

Alicia Girón  
Eugenia Correa  
Patricia Rodríguez  
*coordinadoras*

**MÉXICO** filiales  
exitosas  
y fracaso  
económico



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO  
INSTITUTO DE INVESTIGACIONES ECONÓMICAS



Esta investigación, arbitrada por pares académicos,  
se privilegia con el aval de la institución editora.

México: filiales exitosas y fracaso económico / coord. Alicia Girón, Eugenia Correa, Patricia Rodríguez. -- México : UNAM, Instituto de Investigaciones Económicas, 2010.

191 p.; 21 cm.

Incluye bibliografías

ISBN 978-607-02-1797-5

1. Política monetaria — México. 2. Crisis financiera — México. 3. Bancos y operaciones bancarias — México. I. Girón, Alicia. II. Correa, Eugenia. III. Rodríguez, Patricia. IV. Universidad Nacional Autónoma de México. Instituto de Investigaciones Económicas.

332.1120972-scdd20

Biblioteca Nacional de México

Primera edición

20 de octubre de 2010

D.R. © UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

Ciudad Universitaria, Coyoacán,

04510, México, D.F.

INSTITUTO DE INVESTIGACIONES ECONÓMICAS

Circuito Mario de la Cueva sin,

Ciudad de la Investigación en Humanidades,

04510, México, D.F.

ISBN: 978-607-02-1797-5

Diseño de interiores: Marisol Simón y Enrique Amaya

Portada: Ana Laura García Domínguez y Humberto Castillo Hernández

Cuidado de la edición: Héliida De Sales Yordi

Prohibida la reproducción total o parcial por cualquier medio  
sin la autorización escrita del titular de los derechos patrimoniales.

Impreso y hecho en México.

## Índice

### Introducción

Burbujas y negocios financieros <i>Alicia Girón y Eugenia Correa</i>	17
Banca comercial, crisis actual <i>Elizabeth Concha Ramírez</i>	35
Duración de las recurrentes crisis financieras <i>Patricia Rodríguez López</i>	53
Crisis y efectos sobre la seguridad social <i>Sergio Cabrera Morales</i>	
Política monetaria y estructura bancaria en el contexto de la innovación financiera <i>Teresa López González</i>	101
Política monetaria y fiscal en los periodos de crisis en Estados Unidos y México: análisis comparado, 1970-2000 <i>Violeta Rodríguez</i>	141
Ciudad de México, una banca de desarrollo <i>Wesley C. Marshall</i>	179

impulsado por nuevas políticas sociales y de distribución del ingreso que ofrezcan un sustento a la indispensable modificación de la estructura productiva y de la relación Estado- economía.

Este libro es resultado del proyecto "Incertidumbre financiera y cambio institucional: desafíos y acuerdos" financiado por la Dirección General de Asuntos Académicos, el Instituto de Investigaciones Económicas (IIEc) y la Facultad de Economía de la Universidad Nacional Autónoma de México. Agradecemos el trabajo del becario Francisco González Munive, quien nos ayudó en el proceso de la obra, desde el inicio del proyecto hasta su edición y presentación.

## Burbujas y negocios financieros

*Alicia Girón\* y Eugenia Correa\*\**

### INTRODUCCIÓN

A partir de la crisis bancaria del invierno de 1994-1995, los negocios financieros en México están dominados por las firmas extranjeras que hoy forman parte de los principales actores de la burbuja especulativa que recorre el mundo desde la crisis *subprime* en 2007. Durante estos últimos 15 años, aunque no se observan cambios evidentes en la disponibilidad y calidad de los servicios financieros para la población y las empresas, han ocurrido 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.

Después de 10 años de dominación del mercado por intermediarios globales y casi 15 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 positiva, pues la rentabilidad obtenida es de las mejores del mundo. Por otra parte, la diversificación institucional y de operaciones

\* Investigadora del Instituto de Investigaciones Económicas, UNAM.

\*\* Profesora de la Facultad de Economía, UNAM.

Las autoras agradecen el apoyo del PAPIIT-DGAPA-UNAM para la realización de este trabajo.

e instrumentos, más que adaptarse o corresponder a las condiciones de la demanda interna de financiamiento, se ha dirigido a la configuración de carteras de alta rentabilidad y competitividad internacional [Soto y Correa, 2008], con lo que el financiamiento interno en pesos es excesivamente costoso e insuficiente, mientras que sus operaciones requieren elevadas reservas internacionales y fluido crédito externo (favorables calificaciones de las agencias internacionales), lo que condiciona toda la política económica al modelo fondomonetarista.

El propósito de este trabajo es exponer el desempeño de la crisis financiera global en México. Parte de la hipótesis de que el sistema financiero nacional, articulado de diversas maneras a la dinámica del sistema financiero global, también está en crisis, aunque hasta el momento 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 provisionamiento de reservas internacionales, la compra de cartera, los cambios en la normatividad contable y regulatoria de los bancos, las aceleradas privatizaciones y el consecuente aumento de la deuda pública, más los elevados costos que la población paga por los servicios financieros, actúan no sólo para contener una nueva crisis bancaria, sino también para transferir ganancias y dar soporte a las matrices bancarias.

#### CRISIS GLOBAL Y MODELO FINANCIERO

La crisis financiera global inició como una crisis del mercado hipotecario en Estados Unidos que paralizó los flujos de crédito que funcionaban 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, 2008].

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 la innovación financiera. De manera que, además de la dudosa calidad de los 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 medio de los valores subyacentes en hipotecas *subprime*, muy pronto lo hizo 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 porque 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 fueron generalizándose entre los grandes bancos globales y muchos fondos de inversión congelaron las cuentas de sus inversionistas como intento de aminorar las pérdidas. Finalmente se desencadenaron las quiebras y los rescates de grandes conglomerados<sup>s</sup> financieros, pero también se multiplicaron los rescates de bancos medianos y pequeños.

Las necesidades de capitalización y rescate gubernamental empezaron a imponerse desde los últimos meses de 2007 y continuaron en 2009. La mayor acción efectiva para frenar las pérdidas la constituyen los cambios regulatorios y contables, los cuales han eludido el reconocimiento de pérdidas de los bancos evitando sumar al balance muchas de sus operaciones fuera de él y cambiando las normas contables para impedir que las reglas de valuación de mercado obliguen a los intermediarios a devaluar en forma acelerada sus carteras de títulos.

Desde los últimos meses de 2008 hasta por lo 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 de modo limitado en la expansión de renovadas burbujas especulativas: 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 de en el favorable tratamiento regulatorio y contable, también se ha sustentado en la explotación de las tradicionales fuentes de rentabilidad —los márgenes y las comisiones— y en otras fuentes menos tradicionales pero muy efectivas como el *high frequency trading*, que se estima comprende entre 50 y 70% del intercambio de acciones en Estados Unidos actualmente [Shapiro, 2009].

Así, la crisis financiera continúa en medio de la mayor incertidumbre en casi todos temas relevantes. Ello incluye la gran opacidad en la información financiera procedente de todos los participantes en los mercados; la incapacidad de las autoridades financieras para 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, y la negativa de gravar las transacciones financieras, entre otros muchos.

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, en especial, en la incapacidad de los gobiernos para implementar 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 político-ideológica están quedando presos, acobardados, extorsionados, intimidados, amenazados o como cómplices cínicos, coautores y partícipes de los intereses financieros más concentrados.

En este punto, como en los anteriores, los países de los llamados mercados emergentes no están excluidos, con grados y expresiones diversas. Las economías de los países de Europa del Este (Ucrania, Rumania, Moldavia, Lituania, Bielorrusia, Estonia, Hungría, República Checa, Bulgaria y Polonia) fueron de las primeras en caer en crisis: empresas y gobiernos con elevado nivel de endeudamiento, y bancos con carteras de alto riesgo. Muchos de los bancos más activos en estos países son subsidiarios de bancos europeos en crisis. De tal manera, incluso se llegó a debatir la necesidad de que los fondos gubernamentales de rescate comprendan no sólo 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 Fondo Monetario Internacional (FMI) desde su fortalecimiento a partir de la reunión del G20 de los primeros meses de 2009, en virtud de que nada más para este año se estiman vencimientos de deuda superiores a los 400 000 millones de dólares (mdd) cuya reestructuración es crucial para sus acreedores en Europa y Estados Unidos, aunque la crisis económica y social prosigue sin freno.

#### BURBUJAS A LA MEXICANA

El sistema financiero mexicano ha cambiado aceleradamente en los últimos casi 20 años desde que se reprivatizó al inicio de la década de 1990. Estos cambios, si bien lo 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: 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, entre ellos la apertura del mercado de valores públicos y privados a los flujos de capital externo, la presencia de subsidiarias de grandes bancos globales que dominan el mercado bancario, la multiplicación de entidades financieras no reguladas y la acelerada expansión de operaciones en instrumentos derivados desregulados [Soto y Correa, 2008]. A ello se agregan dos fórmulas cruciales 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 déficit 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 iniciaron en México desde los años setenta, en gran medida impulsadas por las nuevas circunstancias de los mercados financieros internacionales a la ruptura del régimen de 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 para 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 Estados Unidos y otros mercados mediante la compra de subsidiarias y la participación en el euromercado de crédito sindicado. Sin embargo, con la crisis de deuda de 1982 los mayores bancos nacionales 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 casi 10 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 recomendada-impuesta a los países de los llamados mercados emergentes y aceptada y asumida por el gobierno en turno [Correa, 1998; Girón, 2002].

La crisis bancaria de 1994 apareció justo un año después de que los bancos mexicanos fueron seleccionados como los más rentables del mundo. La cartera vencida había crecido en forma acelerada desde la privatización, presionada por las elevadas tasas de interés activas que los bancos mantenían. De ese modo, aunque los activos bancarios crecieron muy rápido en los meses que transcurrieron entre la reprivatización y la crisis, mucho de ese crecimiento se apoyaba en el refinanciamiento de deudas e intereses. La crisis bancaria se desencadenó sin remedio cuando las tasas de interés se dispararon de modo abrupto al inicio de 1995.

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. También decidió comprar cartera mala y capitalizar, en lugar de nacionalizar e intervenir los bancos afectados. Todo ello aumentó de manera radical el costo del rescate, alargó en el tiempo la recuperación del crédito en el mercado interno y convirtió rápidamente a muchos deudores en insolventes. Además elevó el riesgo moral, con lo que los bancos dejaron las buenas prácticas bancarias —donde todavía las había— para operar con toda clase de actividades ilegales y fraudulentas. Puede decirse que el rescate bancario en México, conocido como la operación Fobaproa-Ipab, es ejemplar para entender lo que

no se debe hacer [Marshall, 2009], aunque ha sido práctica más que común en otros países, muchas veces asesorados por las mismas agencias internacionales que, además, después 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 la convirtió en banca de segundo piso. El rescate bancario en esta crisis fue más costoso para las finanzas públicas, aumentó en forma significativa la deuda pública y, debido al pago de intereses, continuará consumiendo 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 es el principal y mayor componente en la estructura financiera del país, sucedió entre 1997 y 2001, justo cuando en el ámbito mundial se dio un proceso de expansión de los grandes bancos globales—sobre todo hacia Europa del Este y América Latina— mediante adquisiciones de bancos nacionales, muchos de ellos recién saneados después de las crisis bancarias que se presentaron como resultado de las políticas de liberalización. México es uno de los ejemplos más radicales, pues la participación de mercado de los bancos extranjeros es mayor de 75 por ciento.

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. Éste es el objeto de análisis en las siguientes líneas.

∧ F

## NEGOCIOS FINANCIEROS Y BANCA GLOBAL

La recuperación de los flujos de crédito es muy lenta y difícil 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 y aun la quiebra de los clientes bancarios. El soporte gubernamental fue muy importante durante los años que siguieron, al punto que los bonos Ipab entregados a cambio de préstamos y cartera irrecuperable constituyeron más de 35% de la cartera de crédito total de los bancos, a lo que se agrega 17% que representaba el crédito a entidades gubernamentales. De esa manera, 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 sólo deteriora el valor de los activos en el balance de las entidades financieras y no financieras, también paraliza los flujos de crédito, la indispensable liquidez con que la economía opera como un todo. Cuando ello sucedió en México, el reestablecimiento de los flujos quedó a cargo del gobierno, pero la estabilización y revalorización de los activos en los diferentes balances, después de varios años, recayeron en los grandes inversionistas, empresas y bancos. De ahí la fuerza concentradora de la crisis y sus efectos regresivos en la distribución del ingreso y 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 y 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 la banca tan importante para el país en la actualidad representa 10% del volumen de activos del sistema, cuando antes de la crisis constituyó más de 30% [Correa y Girón, 1997].

2. Como se señaló antes, la acelerada extranjerización del sistema financiero: en 1994 la banca extranjera representaba 1% de los activos totales, para 1998 alcanzaba casi 20% y en 2009 constituye más de 80% de los activos del sistema (considerando banca, Siefors, seguros y casas de bolsa).
3. La privatización de la seguridad social en la segunda mitad de los noventa significó la aparición de las Siefors, el ahorro forzoso de los trabajadores que ahora significa 11% de los activos totales.
4. Desde el decenio de 1990 la titulación ha ampliado la posición de las sociedades de inversión, que representan 9% de los activos del sistema.
5. Las sociedades financieras de objeto limitado (Sofoles), también de reciente creación, que operan sobre todo en el sector hipotecario, constituyen 2% de los activos, mientras que los nuevos bancos de cadenas comerciales tienen 1.3% del mercado [Banxico, 2009].

Los importantes cambios en las normas jurídicas, fiscales y contables del sistema financiero en esta década son menos espectaculares, pero también de gran importancia en la dirección del financiamiento y su efecto en la economía como un todo.

El cambio más significativo consiste en que la recuperación del crecimiento de los recursos bancarios totales estuvo a cargo de los instrumentos financieros sintéticos, los cuales ahora representan casi 80% de los recursos bancarios totales, cuando en diciembre de 2000 constituían 22%.

Aunque Banxico no presenta cifras desagregadas anteriores a esa fecha, puede decirse que 10 años atrás estas op<sup>e</sup>

del país [Soto y Correa, 2008].

En tanto que el crédito total representaba casi 25% de los recursos totales al inicio de la década, descendió a 8% en 2007 y ahora conforma menos de 12%. Igual destino ha tenido la captación total, de 33% de las obligaciones totales, disminuyó 10% en 2007 y en septiembre de 2009 fue menor de 14%. La actividad de la banca comercial se enfocó fundamentalmente en las operaciones con instrum<sup>en</sup>tos sintéticos.

El financiamiento al sector privado no bancario decayó en forma acelerada desde la crisis de 1994-1995: repres<sup>en</sup>

finalizar 2007 llegó a 34%. Como una parte important<sup>e</sup> de este financiamiento es externo, si se considera sólo el interno esta caída es aún mayor: pasa de 53 a 21% del PIB para esos años. Si bien transcurrieron ya casi 13 años desde el estallido de la crisis bancaria, 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 la vivienda se ha recuperado al paso de los años después de la crisis. Así, al finalizar la década pasada los créditos al consum<sup>o</sup> y la vivienda representaban 14% de la cartera total y alrededor de 3% del PIB [CNBV, 2000].

Sin embargo, aunque reducida, la cartera de créditos de la banca múltiple mantiene una elevada rentabilidad. Hacia fines de la década pasada los intereses cobrados constituían más de 37% de la cartera total de la banca múltiple, si bien una parte sustantiva estaba soportada por el gobierno. Tan sólo los intereses pagados por el Fobaproa representaron 25% [CNBV, 2000].

Se trata de la reconstrucción de un sistema financ<sup>ie</sup>

cieros externos, soportados con amplitud por la acción



del gobierno a cada paso. Primero, mediante el retiro del balance de los bancos de las carteras incobrables y fraudulentas sustituyéndolas por valores de riesgo cero; después, con la transferencia de parte de los ingresos públicos como resultado de la privatización de la seguridad social y, finalmente, como se verá más adelante, disponiendo de las reservas internacionales.

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

#### CRISIS GLOBAL CON SUBSIDIARIAS DE BANCOS DÉBILES, QUEBRADOS Y NACIONALIZADOS

Citibank, I-SBC, Santander y BBVA son los principales bancos que ostentan el control de más de 60% de los activos financieros del sistema bancario mexicano desde principios de la actual década [Girón, 2002]. Aunque en el desenvolvimiento de la crisis están pasando por fuertes capitalizaciones de sus casas matrices, en México, casualmente, sus subsidiarias son rentables en plena crisis económica y financiera al transferir ganancias a sus casas matrices sin otorgar crédito a la economía mexicana. Por ello la crisis financiera iniciada desde mediados de 2007 fue subestimada por las autoridades financieras de México desde el principio. Se consideraba que sólo se trataba de una crisis hipotecaria localizada regionalmente en Estados Unidos

operativamente en los balances de algunos intermediarios que requerirían el soporte puntual de sus gobiernos, de manera que tendría un efecto muy moderado sobre la economía mexicana. Sin embargo, ésa era una apreciación muy equivocada puesto que el acelerado descenso en la actividad económica de Estados Unidos trajo de inmediato consecuencia<sup>s</sup> sobre la economía mexicana, la cual, bajo el modelo de apertura y de exportar para crecer, se ha convertido en una economía subsidiaria. Los efectos se dejaron sentir con rapidez en la inversión directa, las exportaciones, las remesas de migrantes, el volumen de crédito interno y externo, etcétera.

Los primeros meses de la crisis financiera no afectaron de manera global el ritmo de la actividad económica<sup>o</sup> que la especulación en los precios del crudo preservó el ingreso de divisas petroleras, lo que permitió mantener el 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 señaló en otras ocasiones, se trata de flujos fundamentales en el caso de una economía subsidiaria como la mexicana.

La política de las autoridades fue casi nula durante más de 12 meses de desenvolvimiento de la peor crisis financiera internacional de la que se tenga memoria. En realidad se anunció 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 de 35% y una pérdida de reservas internacionales superior a 20 mdd. Sólo el monto de divisas subastado entre octubre de 2008 y junio de 2009 ascendió a 27 mdd.

Una parte de éstas apoyó 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 alcanzó casi 30 mmdd en esos meses. En septiembre de 2009 la primera aún superaba 93 mmdd y la posición neta era 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 Reserva Federal de Estados Unidos (FED, por sus siglas en inglés) por 30 mmdd, misma que meses después fue sustituida por una línea de crédito con el Fondo Monetario Internacional (FMI) por cerca de 50 mmdd. Tales fondos se destinan a un programa de subasta de créditos en dólares para los bancos con el que se busca garantizar la liquidez en dólares de los bancos y las empresas y frenar la especulación cambiaria así sea temporalmente. A ello se agregó el refinanciamiento del papel comercial de bancos y empresas por medio 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, entre ellos los valores cuyo mercado secundario esté afectado por la crisis [Banxico, 2009: 47].

Por último, es muy importante el cambio en las normas contables tanto respecto de las normas de valuación para las inversiones y reportos, que permiten que no todos los valores en el balance estén tasados a "valor razonable", como de las normas de consolidación de entidades de propósito específico, que contribuyen a la administración del capital y a mantener las operaciones fuera del balance.

Con todas estas medidas es fácil observar que la preocupación de las autoridades consiste en intentar garantizar la estabilidad y liquidez del mercado financiero y cambiario; algunas grandes empresas y bancos enfrentan la contracción económica y crediticia con el apoyo 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 las empresas locales, los 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 en forma acelerada; el crédito externo aumentó al principio, pero se contrajo con rapidez a finales de 2008. Frente a la contracción crediticia, el servicio de la deuda de las empresas contratada con bancos aumentó casi 11% y el de la deuda procedente de la emisión de valores se incrementó 16% como resultado tanto del alza de las tasas de interés como del acortamiento de los plazos del financiamiento [Banxico, 2009: 67].

Es interesante señalar que la única fuente que aumentó su financiamiento a las empresas privadas no financieras durante este periodo ha sido la banca de desarrollo, por 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 contrajo rápido desde 2008 y hasta el primer trimestre de 2009 en 3.5% en términos reales. 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 12%, aunque el otorgado por la banca múltiple se contrajo 20%; el crédito a la vivienda se desplomó e incluso el número de créditos otorgados por el Infonavit cayó 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 apoyo de las finanzas públicas. Los bancos continúan 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 que genera la compraventa 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 se encuentra México. El propio Banco de México reconoce que aunque el sector bancario está dominado por subsidiarias que tienen su propio capital y normatividad local, son susceptibles a las condiciones en que sus matrices operan: pueden 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, si bien con capital propio, son propiedad de bancos globales que se esfuerzan por disminuir sus niveles de riesgo y apalancamiento, además de aumentar su capital y rendimientos.

Por último, muchas de estas ganancias tienen soporte público. A pesar de los múltiples cambios en el sistema financiero, el mayor deudor (usuario de recursos financieros) aún es el sector público, con más de 50% [Banxico, 2009: 53], mientras que el financiamiento total a las empresas privadas no financieras representa 18% del PIB, del cual sólo 10% es financiamiento interno [Banxico, 2009: 61]. La deuda pública creció en forma acelerada durante estos meses de crisis, pero no 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) equivalente por lo menos a 2.2% del PIB, lo que incrementó de un solo golpe casi 14% la deuda interna del gobierno federal [Banxico, 2009: 53].

La crisis financiera en México sigue su curso en este momento. La trasgresión de las normas legales más

elementales, como la prohibición de la propiedad estatal sobre subsidiarias bancarias en México, el caso de Citibank-Banamex y otros ejemplos también en extremo notorios, no proporciona una visión optimista respecto a la conclusión de la crisis económica y financiera ni en relación con los costos de éstas y su distribución entre la población.

#### BIBLIOGRAFÍA

- Banxico [2009], *Reporte sobre el sistema financiero*, julio, Banco de México, en [http://www.banxico.org.mx/publicaciones\\_y\\_discursos/publicaciones/informes-periodicos/reportes-sf/index.html](http://www.banxico.org.mx/publicaciones_y_discursos/publicaciones/informes-periodicos/reportes-sf/index.html) (consultado el 13 de noviembre de 2009).
- CNBV [2000], *Boletín de Banca Múltiple*, Comisión Nacional Bancaria y de Valores, México, en [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 el 13 de noviembre de 2009).
- Correa, Eugenia [1998], *Crisis y desregulación financiera*, México, Siglo XXI, IIEC-UNAM.
- Girón, Alicia y Alicia Girón (comps.) [1997], *Crisis bancaria y carteras vencidas*, México, Ed. La Jornada, IIEC-UNAM.
- Maya, Esmeralda [2002], "Expansión de la banca extranjera en México", Eugenia Correa y Alicia Girón (comps.), *Crisis y futuro de la banca en México*, México, Colección Jesús Silva Herzog, IIEC-UNAM, Miguel Ángel Porrúa, pp. 141-152.
- Girón, Alicia [2002], "La banca mexicana en transición: ¿crisis o reestructuración?", Eugenia Correa y Alicia Girón (comps.), *Crisis y futuro de la banca en México*, México, Colección Jesús Silva Herzog, Miguel Ángel Porrúa, pp. 47-66.
- Guttman, Robert [2009], "Introducción al capitalismo conducido por las finanzas", *Ola Financiera*, México, IIEC-UNAM, núm. 2, enero-abril, sección Análisis, pp. 20-56, en [www.olafinanciera.unam.mx/new\\_web/02/pdfs/02/finanzasguttman.pdf](http://www.olafinanciera.unam.mx/new_web/02/pdfs/02/finanzasguttman.pdf).
- Marshall, Wesley C. [2009], "Rescatando amigos: lecciones del rescate bancario mexicano para Estados Unidos", *Revista*

*Economía Informa*, México, Facultad de Economía -UNAN, núm. 356, enero-febrero, pp. 144-160, documento en línea, en <http://www.economia.unammx/publicacionesleconinformal/pdfs/356/09Marshall.pdf>.

Minsky, Hyman P. [2008], "Securitization", *Policy Note*, Annandale on Hudson, Levy Economic Instituto of Bard College, núm. 2, pp. 1-7. (Texto original de 1987, publicado con prefacio y epílogo de L. Randall Wray en [http://estes.levy.org/pubs/pn\\_08\\_2.pdf](http://estes.levy.org/pubs/pn_08_2.pdf).)

Shapiro, Chairman Mary [2009], "Speech by SEC Chairman: statement before the SEC open meeting — flash orders", *U.S. Securities and Exchange Commission*, Washington, D.C., 17 de septiembre, en <http://www.sec.gov/news/speech/2009/spch091709mis-flash.htm>.

Soto Esquivel, Roberto y Eugenia Correa Vázquez [2008], "Modelos de crisis y el uso de instrumentos financieros derivados", *Problemas del Desarrollo. Revista Latinoamericana de Economía*, México, IIEC-UNAM, vol. 39, núm. 155, octubre-diciembre, pp. 11-27.

## Banca comercial, crisis actual

*Elizabeth Concha Ramírez\**

### INTRODUCCIÓN

Las turbulencias financieras que estallaron en agosto de 2007 pusieron de manifiesto la gran incertidumbre presente en la economía mundial. El efecto de las crisis de las hipotecas de alto riesgo (*subprime*) ha rebasado ampliamente las fronteras de Estados Unidos, provocando una continua disminución del PIB mundial de 5.2% en 2007 y 3.2% en 2008, hasta la posibilidad de -1.4% en 2009 [IMF, 2009].

En los países desarrollados, el crecimiento se redujo a 0.8% y en las economías llamadas emergentes y en desarrollo fue de 6% en 2008; se estima un decrecimiento de 3.8% y un crecimiento de 1.5%, respectivamente, en 2009. También la producción industrial presenció una caída general y abrupta. A lo largo de los años noventa el comercio internacional se extendió con firmeza hasta alcanzar un crecimiento anual de 6%. Con excepción del año 2001, continuó en aceleración hasta el año 2007, pero en 2008 se contrajo y contribuyó a transmitir la desaceleración del mundo industrial a los países en desarrollo. Los volúmenes de exportación e importación de estos países crecieron

• Profesora del Departamento de Economía de la Universidad Autónoma Metropolitana, Unidad Iztapalapa. Profesora de asignatura de la Facultad de Economía, UNAM.