadas con el crédito de corto plazo. Parte del crédito de corto plazo se redocumentó a largo plazo, pero por las razones expuestas no es posible cuantificarlo puntualmente. Véase los estados financieros de los informes anuales 1988-1993, de la BMV.

17. Véase los informes anuales 1990-1993 de la BMV. El fondo neutro es manejado por Nacional Financiera y se autorizó en 1989 la formación de fideicomisos para que los extranjeros puedan adquirir acciones exclusivas para mexicanos (serie "A"), representadas por Certificados de Participación Ordinaria (CPO), y que coticen en la BMV, y emitir series neutras (series "C"). Estas acciones no se computan para determinar el monto y proporción de la participación de inversionistas extranjeros en el capital social de las socieda-

des emisoras. El fondo México se constituyó en 1981 en el mercado de Nueva York. Véase *Cómo invertir en México. Una guía del mercado de valores*, BMV, pp. 19 y 29.

18. "Los acuerdos de rénegociación aún no están formalizados y por consiguiente al 31 de diciembre de 1984 existen pagos no cumplidos por 289 531 millones. [...] En caso de no llegarse a formalizar los acuerdos preliminares [...] de los adeudos a favor de acreedores cubiertos por los contratos con importe de 211 078 millones (1 096 millones de dólares estadounidenses), deben figurar como exigibles a corto plazo 89 783 millones (466 millones de dólares estadounidenses), de acuerdo con los vencimientos originales." Véase *Alfa. Informe de asamblea ordinaria anual*, BMV, 1985, p. 2. Calculamos el monto de pagos no cumplidos a un tipo de cambio de 192.58 pesos por dólar, por lo que resulta un adeudo de 1 503 millones de dólares. El acuerdo preliminar para la reestructuración de la deuda, aprobado por el comité de bancos encabezado por el Chase Manhattan Bank, el Citibank, el Morgan Guaranty y el Bank of America, y que debía ser ratificado por las 130 instituciones financieras internacionales, suponía la capitalización de 300 millones de dólares del pasivo de Alfa (como controladora), a cambio del 30% del capital social de la empresa vía aumento de capital. Véase *Expansión*, 6 de marzo de 1985. Alfa suspendió pagos en abril de 1982 y del 6 de octubre del mismo año al 29 de noviembre de 1984 dejó de cotizar en la BMV.

19. Véase *Expansión*, 19 de junio de 1989, p. 71.

20. Véase *Alfa. Informe de asamblea ordinaria anual de accionistas, 21 de mayo de 1990*, BMV, p. 15.

21. Entrevista a Othón Ruiz Montemayor, director de finanzas de VISA, *Expansión*, 20 de marzo de 1985, p. 23.

22. La inversión en estas acciones es el mecanismo tradicional al que han acudido los inversionistas extranjeros para adquirir valores de empresas mexicanas. Las acciones de libre suscripción o serie "B" no tienen restricción para ser adquiridas por extranjeros. La característica de estas series es la posibilidad de ofrecer a los inversionistas foráneos los mismos derechos patrimoniales y corporativos que tienen los nacionales. Véase *Cómo invertir en México. Una guía del mercado de valores*, op. cit., p. 17.

23. Véase Grupo México, *Informe de la asamblea ordinaria anual de accionistas, 21 mayo de 1991*, BMV, p. 52, y *Minería*, primer trimestre de 1994, Departamento de Análisis, Grupo Financiero Banamex-Accival, mayo de 1994.

24. Véase BMV, *Anuario bursátil 1990*.

25. Según datos del Banco Mundial (*World Debt Tables 1993*), la deuda privada de largo plazo para 1992 era de 10 675 millones de dólares y a corto plazo de 20 701 millones. El volumen de deuda de los grupos estudiados no considera la parte contraída por sus grupos financieros, los cuales absorbiere un volumen considerable de crédito de corto plazo.

26. Cálculos realizados con información de la Bolsa Mexicana de Valores, Banco de México, *World Equity Review* (varios números), *Financial Marketing*

Review (varios números), informes anuales de las asambleas de accionistas de las emisoras, y las publicaciones del Departamento de Estudios Económicos de Banamex.

27. "El programa de 1983 tuvo un éxito completo, al punto de que los pasivos externos del sector privado, en el orden de 11.5 miles de millones de dólares, se reestructuraron, ya fuera formalmente o de hecho, bajo el amparo de contratos de cobertura de riesgos cambiarios del Ficorca. Esta reestructuración ordenada no sólo fue de suma importancia para las empresas deudoras, sino que evitó mayores pérdidas a los bancos acreedores. Sin embargo, como recordarán, el diseño del Ficorca [...] en 1983, [se basó] en la presunción fundamental de que las empresas del sector privado volverían a contar con acceso normal a los mercados de crédito en la época en que fueran exigibles los pagos importantes de capital reestructurados en 1983, [...] ésta probó ser errónea en la práctica, [...] el último de octubre las autoridades mexicanas informaron a los acreedores respecto de nuestra intención de refinanciar dichos pagos." Ernesto Zedillo, *Nuevas alternativas de Ficorca...*, op. cit., pp. 166-167. Esta propuesta no fue aceptada por los acreedores y el resultado fue la disminución de más de 7 500 millones de dólares de la deuda externa privada cubierta por el Ficorca. Así, para finales de 1988 el saldo de la deuda privada era de 2 440 millones de dólares. Ver Banco de México, *Informe Anual 1988*, México, 1989, p. 57. Véase el capítulo 4, "Crecimiento bursátil".

28. Los indicadores del volumen de inversión de los grupos se refieren a las inversiones anualizadas, no a las acumuladas, pues ello nos permite ver con mayor precisión la dinámica de la estrategia de inversión.

29. Véase Alfa, informes de asambleas ordinarias anuales de accionistas, 21 de mayo de 1990 y 24 de abril de 1992, BMV, pp. 15 y 17, respectivamente.

30. Entrevista a Adrián Sada González, presidente del grupo Vitro y Serfin, *El Financiero*, 2 de noviembre de 1993.

31. "Vidro tiene competitividad, y esto tiene que ver con el poder adquisitivo en México, pero en Estados Unidos en dos o tres años hubo un giro y un vacío de mercado superior a todo el volumen de envases distribuidos aquí en México, que provocó que de 9 000 millones de envases de vidrio que se fabricaron en 1994 se espera que en 1997 sólo sean 600 millones. Hay una sobrecapacidad de producción de 8 400 millones de envases de vidrio que en dos años desaparecieron [...] Esta desincorporación de Anchor se vio venir desde hace tiempo; ahora forma parte de una estrategia general, que consiste en deshacerse de todos los activos que no sean productivos para Vitro, esto es, que no alcancen un rendimiento de por lo menos 14%. En ese contexto está la reducción de la participación de Vitro en Serfin." Entrevista a Federico Sada González, director general del Grupo Vitro desde 1995, *El Financiero*, 6 de enero de 1997.

32. Ver *Informe de la asamblea ordinaria anual de accionistas*, BMV, abril de 1992, p. 11.

33. *Ibid.*

34. Compra y venta de acciones en la que se aprovechan las fluctuaciones de los precios para obtener en corto tiempo, beneficios superiores a los normales. Esta expresión se refiere normalmente a tres elementos: corto tiempo, beneficios superiores a los normales y alto riesgo. No necesariamente éstos se dan en forma simultánea, aunque siempre está presente la "incertidumbre". Ver Gonzalo Cortina Ortega, *Prontuario bursátil y financiero*, op. cit.

35. Los cálculos para este periodo se elaboraron a partir del compendio de Basave, Morera, Reyes y Strassburger, "Los grupos financieros empresariales en México, 1974-1988", en *Indicadores financieros de capital y los grupos de capital financiero en México*, op. cit.

36. Como resultado del subsidio que el gobierno les concedió por medio del Ficorca, lo cual les permitió liberar enormes fondos de tesorería para invertirlos financieramente.

37. Al respecto véase Carlos Morera y Jorge Basave, "El capital financiero y la apropiación de la riqueza social", *Problemas del Desarrollo*, n. 68, 1987, y "El poder en la bolsa", op. cit.

38. Por su parte, Frisco y Cigatam no se vieron afectados en el año de 1982 debido a las mercancías que producen.

39. Para ampliar nuestra muestra en el tema de la concentración de la riqueza, incluimos la información de cuatro de los principales grupos.

40. En el periodo que aludimos, el conjunto de los grupos privados de la muestra pagaron dividendos en efectivo por una cantidad superior a los incrementos de su capital social (ver al respecto capítulo 3). El comportamiento de la concentración de la riqueza (retiro de capital) para los grupos de este apartado fue superior en todos ellos a su capitalización (aportación).

41. Ver Basave, Morera, Strassburger y Reyes, *Propiedad y control...*, op. cit.

42. Véase Elvira Concheiro, *El gran acuerdo*, Era, México, 1996.

43. Véase el *Informe de la asamblea ordinaria anual de accionistas*, BMV, abril de 1992, p. 16.

44. Cálculos realizados con base en los anuarios financieros de la BMV.

45. Carlos Morera, *El nuevo poder...*, op. cit.

46. Véase el *Informe anual de la asamblea de accionistas*.

47. Véase el *Informe de la asamblea ordinaria anual de accionistas* del Grupo Carso, BMV, 20 de marzo de 1991, p. 9.

48. Véase *Desincorporación de entidades paraestatales...*, op. cit.

49. Recientemente se autorizó la constitución como Grupo Financiero Inbursa, S.A. de C.V., integrado por Inversora Bursátil, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Seguros de México, S.A., y la Guadiana, S.A., Compañía General de Fianzas. En *Informe operativo de la BMV-IMMEC*, mayo de 1992.

50. Además del apoyo patrimonial del 4% por parte del gobierno y del 4% adquirido por los trabajadores mediante un crédito de Nacional Financiera.

51. El importe de la adquisición de Condumex y Aluminio fue por 1 848 537 millones de pesos, de los cuales 1 295 595 millones fueron generados mediante inversiones temporales (especulativas) en el mercado de valores. Véase *Cuarto informe trimestral*, Grupo Carso, BMV, 3 de febrero de 1993.

52. No se aborda el sector servicios ni el de imprenta y cartón del grupo por no estar considerado en la muestra de empresas.

53. Véase el informe anual de la asamblea ordinaria de abril de 1992 y 1993.

54. *Desincorporación de entidades paraestatales...*, op. cit.

55. La adquisición de ambas empresas se hizo por intermedio de THR Corp. y C. Holdings Corp. (ver nota 3 estados financieros) Sin embargo, el informe del comisario señala: "La inversión en acciones en C. Holdings Corp. y subsidiarias, por 304 032 millones, se presenta a su costo de adquisición en virtud..." Ver *Asamblea ordinaria anual de accionistas*, BMV, mayo de 1990, p. 26. Éste es el único informe en donde se indica escuetamente la participación accionaria por parte de Vitro en esta tenedora de acciones; ello cobra relevancia si vemos que la empresa australiana ACI America, adquirida por Vitro, fue fusionada inmediatamente por una subsidiaria de VVP Holdings Corporation.

56. En los estados financieros se hace referencia a ellas como Anchor. Ver *Asamblea ordinaria anual de accionistas*, BMV, abril de 1992, p. 86.

57. Ver *Asamblea ordinaria anual de accionistas*, BMV, abril de 1991, p. 16.

58. *Ibid.*, p. 4

59. Ver *Asamblea ordinaria anual de accionistas*, BMV, abril de 1992, p. 80.

60. El TLC no favoreció lo suficiente a esta rama y en 1994 deshizo la asociación con Corning, manteniendo los acuerdos comerciales.

61. Ver *Asamblea ordinaria anual de accionistas*, BMV, abril de 1994, p. 41.

62. *Ibid.*, p. 41.

63. Destaca la venta de cristal semitemplado para la fachada del World Trade Center en México, así como la instalación, por VVP America Inc., de un domo de vidrio laminado de más de 28 000 metros cuadrados en el parque de diversiones del Casino Circus-Circus en Las Vegas, Nevada. *Ibid.*, p. 8.

64. *Ibid.*, p. 5.

65. Con las plantas de Petrocel y Temex, Alfa es el único productor en México, y el tercero en el mundo, de DMT (dimetil tereftalato) y PTA (ácido tereftálico purificado) que son las materias primas básicas para la fabricación de poliéster. Entre sus principales aplicaciones se encuentran la elaboración de fibras sintéticas, películas de poliéster para audio y video, para envases de bebidas embotelladas, refrescos, aceites, productos de belleza, etcétera. Parte de estas materias primas son utilizadas por Alfa en sus plantas de Nylon de México y Fibras Químicas. Ver Departamento de Análisis, Grupo Financiero Banamex-Accival; *Grupo Alfa. Informe trimestral*, mayo de 1994.

66. Durante 1989 disminuyó sus pasivos con Bancomer de 148 a 37 millones de dólares y a su vez escindió el 25.8% de su capital social sin pérdida de control. Ver *Asamblea ordinaria anual de accionistas*, BMV, mayo de 1990, p. 15.

67. *Ibid.*, pp. 14-15.

68. Ver *Asamblea ordinaria anual de accionistas*, BMV, mayo de 1991, p. 34.

69. Ver *Asamblea ordinaria anual de accionistas*, BMV, abril de 1992, pp. 10-11.

70. Ver *Asamblea ordinaria anual de accionistas*, BMV, mayo de 1991, p. 46.

71. Ver *Asamblea ordinaria anual de accionistas*, BMV, mayo de 1991 y 1992, pp. 11 y 12, respectivamente.

72. Este grupo integrado por Banpaís, que no es banco de cobertura nacional. Sin embargo, se consideró por la adquisición de Aseguradora Mexicana, la más importante de América Latina, como resultado del proceso de privatización.

73. Comercial, casa de bolsa integrante de Comermex, quedó nuevamente en manos de Eloy Vallina, con el 35.99%; Guillermo Falomir, 10.74%; Guillermo Cantú, 10.99%; Héctor Arriaga, 10.14%. Casa de Bolsa Cremit retornó a las manos de Alberto Bailleres, con el 99.97%; Casa de Bolsa Fimsa (antes Atlántico) a las de Carlos Abredop con el 62%, y de Lorenzo Servitje Sendra, con el 5%. Ver Lista de asistencia a la asamblea de accionistas, CNV, 1986.

74. Al respecto véase la Memoria del Senado de la República; Audiencia del día 8 de agosto de 1991, en particular las ponencias de Agustín F. Legorreta, Roberto Hernández y Luis Orci Gándara.

75. *El Financiero*, 22 de mayo de 1993.

76. Carso cuenta actualmente con 41 525 empleados.

77. La familia Cosío Ariño, Moisés Cosío y Antonia Cosío de Ariño, eran los segundos accionistas de Bancomer. Moisés falleció en septiembre de 1983 cuando, a juicio de algunos columnistas financieros, era el hombre más rico del país. Véase *Expansión*, 29 de mayo de 1985, p. 28.

78. Los cálculos para este periodo fueron procesados a partir del compendio elaborado por Basave, Morera, Reyes y Strassburger en "Los grupos financieros empresariales en México 1974-1988", en *Indicadores financieros*, op. cit.

79. Representa el 5.47% del capital social en acciones tipo "AA" que garantizan el control; véase Información financiera trimestral correspondiente al segundo trimestre de 1994 de Grupo Carso, p. 19; para el cuarto trimestre de 1994 aparece como poseedor del 7.5%; véase Grupo Carso, Departamento de Análisis, Grupo Financiero Banamex-Accival, 10 de abril de 1995, p. 3.

80. En diciembre de 1993, para ampliar la base de accionistas, se redujo la tenencia accionaria al 49.8% y como resultado de ello pasó de subsidiaria a asociada. Véase *Informe de la asamblea ordinaria anual de accionistas*, Grupo Carso, 28 de abril de 1994, p. 5.

81. No incluye la inversión de la cementera Corporación Moctezuma, pues fue adquirida en el transcurso del segundo semestre de 1994, aunque el grupo posee el 33.3% del capital social. Véase Grupo Carso, Departamento de Análisis, Grupo Financiero Banamex-Accival, 10 de abril de 1995, p. 3.

82. Elaboración propia con base en *Informe de la asamblea ordinaria anual de accionistas* celebrada el 21 de abril de 1994, BMV, 22 de abril de 1994.

83. El 27 de abril de 1987 se inscribió en la Bolsa Mexicana de Valores.

84. Véase *Informe de la asamblea anual de accionistas*, BMV, 1992.

85. María José Fernández Aldecua, *El ascenso de los nuevos empresarios en México (los casos Slim, Madariaga y Hernández Ramírez)*, tesis de licenciatura en Sociología, Facultad de Ciencias Políticas y Sociales, UNAM, 1992.

86. Promotora de Capitales, Place Lomas Lux, Fimbursa y Promotora Asturamericana, *ibid.*, p. 156.

87. Véase J. Basave, C. Morera y C. Strassburger, *Propiedad y control...*, op. cit.

88. Los hermanos Cosío Ariño, inicialmente, se reagruparon alrededor de la casa de bolsa Inverlat (antes Casa de Bolsa Banamex), hoy Grupo Financiero Inverlat, que integra al Banco Comermex antes encabezado por Eloy Vallina. A partir de 1990 están integrados en Telmex, Carso e Inbursa.

89. Véase J. Basave, C. Morera y C. Strassburger, *Propiedad y control ...*, op. cit.

90. Véase informes anuales de las asambleas ordinarias de abril de 1991 y 1993, BMV.

91. *Ibid.*

92. Ver informes de las asambleas generales ordinarias, Telmex, Carso y CB Inbursa, abril de 1991, 1993 y 1994.

93. Hasta 1986 el 75% del capital lo poseía Somex y el 25% Nafinsa; en 1988 el 68.92% estaba a nombre de Banamex. Ver Lista de asistencia de la asamblea de accionistas, 1986 y 1988, C.NV.

94. Ver *Informe de la asamblea ordinaria anual de accionistas*, febrero de 1993.

95. Ver Jorge Basave, Carlos Morera y Carlos Strassburger, *Propiedad y control...*, op. cit.

96. Ver *Informe de la asamblea ordinaria anual de accionistas*, febrero de 1992.

97. Ver J. Basave, C. Morera y C. Strassburger, *Propiedad y control...*, op. cit.

98. Ver *Informe de la asamblea ordinaria anual de accionistas*, febrero de 1992.

99. Ver informes anuales de la Bolsa Mexicana de Valores, 1994 y 1995.

100. Ver J. Basave, C. Morera y C. Strassburger, *Propiedad y control...*, op. cit.

101. Ver *Informe de la asamblea ordinaria anual de accionistas*, febrero de 1992.

102. Hasta la privatización de las casas de bolsa era posible ubicar el monto de la propiedad accionaria de los accionistas; después del crack bursátil de 1987, en la Lista de asistencia a las asambleas de accionistas las entidades financieras aparecen como dueñas de sí mismas, o como sociedades de inversión manejadas por los grupos a partir de la privatización bancaria y la conformación de los holdings financieros. Sin embargo, nos hemos auxiliado de los consejos de administración, en los que regularmente el presidente es el accionista mayoritario y los consejeros propietarios son también accionistas, y de las listas de asistencia a las asambleas ordinarias anuales de accionistas de los grupos industriales que cotizan en la BMV.

103. Hasta 1982 figuran como propietarios del 12.75% del capital de la cadena de tiendas de autoservicio Sumesa; en 1983 habían adquirido 84.20% de la Casa de Bolsa México, antes Bancomer.

104. Ver informes de la Bolsa Mexicana de Valores, 1994 y 1995.

105. Sus propietarios son Roberto Hernández Ramírez, con 39.06% del

capital social; Alfredo Harp Helú, 36.27%, y José G. Aguilera Medrano y Alejandro Betancourt Alpírez, cada uno con 9%. Ver lista de accionistas 1983-1988, CNV.

106. Ver J. Basave, C. Morera y C. Strassburger, *Propiedad y control...*, op. cit.

107. Ibid.

108. Ibid.

109. A partir de 1988 el capital social está distribuido en un conjunto de filiales del grupo, entre las cuales sobresalen Normaciél e Invermat, con el 27.89% y el 16.78%, respectivamente; ver *ibid.*

110. Ver Lista de asistencia de la asamblea de accionistas, CNV, 1986.

111. Ver J. Basave, C. Morera y C. Strassburger, *Propiedad y control...*, op. cit.

112. Ver *Informe de la asamblea ordinaria anual de accionistas*, febrero de 1992.

113. Ibid.

114. Ver J. Basave, C. Morera y C. Strassburger, *Propiedad y control...*, op. cit.

115. En el ejercicio de 1994 vendió su participación accionaria.

116. Ver J. Basave, C. Morera y C. Strassburger, *Propiedad y control...*, op. cit.

117. Ver Lista de asistencia de la asamblea de accionistas de Industrias C.H., BMV, 1974.

118. Enrique Aguilar, 19%; Víctor Manuel de la Parra Valle, 19%; Eduardo García Villegas, 19%; Agustín López Morales, 19%; Bernardo Pacheco Escobedo, 16.5%, y Manuel Robleda González de Castilla, 5%. Ver Lista de asistencia de la asamblea de accionistas, CNV, 1986.

119. Ver J. Basave, C. Morera y C. Strassburger, *Propiedad y control...*, op. cit.

120. Ver *Informe anual 1992*.

121. Ver Lista de accionistas, CNV, 1983 y 1988.

122. Ver *Informe de la asamblea ordinaria anual de accionistas*, febrero de 1992.

123. "Alrededor del 6% sobre activos totales en comparación con el 2 y 3% de la banca extranjera." Carlos Abedrop Dávila, "El sistema financiero mexicano frente al Tratado de Libre Comercio", en "La modernización bancaria y financiera", *Revista de Administración Pública*, n. 81, INAP, México, septiembre-diciembre de 1991, p. 25.

124. Al respecto véase Timothy Heyman, "La inversión extranjera y la Bolsa de Valores en México", en *Inversión extranjera directa*, Banco Nacional de México, octubre de 1991.

125. Antonio Ortíz Mena, "Gradualismo: criterio de la apertura en servicios financieros", *Revista de Administración Pública*, n. 81, INAP, México, septiembre-diciembre de 1991.

126. Carlos Abedrop, op. cit., p. 29.

CAPÍTULO 5

1. Véase Humberto Panuco-Laguette, "Income distribution and poverty in Mexico", en *The New Economic Model in Latin America and Impact on Income Distribution and Poverty*, Macmillan, Londres, 1996, p. 191.

2. Ver *Reforma*, 4 de noviembre de 1996.
3. Ver *El Financiero*, 4 de noviembre de 1996.
4. Ver *Semana Bursátil*, Departamento de Análisis del Grupo Financiero Banamex-Accival, 4 de octubre de 1996.
5. El propio Slim ha planteado (*Proceso*, 24 de noviembre de 1996) la desinversión de Cablevisión y en diversos medios de su giro de inversión en radio, debido, supuestamente, a la presión de la Comisión Federal de Certificación para que la red de interconexión de Telmex sea pública (*Reforma*, 27 de noviembre de 1996).
6. Ver *Reforma*, 13 de noviembre de 1996.
7. Ver *El Financiero*, 14 de noviembre de 1996.
8. Ver "Dígito cero", *El Financiero*, 12 de noviembre de 1996.
9. Ver *Reforma*, 15 de noviembre de 1996.
10. Mediante esta fusión participan en el mercado de los seguros en México, con 32.6% de las primas emitidas. Ver *El Financiero*, 8 de enero de 1997. El Grupo Pulsar fue fundado en 1981 por Alfonso Romo Garza, quien a su vez es el principal accionista de Cigarrera La Moderna. La dirección del Grupo Pulsar la ocupa Pedro Aspe, exsecretario de Hacienda.
11. Ver *El Financiero*, 24 de noviembre de 1996.
12. Ver *El Financiero*, 5 de enero de 1997.
13. Ver *El Financiero*, 13 de enero de 1997.
14. Ver *El Financiero*, 30 de noviembre de 1996.
15. Por la vía de los hechos la crisis ha roto parcialmente la estructura oligopólica en manos de nacionales.

ANEXOS

1. MUESTRA DE LOS GRUPOS DE CAPITAL FINANCIERO (ESTADOS FINANCIEROS, PERIODO 1974-1987)

Nombre de 72 emisoras

1. Altos Hornos de México, S.A. de C.V.
2. Anderson Clayton de México, S.A. de C.V. (Anderson Clayton & Co., S.A. de C.V.)*
3. Celanese Mexicana, S.A. de C.V.
4. Celulosa de Chihuahua, S.A. de C.V.
5. Cementos Apasco, S.A. (Apasco, S.A. de C.V.)
6. Cementos Guadalajara, S.A.
7. Chrysler de México, S.A.
8. Compañía Industrial de San Cristóbal, S.A.
9. Compañía Mexicana de Aviación, S.A. de C.V. (Corporación Mexicana de Aviación, S.A. de C.V.)
10. Compañía Minera Aurlán, S.A. de C.V.
11. Compañía Minera de Cananea, S.A. de C.V.
12. Condumex, S.A. (Grupo Condumex, S.A. de C.V.)
13. Consorcio Aristos, S.A. de C.V.
14. Corporación Industrial San Luis, S.A. de C.V.
15. Cydsa, S.A.
16. Eaton Manufacturera, S.A. de C.V.
17. El Palacio de Hierro, S.A. de C.V. (Grupo Palacio de Hierro)
18. El Puerto de Liverpool, S.A. de C.V.
19. Empresas La Moderna, S.A. de C.V.
20. Empresas Tolteca de México, S.A. de C.V. (Tolmex, S.A.)
21. Empresas Villarreal, S.A. de C.V.
22. Fábricas de Papel Loreto y Peña Pobre, S.A. de C.V.
23. General Popo, S.A.
24. Grupo Aluminio
25. Desc, Sociedad de Fomento Industrial, S.A. de C.V. (Grupo Desc)
26. Fomento de Industria y Comercio (Vitro, S.A.)
27. Grupo Cementos Mexicanos (Cemex, S.A.)
28. Grupo Aurrerá (Cifra, S.A. de C.V.)
29. Cervecería Moctezuma, S.A.
30. Compañía Minera Frisco (Empresas Frisco de C.V.)
31. Grupo Continental, S.A.
32. Grupo Industrial Alfa, S.A.
33. Grupo Industrial Bimbo, S.A.
34. Grupo Industrial Camesa, S.A.
35. Grupo Industrial de Saltillo, S.A. de C.V.
36. Grupo Industrial Minera México, S.A. de C.V.
37. Motores y Refacciones, S.A. (Moresa, S.A.)
38. Valores Industriales, S.A. (VISA)
39. Transmisiones y Equipos Mecánicos, S.A.
40. Grupo Pliana, S.A. de C.V. (Texel, S.A. de C.V.)
41. Holding Fiasa, S.A. de C.V.
42. Hulera El Centenario, S.A.
43. Hulera Euzkadi, S.A. (Compañía Hulera Euzkadi, S.A.)
44. IEM, S.A. de C.V.
45. Industrias de Telecomunicaciones, S.A. (Indetel, S.A. de C.V.)

* Algunas emisoras tienen dos nombres porque cambiaron de razón social; la nueva se indica entre paréntesis.

46. Campos Hermanos, S.A.
47. Grupo Cannon Mills (Grupo Svnkro, S.A. de C.V.)
48. Industrias Nacobre, S.A. de C.V.
49. Industrias Peñoles, S.A. de C.V.
50. Industrias Purina, S.A. de C.V.
51. Industrias Resistol, S.A.
52. John Deere, S.A. de C.V.
53. Kimberly-Clark de México, S.A. de C.V.
54. Conductores Monterrey, S.A. (Conductores Latincasa, S.A. de C.V.)
55. La Tabacalera Mexicana, S.A.
56. Martell de México, S.A.
57. Metalver, S.A.
58. Negromex, S.A. (Novum, S.A. de C.V.)
59. París Londres, S.A. de C.V.
60. Ponderosa Industrial, S.A. de C.V.
61. Productos Mexalit, S.A.
62. Química Borden, S.A. de C.V.
63. Química Hooker, S.A. (OXY)
64. Reynolds Aluminio, S.A.
65. Sanborns Hermanos, S.A.
66. Spicer de México, S.A. de C.V. (Spicer, S.A. de C.V.)
67. Teleindustrias Ericsson, S.A. de C.V.
68. T.F. de México, S.A.
69. Tubacero, S.A.
70. Tubos de Acero de México, S.A.
71. Union Carbide Mexicana, S.A. de C.V.
72. Química Penwalt, S.A. de C.V.

2. MUESTRA DE LOS GRUPOS DE CAPITAL FINANCIERO (PROPIEDAD Y CONTROL ACCIONARIOS, PERIODO 1974-1988)

Nombres de 106 emisoras

1. Aceros Ecatepec, S.A.
2. Aceros Esmaltados, S.A.
3. Aceros Nacionales, S.A. de C.V.
4. Alcan Aluminio, S.A.
5. Altos Hornos de México, S.A. de C.V.
6. Anderson Clayton de México, S.A. (Anderson Clayton & Co., S.A. de C.V.)
7. Asbestos de México, S.A.
8. Celanese Mexicana, S.A. de C.V.
9. Celulosa de Chihuahua, S.A. de C.V.
10. Cementos Anáhuac, S.A.
11. Cementos Apasco, S.A. (Apasco, S.A. de C.V.)
12. Cementos de Chihuahua, S.A.
13. Cementos Guadalajara, S.A.
14. Cementos Veracruz, S.A.
15. Cementos Cuauhtémoc, S.A.
16. Cervecería de México, S.A. (Cervecería Moctezuma S.A.)
17. Chrysler de México, S.A.
18. Cobre de México, S.A.
19. Compañía Industrial de Orizaba, S.A.
20. Compañía Industrial de San Cristóbal, S.A.
21. Compañía Mexicana de Aviación, S.A. de C.V. (Corporación Mexicana de Aviación, S.A.)
22. Compañía Minera Autlán, S.A. de C.V.
23. Compañía Minera de Cananea, S.A. de C.V.
24. Condumex, S.A. (Grupo Condumex, S.A. de C.V.)
25. Consorcio Aristos, S.A. de C.V.
26. Corporación Industrial San Luis, S.A. de C.V.
27. Cydsa, S.A.
28. Desarrollo Químico Industrial, S.A.
29. D.M. Nacional, S.A.
30. Eaton Manufacturera, S.A. de C.V.
31. El Palacio de Hierro, S.A. de C.V.
32. El Puerto de Liverpool, S.A. de C.V.
33. Empresas La Moderna, S.A. de C.V.
34. Empresas Toluca de México, S.A. de C.V.
35. Empresas Villarreal, S.A. de C.V.
36. Fábricas de Papel Loreto y Peña Pobre, S.A. de C.V.
37. Fibras Químicas, S.A.
38. Fundidora Monterrey, S.A.
39. General Electric de México, S.A.
40. General Popo, S.A.
41. Grupo Aluminio, S.A. de C.V.
42. Desc, Sociedad de Fomento Industrial, S.A. de C.V.
43. Fomento de Industria y Comercio (Vitro S.A.)

44. Cementos Mexicanos, S.A. (Cemex, S.A.)
45. Grupo Aurrerá, S.A. (Cifra, S.A. de C.V.)
46. Cervecería Moctezuma, S.A.
47. Compañía Minera Frisco, S.A. (Empresas Frisco, S.A. de C.V.)
48. Grupo Continental, S.A.
49. Grupo Industrial Alfa, S.A.
50. Grupo Industrial Bimbo, S.A.
51. Grupo Industrial Camesa, S.A.
52. Grupo Industrial de Saltillo, S.A. de C.V.
53. Grupo Industrial Minera México, S.A. de C.V.
54. Motores y Refacciones, S.A. (Moresa, S.A.)
55. Grupo Sidek, S.A.
56. Valores Industriales, S.A. (VISA)
57. Transmisiones y Equipos Mecánicos, S.A. de C.V.
58. Grupo Prolar, S.A. de C.V.
59. Hylsa, S.A.
60. Holding Fiasa, S.A. de C.V.
61. Hulera El Centenario, S.A.
62. Hulera Euzkadi, S.A. (Compañía Hulera Euzkadi, S.A. de C.V.)
63. IFM, S.A. de C.V.
64. Indetel, S.A. de C.V.
65. Industrias Campos Hermanos, S.A.
66. Industrias Syncro (antes Grupo Cannon Mills) (Grupo Synkro, S.A. de C.V.)
67. Industria Automotriz, S.A.
68. Industria Nacional Electrónica, S.A. (Industria Electrónica, S.A.)
69. Industria Indetel, S.A. de C.V.
70. Industrias Nacobre, S.A. de C.V.
71. Industrias OXY, S.A. de C.V.
72. Industrias Peñoles, S.A. de C.V.
73. Industrias Resistol, S.A.
74. John Deere, S.A.
75. Kelsey Hayes de México, S.A.
76. Kimberly-Clark de México, S.A. de C.V.
77. Conductores Monterrey, S.A. (Conductores Latincasa, S.A. de C.V.)
78. La Tabacalera Mexicana, S.A.
79. Martell de México, S.A.
80. Metalver, S.A.
81. Mexicana de Autobuses, S.A.
82. Nacional de Drogas, S.A. de C.V.
83. Novum, S.A. de C.V.
84. Nylon de México, S.A.
85. Paris Londres, S.A. de C.V.
86. Petrocel, S.A.
87. Pigmentos y Productos Químicos, S.A.
88. Polycyd, S.A.
89. Polioles, S.A.
90. Ponderosa Industrial, S.A. de C.V.
91. Productos Mexalit, S.A.
92. Química Borden, S.A. de C.V.
93. Química Penwalt, S.A. de C.V.
94. Reynolds Aluminio, S.A.
95. Sanborns Hermanos, S.A.
96. Sosa Texcoco, S.A.
97. Spicer de México, S.A. de C.V.
98. Super Mercados, S.A.
99. Teleindustrias Ericsson, S.A. de C.V.
100. Texel (Grupo Pliana, S.A. de C.V.)
101. T.F. de México, S.A.
102. Tubacero, S.A.
103. Tubos de Acero de México, S.A.
104. Union Carbide Mexicana, S.A. de C.V.
105. Univex, S.A.
106. Vehículos Automotores Mexicanos, S.A.

3. SELECCIÓN DE LOS GRUPOS DE LA MUESTRA

POR GIRO DE ACTIVIDAD PRODUCTIVA

(PERIODO 1974-1987)

Mínims

Industrias Peñoles
Compañía Minera de Cananea
Grupo Frisco

Compañía Minera Autlán
Grupo Industrial Minera México
Corporación Industrial San Luis

Industria manufacturera

Conglomerados

Grupo Alfa
Grupo VISA
Grupo Desc
Grupo Industrial Saltillo
Grupo Continental
Holding Fiasa

Alimentos, bebidas y tabaco

Industrias Purina
Grupo Industrial Bimbo
Anderson Clayton de México
Martell de México
Grupo Cermoc
Empresas La Moderna
La Tabacalera Mexicana

Textiles, prendas de vestir

Texel (antes Phiana)
Industrias Syncro (antes Grupo Cannon Mills)

Papel y celulosa

Ponderosa Industrial
Kimberly-Clark de México
Celulosa de Chihuahua
Compañía Industrial de San Cristóbal
Fábricas de Papel Loreto y Peña Pobre

Químicas y derivados del petróleo

OXY (Química Hooker)
Química Borden
Química Penwalt
Union Carbide
Celanese Mexicana
Industrias Resistol
Hulera El Centenario
General Popo
Novum (Negromex)
Cydsa

Minerales no metálicos y cementos

Grupo Vitro

Mexalit
Cemex
Cementos Apasco
Cementos Guadalajara
Empresa Tolteca

Metálicas básicas y siderurgia

TAMSA (Tubos de Acero de México)
Altos Hornos de México
Metalver
T. F. de México
Tubacero
Reynolds de México
Grupo Aluminio

Metálicas, maquinaria y equipo

Industrias Nacobre
Industrias C.H. (Campos Hermanos)
Grupo Industrial Camesa
Latincasa (Conductores Monterrey)
Condumex
IEM y subsidiarias
Teleindustrias Ericsson
Indetel (Industrias de telecomunicaciones)
Chrysler de México
Spicer de México
Grupo Tremec (antes Transportes y Equipos Mecánicos)
Moresa (antes Motores y Refacciones)
John Deere
Eaton Manufacturera

Otras industrias manufactureras

Empresas Villarreal

Comercio, restaurantes y hoteles

Grupo Cifra (antes Grupo Aurrerá)
Sanborns Hermanos
El Puerto de Liverpool
El Palacio de Hierro
París Londres
Consortio Aristos

Transportes, almacenamiento y comunicaciones

Compañía Mexicana de Aviación

4. MUESTRA DE LAS CASAS DE BOLSA

(PROPIEDAD Y CONTROL, 1984 Y 1988)

1. Casa de Bolsa México (antes Casa de Bolsa Bancomer)
2. Casa de Bolsa Inverlat (antes Casa de Bolsa Banamex)
3. Casa de Bolsa Comercial (antes Casa de Bolsa Comermex)
4. Casa de Bolsa Cremi (antes Casa de Bolsa Cremi)
5. Casa de Bolsa Fimsa (antes Casa de Bolsa del Atlántico)
6. Casa de Bolsa Prime (antes Casa de Bolsa Bancrecer)
7. Valores Finamex
8. Acciones Bursátiles
9. Accival (antes Acciones y Valores de México)
10. Operadora de Bolsa
11. Probursa
12. Bursamex
13. Allen W. Lloyds y Asociados
14. Casa de Bolsa Afin (antes Casa de Bolsa Trouyet)
15. Casa de Bolsa I (antes Casa de Bolsa Interamericana)
16. Casa de Bolsa Madrazo (antes Casa de Bolsa Madrazo)
17. Estrategia Bursátil (antes Fernando Pesqueira)
18. Invermexico
19. Inbursa (Inversora bursátil)
20. Multivalores (antes Mexfin)
21. Vector, Casa de Bolsa (antes Sociedad Bursátil)
22. Mexinval (antes Técnica Bursátil)
23. Interacciones
24. Arka
25. Ábaco
26. Valburmex (antes Valores Bursátiles)

5. MUESTRA DE LOS GRUPOS DE CAPITAL FINANCIERO

(ESTADOS FINANCIEROS Y PROPIEDAD Y CONTROL, PERIODO 1988-1992)

1. Grupo Carso
2. Teléfonos de México (Telmex)
3. Grupo Alfa
4. Grupo Visa
5. Grupo Vitro
6. Grupo Minera México

BIBLIOGRAFÍA

- Adam, Christopher, *Adjusting Privatization Case Studies from Developing Countries*, Villers Publication, Londres, 1992.
- Aglietta, Michel, *Regulación y crisis del capitalismo*, Siglo XXI, México, 1979.
- Aguilar, Alonso, "Estado, bancos nacionales y capital monopolista", *Estrategia*, n. 28, 1979.
- Alcorta, Ludovico, *El nuevo capital financiero: grupos financieros y ganancias sistémicas en el Perú*, fundación Friedrich Ebert, Lima, 1992.
- Allard, P., et al., *Dictionnaire des Groupes Industriels et Financiers en France*, Seuil, París, 1978.
- Allen, G., *The Structure of Industry of Britain*, Longman, Londres, 1970.
- Amjad, R., *Private Industrial Investment in Pakistan 1960-1970*, Cambridge University Press, Cambridge, 1982.
- Anaya, E., *Los grupos de poder económico*, Horizonte, Lima, 1990.
- , *Los grupos de poder económico en Perú*, tesis de bachillerato, Universidad Nacional Mayor de San Marcos, Lima, 1970.
- Bain, Joe, *International Differences in Industrial Structure*, Yale University Press, New Haven y Londres, 1966.
- Baran, Paul, y Paul Sweezy, *El capital monopolista*, Siglo XXI, México, 1976.
- Basave, Jorge, "Capital financiero y expropiación bancaria", *Teoría y Política*, n. 9, enero-marzo de 1983.
- Basave, Jorge, Carlos Morera y Carlos Strassburger, *Propiedad y control en los grandes grupos financieros empresariales en México*, Universidad Nacional Autónoma de México, México, 1994.
- , y Ricardo Reyes, *Los grupos financieros empresariales en México, 1974-1987*, Universidad Nacional Autónoma de México, México, 1995.
- Bazdresch, Carlos, *El futuro de la privatización*, Textos para el Cambio, n. 11, México, 1994.
- Bearden, J., y B. Mintz, "Regionality and Integration in the United States Interlock Network", en Stokman F., et al. (eds.), *Networks of Corporate Power: A Comparative Analysis of Ten Countries*, Polity Press, Cambridge, 1985.
- Berge E., Chancing, *The Public-Private Mix: A Survey of Some Recent Experiences in LDCs*, FMI, Washington, 1982.
- Bolsa Mexicana de Valores, *Cómo invertir en México*, México, 1993.
- Bolsa Mexicana de Valores, *El proceso de globalización financiera en México*, México, 1992.
- Brealey, Richard, y Stewart Myers, *Principios de finanzas corporativas*, McGraw-Hill, México, 1988.

- Brunet, Ferrán, "Contribución al análisis marxiano del sistema financiero", *Economía: Teoría y Práctica*, n. 15, verano-otoño de 1990.
- Bujarin, Nicolai, *La economía mundial y el imperialismo*, varias ediciones.
- Cable, J., y H. Yasuki, "Internal Organization, Business Groups and Corporate Performance. An Empirical Test of the Multidivisional Hypothesis in Japan", *International Journal of Industrial Organization*, n. 3, 1985.
- Cardero García, María Elena, *Patrón monetario y acumulación en México 1940-1970*, Siglo XXI, México, 1984.
- Carrión, Jorge, y Alonso Aguilar, *La burguesía, la oligarquía y el Estado*, Nuestro Tiempo, México, 1972.
- Castañeda, Jorge G., *Sorpresas te da la vida*, Aguilar, México, 1994.
- , *Los últimos capitalismos*, Era, México, 1982.
- Cerutti, Mario, *Burguesía, capitales e industria en el norte de México, Monterrey y su ámbito regional (1850-1910)*, Alianza-Universidad Autónoma de Nuevo León, México, 1992.
- Chang, Oi Chee, "Privatization Singapur Style", *Singapur Business Yearbook*, 1986.
- Charro Pastor, Alberto Manuel, "Banca y responsabilidad social" (1), *Boletín de Estudios Económicos*, vol. XLVIII, n. 149, México, agosto de 1993.
- Choks, A. M., "State Intervention in the Industrialization of Developing Countries, Selected Issues", *Staff Working Paper*, n. 341, Banco Mundial, Washington, 1979.
- Concheiro, Elvira, Antonio Gutiérrez y J. M. Frago, *El poder de la gran burguesía*, Ediciones de Cultura Popular, México, 1979.
- , *El gran acuerdo, gobierno y empresarios en la modernización salinista*, Universidad Nacional Autónoma de México-Era, México, 1996.
- Cordera, Rolando, y Carlos Tello, *México. La disputa por la nación*, Siglo XXI, México, 1981.
- , "Los límites de reformismo: la crisis del capitalismo en México", *Cuadernos Políticos*, n. 2, Era, México, diciembre de 1974.
- Cordero, Salvador, y Rafael Santín, *Los grupos empresariales: una nueva organización económica en México*, Centro de Estudios Sociológicos-El Colegio de México, México, 1977.
- , et al., *El poder empresarial en México*, Terra Nova, México, 1983.
- Dabat, Alejandro, *El capitalismo monopolista financiero clásico*, tesis de maestría, Facultad de Economía, Universidad Nacional Autónoma de México, 1986.
- , y Miguel Ángel Rivera Ríos, "Las transformaciones de la economía mundial", en *México y la globalización*, Universidad Nacional Autónoma de México-CRIM, Cuernavaca, 1994.
- , *El mundo y las naciones*, CRIM-Universidad Nacional Autónoma de México, México, 1993.
- Dabat, Germán, *La experiencia de Argentina y México en el Mercosur y el TLCAN: un camino hacia la integración continental*, tesis de licenciatura, Facultad de Economía, Universidad Nacional Autónoma de México, México, 1996.

- , “La crisis mexicana y el nuevo entorno internacional” en *Comercio Exterior*, vol. 45, n. 11, México, noviembre de 1995.
- Dahse, F., *Mapa de la extrema riqueza*, Aconcagua, Santiago de Chile, 1979.
- De la Madrid, Miguel, Rudiger Dornbusch, et al., *Cambio estructural en México y en el mundo*, Fondo de Cultura Económica, México, 1987.
- De Márquez, Viviane B., *Dinámica de la empresa mexicana*, El Colegio de México, México.
- , “Decreto por el que se reforman y adicionan diversas disposiciones de la Ley del Mercado de Valores”, *Diario Oficial*, México, 1990.
- De Souza Braga, José Carlos, “El financiamiento de la riqueza”, *Investigación Económica*, n. 206, México, octubre-diciembre de 1993.
- Demsetz, Harold, *Ownership Control and the Firm*, vol. 1, parte III, Brasil Blackwell, 1990.
- Dunning, John H. (comp.), *La empresa multinacional*, Fondo de Cultura Económica, México, 1976.
- Eiteman/Stonehill, *Las finanzas multinacionales*, 5a. ed., Addison Wesley Iberoamericana, 1992.
- Engels, Federico, *El capital*, Siglo XXI, México, 1976, apéndice 2 al tomo III.
- Errazuriz, Enrique, y Jacqueline Weinstein, “Capitalismo popular y privatización de empresas públicas”, *Documento de Trabajo*, n. 53, Programa de Economía del Trabajo-Academia del Humanismo Cristiano, México, 1986.
- Espinoza, H., y J. Osorio, *El poder económico en la industria*, Universidad Nacional Federico Villarreal, Lima, 1972.
- F. G. Rohatyn, Mergers, “Restructuring and Corporate Control: Theory”, *Needed: Restraints on the Takeover Challenge*, n. 30, Harvard Business Review, mayo-junio de 1986.
- Fajnzylber, Fernando, y Trinidad Martínez Tarrago, *Las empresas transnacionales, expansión a nivel mundial y proyección en la industria mexicana*, Fondo de Cultura Económica, México, 1976.
- Fernández Aldecua, María José, *El ascenso de los nuevos empresarios financieros en México (los casos Slim, Madariaga y Hernández Ramírez)*, tesis de licenciatura, Facultad de Ciencias Políticas, Universidad Nacional Autónoma de México, México, 1992.
- Fuentes, Carlos, *Nuevo tiempo mexicano*, Aguilar, México, 1994.
- Girón, Alicia (coordinadora), *México: integración y globalización*, cuadernos de economía, Instituto de Investigaciones Económicas-Universidad Nacional Autónoma de México, México, 1992.
- Gómez Olivier, Antonio, *Políticas monetarias y fiscal de México. La experiencia desde la posguerra, 1946-1976*, Fondo de Cultura Económica, México, 1981.
- Gorostiaga, Xabier, *Los banqueros del imperio*, EDUCA, Costa Rica, 1978.
- Hamilton, Nora, *México, los límites de la autonomía del estado*, Era, México, 1988.
- Heyman, Timothy, *Inversión contra inflación (análisis y administración de inversiones en México)*, 2a. ed. actualizada, Milenio, México, 1987.

- Hilferding, Rudolf, *El capital financiero*, Tecnos, Madrid, 1973.
- Howard, M.C., y J. E. King, *A History of Marxian Economics*, vols. 1 y 2, Princeton University Press, Nueva Jersey, 1989.
- Jacobs, Eduardo, "La evolución reciente de los grupos de capital privado nacional", *Economía Mexicana*, n. 3, CIDE, México, 1981.
- y Wilson Pérez Núñez, "Las grandes empresas y el crecimiento acelerado", *Economía Mexicana*, n. 4, CIDE, México, 1982.
- Jessup, Jay, *Doing Business in Mexico*, Jessup Jay, Rocklin, 1993.
- Johnson, B., "Distressed Financial Institutions in Thailand: Structural Weaknesses, Support Operations and Economic Consequences", *IMF Working Paper*, Washington D.C., abril de 1989.
- Jones, Geoffrey, *Multinational and International Banking*, Edwar Elgar Publishing Limited, 1992.
- Jones, L., e I. Sakong, *Government, Business, and Entrepreneurship in Economic Development. The Korean Case*, Council on East Asian Studies-Harvard University Press, Cambridge, 1980.
- Kalman, J. Cohen, y Stephen E. Gibson, "Management Science In Banking", *Journal of Bank Research*, vol. 6, n. 3, otoño de 1975.
- Kenneth Galbraith, John, *The New Industrial State*, Pelican Books, Londres, 1972.
- Kenneth J., Albert, *Manual del administrador de empresas*, McGraw Hill, México, 1992.
- Khor Hol, E., y Rojas Suárez, "Las tasas de interés en México. El papel de las expectativas de la tasa de cambio y de credibilidad internacional", *Investigación Económica*, n. 206, México, octubre-diciembre de 1993.
- Labastida, Julio, *Grupos económicos y organizaciones empresariales en México*, Alianza-Universidad Nacional Autónoma de México, México, 1986.
- Legislación bancaria*, Porrúa, México, 1991.
- Legislación financiera*, Banamex, México, 1990.
- Lenin, Vladimir I., *El imperialismo, etapa superior del capitalismo*, varias ediciones.
- Lichtensztejn, Samuel, "Notas sobre el capital financiero en América Latina", *Economía de América Latina*, CIDE, México, marzo de 1980.
- Lissakers, Karin, *Banks, Borrowers, and the Establishment a Revisionist Account of the International Debt Crisis*, Basic Books, 1991.
- López, Pedro (coordinador), *Economía política y crisis*, Facultad de Economía-Universidad Nacional Autónoma de México, México, 1989.
- Málpica, C., *El poder económico en el Perú*, Mosca Azul, Lima, 1989.
- , *Los dueños del Perú*, Peisa, Lima, 1981.
- Mandel, Ernest, *Tratado de economía marxista*, Era, México, 1977.
- Mantey, Guadalupe, *The Role of Financial Markets in the Choice of Inappropriate Technology in Developing Countries*, University of Kent at Canterbury, 1982.
- Mansell Carstens, Catherine, *Las nuevas finanzas en México*, ITAM-IMEF, México, 1992.
- Marx, Carlos, *El capital*, Siglo XXI, México.

- Mills, Wright C., *La élite del poder*, Fondo de Cultura Económica, México, 1978.
- Morales Novelo, Jorge, *El debate actual de las teorías de las ondas largas del desarrollo económico*. Idem.
- Morera, Carlos, y Jorge Basave, "Crisis y capital financiero en México", *Teoría y Política*, n. 4, México, abril-junio de 1981.
- Morera, Carlos, "La izquierda y la nacionalización de la banca", *Teoría y Política*, n. 9, enero-marzo de 1983.
- , y Jorge Basave, "La deuda externa y la apropiación de la riqueza social en México", *Problemas del Desarrollo*, n. 68, México, 1984.
- , *El nuevo poder de los grupos de capital financiero en México. El caso de Inbursa & Carso*, Instituto de Investigaciones Económicas-Universidad Nacional Autónoma de México, México, 1992.
- , "Los grupos de capital financiero y la transformación de la apropiación de la riqueza social en México", en Alejandro Dabat (coord.), *La economía mundial*, Grijalbo, México, 1994.
- , "La reorganización del capital en México", *Comercio Exterior*, vol. 45, n. 1, México, enero de 1995.
- , "Los grupos de capital financiero en México, transformaciones en la apropiación de la riqueza social: a un cuarto de siglo", *Problemas del Desarrollo*, Instituto de Investigaciones Económicas-Universidad Nacional Autónoma de México, número especial del XXV aniversario, México, 1995.
- , *Análisis estadístico sobre los cambios y el papel del capital financiero en la acumulación de capital en México. 1950-1977*, México, marzo de 1979, mimeo.
- , *El capitalismo monopolista*, México, octubre de 1977, mimeo.
- Nagotoshi, Suzuki, *Asian Economic Development and Export Oriented Industrialization*, Institute of Development Economics, Tokio, 1976.
- Palloix, Christian, *La internacionalización del capital*, Blume, Madrid, 1978.
- , *Las firmas multinacionales y el proceso de internacionalización*, Siglo XXI, México, 1973.
- Palomares, Laura E., *Los financieros de la minería y la siderurgia en México. La continuidad de una clase*. Centro de Estudios Temporales Lázaro Cárdenas-Facultad de Ciencias Políticas, Universidad Nacional Autónoma de México, cuadernos 1 y 2, México 1983.
- Patrick, H., y H. Moreno, "Phillipine Private Domestic Commercial Bank, 1946-1980, in the Light Japanese Historical Experience", *Center Discussion Paper*, n. 427, Economic Growth Center-Yale University, diciembre de 1982.
- Perló, Víctor, *El imperio de las altas finanzas*, Platina, Buenos Aires, 1974.
- Quijano, José M., *México: Estado y banca privada*, Ensayos del CIDE, México, 1981.
- , *México: Estado y banca privada*, Ensayos del CIDE, México, 1983.
- , et al., *La banca: pasado y presente*, Ensayos del CIDE, México, 1983.
- Quijano Legorreta, Andrea, y Carla Quijano Legorreta, *El mercado accionario*

- como medio de financiamiento y algunas aplicaciones para la selección de portafolios, tesis, Universidad Anáhuac, 1988.
- Ramos, Sergio, Margarita Camarena, y Benito Terrazas, *Spicer, S. A. Monografía de una empresa en conflicto*, Universidad Nacional Autónoma de México, México, 1979.
- Reich, B., *El trabajo de las naciones*, Vergara, Buenos Aires, 1993.
- "Reformas a la legislación financiera", *Diario Oficial*, México, noviembre de 1993.
- Rendón Trejo, Araceli, *Estrategias de competencia de los grupos de capital privado nacional en la década de los ochenta*, UACPY-CHH-Universidad Nacional Autónoma de México, México, 1994.
- Rivera Ríos, Miguel Ángel, *Crisis y reorganización del capitalismo mexicano*, mimeo, 1985.
- , *El nuevo capitalismo. El proceso de reestructuración de los años ochenta*, Era, México, 1992.
- Rogozinski, Jacques, *La privatización de empresas paraestatales*, Fondo de Cultura Económica, México, 1993.
- Rudiger, Dornbuch, et al., *Soluciones a los problemas de la deuda de los países en desarrollo*, Lecturas de El Trimestre Económico, n. 68.
- Rueda Peiró, Isabel (coord.), *Tras las huellas de la privatización. El caso de Altos Hornos de México*, Siglo XXI, México, 1994.
- Ruiz Durán, Clemente, *Noventa días de política monetaria y crediticia independiente*, Universidad Autónoma de Puebla, México, 1984.
- Samutz, Arnold W., *The Battle for Corporate Control*. School of Business-New York University, Nueva York, 1991.
- Scott, J., *Capitalist Property & Financial Power*, Wheatsheaf Books, Brighton, 1986.
- , y C. Griffin, *Directors of Industry: The British Corporate Network, 1904-1976*, Polity Press, Cambridge, 1984.
- , 1985. *Corporations, Classes and Capitalism*, Hutchinson, Londres, 1985.
- Secretaría de Comercio y Fomento Industrial, *Resultados de la nueva política de inversión extranjera en México, 1989-1994*, México, 1994.
- (comp.), *Los empresarios y la modernización económica de México*, Porrúa, México, 1991.
- Secretaría de Hacienda y Crédito Público y SECOGEF, *Desincorporación de empresas paraestatales. Información básica de los procesos del 1o. de diciembre de 1988 al 31 de diciembre de 1993*, México, 1994.
- , *El proceso de enajenación de entidades paraestatales*, México, noviembre de 1994.
- , *Informes sobre la situación económica, las finanzas públicas y la deuda pública. Acciones y resultados del cuarto trimestre de 1994*, febrero de 1995.
- Senado de la República (LIV Legislatura), *Memoria, audiencias públicas sobre servicios bancarios y financieros, foro permanente de información, opinión y diálogo sobre las negociaciones del Tratado Trilateral de Libre Comercio entre México,*

- los Estados Unidos de América y Canadá*, Senado de la República, México, agosto de 1991.
- Seiji, Naya, *Lessons in Development. A comparative Study of Asia and Latin America*, ICEG, California, 1989.
- Shaikh, Anwar, *Valor, acumulación y crisis (Ensayos de economía política)*, Tercer Mundo, Colombia, noviembre de 1990.
- Short, R. P., *The Role of Public Enterprises. An International Statistical Comparison, Public Enterprise in Mixed Economics*, FMI, Washington, 1984.
- Stern, E., *World Bank Financing of Structural Adjustment, IMF Conditionality*, Institute for International Economics-MIT Press, Washington, 1983.
- Sweezy, P., *Teoría del desarrollo capitalista*, Ediciones Populares, Los Andes, La Habana, 1970.
- Székely, Gabriel, y Jaime del Palacio, *Teléfonos de México: una empresa privada*, Planeta, México, 1995.
- Tabares, María Concepción, "La política de ajuste en Chile, Argentina, México y Brasil: los límites de la resistencia", *Investigación Económica*, n. 206, octubre-diciembre de 1993.
- Tello, Carlos, *La nacionalización de la banca en México, Siglo XXI*, México, 1984.
- , *La política económica en México, 1970-1976, Siglo XXI*, México, 1978.
- Tokman, V. E., "Concentration of economic power in Argentina", *World Development*, vol. 1, n. 10, octubre de 1973.
- United Nations, *Report on the Second International Symposium on the Mobilization of Personal Savings in Developing Countries*, Department of International and Social Affairs-Fiscal and Financial Branch, Nueva York, 1984.
- Vidal, Gregorio, "Estado mexicano, capital monopolista y oligarquía financiera", *Iztapalapa*, n. 3, México, julio-diciembre de 1980.
- World Bank, *Financial Intermediation in Nigeria*, Report n. 4051-UN1, Washington, 1983.
- , *Turkey. Special Economic Report: Policies for the Financial Sector*, Report n. 4459-TU, Washington, 1983.
- Zank S, Neal, et al., *Reforming Financial Systems, Policy Change and Privatization*, Greenwood Press, 1991.
- Ziegler, R., et al., "Industry and Banking in the German Corporate Network", en Stokman, et al. (eds.), 1985.

PUBLICACIONES CONSULTADAS

- Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A.C. *Instrumentos financieros del mercado de dinero*, México, 1992.
- Basave, J., C. Morera, C. Strassburger, y R. Reyes, *Los grupos financieros empresariales en México 1974-1987 (indicadores financieros)*, Universidad Nacional Autónoma de México, 1995.
- Basave, J., C. Morera, y C. Strassburger, *Propiedad y control en los grupos financieros empresariales en México, 1974-1988*, Universidad Nacional Autónoma de México, 1994.

REVISTAS

World Equity.

Business Week.

Fortune.

Mercado de Valores.

Expansión.

Ejecutivos de Finanzas.

Anuarios de la Bolsa Mexicana de Valores.

Comercio Exterior.

Proceso.

Indicadores Macroeconómicos, SPP.

Indicadores del Banco de México.

Boletines del Departamento de Análisis, Grupo Financiero Banamex-Accival.

Fotocomposición:

Alba Rojo

Impresión:

Encuadernación Técnica Editorial, S.A.

Calz. San Lorenzo 279, 45-48, 09880 México, D. F.

28-XI-1998

Edición de 2000 ejemplares.

Colección Problemas de México

Antonio Alonso

El movimiento ferrocarrilero en México. 1958-1959

Armando Bartra

Los herederos de Zapata

Armando Bartra (comp.)

Regeneración, 1900-1918

Roger Bartra

Estructura agraria y clases sociales en México

David Brading

Los orígenes del nacionalismo mexicano

Lázaro Cárdenas

Ideario político

Barry Carr

*El movimiento obrero y la política en México.
1910-1929*

La izquierda mexicana a través del siglo XX

Elvira Concheiro Bórquez

El gran acuerdo. Gobierno y empresarios en la modernización salinista

Arnaldo Córdova

La formación del poder político en México

La política de masas del cardenismo

*La política de masas y el futuro de la izquierda
en México*

La ideología de la Revolución Mexicana

Origen y desarrollo de los problemas agrarios de México, 1500-1821

EZLN: Documentos y comunicados

Tomo 1: *1o. de enero / 8 de agosto de 1994*

Tomo 2: *15 de agosto de 1994 / 29 de septiembre de 1995*

Tomo 3: *2 de octubre de 1995 / 24 de enero de 1997*

Olivia Gall

Trotsky en México

Antonio García de León

Resistencia y utopía. Quinientos años de historia de la provincia de Chiapas

Adolfo Gilly

La revolución interrumpida

Chiapas: La razón ardiente. Ensayo sobre la rebelión del mundo encantado

Pablo González Casanova

El Estado y los partidos políticos en México

La democracia en México

Héctor Guillén Romo

Orígenes de la crisis en México. 1940-1982

*El sexenio de crecimiento cero. México,
1982-1988*

La contrarrevolución neoliberal en México

Salvador Hernández Padilla

El magonismo: Historia de una pasión libertaria. 1900-1922

Friedrich Katz

La guerra secreta en México

Revuelta, rebelión y revolución

La servidumbre agraria en México en la época porfiriana

Pancho Villa

Asa Cristina Laurell

La reforma contra la salud y la seguridad social

Aurora Loyo Brambila

El movimiento magisterial de 1958 en México

David Martín del Campo

Los mares de México. Crónicas de la tercera frontera

Tzvi Medin

El minimato presidencial: historia política del maximato. 1928-1935

El sexenio alemanista

Carlos Morera Camacho

El capital financiero en México y la Globalización

Andrés Molina Enríquez

Los grandes problemas nacionales

Laurens Ballard Perry

Juárez y Díaz. Continuidad y ruptura en la política mexicana

Francisco Pineda Gómez

La irrupción zapatista. 1911

Ramón Ramírez

El movimiento estudiantil de México. Julio-diciembre de 1968 (2 tomos)

Miguel Ángel Rivera Ríos

Crisis y reorganización del capitalismo mexicano. 1960-1985

El nuevo capitalismo mexicano

Enrique Semo

Historia del capitalismo en México. Los orígenes. 1521-1763

Historia mexicana. Economía y lucha de clases

Silvestre Terrazas

El verdadero Pancho Villa

John Tutino

De la insurrección a la revolución en México

José Valenzuela Feijóo

El capitalismo mexicano en los ochenta

Varios autores

Revista *Chiapas* 3, 4, 5 y 6

4. MUESTRA DE LAS CASAS DE BOLSA (PROPIEDAD Y CONTROL, 1984 Y 1988)

1. Casa de Bolsa México (antes Casa de Bolsa Bancomer)
2. Casa de Bolsa Inverlat (antes Casa de Bolsa Banamex)
3. Casa de Bolsa Comercial (antes Casa de Bolsa Comermex)
4. Casa de Bolsa Cremi (antes Casa de Bolsa Cremi)
5. Casa de Bolsa Fimsa (antes Casa de Bolsa del Atlántico)
6. Casa de Bolsa Prime (antes Casa de Bolsa Bancrecer)
7. Valores Finamex
8. Acciones Bursátiles
9. Accival (antes Acciones y Valores de México)
10. Operadora de Bolsa
11. Probursta
12. Bursamex
13. Allen W. Lloyds y Asociados
14. Casa de Bolsa Afin (antes Casa de Bolsa Trouyet)
15. Casa de Bolsa I (antes Casa de Bolsa Interamericana)
16. Casa de Bolsa Madrazo (antes Casa de Bolsa Madrazo)
17. Estrategia Bursátil (antes Fernando Pesqueira)
18. Invermexico
19. Inbursa (Inversora bursátil)
20. Multivalores (antes Mexfin)
21. Vector, Casa de Bolsa (antes Sociedad Bursátil)
22. Mexinval (antes Técnica Bursátil)
23. Interacciones
24. Arka
25. Ábaco
26. Valburmex (antes Valores Bursátiles)

5. MUESTRA DE LOS GRUPOS DE CAPITAL FINANCIERO (ESTADOS FINANCIEROS Y PROPIEDAD Y CONTROL, PERIODO 1988-1992)

1. Grupo Carso
2. Teléfonos de México (Telmex)
3. Grupo Alfa
4. Grupo Visa
5. Grupo Vitro
6. Grupo Minera México

El presente trabajo fue escrito bajo el impacto directo de las transformaciones del gran capital que, a partir de 1994, desembocaron en la mayor crisis del presente siglo en México. En él se analizan las estrategias de inversión y los procesos de centralización de capital de los mayores grupos empresariales de México, con el objeto de comprender su dinamismo y expansión a lo largo de los veintitrés años que van de 1974 a 1996. El argumento central es que los actuales grupos de capital financiero (grupos de empresas industriales, comerciales y financieras bajo control común) son sistemas corporativos resultado tanto de procesos internacionales y nacionales de concentración del capital, como del apoyo activo de los gobiernos de Miguel de la Madrid y Carlos Salinas de Gortari. Las reformas económicas y financieras aplicadas en sus mandatos posibilitaron, por su naturaleza, profundos cambios en el origen, la apropiación y la distribución de la riqueza social por parte del gran capital nacional y extranjero. En un primer momento condujeron a un relativo crecimiento de la economía, pero rápidamente le dieron un perfil predominante de grandes inversiones financieras, especulativas, patrimoniales y consumistas, que se tradujeron en un explosivo consumo de las capas altas y medias y en una extraordinaria inversión especulativa nacional e internacional.

El autor sustenta su análisis en las categorías de capital financiero y grupos de capital financiero, y contribuye, a través del estudio del caso mexicano, al debate sobre las lecciones de la crisis y sobre el nuevo poder económico, sus límites y contradicciones.

Carlos Morera es doctor en economía; ha sido profesor en varias universidades del país y es actualmente investigador en el Instituto de Investigaciones Económicas de la UNAM y profesor de la Facultad de Economía. Ha publicado artículos y contribuido a numerosos libros colectivos sobre la economía mexicana.

