

# Finanzas públicas y nueva banca en México

Roberto Soto Esquivel\*

## Resumen

El trabajo presenta y confronta las reformas estructurales y la desregulación financiera realizadas en México durante las décadas de los ochenta y noventa. Detalla las consecuencias de éstas en materia fiscal, en la falta de financiamiento productivo y el incipiente desarrollo del mercado interno nacional, procesos que conjuntamente explican la repercusión de la crisis mundial en la economía mexicana.

**Palabras Clave:** Derivados, Finanzas Internacionales, Crisis Financieras

## Abstract

This article presents and challenges the structural reforms and the financial deregulation in Mexico during the eighties and nineties. It details the consequences of these processes in relation to fiscal concerns, to the lack of financing for productive activity and the nascent development of the national internal market, processes which together explain the repercussions of the global crisis on the Mexican economy.

**Key Words:** Asset Pricing, International Financial Markets, Financial Crises

## Introducción

Las finanzas públicas de México se han visto afectadas por la forma de operar de su sistema financiero, el cual ha tenido múltiples transformaciones que pueden resumirse en tres: desregulación financiera, presencia de nuevos actores e innovación de instrumentos financieros. Estos cambios han provocado la pérdida de la soberanía en el sistema de pagos y en el manejo de la política monetaria, financiera y fiscal por parte de las autoridades monetarias y financieras. Lo anterior ha dado como resultado la extranjerización del sistema financiero y en particular del bancario. Las filiales de los bancos extranjeros en México, que son dominantes en el mercado doméstico, han adoptado las mismas

---

\* Profesor de la Facultad de Economía en la Universidad Nacional Autónoma de México (UNAM). Correo electrónico: [robertos@servidor.unam.mx](mailto:robertos@servidor.unam.mx) Actualmente se encuentra realizando una Estancia Posdoctoral en el Centro de Estudios en Administración Pública de la Facultad de Ciencias Políticas y Sociales.

prácticas financieras que sus matrices. Es decir, el objetivo funcional que tenían los bancos hasta antes de la crisis de 1982 - otorgamiento del crédito hacia las empresas para que éstas realizaran sus actividades productivas- pasó a un sistema dedicado a otros tipos de actividades financieras de mayor riesgo -como son las operaciones en el mercado de derivados-.

Se debe considerar un aspecto muy importante, puesto que se trata de una pregunta crucial para la estabilidad financiera doméstica: ¿ante esta ola de privatización y extranjerización, existen condiciones para que los bancos extranjeros transmitan algún tipo de riesgo de su matriz a la filial extranjera? Por ejemplo, en medio del estallido de las burbujas inmobiliarias y del mercado bursátil que se están presentando en los países de origen, podrían ser transmitidos al país huésped de sus filiales, con el objetivo de contribuir a disminuir los riesgos que la matriz. Con lo cual, se podría presentar entonces un escenario de crisis o presión en la economía doméstica.

Esto ha sido uno de los procesos que han provocado que el financiamiento productivo disminuya, dificultando el funcionamiento empresarial para la reactivación de la economía, así como la generación de un crecimiento y desarrollo en su conjunto. Todo ello afecta el proceso recaudatorio y las finanzas públicas.

Este trabajo tiene como objetivo analizar las reformas estructurales y la desregulación financiera, llevadas a cabo durante la década de los ochenta y principios de los noventa, así como las repercusiones en materia fiscal y económica, y cómo el cambio funcional explica en gran parte la falta de financiamiento productivo en la economía y la profundización de la crisis en la economía en su conjunto.

## **El sistema bancario en México durante el desarrollo estabilizador**

La estructura financiera en México ha experimentado cambios radicales en la organización y funcionamiento de los intermediarios, como resultado de las transformaciones ocurridas en los sistemas financieros internacionales a partir del rompimiento del orden monetario de Bretton Woods. Durante los años del modelo de sustitución de importaciones, antes del rompimiento de Bretton Woods, el sistema financiero en México se caracterizaba por ser un sistema basado en el crédito bancario donde los bancos estaban interrelacionados con las mayores empresas y empresarios en el país y se tenía una dinámica de expansión del financiamiento a las empresas solventes de manera suficiente y estable.<sup>1</sup>

Esto gracias a la intervención estatal por medio del presupuesto público que permitió llevar a cabo un financiamiento de la inversión, desarrollar el sistema de pagos y la intermediación privada, acompañado esto con expectativas favorables por la condición estable de las tasas de interés y el tipo de cambio. Con lo que fue posible desarrollar el mercado interno logrando así rentabilidad para las empresas lo suficientemente importante para cubrir las expectativas propias y satisfacer los intereses comprometidos por sus flujos de crédito.

El horizonte de financiamiento se tornaba estable debido a que la autoridad monetaria garantizaba una tasa de interés fija, lo que permitió a las empresas poder mantener sus procesos de financiamiento en horizontes de tiempo a mediano y largo plazo. En este sentido, el sistema bancario pudo administrar su balance de

---

<sup>1</sup> Las empresas que podían financiarse a través del sistema bancario eran aquellas que conformaban un grupo económico-financiero, además, era posible acceder al crédito en moneda extranjera a través de la banca pública o bien al crédito externo garantizado por el gobierno.

mejor manera, debido a que existían flujos de recursos lo suficientemente amplios, que mantuvo este esquema de financiamiento. Es decir, el otorgamiento del crédito permitió generar depósitos<sup>2</sup> de tal manera que las cuentas del balance bancario fueran equilibradas, crecientes y rentables. Cuando se necesitó de financiamiento en moneda extranjera, éste se realizaba por medio de la banca de desarrollo, es decir se contó con el aval del gobierno para poder garantizar los flujos de financiamiento a las empresas.

Este punto es fundamental, durante los años de crecimiento con estabilidad de precios (décadas de los cincuenta y sesenta) la mediación estatal en los flujos de financiamiento de la actividad productiva fue fundamental, a través de la inversión pública directa en infraestructura, empresas de propiedad estatal en diversos sectores y particularmente, a través del financiamiento canalizado por la banca de desarrollo [Correa, 2000]. Este esquema de financiamiento estuvo operando de manera estable, a pesar de las restricciones impuestas por la elevada concentración del capital y de los ingresos.

Esto fue posible debido a que la economía mexicana mantenía una inserción financiera en los mercados financieros internacionales donde prevalecían los flujos con tasas de interés fijas, así como un tipo de cambio invariable, lo que permitió contar con un sistema financiero estable durante mucho tiempo. Asimismo, el banco central contaba con mecanismos de política monetaria y financiera más integral debido a que utilizaba: a) criterios que direccionaban el crédito a sectores claves de la economía; b) ventanillas de redescuento.

---

<sup>2</sup> Este esquema de financiamiento es contrario al utilizado en el modelo neoclásico, dado que en este es necesario generar capacidad de ahorro para que exista inversión, y en el esquema poskeynesiano es el crédito el que va permitir la generación de inversión productiva.

Permitiendo además de una etapa de prolongado crecimiento económico, y avance en el desarrollo de la economía más equitativo, aunque no lograron superarse los obstáculos estructurales al desarrollo [Prebish, 1970; Guillén, 2007], un importante crecimiento del mercado interno, lo que permitió que las empresas micro y pequeñas aprovecharan este dinamismo para autofinanciarse y permanecer en el mercado.

El esquema de financiamiento que creó un mercado interno favorable para el crecimiento, se mantuvo hasta el rompimiento de las paridades fijas de Bretton Woods, cuando los tipos de cambio y tasas de interés se volvieron flexibles, y donde el sistema financiero mexicano tuvo que cambiar rápidamente adaptándose a los nuevos términos de competencia financiera. Es entonces cuando inicia el cambio estructural en los sistemas financieros en las más diversas economías y en los mercados financieros internacionales y también en el mercado financiero en México. Como consecuencia de esto, se presentan fenómenos de endeudamiento, inflación, crisis de balanza de pagos, devaluación y crisis. Es decir, el fin de este modelo de financiamiento se presentó cuando el proceso de endeudamiento externo, en condiciones de elevación de los tipos de interés externos y de acortamiento de los plazos de los créditos, llevó a contratar créditos sólo para hacer frente a los vencimientos de deuda [Correa, 2000].

Por tanto, México quedó inmerso en un mercado con una gran inestabilidad a partir del proceso de desregulación financiera que provocó volatilidad en los precios de las variables fundamentales como son tasas de interés, tipo de cambio, así como de las mercancías. Con lo que, el problema de pagos de intereses de deuda externa se acrecentó, con lo que el Estado se vio obligado a cambiar el destino de los recursos y empezar a cumplir los

compromisos adquiridos con los organismos financieros internacionales, dificultando el ritmo de crecimiento y desarrollo presentado con anterioridad.

### **Transformación del sistema financiero**

Con la apertura financiera, las tasas de interés dejan de tener el referente de la productividad nacional, ya que ahora se fijan en parte considerando los mercados financieros internacionales y en particular la tasas de la Fed, rompiéndose por tanto la relación funcional entre tasa de interés nacional y tasa de ganancia. La nueva competencia bancaria, que la deuda externa estableció sobre los bancos mexicanos, comenzó a imponer sobre de estos la necesidad de cambiar sus instrumentos. Especialmente después de la devaluación de 1976, muchos clientes de los bancos querían protección contra futuras devaluaciones. De ahí que el Banco Central de México buscando frenar la fuga de capitales y la presión sobre las reservas internacionales, aprobó la creación de operaciones en dólares en el balance de los bancos locales. Hacia finales de los años setenta y principios de los años ochenta avanzando rápidamente la dolarización, así cuando se devaluó el peso, los bancos entraron en currency mismatching<sup>3</sup>.

En realidad, el elevado endeudamiento alcanzado durante los años setenta con la banca privada internacional se vio profundamente afectado por la elevación de las tasas de interés de los Estados Unidos, puesto que eran el referente fundamental que marcaba el pago de intereses de dicha deuda. Al inicio de los ochenta, cuando la Fed decidió incrementar la tasa de interés, los deudores en dólares con tasas variables, entre ellos el gobierno mexicano, empezaron a contratar deuda solamente para pagar los intereses. Además las empresas con deudas en dólares padecían también la

---

<sup>3</sup> Descalce monetario entre activos y pasivos del balance bancario. Lo que genera problemas en la administración activa del balance para la compensación en moneda extranjera.

doble presión de la devaluación, que encarecía sus deudas puesto que sus flujos de efectivo son en pesos principalmente, así como también los intereses. Por ello, en general puede decirse que las tasas de interés se incrementaban de tal manera que la tasa de ganancia de las empresas disminuía con respecto a las tasas de interés de los créditos, lo que provocó un serio problema de solvencia que se desencadenó con toda su contundencia en la crisis de 1982.

Durante los años ochenta, la falta de crédito interno y externo además de estancar a la economía, provocó un movimiento acelerado de cambios en los precios relativos y la elevación del nivel general de estos, por lo que se conoce como la etapa más inflacionaria en la historia reciente. La nacionalización bancaria y el control de cambios en 1982 fue una forma de administrar la crisis bancaria, aunado a que el gobierno mexicano y las empresas enfrentaron serios problemas de insolvencia, comenzó a frenarse la expansión bancaria por tanto porque no existieron condiciones para iniciar una competencia real con los intermediarios extranjeros.

Fue hasta 1988-1989 que se inicia en México un nuevo paquete de reformas financieras impulsadas tanto por la apertura financiera y las expectativas que generó el TLC, como por la recuperación de la demanda de crédito y de los flujos de capital externo a la economía en forma de flujos de inversión de cartera. De manera que se profundizó la liberalización y apertura financiera creándose espacios económicos y financieros cada vez más desregulados. Esta reforma financiera tuvo como marco de referencia las propuestas del FMI y el Banco Mundial –Washington Consensus-, dicha reforma llevo a cabo:

- apertura de la cuenta de capital;
- eliminación de los depósitos obligatorios de los bancos en el banco central;

- prohibición del financiamiento del déficit público por el banco central;
- eliminación de los cajones de descuento y crédito dirigido a determinados sectores y los controles sobre tasas de interés;
- desaparición de las actividades de primer piso de la banca pública;
- cambios legislativos para aceptar la participación extranjera accionaria en banca; y,
- privatización acelerada de los bancos nacionalizados en 1982.

Las transformaciones que se llevaron a cabo durante el periodo mencionado descansan sobre la premisa de que la represión financiera había estado generando ineficiencias en el mercado financiero, creando una competencia por fondos entre el sector público y el sector privado e impidiendo que los sectores más dinámicos obtuvieran un financiamiento de mercado; así como se distorsionaban los precios del mercado, afectando el libre funcionamiento de los agentes que participaban en él y que sin duda eliminarlos llevaría nuevamente al equilibrio en los mercados, beneficiando a la economía en su conjunto.

En síntesis, el sistema financiero en México ha pasado por un proceso paulatino de extranjerización, en particular del sistema bancario, el cual se transformó de una banca estatal a una banca privada, hasta culminar con una banca prácticamente extranjera, si consideramos que los bancos más grandes del sistema financiero son extranjeros: Banamex-Citigroup, Banco Bilbao Vizcaya, Hong Kong Shanghai Bank Corporation –HSBC–, Scotiabank y Banco Santander Central Hispano.

El proceso de desregulación ha implicado una concentración de las actividades financieras bancarias, fusiones, adquisiciones o quiebras en el sector bancario, sólo para ejemplificar en el 2000 se contaba con 48 bancos comerciales y en el 2007 existían 40; en

contraste, otras instituciones no bancarias se han incrementado, un ejemplo palpable son las sociedades de inversión que en el 2000 había 332 y para el 2007 existían 483. Una forma importante de ampliar el negocio financiero en el país, ha sido por medio del proceso de privatización de los fondos de pensión el cual pasó de un sistema de reparto a uno de capitalización con cuentas individuales. Estos fondos en gran medida quedaron bajo la administración de intermediarios financieros extranjeros.

Es importante destacar que, citando a Mantey (2004), a partir de estas transformaciones la política monetaria se ha adaptado al proceso de desregulación financiera debido a que se considera un factor fundamental de estabilización macroeconómica-financiera-monetaria.

Esto ha provocado que el banco central disminuya su capacidad para controlar la liquidez interna, conduciendo a un incremento de la liquidez virtual<sup>4</sup> la cual se genera con la innovación financiera en particular el mercado de derivados. Aquí cabe destacar que el banco central influye en la estabilización de la tasa de interés pero no en su nivel. Esto debido a que el rendimiento de la tasa de referencia es determinada por un mercado imperfecto dominado por los compradores mayoristas [Mantey, 2004].

### **Finanzas públicas en un ámbito de desregulación financiera**

Uno de los efectos más significativos de la desregulación financiera es la forma en que operan las tesorerías de las empresas. Estas pueden utilizar la ingeniería financiera para manipular sus estados financieros y pagar menos impuestos (Soto, 2009). Es decir, pueden utilizar las empresas para fines específicos (EFE) y

---

<sup>4</sup> Esta "liquidez" se puede crear por medio de las transacciones con derivados, los cuales se negocian nacionalmente, es decir, el valor del contrato no siempre se negocia, pero influye en la "creación" de los recursos que en un momento se pueden mover en el mercado.

ocultar su perfil ganancias/pérdidas, según convenga. Pueden utilizar el valor hipotético a futuro para incrementar sus utilidades en un periodo que deseen, todo esto mediante el uso de instrumentos financieros derivados.

Es decir que las empresas financieras como las no financieras utilizan la contabilidad creativa de forma que pueden ingresar más recursos a la empresa y/o diseminar pérdidas, etc. Los grandes conglomerados han hecho de ésta práctica algo cotidiano, aunque los resultados no siempre son los esperados. Tenemos el caso de Comercial Mexicana, Cemex, Telmex, Vitro, etc. Que han reportado serias pérdidas (reales) por el mal manejo que han tenido sus tesorerías en el uso de instrumentos derivados.

Lo anterior provoca que el gobierno recaude menos recursos debido en parte a que las empresas reportan pérdidas virtuales, o las ganancias se establecen en EFE. Sólo para ejemplificar lo anterior, consideremos lo que reportó la Secretaria de Hacienda y Crédito Público en noviembre de 2008, en donde sus estadísticas revelan que se captó menos recursos tributarios en sus principales instrumentos recaudatorios como son; el impuesto sobre la renta (ISR), el impuesto sobre el valor agregado (IVA) y el impuesto especial a tasa única (IETU) (disminución de 5.3% del 2007 al 2008).

Es decir que cuando las operaciones de los conglomerados financieros y no financieros no resultan como ellos esperan buscan una forma de compensar sus pérdidas: anuncian pérdidas para pagar menos impuestos, despiden personal para ahorrar costos, según la visión empresarial ortodoxa y esperan el rescate del gobierno para saldar sus pérdidas. En cualquier caso los efectos en las finanzas públicas son negativos y como resultado de ello también los resultados de crecimiento y redistribución del ingreso.

## **A manera de conclusión**

Es importante subrayar que las reformas estructurales llevadas a cabo durante el proceso antes señalado, han provocado fragilidad económica y financiera, y que ante cambios en el contexto internacional o presiones insostenibles en el mercado doméstico se han manifestado serios efectos en la economía, socializándose las pérdidas que se generan.

A pesar de todas estas transformaciones, no se logró alcanzar los resultados del periodo del desarrollo estabilizador, es decir, alcanzar niveles de inversión que desarrollaron el mercado interno, que fomentó la creación de empleos; debido a que el objetivo de la mayoría de la inversión del sistema financiero es, precisamente lo contrario, buscar la ganancia financiera de manera rápida aunque riesgosa y eso se logra en los mercados financieros, es el caso particular del mercado de derivados (Soto, 2009)

Es por ello fundamental replantear el funcionamiento del sistema financiero y en particular el sistema bancario, así como el papel que debe jugar la autoridad monetaria y financiera, para que se garanticen nuevas vías de financiamiento al sector productivo para reactivar la economía de tal forma que se alcancen niveles de crecimiento que permitan desarrollo económico.

## **Bibliografía**

Correa, Eugenia, José Deniz y Antonio Palazuelos [2008], *América Latina y el desarrollo Económico*, Madrid, Akal, 285 p.

\_\_\_\_\_ [1998], *Crisis y Desregulación Financiera*. México, Siglo XXI, 257 p.

\_\_\_\_\_ [2000], “Conglomerados y Reforma Financiera” en *Comercio Exterior* vol. 50, no.6, México, Bancomext, junio 2000, 460-468 p.

\_\_\_\_\_, “Globalización y estructuras financieras: el caso de México” en Correa, Eugenia, Alicia Girón y Alma Chapoy, *Consecuencias Financieras de la Globalización*, México, Miguel Ángel Porrúa-UNAM, 2005, 574 p.

Correa, Eugenia, Alicia Girón y Alma Chapoy [2005], *Consecuencias Financieras de la Globalización*, México, Miguel Ángel Porrúa-UNAM, 565 p.

Girón Alicia, Jaime Estay, Osvaldo Martínez [1999], *La Globalización de la economía mundial principales dimensiones en el umbral del siglo XXI*, México, Miguel Ángel Porrúa-UNAM, 444 p.

\_\_\_\_\_ [2003], *Crisis Financiera*, México, Miguel Ángel Porrúa, 101 p.

Guillén, Arturo [2007], *Mito y realidad de la globalización neoliberal*, México, Miguel Ángel Porrúa-UAMI, 334 p.

Kaplan, Marcos [2002], *Estado y Globalización*, México, IJ-UNAM, 2002, 440 p.

Lavoie, Marc [2004], *La Economía Postkeynesiana*, España, Icaria, 142 p.

Mántey, Guadalupe y Noemí Levy [2003], *Financiamiento del Desarrollo con Mercados de Dinero y Capital Globalizados*, México, Miguel Ángel Porrúa-UNAM, 354 p.

Mantey, Guadalupe y Noemí Levy [2004], Inflación, crédito y salarios: nuevos enfoques de política monetaria para mercados imperfectos, México, Miguel Ángel Porrúa, 464 p.

Mendoza, Gabriel, (1998) “Financiamiento y crecimiento. La experiencia de México en los años noventa” en Mantey, Guadalupe y Noemí Levy, *Desorden Monetario Mundial y su Impacto en el Sistema Financiero Mexicano*, México, UNAM, 272 p.

Partnoy, Frank [2003], *Codicia Contagiosa*, Argentina, El Ateneo, 510 p.

Prebisch, Raúl [1970], Transformación y desarrollo, la gran tarea de América Latina, informe presentado al Banco Interamericano de Desarrollo. Chile.

Soto, Roberto [2009], Especulación e innovación financiera. Mercado de derivados y consecuencias macroeconómicas en México, en prensa

Fecha de recibido: julio 2008

Fecha de aprobación: noviembre 2008