

V  
BANCA DE DESARROLLO,  
MICROEMPRESAS Y POBREZA

Nora Ampudia

**RESUMEN**

En los últimos 26 años la economía mexicana ha presentado bajas tasas de crecimiento económico, una pérdida de dinamismo en la generación de empleos y un deterioro en la calidad de los mismos. A pesar de la liberalización financiera y del desarrollo financiero, el crédito bancario a empresas y personas físicas con actividad empresarial ha disminuido y el gobierno actual sigue afirmando que la profundidad financiera y la autorregulación en los mercados financieros generarán las condiciones para aumentar el ahorro y para que los recursos se canalicen a los proyectos de inversión más rentables.

**Palabras clave:** bancos, microempresas, crédito.

DEVELOPMENT BANKS,  
SMALL BUSINESSES AND POVERTY

**ABSTRACT**

Over the last 26 years, the Mexican economy has seen low economic growth rates, low employment creation and decreased job quality. Despite financial liberalization and financial development, credit from banks for businesses and persons with business activities has gone down, while the current government continues to assert that the financial depth of financial markets and self-regulation will create the necessary conditions to increase savings and channel resources to the most profitable investment projects.

**Key words:** banks, small businesses, credit.

## INTRODUCCIÓN

En los últimos 26 años la economía mexicana ha presentado bajas tasas de crecimiento económico, una pérdida de dinamismo en la generación de empleos y un deterioro en la calidad de los mismos. A pesar de los esfuerzos de la liberalización financiera y el notable incremento en la profundidad financiera, el crédito bancario a empresas y personas físicas con actividad empresarial ha disminuido y el gobierno actual sigue argumentando que la profundidad financiera y la autorregulación en los mercados financieros generarán las condiciones para ampliar el ahorro y los recursos puedan canalizarse a los proyectos de inversión más rentables.<sup>1</sup>

Qué papel ha jugado la banca comercial y las políticas financieras, es la principal pregunta que trata de resolver esta investigación. La primera parte analiza la motivación de empresas e instituciones financieras con respecto a la rentabilidad; la segunda argumenta sobre la adaptabilidad de la banca comercial a los diversos escenarios y modelos económicos; la tercera establece los cambios en el sistema bancario en México en diversos periodos, para finalmente analizar el papel de las diversas reformas públicas con respecto a la operación de la banca junto con los cambios de modelo de desarrollo y el diagnóstico sobre el problema financiero.

### EMPRESAS E INSTITUCIONES FINANCIERAS EN BÚSQUEDA DE LA RENTABILIDAD

Cuando se analiza la problemática de la caída del ahorro y el financiamiento a la inversión productiva, así como las diversas crisis financieras bancarias, el enfoque predominante es macroeconómico, como si estos agentes económicos fueran entes pasivos que reaccionan al entorno macroeconómico que en ocasiones les favorece y en otras les perjudica. Sin embargo empresas e instituciones financieras son agentes activos que se adaptan a su contexto a la par que lo modifican. Sus decisiones de ahorro, inversión y empleo, y sus errores de administración pueden generar las crisis y dada su importancia sistémica obligar a los gobiernos a su rescate.

Definir qué se entiende por un proyecto de inversión rentable, y entender el concepto de inversión son elementos que no pueden aplicarse indistintamente

---

<sup>1</sup> Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 2008-2012 (PRONAFIDE).

a la inversión productiva y a la financiera;<sup>2</sup> si bien ambas buscan la rentabilidad, la primera es función directa de la tasa de beneficios e inversa de la tasa de interés, en tanto que la segunda es función directa de la tasa de interés de la que depende su tasa de beneficios, tanto como la tasa de interés se relaciona con la incertidumbre y el riesgo.

Las instituciones financieras han encontrado que es muy rentable invertir en instrumentos financieros complejos y estructurados mientras mayor sea la incertidumbre y el riesgo, en tanto que las tesorerías de las grandes empresas se han dado cuenta de que en mercados internos deprimidos la inversión financiera puede ser un complemento o una importante fuente de recursos económicos que compensen la caída de la ganancia en su actividad productiva y las crecientes restricciones crediticias de los bancos.

La banca comercial ha ido adaptándose a los cambios tecnológicos, económicos y de política económica, buscando siempre incrementar su rentabilidad y ello ha ocasionado que en determinados momentos se aleje del crédito a las empresas productivas y dirija sus recursos hacia la inversión en los mercados internacionales de capitales, al financiamiento de la deuda pública, o bien a operar simplemente como proveedor de servicios de compensación para las operaciones que no se realizan en efectivo, encontrando interesantes rendimientos en el cobro de comisiones y en la administración de la nómina de otras empresas.

La idea detrás del PRONAFIDE es que la profundización del sistema financiero y la flexibilización de los regímenes de inversión de los inversionistas institucionales redundarán en un mayor crecimiento económico y bienestar de las familias, al propiciar un mayor ahorro e inversión de largo plazo. Esta idea no es novedosa, ya desde principios de los años ochenta se planteaba como fundamento de la reforma financiera y la liberalización del sector.

El argumento principal establece que la liberalización financiera permite el funcionamiento disciplinado del mercado, pues la banca riesgosa se verá obligada a pagar una prima por los recursos que obtiene en un entorno en el cual las tasas de interés fluctúan libremente y existe amplia competencia (Michael & Hausmann, 1997). Sin embargo a lo largo de las crisis bancarias, la experiencia muestra que las instituciones financieras sucumben a las ambiciones de sus dirigentes, a sus errores y a su falta de prevención, al igual que sucumben a los errores de política financiera, monetaria y cambiaria de los gobernantes, por lo cual sus reacciones no son lineales, ni siempre responden de la misma manera a los mismos incentivos.

---

<sup>2</sup> Como lo han hecho los programas de financiamiento para el desarrollo en México.

La crisis financiera mundial actual es resultado de la carrera por las ganancias especulativas de corto plazo, la falta de información y transparencia en los registros de las operaciones financieras fuera de balance que los instrumentos financieros estructurados de gran complejidad permitió. Lo anterior generó fallas de análisis de riesgos y ocultó información a las autoridades encargadas de la supervisión. Tenemos, en resumidas cuentas, una crisis de valores en la que predominó el afán de lucro y la especulación por parte de los intermediarios financieros, junto con una necesidad creciente de recursos de financiamiento no inflacionario por parte de los gobiernos.

### **PREMISAS DE LA LIBERALIZACIÓN Y LA PROFUNDIZACIÓN FINANCIERA**

La liberalización y la profundidad financiera parten de tres premisas desarrolladas durante los años ochenta. La primera establece que a mayor profundidad financiera mayor crecimiento económico porque el ahorro voluntario responde de manera positiva a la innovación e intermediación financiera y a las tasas de interés reales positivas (McKinnon, 1973; Aspe Armella, 1993: 72); la segunda establece que la liberalización financiera promueve el desarrollo de los mecanismos privados de financiamiento de largo plazo y, sin la coerción del Estado o represión financiera, generará las condiciones necesarias para el crecimiento y el desarrollo económico pues a menor represión mejor asignación de recursos (McKinnon, 1973), y por último la tercera se basa en la hipótesis de los mercados eficientes que establece que un mercado de capital es eficiente si refleja correctamente toda la información necesaria para la determinación de precios de los títulos financieros de modo que el ahorro se distribuirá con base en las preferencias intertemporales de los ahorradores y el máximo rendimiento de las inversiones.

Estas premisas se basan en las ideas promovidas por Michael Jensen de la Harvard Business School en los años ochenta (Jensen, 1970), que establecían que los mercados financieros siempre aciertan en los precios y que por lo tanto lo mejor que pueden hacer los jefes de las empresas, no sólo en su provecho sino en beneficio de la economía, era maximizar los precios de sus acciones. De esta forma Jensen puso en el centro de la globalización de las ideas la noción de los mercados eficientes de Eugene F. Fama, bajo el supuesto de que cada inversor equilibra razonablemente el riesgo y la recompensa (Fama, 1970), lo que generó el inicio del fenómeno de la financiarización de las empresas e instituciones, a la par que el Consenso de Washington promovió la liberalización de los mercados financieros.

El hecho es que las instituciones financieras en general, como empresas que son en busca de la mayor tasa de beneficio, modifican sus pautas de captación de recursos y canalización en función de las necesidades específicas que las circunstancias les imponen, y buscan y crean nuevos instrumentos financieros que por un lado los proteja de la volatilidad de los mercados y les otorgue rendimientos atractivos, e incluso, pueden falsear la información ante las instancias supervisoras con el fin de hacer que los préstamos no redituables parezcan redituables, o para sacar de su balance ciertas operaciones riesgosas.

Los bancos son agentes activos que desarrollan mecanismos y persuaden a los gobiernos tanto como éstos tratan de persuadirlos a ellos, hacia el logro de sus objetivos rentables. A lo largo de los últimos 70 años, la banca comercial en México, ha participado de diferentes maneras en el ciclo económico, en ocasiones promoviendo el crecimiento económico y en otras financiando al sector público o especulando en los mercados internacionales de capital.

### **LA ADAPTABILIDAD DE LA BANCA**

El sistema financiero no es un organismo inmune a la inestabilidad macroeconómica, fenómenos como los contagios y ataques especulativos contra las monedas, volatilidad de las tasas de interés, volatilidad del tipo de cambio, hiperinflación, déficit fiscal y de cuenta corriente, política monetaria y cambiaria y la reversibilidad de los flujos internacionales de capital pueden generar severas crisis financieras.

Todo este conjunto de elementos impactan fuertemente el desempeño del sistema financiero y en especial de la banca comercial y generan medidas de reacción que procuran eludir las políticas restrictivas de expansión de sus operaciones y utilidades. Sin embargo también es cierto que muchas de las crisis bancarias y financieras se encuentran íntimamente relacionadas con los aspectos microeconómicos del manejo de dichas instituciones: errores en la administración, volúmenes excesivos de crédito, crecimientos demasiado rápidos, deficientes prácticas crediticias y de control interno, problemas de planificación, contabilidades creativas y errores en la regulación y supervisión también son causas importantes de las crisis bancarias (De Juan, 1997).

Las instituciones financieras conformadas por personas que administran recursos dependen de las decisiones acertadas o incorrectas de un conjunto de agentes económicos con perspectivas diferentes sobre el riesgo, la rentabilidad, la situación económica y su poder de negociación con los encargados de las políticas públicas.

Desde el punto de vista de Guillermo Calvo, existen dos tipos de crisis financieras; las que se originan en los cambios de las variables fundamentales de la economía y las que se originan en el comportamiento gregario, en el que algunos de los participantes en el mercado imitan al resto por el simple hecho de que los otros están haciéndolo (Calvo, 1997); sin embargo, existen también las crisis financieras producto de la avaricia, la especulación, el comportamiento riesgoso y poco ético en la administración de los recursos.

Tanto las instituciones financieras como las empresas en general muestran una fuerte resiliencia,<sup>3</sup> sus gerentes y directivos toman decisiones, reaccionan y modifican con sus acciones su entorno económico, por lo que el fenómeno económico es fuertemente reflexivo<sup>4</sup> (Soros, 1999) y sistémico en el sentido de que el devenir económico se conforma por un patrón de interacción complejo y dinámico entre el Estado, las empresas, las instituciones en general y la capacidad organizativa de la sociedad.

Plantear que la liberalización y la profundidad financiera por sí solas nos conducirán a un mayor crecimiento económico, es ignorar todo este conjunto de factores que generan comportamientos no contemplados por los mejores modelos econométricos.

## ANTECEDENTES

Desde 1941 con el inicio del sexenio de Ávila Camacho, se plantea la necesidad de cambiar el modelo económico que principalmente se basaba en el sector agropecuario exportador, por un modelo de crecimiento basado en la industrialización del país; ello requería un fuerte impulso y apoyo financiero para generar un creciente ahorro interno que pudiera destinarse al crédito denominado productivo. La finalidad última de la política económica era estimular la inversión productiva y el empleo mientras que el control de la inflación, el equilibrio fiscal y el cambiario se consideraban objetivos intermedios.

---

<sup>3</sup> El concepto de resiliencia se refiere a la capacidad de los cuerpos para recuperar su forma original o ajustarse ante un choque; a nivel económico y en consecuencia de los agentes económicos se refiere a su capacidad para recuperarse frente a la adversidad desarrollando recursos y habilidades de supervivencia que permanecían latentes o que los individuos desconocían hasta ese momento.

<sup>4</sup> El concepto de reflexividad significa que nuestro pensamiento y manera de actuar influye activamente en los hechos en los que participamos, así los hechos no suceden independientemente de lo que los actores piensan sino que reflejan la repercusión de las decisiones de los actores.

De acuerdo con Guadalupe Mántey de Anguiano (2010) México ha transitado por dos estrategias, opuestas en su instrumentación, de política financiera para el desarrollo. La primera conocida como el modelo del desarrollo estabilizador y la segunda como el modelo neoliberal del desarrollo. La primera utiliza instrumentos de política monetaria como el encaje legal, los cajones selectivos de crédito y el control de las tasas de interés pasivas para lograr que el sistema financiero apoye el crecimiento económico de actividades prioritarias y estratégicas; en tanto que la segunda se basa en la desregulación del sistema financiero y el uso de instrumentos de política basados en la libre operación de los mercados, la reducción del papel del Estado en la economía y la apertura externa.

En 1941 el sistema financiero era sumamente especializado, las instituciones de crédito señaladas por la ley eran: bancos de depósito, bancos de ahorro, sociedades financieras, sociedades hipotecarias, sociedades de capitalización y sociedades fiduciarias mientras que las organizaciones auxiliares de crédito eran: almacenes generales de depósito, cámaras de compensación, bolsas de valores, uniones de crédito y compañías de seguro.

El corazón del sistema financiero era el sistema bancario y el resto de las instituciones financieras tenían un papel secundario.

### **EL DESARROLLO ESTABILIZADOR 1952-1970**

Durante este periodo la política financiera del gobierno se ocupaba de promover el desarrollo mediante la asignación selectiva y eficiente de los recursos bancarios hacia la inversión productiva, se evitaba incurrir en déficit fiscal financiado mediante instrumentos inflacionarios (emisión monetaria) y se utilizaban instrumentos directos de política monetaria para la canalización de los recursos financieros hacia las actividades productivas consideradas prioritarias.

La política monetaria se orientó a incrementar el ahorro y canalizarlo hacia la inversión productiva (Mántey de Anguiano, 2010: 17) y el banco central utilizaba el encaje legal para financiar el gasto público y dar crédito a los intermediarios financieros a través de los fideicomisos de fomento. Para compensar los efectos de restricción, a la banca comercial se le otorgó el derecho de mantener reservas excedentes remuneradas en el banco central cuando no encontraba sujetos de crédito satisfactorios. A través del encaje legal se regulaba el 75% de la cartera de crédito bancaria y el resto podía ser canalizado de forma discrecional por la banca comercial.

En aquella época, dicho encaje se consideraba un impuesto sobre la intermediación bancaria y la banca encontró formas de evitarlo al crear mercados

extraordinarios (mesas de dinero) o al transferir parte de sus actividades a mercados extraterritoriales más liberales (Michael & Hausmann, 1997: 16), además existía un acuerdo político entre la banca privada y el gobierno para no elevar la carga tributaria y financiar el déficit fiscal mediante la colocación de títulos de deuda pública en el mercado interno.

Siguiendo con Mántey, la política de crédito selectivo se realizaba por tres vías: los cajones de crédito especificados en el encaje legal; el financiamiento de los bancos de desarrollo con recursos propios, presupuestales y externos y, los fideicomisos de fomento, de esta forma se canalizaba el crédito bancario hacia actividades consideradas prioritarias.

El mercado de capitales estaba poco desarrollado por lo que se utilizaron las operaciones de mercado abierto en su promoción; así el banco central daba liquidez a los títulos que emitían algunos intermediarios o los utilizaba en función de las necesidades de los bancos para cumplir con el encaje legal.

La relación entre el banco central y los banqueros era estrecha, los mismos eran miembros en la asamblea general de accionistas además de tener representantes en el consejo de administración por lo que se establecían acuerdos de caballeros para evitar márgenes financieros amplios y limitar el crédito especulativo, además convenios para canalizar recursos a programas específicos que eran remunerados a tasas superiores a las que pagaba el encaje legal. Así creció el financiamiento a la actividad productiva, mientras el déficit fiscal se mantenía controlado y se financiaba con títulos de deuda pública colocados en el mercado interno.

A pesar de todo este tipo de controles entre 1960 y 1970 la banca comercial experimentó tasas aceleradas de crecimiento (Ampudia, 2001). El incremento en la captación bancaria en dichos años estuvo ligado al control de las tasas de interés pasivas, que garantizaban un rendimiento real moderado al ahorrador; ello generó que la captación bancaria con respecto al PIB se duplicara llegando a 50%.

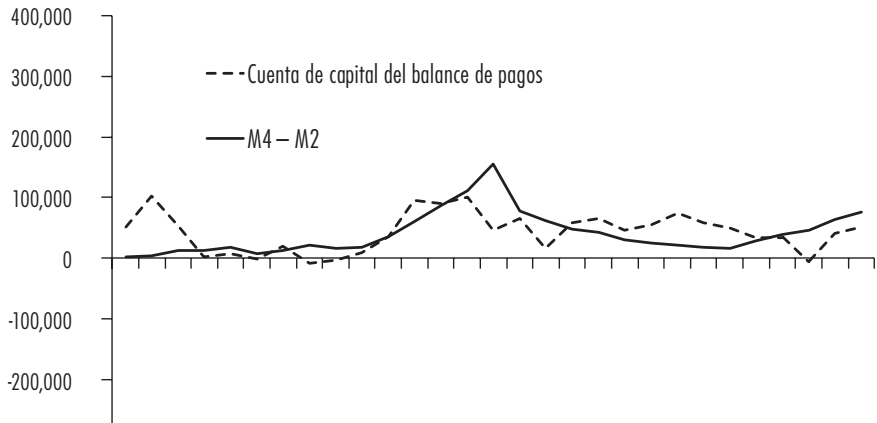
El control de las tasas de interés pasivas también perseguía incrementar el ahorro de largo plazo e indujo al público a adquirir bonos financieros e hipotecarios, sin embargo para fines del periodo, el creciente déficit fiscal, el tipo de cambio controlado y la inflación generaron importantes desequilibrios de la balanza comercial en tanto que el control sobre las tasas de interés se ajustaba lentamente, el resultado eran rendimientos negativos que redujeron el saldo de captación, la reorientación del ahorro hacia el corto plazo, la dolarización de la economía, y la restricción o racionamiento del crédito.

La siguiente gráfica nos permite observar que si bien el crédito bancario al sector privado no representaba un porcentaje significativo del PIB, su canalización y las actividades de promoción y protección ante la competencia externa



permitieron un significativo crecimiento de la economía. La profundidad financiera era demasiado limitada y sin embargo las empresas productivas recibían los recursos necesarios para la inversión.

Gráfica 1. Política financiera para el desarrollo estabilizador y populismo



Fuente: Elaboración propia con informes anuales de Banco de México, INEGI, Pedro Aspe (1993: 69).

El gasto público se utilizaba para generar infraestructura básica para la expansión industrial, estimulaba el ahorro y la inversión fija bruta a través de exenciones tributarias, subsidios a la actividad productiva y estímulos fiscales a la reinversión productiva de las ganancias, mientras que el tipo de cambio fijo operaba no sólo como ancla antiinflacionaria, sino como garantía de las expectativas de rentabilidad de las empresas.

La tasa promedio de crecimiento económico fue del 6.1% y la del crédito bancario como porcentaje del PIB fue del 22.7%, la inversión productiva (formación bruta de capital más acumulación de inventarios) fue del 17.6% del PIB, y la profundidad financiera del 17.5%.

### EL DESARROLLO COMPARTIDO 1970-1976 Y ALIANZA PARA LA PRODUCCIÓN

Durante este periodo se inicia un proceso de transición en el modelo económico; si bien continuaba la idea de la industrialización del país a través de política

fiscal y monetaria, el problema del descontento social y la concentración creciente del ingreso genera el planteamiento de aplicar una política económica de distribución del ingreso, lo que va incrementando de manera persistente y significativa el déficit fiscal, cuyo financiamiento se realiza a través de tres mecanismos: la emisión monetaria, los créditos crecientes del Banco de México al gobierno y la deuda externa.

Los subsidios se incrementan y el tamaño del sector público también mediante la compra de empresas privadas. El objetivo era mantener los niveles de ingreso disponible y empleo de la población.

Durante la década de los setenta la recesión en los países industrializados, el creciente déficit fiscal y el déficit comercial generaron fuertes expectativas de devaluación; con el tipo de cambio fijo se generó un acelerado proceso de dolarización y fuga de capitales. Para evitarlo, el gobierno autorizó a la banca de depósito captar recursos en dólares en todo el país; poco a poco se activó una reconversión de pasivos de moneda nacional a moneda extranjera al tiempo que continuaba la fuga de divisas y los sectores no dolarizados presionaron al gobierno y lograron la ampliación al límite de depósitos en dólares argumentando que la dolarización interna era preferible a la dolarización en el exterior.

En este proceso la banca participó activamente generando un cambio drástico en la composición de su captación y la canalización de recursos. La especulación en dólares pronto desplazó a la inversión productiva y los ahorradores y la banca misma veían en la cuenta bancaria y el ahorro denominado en dólares una alternativa muy rentable.

De 1972 a 1976 el encaje legal llegó a ser 50% superior a la tasa promedio efectiva que había prevalecido en los doce años anteriores; en 1975 el encaje legal fue de 58.1% con el objeto de que los recursos captados por la banca se destinaran a financiar el déficit gubernamental, se modificó la legislación para incrementar las operaciones de la banca comercial, y entonces surgió la “banca múltiple” que la autorizaba para ofrecer servicios especializados tales como depósitos, cuentas de ahorro, hipotecas y administración de fondos fiduciarios. Adicionalmente el congreso aprobó la Ley del Mercado de Valores y se creó la Comisión Nacional de Valores, creando así el marco legal para el desarrollo de los intermediarios financieros no bancarios y el marco de supervisión y regulación al que estaría sujeto.

La banca incorporó otras actividades de intermediación financiera como las compañías de seguros, las de fianzas, las arrendadoras, los almacenes de depósito, las casas de bolsa, las sociedades de inversión, etcétera, generando poderosos grupos financieros que lograron privilegios por parte del gobierno. Sus actividades se establecían en función de los intereses de la banca más que de las

empresas industriales y comerciales (Tello Macías, 1984); de hecho, las instituciones bancarias utilizaban a las sociedades de inversión como un instrumento auxiliar para el financiamiento del grupo financiero al que pertenecían y en su cartera de inversión aparecían los títulos de compañías cuyo accionista principal era el propio banco, lo que generó un fuerte crecimiento del crédito bancario como porcentaje del PIB (Gráfica 1).

En 1976 se devaluó el peso, con la consecuente espiral inflacionaria y la inestabilidad macroeconómica; a partir de entonces se planteó la necesidad de dar flexibilidad al sistema financiero y en 1977 se introdujeron nuevos instrumentos de captación como los certificados de depósito, el papel comercial, las aceptaciones bancarias, obligaciones y bonos indizados. Por su parte el gobierno emitió nuevos instrumentos de captación como los Certificados de la Tesorería (CETES) y los Bonos del Petróleo (PETROBONOS), los Pagarés de la Tesorería de la Federación (PAGAFES) y los Bonos de la Tesorería de la Federación (TESOBONOS); los tres últimos operaban como coberturas cambiarias con el objetivo de mantener el ahorro en el sistema financiero nacional. En 1978 se estableció el Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL).

De 1970 a 1982 hubo un importante desarrollo financiero, la relación entre la captación bancaria y el PIB se duplicó, pasando del 25% al 50%, y el crédito bancario se incrementó a un ritmo similar, mostrando una participación estable en el activo bancario de 63% en promedio (Mántey de Anguiano, 2010: 20).

Para los años ochenta se consideró que dicho sistema era demasiado rígido para funcionar de manera adecuada. De acuerdo con el análisis de la época los controles cuantitativos del crédito (cajones selectivos) y el control que se ejercía sobre las tasas de interés pasivas y activas habían logrado que los agentes económicos buscaran una mejor colocación de sus recursos (fuga de capitales y dolarización), mientras que las empresas preferían recurrir al endeudamiento externo, en tanto que la banca racionaba el crédito ante el retiro de los ahorros de la población. La conclusión era que las instituciones financieras se habían debilitado debido al exceso en la regulación y las condiciones macroeconómicas imperantes.

Para fines de julio de 1982 el 34.9% de los depósitos bancarios no monetarios estaba denominado en moneda extranjera; ante esta situación las autoridades financieras suspendieron durante una semana las operaciones cambiarias y cuando el mercado se reabrió se introdujo la modalidad de un tipo de cambio dual. El primero de septiembre de 1982 se impuso un control cambiario y se nacionalizó o estatizó la banca comercial; la idea principal era que además de detener la fuga de capitales se iba a independizar la política financiera interna de la tiranía del mercado internacional de dinero y capitales (Tello M., 1984: 126).

El argumento de la nacionalización de la banca comercial era que no desempeñaba adecuadamente su papel de intermediación financiera, gozaba de enormes privilegios frente al gobierno y el resto de la iniciativa privada y que se desenvolvía al amparo de una legislación anacrónica, dispersa, compleja y confusa que sin embargo en mucho la beneficiaba, y descansaba, en alguna medida en la especulación y otras prácticas nocivas para la economía (Tello Macías, 1984).

Como consecuencia cayó la captación bancaria pues las tasas de interés eran en términos reales negativas, y sus rendimientos menores a los de los activos financieros públicos. La banca perdió participación en la captación del ahorro y las empresas privadas utilizaron fuentes alternativas de financiamiento, principalmente a través de papel comercial tanto bursátil como no bursátil, lo que impulsó con fuerza al mercado de valores.

### NEOLIBERALISMO ECONÓMICO 1983-2009

La crisis bursátil-financiera de 1987 sentó las bases de lo que sería la liberalización financiera y la apertura de la cuenta de capitales e impuso a las instituciones financieras la imperiosa necesidad de un ajuste profundo de sus productos, tecnología y apertura, a la par que el gobierno en turno debió modificar la legislación.

Durante aquel año el Banco de México (Banxico) se retiró del mercado de cambios y el gobierno comenzó a delinear lo que sería la nueva silueta del mercado bursátil, más pequeño y acotado, con menos emisoras, menos clientes e intermediarios y con un claro predominio de inversión extranjera. Se aceleró el proceso de innovación y reforma financiera para repatriar capitales y apoyar la intermediación financiera (Aspe Armella, 1993), y se crearon nuevos instrumentos financieros con vencimientos más largos y con tasas flexibles, como las obligaciones capitalizables, los bonos de desarrollo del gobierno federal (BONDES), los pagarés que otorgaban protección cambiaria (PAGAFES), los bonos que protegían el dinero del alza inflacionaria (AJUSTABONOS), los certificados de participación en un fideicomiso que mantiene barras de plata (CEPLATAS) y los TESOBONOS. A la par se fue abriendo la economía hasta su completa apertura con la firma del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) que entró en operación en 1994; con ello se abrió la cuenta de capitales de la balanza de pagos y se generó también mayor apertura y transparencia a la información financiera.

Se crearon nuevos instrumentos bancarios como la cuenta maestra, los depósitos a plazos preestablecidos, los certificados de depósito y los pagarés ban-

carios; e instrumentos para inversión extranjera en el mercado bursátil como las acciones de libre suscripción y los fondos neutros, los valores para el sector privado como las aceptaciones bancarias, el papel comercial y las obligaciones.

La idea era desarrollar una nueva cultura financiera que se completó con la privatización bancaria.

La reforma financiera de 1988-1989 liberalizó el mercado de capitales, eliminó las restricciones a las tasas de interés y eliminó los cajones selectivos de crédito. La reprivatización bancaria de 1990-1991 modificó el panorama bancario y eliminó la llamada represión financiera, se terminó con la intervención directa del banco central al suprimirse los requisitos de reserva obligatoria (encaje legal) y los controles sobre las tasas de interés pasivas y activas (Aspe Armella, 1993), y en 1991 se elimina el coeficiente de liquidez que obliga a la banca a invertir el 30% de la captación en títulos de deuda; además se crearon más instrumentos financieros como las ADR, CPO o los Warrants.

Estos cambios atrajeron enormes cantidades de capitales especulativos; de 1991 a 1993 México captó flujos de inversión extranjera directa por 15.1 mil millones de dólares, más que cualquier otro país de América Latina; así mismo, colocó importantes cantidades de bonos de deuda de empresas públicas y privadas y las grandes empresas encontraron nuevas fuentes de financiamiento, con menores tasas a través de la colocación de valores en los mercados internacionales.

La eliminación del déficit fiscal y el superávit generado por la privatización bancaria permitió a la banca destinar mayor cantidad de recursos al financiamiento y en 1994 el crédito bancario llegó al 43.5% del PIB. La oferta de recursos prestables para la banca nacional creció de forma significativa, los depósitos bancarios crecieron de un 20% del PIB en 1989 a un 30% en 1994.

Entre 1988 y 1992 el financiamiento real al sector privado creció a una tasa anual del 31%, 10 veces más que el incremento en el PIB en dicho periodo, a su vez la razón deuda a capital de las principales 500 empresas del país pasó del 49% en 1991 al 83% en 1994 (Ampudia, 2001). De 1988 a 1994 el crédito de la banca comercial al sector privado creció en términos reales un 277%, y el crédito al consumo mediante tarjeta de crédito creció en promedio a un 31%, el crédito directo para bienes de consumo durables a un 67% y el crédito hipotecario un 47% promedio en términos reales (Gil Díaz, 1996), por último entre enero de 1991 y noviembre de 1994 el IPC subió 315%.

Estos importantes cambios generaban retos enormes a la legislación financiera y en muchas ocasiones sobrepasó su capacidad de reacción. Para 1994 la sobrevaluación del peso, el sobreendeudamiento de las familias y empresas, junto con el deterioro de la situación política y el incremento de las tasas de interés a nivel internacional precipitaron la devaluación del peso, afectando profunda-

mente al sistema bancario. Las tasas de interés se dispararon del 20% al 110% entre enero y marzo de 1995, mientras que la cartera vencida de la banca se disparó y los activos bancarios se deterioraban generando una fuerte crisis bancaria.

Al principio de la crisis, las reservas bancarias apenas cubrían un 2.5% de los depósitos, lo que generó una fuerte contracción del crédito del 10% en 1995; como resultado hubo un cambio drástico en la transferencia neta de recursos del sector privado no financiero al sector bancario, revirtiendo el flujo de recursos monetarios.

Durante los tres primeros meses de 1996 las transferencias de recursos financieros del sector privado a la banca fueron mayores a los 25 mil millones de nuevos pesos, es decir entre 15 y 20% del PIB. Naturalmente esta situación no podía sostenerse y el gobierno tuvo que establecer diversos esquemas de reprogramación y reestructuración de la deuda privada y rescatar a los bancos mediante el FOBAPROA.<sup>5</sup> De no haber sido por ello, la morosidad hubiera aumentado mucho más y la banca no hubiera podido liquidar a sus depositantes, lo que hubiera generado insolvencia, pánico bancario, corridas bancarias y el colapso del sistema financiero (Michael & Hausmann, 1997: 55).

Durante el sexenio de Ernesto Zedillo Ponce de León el crédito de la banca comercial al sector privado se redujo en un 73%. Esta severa crisis bancaria generó un shock tanto de oferta como de demanda en el crédito bancario; de 1995 a 2005 la banca comercial en México prefirió mantener activos financieros a corto plazo y otorgar préstamos a corto plazo, y su función principal se concentró en proveer los servicios de compensación para los pagos que no se realizaban en efectivo. En 2005 el negocio bancario dio un giro y las mesas de dinero pasaron de ser el pilar de los ingresos bancarios a ser sólo una herramienta de fondeo. Las tesorerías de los bancos comenzaron a utilizar las mesas de dinero como instrumentos de fondeo de recursos mientras canalizaban sus excesos de liquidez al crédito, en especial al de consumo, la cartera vigente de tarjetas de crédito creció 55.8% llegando a los 129 mil millones de pesos por lo que la rentabilidad bancaria provenía del aumento del cobro de intereses que fue del 39.5%; el 37% lo pagó el sector privado, mientras que el 55% se centró en opciones como el financiamiento otorgado al IPAB y Pidiregas.

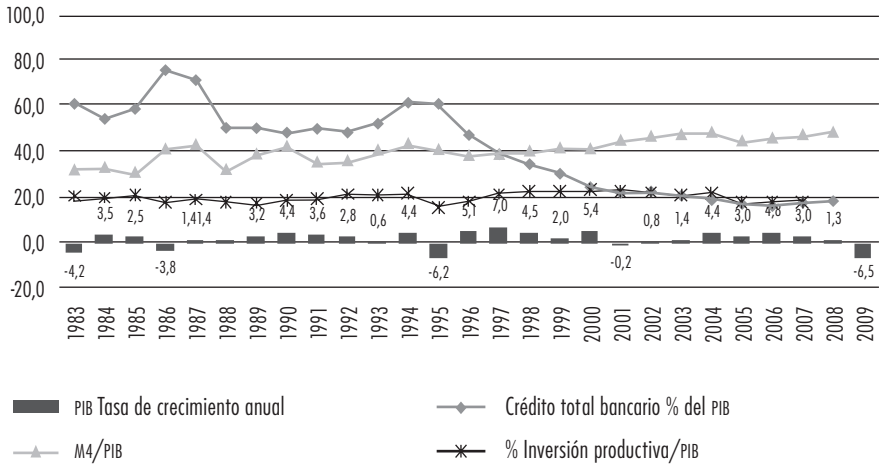
En la primera parte del periodo el crecimiento económico se redujo de manera sustancial promediando una tasa de 1.7% y en la segunda de 2.1% en tanto que el crédito total bancario como porcentaje del PIB promedió 57% y 30.1%,

---

<sup>5</sup> Fondo Bancario para la protección al ahorro.

respectivamente; los datos para la inversión productiva fueron 19.9% y 20.7% en tanto que la profundización financiera fue de 37.9% y 44.3%. (Gráfica 2).

Gráfica 2. Modelo neoliberal del desarrollo.  
Neoliberalismo y liberalización financiera

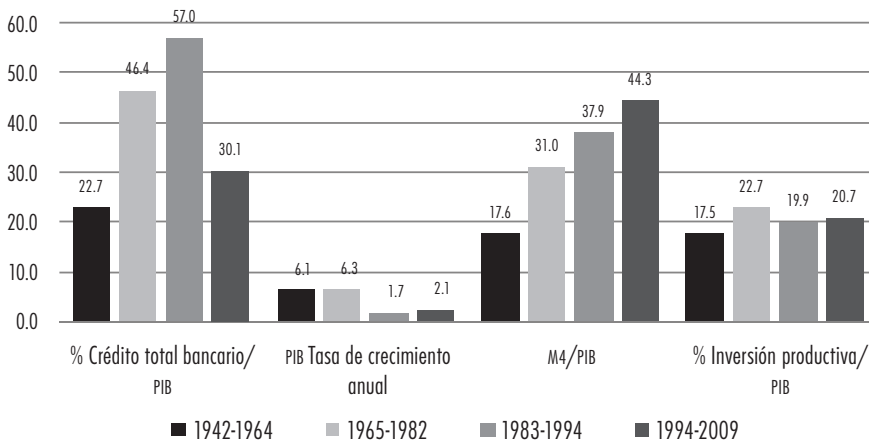


Fuente: Elaboración propia con *Informes anuales de Banco de México*, INEGI, Pedro Aspe (1993: 69).

Como puede observarse el crédito bancario como porcentaje del PIB muestra una extraordinaria caída, mientras que la inversión productiva logra mantenerse mediante su fondeo en los mercados internacionales de capital y deuda externa para las empresas medianas y grandes y el creciente uso del crédito de proveedores, de otros pequeños intermediarios financieros y del sector informal para la micro y pequeña empresas, aun y a pesar de que se sigue incrementando la profundización financiera.

La Gráfica 3 nos permite realizar un comparativo entre los periodos analizados, se observa claramente cómo se ha ido incrementando la profundización financiera, pero no así la inversión productiva, el crecimiento económico es cada vez más endeble al igual que el crédito bancario, a pesar de la continua lucha por la innovación financiera y los avances en la profundización.

Gráfica 3. Comparativo



Fuente: Elaboración propia con base en datos del Banco de México, INEGI, Pedro Aspe y PRONAFIDE 2008-2012.

## CONCLUSIONES

La presente investigación muestra que no existe una relación sistemática entre la profundidad financiera y el crecimiento económico, tampoco existe una relación directa entre el crédito bancario y el crecimiento económico, ni entre represión financiera (periodo previo a la liberalización financiera) y el crecimiento económico.

El libre mercado de capitales, dinero y recursos financieros busca la opción más rentable de inversión, y ella no necesariamente se encuentra en la producción, pues la especulación cambiaria, la administración del sistema de pagos y el crédito al consumo generan importantes rendimientos.

La banca comercial se ha ido adaptando a las condiciones en cada momento histórico, buscando en primera instancia su rentabilidad y la satisfacción de los accionistas, los acuerdos con el gobierno federal durante el periodo del desarrollo estabilizador muestran que la denominada represión financiera no existió en términos reales. El uso de instrumentos directos de política económica, junto con una meta explícita de crecimiento económico e industrialización acompañados de la prudencia en el manejo del financiamiento del déficit fiscal por instrumentos no inflacionarios, y un tipo de cambio fijo generaron los mejores resultados en materia de crecimiento económico durante el desarrollo estabilizador.

Las instituciones financieras se ajustan a su entorno económico y político, y la liberalización extrema y la denominada autorregulación pueden generar efectos adversos y provocar crisis bancarias no sólo por factores de inestabili-



dad macroeconómica, sino también por errores de administración, expansión acelerada de carteras de crédito e insuficiencia de regulación y de supervisión.

El éxito del desarrollo estabilizador fue una política explícita de promoción industrial e instrumentos de política monetaria directos en un entorno de estabilidad, administración adecuada del presupuesto público y promoción del mercado interno, tanto en la captación de recursos financieros como en la aplicación de los mismos hacia la actividad productiva.

## BIBLIOGRAFÍA

- Ampudia, N. C., *Macroeconomía y Sistema financiero mexicano*, Guadalajara, Universidad Panamericana, 2001.
- Aspe Armella, P., *El camino mexicano de la transformación económica*, 1ª ed., México, D.F., Fondo de Cultura Económica, 1993.
- Calvo, G., “Comentarios a la Parte II”, en R. Hausmann & L. Rojas-Suárez, *Las crisis bancarias en América Latina*, Chile, Fondo de Cultura Económica-Banco Interamericano de Desarrollo, 1997, pp. 73-76.
- De Juan, A., “Las raíces de las crisis bancarias: aspectos microeconómicos”, en R. Hausmann, L. Rojas-Suárez & B. I., Desarrollo, *Las crisis bancarias en América Latina*, Chile, Fondo de Cultura Económica, 1997, pp. 91-116.
- Fama, E., “Efficient Capital Markets: a Review of Theory and Empirical Work” en *Journal of Finance* 25, 383, 1970.
- Gil Díaz, F., *The Origins of México's Financial Crisis*, 17, 1996.
- Jensen, M., “Random Ealks and Technical Theories: some Additional Evidence” en *Journal of Finance*, 25, 1970.
- Mántey de Anguiano, G., “Políticas financieras para el desarrollo en México: ¿Qué hemos aprendido de 1958 a 2008?”, en G. Mántey de Anguiano, N. Levy Orlik & U.N. México, *Cincuenta años de políticas financieras para el desarrollo en México*, México, D.F., Plaza y Valdés Editores, 2010, pp. 15-43.
- McKinnon, R., *Money and Capital in Economic Development*, Washington, D.C., The Brookings Institution, 1973.
- Michael, G. & Hausmann, R., “Las raíces de las crisis bancarias: contexto macroeconómico”, en R. Hausmann & L. Rojas-Suarez, *Las crisis bancarias en América Latina*, Chile, Fondo de Cultura Económica, Banco Interamericano de Desarrollo, 1997, pp. 32-72.
- Soros, G., *La crisis del capitalismo global, la sociedad abierta en peligro*, México, Plaza Janes, 1999.
- Tello Macías, C., *La nacionalización de la banca en México*. México, D.F., Siglo XXI Editores, 1984.

