

## ESTRUCTURA Y CRISIS FINANCIERAS EN MÉXICO

Alicia Girón (Instituto de Investigaciones Económicas, UNAM)

[alicia@unam.mx](mailto:alicia@unam.mx)

Eugenia Correa (Posgrado de Economía, UNAM) \*

**Abstract:** La apertura externa y la posición dominante de filiales en el sistema financiero en México, lo convierten en un caso muy singular en la región. El financiamiento doméstico está con mucho articulado a la dinámica global, con una peculiar dolarización en los flujos y la combinada circulación de salarios y ganancias en moneda local. El propósito de este trabajo es exponer el desempeño de la crisis financiera global en México. Se parte de la hipótesis de que el sistema financiero doméstico, articulado de diversas maneras a la dinámica del sistema financiero global, está cambiando rápidamente toda la estructura de financiamiento. La gran crisis financiera no se expresa como las anteriores crisis financieras en el país: salida masiva de capitales, agotamiento de las reservas y devaluación del peso, quiebra y rescate de intermediarios financieros. Por ahora, el aprovisionamiento de reservas internacionales; la compra de cartera, los cambios en la normatividad contable y regulatoria de los bancos; las aceleradas privatizaciones y consecuente aumento de la deuda pública; más los elevados costos que paga la población por los servicios financieros, están actuando, para contener la crisis bancaria en las filiales domésticas, pero también para transferir ganancias y dar soporte a las matrices bancarias.

### Introducción

Los negocios financieros en México, a raíz de la crisis bancaria del invierno de 1994-1995, están dominados por las firmas extranjeras que hoy en día forman parte de los principales actores de la burbuja especulativa que recorre el mundo desde la crisis *subprime* en 2007. Durante estos últimos quince años, aunque no existen cambios evidentes en la disponibilidad y calidad de los servicios financieros para la población ni para las empresas, ha habido profundas modificaciones en la organización del mercado, en las instituciones participantes, en la regulación y normatividad del sector, y especialmente en la composición de los negocios financieros.

A más de diez años de dominación del mercado por intermediarios globales y casi quince años de la mayor crisis bancaria del país, el balance de la aportación del sector al desempeño de la economía mexicana es negativo, pero su aportación a las economías de sus matrices ha sido muy positivo, pues la rentabilidad obtenida ha sido de las mejores del mundo. Por otra parte, la diversificación institucional y de operaciones e instrumentos más que adaptarse o corresponder a las condiciones de la demanda doméstica de financiamiento, se ha dirigido a la configuración de carteras de alta rentabilidad y competitividad internacional. (Correa y Soto, 2008) Con lo cual el financiamiento doméstico en pesos es excesivamente costoso e insuficiente, mientras que sus operaciones requieren de elevadas reservas internacionales y fluido crédito externo (favorables

---

\* Las autoras agradecen el soporte del Papitt-DGAPA-UNAM para la realización de este trabajo.

calificaciones de las agencias internacionales) condicionando de esta manera toda la política económica al modelo fondo monetarista.

El propósito de este trabajo es exponer el desempeño de la crisis financiera global en México. Se parte de la hipótesis de que el sistema financiero doméstico, articulado de diversas maneras a la dinámica del sistema financiero global, también está en crisis. Ésta por ahora no se expresa como las anteriores crisis financieras en el país: salida masiva de capitales, agotamiento de las reservas y devaluación del peso, quiebra y rescate de intermediarios financieros. Por ahora, como se verá más adelante, el aprovisionamiento de reservas internacionales; la compra de cartera, los cambios en la normatividad contable y regulatoria de los bancos; las aceleradas privatizaciones y consecuente aumento de la deuda pública; más los elevados costos que paga la población por los servicios financieros, están actuando, no solamente para contener una nueva crisis bancaria, sino también para transferir ganancias y dar soporte a las matrices bancarias.

## **1. Crisis global y modelo financiero**

La crisis financiera global inicio como una crisis del mercado hipotecario en los Estados Unidos, paralizando los flujos de crédito que venían estando funcionando bajo el modelo de finanzas estructuradas. Esta forma de expansión crediticia se generalizó en muchos de los mercados financieros del mundo durante los años noventa. (Correa, 1998; Guttman, 2009; Minsky, 1987)

Por ello, la crisis financiera no se limita a ciertos tramos de instrumentos, o a cierto grupo de instituciones o países, sino que cuestiona todo el funcionamiento del crédito basado en la titulación y en la innovación financiera. De manera que, además de la dudosa calidad de activos acumulados en muchos balances de muy diversas firmas. A la discutible solvencia de bancos, aseguradoras y otros intermediarios y sus mayores clientes en muchos países, se suman dos problemas esenciales: el reestablecimiento de la expansión crediticia y la reanudación de la operación altamente lucrativa de los intermediarios.

En un primer momento, en 2007, la crisis financiera se expandió por el mundo a través de los valores subyacentes en hipotecas *subprime*, muy pronto se expandió a toda clase de títulos con diversos subyacentes y se generalizó entre los mayores intermediarios financieros globales, lo que congeló el crédito. Ningún banco estaba dispuesto a comprometer nuevos fondos a otros bancos, puesto que se desconocía la verdadera dimensión del involucramiento en activos en acelerada devaluación. Los mercados monetarios se paralizaron en sucesivas ocasiones entre 2007 y 2008, las minusvalías se fueron generalizando entre los grandes bancos globales, muchos fondos de inversión congelaron las cuentas de sus inversionistas buscando aminorar las pérdidas. Finalmente fueron desencadenándose las quiebras y los rescates de grandes conglomerados financieros, pero también se multiplicaron los rescates para bancos medianos y pequeños.

Las necesidades de capitalización y rescate gubernamental fueron imponiéndose desde los últimos meses de 2007 y todavía en 2009 continúan. La mayor acción efectiva para frenar las pérdidas han sido los cambios regulatorios y contables que han evitado el reconocimiento de pérdidas de los bancos, evitando sumar al balance muchas de sus operaciones fuera de él; y, cambiando las normas contables para evitar que las reglas de valuación de mercado obliguen a los intermediarios a devaluar aceleradamente sus carteras de títulos.

Desde los últimos meses de 2008 hasta al menos 2009, el problema fundamental de la necesaria expansión del crédito ha estado a cargo de los bancos centrales de los gobiernos de las mayores economías. Mientras que la reanudación de la operación lucrativa de los mercados ha avanzado limitadamente en la expansión de renovadas burbujas especulativas: el arbitraje de monedas, valores en los mercados emergentes y *commodities*. La experiencia reciente muestra todas las evidencias de la insostenibilidad de esta recuperación financiera.

El reciente retorno a cifras positivas en los resultados de los grandes corporativos financieros, además del favorable tratamiento regulatorio y contable, también ha estado sustentado en la explotación de las tradicionales fuentes de rentabilidad: los márgenes y las comisiones. Y otras fuentes menos tradicionales pero muy efectivas como el *high frequency trading*, que se estima comprende entre el 50 y el 70% del intercambio de acciones en los Estados Unidos actualmente. (Shapiro, 2009)

Así, la crisis financiera continúa en medio de la mayor incertidumbre en casi todos temas relevantes. La gran opacidad en la información financiera procedente de todos los participantes en los mercados; la incapacidad de las autoridades financieras de llevar adelante reformas sustantivas en la operación de los mercados; la continua y sin freno especulación en los mercados de energía y materias primas; la creciente presión sobre los gobiernos para dar soporte a las instituciones “demasiado grandes para quebrar” pero también demasiado grandes para ser rescatadas; la negativa de gravar las transacciones financieras, entre otras muchas.

Por ello, la crisis financiera y económica continúa, la recuperación en algunos indicadores macroeconómicos parece restringida y temporal. El avanzado deterioro del modelo económico financiarizado se expresa también especialmente, en la incapacidad de los gobiernos de emprender políticas que confronten los más concentrados intereses financieros y permitan emprender un modelo económico medianamente distributivo y ambientalmente sustentable. Con esta crisis, la financiarización ha llegado al punto en que los gobiernos de toda índole política-ideológica están quedando presos, acobardados, extorsionados, intimidados, amenazados o cínicamente cómplices, coautores y partícipes de los intereses financieros más concentrados.

En este punto, como en los anteriores, los países de los llamados mercados emergentes no han quedado excluidos, con grados y expresiones diversas. Así, los países de Europa del Este (Ucrania, Rumania, Moldavia, Lituania, Bielorusia, Estonia, Hungría, República Checa, Bulgaria y Polonia) fueron de las primeras economías en caer en crisis: empresas y gobiernos con elevado nivel de endeudamiento, y bancos con carteras de elevado riesgo. Muchos de los bancos más activos en estos países son subsidiarias de bancos europeos en crisis. De manera que incluso se llegó a debatir la necesidad de que los fondos gubernamentales de rescate comprendan no solamente a las matrices de los bancos quebrados, sino también a las subsidiarias, aunque éstas se encuentren fuera de la zona del euro. Por ello, las economías de Europa del este han sido las primeras en la mira del FMI, desde su fortalecimiento a partir de la reunión del G20 de los primeros meses de 2009, en virtud de que se estiman vencimientos de deuda superiores a los 400 mdd solamente para este año, cuya reestructuración es crucial para sus acreedores en Europa y Estados Unidos, aunque la crisis económica y social prosigue sin freno.

## **2. Burbujas a la mexicana**

El sistema financiero mexicano ha cambiado aceleradamente en los últimos casi veinte años desde que se reprivatizó al inicio de los años noventa. Estos cambios si bien le han insertado en la globalización financiera, lo mantienen alejado de las necesidades de financiamiento de la economía. Por cuanto a lo segundo, las cifras que lo evidencian no han cambiado gran cosa durante estas casi dos décadas, como son la baja bancarización de la población, el escaso acceso a las empresas medianas y pequeñas, los flujos de financiamiento externo de las grandes empresas domésticas, los elevados márgenes bancarios y las comisiones, etc. La inserción en la globalización financiera también presenta signos definitivos en estos veinte años, como son la apertura del mercado de valores, públicos y privados, a los flujos de capital externo; la presencia de subsidiarias de grandes bancos globales dominando el mercado bancario; la multiplicación de entidades financieras no reguladas; la acelerada expansión de operaciones en instrumentos derivados desregulados. (Correa y Soto, 2008) A lo que se agregan dos cruciales fórmulas empleadas por todo el mundo emergente como anclas de estabilidad, muy pocas veces eficaces, la autonomía del banco central (con el compromiso de no financiar déficits públicos) y la ley de equilibrio presupuestal (que compromete a programar montos de gasto público soportados en ingresos previsibles).

Sin embargo, la apertura y desregulación financieras se iniciaron en México desde los años setenta, en gran medida impulsados por las nuevas circunstancias presentes en los mercados financieros internacionales a la ruptura del régimen la estabilidad cambiaria de Bretton Woods. El amplio volumen de flujos de capital que ingresaron al país en forma de créditos externos durante esos años, implicó una enorme competencia sobre los servicios financieros domésticos y una pérdida en la posición del mercado crediticio en crecimiento. Una forma de defensa de los banqueros locales fue ampliar sus negocios hacia los Estados Unidos y otros mercados, comprando subsidiarias y participando en el euromercado de crédito sindicado. Sin embargo, a la crisis de deuda de 1982 los mayores bancos domésticos quedaron doblemente comprometidos. Por un lado, como acreedores externos y por otro como deudores en moneda extranjera. Así, la nacionalización bancaria, que se prolongó por menos de diez años, fue un rescate que dio soporte tanto al sistema de pagos, como a los flujos, a fondos acumulados; a los activos y pasivos de las grandes empresas no financieras articuladas a los propios bancos nacionalizados.

La siguiente gran crisis bancaria y financiera de 1994 sucedió a menos de tres años de la reprivatización, producto de una reforma financiera que fue recomendada-impuesta sobre los países de los llamados mercados emergentes y aceptada y asumida por el gobierno en turno. (Correa, 1996; Girón, 2002)

La crisis bancaria de 1994 apareció justamente un año después de que los bancos mexicanos habían sido seleccionados como los más rentables del mundo. La cartera vendida había venido creciendo aceleradamente desde la privatización presionada precisamente por las elevadas tasas de interés activas que mantenían los bancos. De manera que los activos bancarios crecieron muy rápidamente en los meses que transcurrieron entre la reprivatización y la crisis, pero mucho de ese crecimiento estaba soportado en refinanciamiento de deudas e intereses. Así que cuando las tasas de interés se dispararon abruptamente al inicio de 1995, la crisis bancaria se desencadenó sin remedio.

La autoridad financiera local prefirió subir las tasas de interés después de la devaluación cambiaria para proceder al control cambiario como había sucedido en la crisis de 1982. Así como también decidió comprar cartera mala y capitalizar, en lugar de nacionalizar e intervenir los bancos afectados. Con todo ello aumentó radicalmente el costo del rescate, alargó en el tiempo la recuperación del crédito en el mercado doméstico, convirtió aceleradamente a muchos deudores en insolventes. Además, elevó el riesgo moral, con lo que los bancos dejaron las buenas prácticas bancarias, ahí donde todavía las había, para operar toda clase de actividades ilegales y fraudulentas. El rescate bancario en México conocido como la operación Fobaproa-Ipab puede decirse que es ejemplar para entender lo que no se debe hacer. (Marshall, 2009) Aunque ha sido la práctica más que común en otros países, muchas veces asesorados por las mismas agencias internacionales que, además, posteriormente participan en la adquisición de posiciones en el mercado.

En México, cabe subrayar, esta reforma financiera y las políticas subsecuentes fueron reduciendo el papel de la banca pública. Bajo la consigna de que dicha banca representa una competencia desleal sobre la banca privada, se modificó su mecanismo de fondeo y se convirtió en banca de segundo piso. El rescate bancario en esta crisis fue más costoso para las finanzas públicas, aumentó significativamente la deuda pública y todavía continuará consumiendo, debido al pago de intereses, una parte del presupuesto público.

Los bancos saneados y con valores en cartera muy rentables y sin riesgo (los emitidos para su rescate y convertidos en deuda pública) fueron vendidos, los mayores de ellos, a grandes bancos globales (Correa y Maya, 2002). La extranjerización de la banca, que era y continúa siendo el principal y mayor componente en la estructura financiera del país, se fue sucediendo entre 1997 y 2001, justamente cuando a nivel mundial se dio un proceso de expansión de los grandes bancos globales, especialmente hacia Europa del Este y América Latina, a través de adquisiciones de bancos domésticos, muchos de ellos recién saneados después de las crisis bancarias que se presentaron como consecuencia de las políticas de liberalización. México es uno de los ejemplos más radicales, pues la participación de mercado de los bancos extranjeros es mayor al 75%.

Así, con un sistema financiero dominado por filiales de bancos globales y con elevado requerimiento de divisas (transferencias al exterior de utilidades, dividendos e intereses y desinversiones de cartera y liquidación de contratos en derivados) la crisis financiera internacional iniciada en 2007 tiene un curso propio. Es éste el objeto de análisis en las siguientes líneas.

### **3. Negocios Financieros y banca global**

Después de una crisis financiera de la magnitud de la mexicana de 1994-1995 que implicó el acelerado deterioro de la cartera crediticia, descapitalización y fraudes, junto con el quebranto e incluso quiebra de los clientes bancarios, la recuperación de los flujos de crédito es muy lenta y difícil. Durante los años que le siguieron el soporte gubernamental fue muy importante, al punto que los bonos Ipab entregados a cambio de préstamos y cartera irrecuperable llegaron a ser más del 35% de la cartera de crédito total de los bancos a lo que se agrega el 17% que representaba el crédito a entidades gubernamentales. De manera que el 50% del crédito total otorgado por la

banca múltiple a seis años de la crisis bancaria tenía el soporte del ingreso público. Por supuesto, con elevados rendimientos y nulo riesgo. (CNBV, 2000)

La crisis financiera no solamente deteriora el valor de los activos en el balance de las entidades financieras y no financieras, sino que también paraliza los flujos de crédito, la indispensable liquidez con que opera la economía como un todo. Cuando ello sucedió en México, el reestablecimiento de los flujos quedo a cargo del gobierno, pero la estabilización y revalorización de los activos en los diferentes balances, después de varios años, quedo a cargo de los grandes inversionistas, empresas y bancos. De ahí la fuerza concentradora de la crisis y sus efectos regresivos en la distribución del ingreso y de la propiedad de los activos.

La lenta recuperación del mercado crediticio desde la crisis de 1994-1995 en México ha mostrado cambios fundamentales en toda la fisonomía del mercado financiero, en la operación de los intermediarios, en el marco jurídico y regulatorio y en el financiamiento de la economía en su conjunto. Veamos rápidamente algunos de ellos antes de considerar el proceso de la crisis financiera.

1. La menor participación en el sistema financiero de la banca de desarrollo y su cambio de operaciones, más dedicada a las funciones de descuento y soporte a los bancos privados. Dejando fuera de sus servicios financieros a entidades del sector público, gobiernos y municipios que ahora deben ser clientes del sector financiero privado. Este sector de banca tan importante para el país ahora representa un 10% del volumen de activos del sistema, cuando llego a representar más del 30% hasta antes de la crisis (Girón y Correa, 1996)

2. Como se señaló antes, la acelerada extranjerización del sistema financiero, pues en 1994 la banca extranjera representaba el 1% de los activos totales, para 1998 alcanza casi el 20%, y en 2009 representa más del 80% de los activos del sistema (considerando banca, siefores, seguros y casas de bolsa).

3. La privatización de la seguridad social en la segunda mitad de los noventa, significó la aparición de las Siefores, el ahorro forzoso de los trabajadores que ahora representa el 11% de los activos totales.

4. La titulación desde los años noventa ha venido ampliando la posición de las sociedades de inversión que representan el 9% de los activos del sistema.

5. Las sociedades financieras de objeto limitado (Sofoles) también de reciente creación, principalmente operando en el sector hipotecario, representan el 2% de los activos. Mientras que los nuevos bancos de cadenas comerciales tienen el 1.3% del mercado. (Banxico, 2009)

Los importantes cambios en las normas jurídicas, fiscales y contables del sistema financiero en esta década han ocurrido menos espectacularmente, pero también son de gran calado en la dirección del financiamiento y su impacto en la economía como un todo.

El cambio más significativo ha sido que la recuperación en el crecimiento de los recursos bancarios totales estuvo a cargo de los instrumentos financieros sintéticos. Estos han llegado a representar casi el 80% de los recursos bancarios totales, cuando en diciembre de 2000 eran el

22%. El Banxico no presenta cifras desagregadas anteriores a esa fecha, sin embargo puede decirse que diez años atrás estas operaciones no tenían significación en la actividad bancaria del país. (Correa y Soto, 2008)

Mientras que el crédito total representaba casi el 25% de los recursos totales al inicio de la década, desciende a 8% en 2007 y actualmente representa menos del 12%. Igual destino ha tenido la captación total pues era el 33% de las obligaciones totales, luego a ser menor al 10% en 2007 y en septiembre de 2009 es menos del 14%. La actividad de la banca comercial se enfoca fundamentalmente a las operaciones en instrumentos sintéticos.

El financiamiento al sector privado no bancario decayó aceleradamente desde la crisis de 1994-1995, éste representaba más del 62% del PIB antes de la crisis, mientras que al finalizar 2007, llegó al 34%. Aunque una parte importante de este financiamiento es externo, de manera que considerando solamente el interno, esta caída es aún mayor pues pasa del 53% al 21% del PIB para esos años. Transcurrieron casi 13 años desde el estallido de la crisis bancaria y el crédito interno al sector privado no bancario continúa en niveles muy bajos y está muy lejos de recuperarse. (Banxico, 2009)

Tampoco el financiamiento al consumo y a la vivienda se había logrado recuperar al paso de los años después de la crisis. Así, los créditos al consumo y a la vivienda representaban al finalizar la década pasada el 14% de la cartera total y alrededor del 3% del PIB. (CNBV, Boletín 2000).

Sin embargo, aunque reducida la cartera de créditos de la banca múltiple mantiene una elevada rentabilidad. Hacia finales de la década pasada, los intereses cobrados representaban más del 37% de la cartera total de la banca múltiple, aunque una parte sustantiva de ella estaba soportada por el gobierno. Tan solo los intereses pagados por el Fobaproa representaron el 25% (CNBV, Boletín 2000).

Así, se trata de la reconstrucción de un sistema financiero sustancialmente en manos de intermediarios financieros externos, ampliamente soportados por la acción del gobierno a cada paso. Primero, retirando del balance de los bancos las carteras incobrables y fraudulentas sustituyéndolas por valores de cero riesgo. Después, transfiriendo parte de los ingresos públicos como resultado de la privatización de la seguridad social y finalmente, como lo veremos más adelante, disponiendo de las reservas internacionales.

Lejos de reconstruirse un sistema financiero capaz de enfrentar las necesidades de crédito y de ahorro de la economía, se configuró un sistema volcado al mercado internacional, operando con costos locales y rendimientos competitivos internacionales. Es decir, con elevadas tasas de interés domésticas y transferencia a sus matrices para crecientes rendimientos. Los bancos globales no pueden ser bancos con expectativas de márgenes acordes a las condiciones domésticas, puesto que operan como subsidiarias en una estrategia de colocación global. Este es un punto especialmente relevante en el análisis de su comportamiento en la crisis actual, cuestión que se tratará unas líneas más adelante.

#### **4. Crisis global con subsidiarias de bancos débiles, quebrados y nacionalizados**

CITIBANK, HSBC, Santander, BBVA son los principales bancos que representan el control de más del 60 por ciento de los activos financieros del sistema bancario mexicano desde principios de la actual década (Girón, 2002). Bancos que están en el desenvolvimiento de la crisis pasando por fuertes capitalizaciones de sus casas matrices. Sin embargo, en México, casualmente sus subsidiarias en plena crisis económica y financieras siguen siendo rentables. Transfiriendo ganancias a sus casas matrices sin otorgar crédito a la economía mexicana. Por ello, la crisis financiera iniciada desde mediados de 2007 fue desde su inicio subestimada por las autoridades financieras de México. Se consideraba que se trataba solamente de una crisis hipotecaria localizada regionalmente en los Estados Unidos y operativamente en los balances de algunos intermediarios que requerirían puntualmente soporte de sus gobiernos. De manera que tendría un efecto muy moderado sobre la economía mexicana. Sin embargo, esa era una apreciación muy equivocada de la crisis financiera puesto que el acelerado descenso en la actividad económica de los Estados Unidos, inmediatamente trajo consecuencias sobre la economía mexicana que, bajo el modelo de apertura y de exportar para crecer, se ha convertido en una economía subsidiaria. Así, los efectos se dejaron sentir inmediatamente en la inversión directa, las exportaciones, las remesas de migrantes, el volumen de crédito interno y externo, etc.

Los primeros meses de la crisis financiera no afectaron globalmente el ritmo de actividad económica puesto que la especulación en los precios del crudo mantuvo el ingreso de divisas petroleras. Lo que permitió el mantenimiento del nivel de gasto público, el crecimiento de las reservas internacionales y la continuidad de los pagos al exterior en utilidades, dividendos e intereses. Como se ha señalado en otras ocasiones, se trata de flujos fundamentales en el caso de una economía subsidiaria como la mexicana.

Así, la política de las autoridades durante más de 12 meses de desenvolvimiento de la peor crisis financiera internacional de la que se tenga memoria, fue casi inexistente. En realidad se anuncia un programa de apoyo a la economía que contenía estímulos fiscales para las empresas, reducción de las cuotas al IMSS, y reasignación de algunas partidas presupuestales. Ninguna acción contracíclica. Fue hasta finales de 2008 y propiamente en 2009 cuando el gobierno empezó a reaccionar, después de un ataque especulativo contra el peso que significó una devaluación de más del 35%, y una pérdida de reservas internacionales superior a los 20 mmdd. Solamente el monto subastado de divisas entre octubre de 2008 y junio de 2009 asciende a 27 mmdd.

Una parte de éstas dio soporte a la liquidación de las posiciones en derivados en moneda extranjera de las subsidiarias bancarias. Para la banca comercial, las obligaciones brutas en moneda extranjera en instrumentos derivados llegaron a representar más de 120 mmdd en noviembre de 2008, aunque la posición neta pasiva llegó a los casi 30 mmdd en esos meses. En septiembre de 2009, todavía la primera supera los 93 mmdd y la posición neta es de casi 15 mmdd. (Banxico, información en línea)

La inestabilidad cambiaria fue la que disparó las medidas para enfrentar la crisis. Se iniciaron las subasta diarias de dólares por montos fijos, más subastas extraordinarias. Se pactó una línea de crédito swap con la FED por 30 mmdd, misma que fue meses después fue sustituida por una línea de crédito con el FMI por cerca de 50 mmdd. Fondos que se están destinando a un programa de subasta de créditos en dólares para los bancos.

Con lo cual se buscaba garantizar liquidez en dólares de los bancos y de las empresas y frenar la especulación cambiaria así sea temporalmente. A lo que se agregó el refinanciamiento del papel comercial de bancos y empresas, a través de los bancos de desarrollo Nafinsa y Bancomext.

Además, se acordó que el Banco de México aceptaría nuevos activos como garantía de préstamos de liquidez a los bancos, de entre ellos, aquellos valores cuyo mercado secundario esté afectado por la crisis. (Banxico, 2009: 47)

Finalmente, es muy importante el cambio en las normas contables tanto respecto de las normas de valuación para las inversiones y reportos, que favorecen permiten que no todos los valores en el balance estén valuados a “valor razonable”; las normas de consolidación de entidades de propósito específico, que contribuyen a la administración del capital y mantener las operaciones fuera del balance.

Con todas estas medidas, es fácil ver que la preocupación de las autoridades es intentar garantizar la estabilidad y liquidez del mercado financiero y cambiario. Algunas grandes empresas y bancos están enfrentando la contracción económica y crediticia con el soporte de las políticas financieras. Aunque no es el objeto de este trabajo, la política fiscal y las acciones privatizadoras prosiguen esta misma línea de acción, con muy poco cuidado de las consecuencias de la crisis económica sobre la mayoría de empresas locales, trabajadores, y la sociedad.

Las consecuencias crediticias de la crisis financiera pueden verse con nitidez en las cifras desde 2008. El financiamiento interno a las empresas privadas no financieras tanto de fuentes bancarias como no bancarias ha caído aceleradamente, el crédito externo que al principio aumentó, pero se contrajo rápidamente a finales de 2008. Frente a la contracción crediticia, el servicio de la deuda de las empresas contratada con bancos ha aumentado casi un 11% y el de la deuda procedente de la emisión de valores aumentó en 16% como resultado tanto del aumento de las tasas de interés como del acortamiento en los plazos del financiamiento. (Banxico, 2009: 67)

Es interesante señalar que la única fuente que ha aumentado su financiamiento a las empresas privadas no financieras en este periodo ha sido la banca de desarrollo, pos supuesto con tasas de interés sustancialmente menores.

El crédito total a los hogares, que incluye el bancario y no bancario, al consumo y a la vivienda, se está contrayendo aceleradamente desde 2008 y hasta el primer trimestre de 2009 en 3.5% en términos reales (con las cifras disponibles, aunque es de estimar que esta tendencia continúa por lo menos durante todo 2009). Las tasas de interés aumentaron, los plazos se acortaron y la masa salarial, principal aunque no único, soporte del servicio de esta deuda está cayendo en picada. El crédito al consumo se redujo un 12%, aunque el otorgado por la banca múltiple se contrajo en un 20%, el crédito a la vivienda se desplomó, e incluso el número de créditos otorgados por el Infonavit cayó un 36%. (Banxico, 2009: 57)

Las ganancias del sector financiero, en cambio, no se han deteriorado en igual medida, aliviadas tanto por las políticas de soporte financiero antes descritas, como por el importante soporte de las finanzas públicas. Por su parte, los bancos han continuado generando utilidades durante todos estos meses de grave crisis financiera internacional. Una parte importante de la rentabilidad

bancaria en este periodo procede de los márgenes financieros, pero también de las comisiones, tanto de los servicios bancarios tradicionales, como de las comisiones que generan la compra venta de valores, divisas e instrumentos derivados.

La rentabilidad y el nivel de capitalización no constituyen evidencia durante estos meses de la crisis financiera en la que México se encuentra. El propio Banco e México reconoce que aunque el sector bancario se encuentra dominado por subsidiarias, teniendo su propio capital y normatividad local, éstas son susceptibles a las condiciones en que sus matrices operan. Pudiendo aumentar su exposición a ciertos riesgos, o bien sufrir los efectos negativos de la contracción de la liquidez, e incluso (como ha sucedido en otros países) entrar en un proceso de liquidación, venta o fusión. Puesto que se trata de subsidiarias, que aunque con capital propio, son propiedad de bancos globales que están haciendo esfuerzos por disminuir sus niveles de riesgo y de apalancamiento, aumentar su capital y sus rendimientos.

Finalmente, muchas de estas ganancias tienen soporte público. A pesar de los múltiples cambios en el sistema financiero, el mayor deudor (usuario de recursos financieros) continua siendo el sector público, con más del 50% de estos. (Banxico, 2009: 53), mientras que el financiamiento total a las empresas privadas no financieras representa el 18% del PIB, del cual solamente el 10% es financiamiento interno. (Banxico, p. 61). La deuda pública ha crecido aceleradamente durante estos meses de crisis, pero no precisamente impulsada por una política de gasto público contracíclico, sino para dar soporte a los flujos de rentabilidad del sector financiero principalmente.

La privatización de la seguridad social de los trabajadores al servicio del Estado significó en 2008 una transferencia al sector financiero (como cuentas a favor de los trabajadores y deuda pública interna) por lo menos equivalente al 2.2% del PIB, lo que aumentó de un solo golpe en casi 14% la deuda interna del gobierno federal. (Banxico, 53).

La crisis financiera en México sigue su curso al escribir estas líneas. El traspaso de las normas legales más elementales, como por ejemplo la prohibición de la propiedad estatal sobre subsidiarias bancarias en México, el caso de Citibank-Banamex, y otros ejemplos también extremadamente notorios, no permiten una visión optimista, ni en relación a la conclusión de la crisis económica y financiera, ni en relación a los costos de éstas y su distribución entre la población.

## Referencias

- Banxico (2009) Reporte sobre el Sistema Financiero, julio. <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/informes-periodicos/reporte-sf/index.html> (consultado, 13-11-09).
- CNBV (2000) Boletín de Banca Múltiple, diciembre. [http://www.cnbv.gob.mx/seccion.asp?sec\\_id=800&com\\_id=2](http://www.cnbv.gob.mx/seccion.asp?sec_id=800&com_id=2) (consultado, 13-11-09).
- Correa (1998) Crisis y Desregulación Financiera, México, Ed. Siglo XXI.
- Correa, Eugenia y Esmeralda Maya (2002), "Expansión de la Banca Extranjera en México" en Correa, Eugenia y Alicia Girón, *Crisis y Futuro de la Banca en México*, Colección Jesús Silva Herzog, Miguel Angel Porrúa, librero-editor, México, D. F.

Correa, E. y R. Soto (2008) “Modelos de crisis y el uso de instrumentos derivados”, en Revista Problemas del desarrollo, vol. 39, no. 155, octubre-diciembre de 2008. IIEc-UNAM. México.

Girón, A. y E. Correa (1996) Crisis bancaria y Carteras vencidas, Ed. La Jornada-UNAM.

Girón, Alicia (2002), “La Banca Mexicana en Transición: ¿Crisis o Reestructuración?” en Correa, Eugenia y Alicia Girón, *Crisis y Futuro de la Banca en México*, Colección Jesús Silva Herzog, Miguel Angel Porrúa, librero-editor, México, D. F.

Guttman, Robert (2009), “Introducción al capitalismo conducido por las finanzas”, en Revista Ola Financiera No. 2. [www.olafinanciera.unam.mx](http://www.olafinanciera.unam.mx)

Marshall Wesley C. 2009. “Rescatando amigos: lecciones del rescate bancario mexicano para Estados Unidos”, en Economía Informa No. 356, enero-febrero.

Minsky, H. (1987) “Securitization”, publicado por el Levy Economic Institute. [http://www.levy.org/download.aspx?file=pn\\_08\\_2.pdf&pubid=1073](http://www.levy.org/download.aspx?file=pn_08_2.pdf&pubid=1073)

Shapiro, M. (2009) Speech by SEC Chairman: Statement before the SEC Open Meeting-Flash Orders. U.S. Securities and Exchange Commission Washington, D.C. September 17, 2009. <http://sec.gov/news/speech/2009/spch091709mls-flash.htm>