

Liquidez, solvencia y crisis

Irma Manrique Campos*

La crisis actual dista mucho de ser simplemente una “crisis de liquidez”. La gravedad de sus manifestaciones se registra con violencia en todos los sectores de la actividad económica; en este trabajo se destaca —en particular— la forma como ha afectado al sistema financiero, pero en ningún momento se desconoce que cualquier estrategia encaminada a su conservación y supervivencia debe considerar, en primer lugar, la necesaria coherencia entre los circuitos monetario-financieros y el sector real de la economía, como condición para establecer las bases necesarias de un verdadero desarrollo económico.

The current crisis is far from being a mere “crisis of liquidity”; its severity has been acutely registered in all sectors of economic activity. The article highlights the way in which the crisis has affected the financial system, while acknowledging the fact that any strategy aimed at ensuring the latter’s preservation and survival should first consider the necessary coherence between the monetary and financial circuits and the real sector of the economy as a condition for establishing the necessary bases for true economic development.

La crise actuelle est loin d’être simplement une “crise de liquidité”; la gravité de ses manifestations se révèle avec violence dans tous les secteurs de l’activité économique. Ce qui ressort de ce travail, c’est —principalement— la façon dont cela a affecté le système financier, mais, à aucun moment on ignore que toute stratégie menée pour sa conservation et sa survivance doit considérer, d’abord, la cohérence nécessaire entre les circuits monétaires et financiers et le secteur réel de l’économie, comme condition pour établir les bases nécessaires d’un véritable développement économique.

* Investigadora del Instituto de Investigaciones Económicas, UNAM.

¿Liquidez o crisis?

La crisis financiera mexicana, cuyos orígenes y efectos fueron situados por las autoridades oficiales desde el inicio de la más reciente macrodevaluación del peso como propios de un fenómeno coyuntural, durante los últimos meses ha debido ser reclasificada, aún por las propias autoridades como “muy profunda y de gran complejidad”, aunque sin reconocer a plenitud que se trata de la prolongación y agudización de la crisis de orden estructural que desde hace más de veinte años agobia al país; y que actualmente parece haber entrado en la pendiente de mayor peligrosidad del último medio siglo.

La rudeza de la devaluación que se inicia en diciembre y se prolonga hasta nuestros días de manera amenazante en la forma conocida como “libre flotación”, atribuida en principio a un mero “problema de liquidez”, mostró con presteza inaudita que las crecientes y acumulativas distorsiones del aparato productivo interno y su impacto en el empleo, la demanda y el mercado, y los visibles estragos de todo lo anterior en las cuentas externas y por supuesto, en el nivel de las reservas internacionales eran mucho más que fallas en la “liquidez”.

Desafortunadamente, el *programa de emergencia* y sus estrategias lejos de dar solución a la cada vez más grave situación económica y financiera demuestran su carácter convencional, limitado y parcial (alzas desahoradas de las tasas de interés, libre flotación del peso, mayor endeudamiento, mayor privatización, mayores impuestos, mayor restricción de los salarios) y cuyos resultados inmediatos, altamente contradictorios, han incidido en inflación y recesión; no obstante, la lógica existe, ya que en el centro de las preocupaciones de esta política se encuentra la retención de los flujos de capital a corto plazo, que estando en manos de los agentes externos de la especulación, su huida antes y después de la devaluación de referencia, *tuvieron alcances de verdadero desastre* y trastocaron todos los ámbitos del acontecer económico.

De ahí que de los 17 700 millones de dólares del paquete financiero que se han empleado hasta el momento (47.5% del total)

y otros recursos; por lo menos 13 000 han sido dedicados básicamente a la redención de parte de los Tesobonos. Además, para el cumplimiento en el futuro inmediato del resto de estos títulos y del aseguramiento de los pagos más urgentes de la deuda externa nacional, ha debido impulsarse con nuevo ímpetu la política de privatización sobre lo que queda de los activos estratégicos de la nación, aún aquellos que se consideraban inamovibles en las manos del Estado por su carácter estratégico y prioritario en términos de salvaguarda de la soberanía nacional, como es el caso de los hidrocarburos y comunicaciones.

Tres lustros de *políticas de austeridad* que engloban estrategias económicas encaminadas a cambiar proteccionismo por apertura indiscriminada, a glorificar las bondades del libre mercado y reformar al Estado para evitar hasta el máximo su ingerencia en el proceso productivo y de servicios, mediante la privatización y la desregulación han dejado tras de sí la descapitalización del sector productivo, un histórico descenso del poder adquisitivo de los salarios, desempleo creciente y, por supuesto, niveles de pobreza clasificada como “extrema” para un amplio sector de la población nacional.

La expansión

La polémica surgida en torno a la evolución de la economía nacional durante estos primeros meses de 1995 se ha intensificado, pues los escenarios van cambiando; así, resulta incuestionable el relativo mejoramiento en la cotización del tipo de cambio, la evolución de las casas de bolsa y la reversión alcista de las tasas de interés; sin embargo son hechos que, todos juntos, no significan que de alguna manera la crisis se haya superado, pues la incontenible baja de la actividad productiva que se refleja en el cierre de empresas y desempleo masivo son los peores signos de que tal fenómeno está lejos de haber siquiera “tocado fondo”.

Hoy no existe prácticamente sector de la actividad económica que no se encuentre seriamente afectado por la profundidad de esta crisis, pero destaca de manera específica “por lo súbito y en cierto modo inesperado”, la gravedad de los problemas que afronta el sector financiero. El contraste es muy acentuado si observamos

los resultados exhibidos hasta 1994 en sus principales indicadores, pues además del acelerado crecimiento y mayor concentración¹ de sus activos que a diciembre ascendió a 842 619 millones de nuevos pesos (mnp) —cifra que significa un aumento del 42.6% con respecto al mismo mes del año anterior²—, indica una clara tendencia expansionista.

Propiamente desde 1992, el sistema bancario registra un amplio margen financiero (ingreso financiero menos costo financiero), que a septiembre de 1994 alcanza los 24 932.6 mnp que les permitió altos rendimientos del capital (utilidad neta sobre capital contable), equivalentes a 24.77%, de una rentabilidad tan extraordinaria que resulta incluso mayor que la de los bancos de los Estados Unidos.³

Por lo anterior, es importante destacar que ese periodo de tres años (1992, 1993 y 1994) fue de amplísimas expectativas por las holgadas ganancias que la banca presentó; así, a diciembre de 1992 las utilidades netas de este sector fueron de 6 006.9 mnp; en el mismo mes de 1993 fueron de 8 392.3 mnp, las cuales permanecieron altas, pero ligeramente inferiores, hasta septiembre de 1994, cuando llegaron a 5 247.9 mnp; no obstante los recursos que algunos de ellos utilizaron para la reestructuración e innovación tecnológicas en aras de una mayor capacidad competitiva.

La historia de la participación, importancia y peso del sector financiero mexicano, que en el pasado representa la “punta de lanza” de la consolidación de la *Reforma del Estado* y base fundamental del proyecto de modernización integral del régimen gubernamental anterior, ubicaba gran parte de su proyección económica y de su alcance político en el proceso de desincorporación y venta de los bancos; en pocas palabras, simbolizó y encarnó el cambio de

estafeta de las decisiones de política económica del Estado hacia el sector privado.

Hasta hace poco tiempo, cuando las expectativas de poseer la banca apuntaban hacia un futuro *globalizado y moderno*, las preocupaciones de los nuevos propietarios, —todos ellos parte de la élite que conforma el Consejo Mexicano de Hombre de Negocios—, giraban en torno a las mejores alianzas, las mejores vías de financiamiento interno y externo y, por supuesto, las mayores utilidades; desde entonces, este selecto grupo de individuos, como ningún otro, vivió la ilusión de estar en el umbral de la etapa dorada del “primermundismo” del negocio financiero.

Es notable en esta nueva generación de banqueros un espíritu de servicio a la comunidad bastante parco, si se compara con su forma de emprender el negocio de la banca; eso sí, con toda la innovadora y sofisticada técnica de la *ingeniería financiera*, pertrechados y asegurados en una política económica cuya estrategia e instrumentos en su mayor parte han girado y giran, en torno a su mantenimiento, operatividad y éxito.

Representantes insignes de la terciarización económica, durante los últimos años, cuando la expansión se alimentaba con los robustos flujos de capitales de corto plazo del exterior, parecía normal y hasta necesario que en la información estadística destacaran, como indicadores principales, aquellos de carácter monetario-financiero. Incluso hoy, para determinar los avatares de la crisis, la información económica parece constreñirse al vaivén del tipo de cambio y las tasas de interés.

Esta proclividad informativa no logra amainar o disfrazar los errores e incapacidades de la actual política económica, en particular, su tibieza para construir las bases de crecimiento y acumulación indispensables para el desarrollo económico interno; ni menos aún los detonantes mediatos e inmediatos de la crisis financiera, pues resulta incuestionable que la magnitud del déficit externo y los requerimientos de capital para cubrir las obligaciones con los acreedores internacionales presionan sobre el tipo de cambio y las tasas de interés.

Pero también resulta incuestionable que las medidas contenidas en el programa de emergencia económica no pueden ni deben privilegiar la estabilidad monetaria y marginar o posponer el estímulo a la producción, ya que inclusive, con la severidad de la

¹ Las cifras indican que más del 60% de los activos se concentran en sólo dos instituciones: Banamex y Bancomer, tendencia que se mantiene hace más de una década.

² Este incremento incluye el efecto de la devaluación del tipo de cambio de 3.01 nuevos pesos por dólar en diciembre de 1993 a 5.33 a diciembre de 1994, sobre los saldos denominados en moneda extranjera. Fuente: Comisión Nacional Bancaria, *Boletín Estadístico de la Banca Múltiple*, diciembre de 1994.

³ En 1990, ya los bancos mexicanos tenían un margen financiero promedio que era cercano al de los bancos estadounidenses: “Para México este margen [en 1990] es de 5.80% y, para los bancos de Estados Unidos, de 5.96% . . . Véase, Girón Alicia, “Banca Comercial de Canadá, Estados Unidos y México” en Alicia Girón, *et. al.*, *Integración Financiera y TLC. Retos y perspectivas*, México, Siglo XXI Editores/IIIE-UNAM, 1995, p. 267.

recesión que provocan las medidas *emergentes*, han arrasado con ese predilecto y tan cuidado capullo que constituye el sector financiero.

El desplome

Hoy bien puede decirse, sin temor a exageraciones, que el sistema financiero mexicano está atrapado por la circunstancia y generando su propia crisis estructural; por añadidura, la reforma financiera, corazón de la modernización integral, perdió la ruta de los objetivos planteados al fracasar como conjunto de empresas y como cuerpo institucional, defraudando las expectativas de todo el campo económico en términos de: efectividad en el financiamiento, eliminación de la tendencia a la concentración, mejor distribución sectorial y regional, mayor participación de nacionales por la pretendida *pulverización accionaria* y control exclusivo del sector por parte de mexicanos, por hablar de los aspectos más notables.

La crisis del sector financiero es indudablemente un grave expediente en el contexto de la crisis general y exige, por supuesto, atención especial en la medida que sus problemas impactan de manera ampliada al resto de los sectores; resulta por ello relevante mencionar que además de los elementos adversos como son la tendencia alcista de las tasas de interés que disminuye considerablemente los márgenes de operación; que incentiva el avance incontenible de la cartera vencida y la insuficiencia de reservas contra riesgos crediticios, que aumenta las exigencias de capitalización en momentos en que no existen recursos de los socios mayoritarios y minoritarios y debe enfrentar la inminente competencia de los bancos externos, cuenta además con un problema adicional que arrastra desde el inicio la reforma financiera del país.

Dicho problema es una especie de desfase entre las estrategias bancarias internas y las externas, pues mientras internacionalmente los esquemas bancarios han tendido, en su "repliegue estratégico" hacia la *especialización*;⁴ en México se ha abordado, como

⁴ Véase, Gutiérrez Pérez, Antonio. "Nuevas estructuras bancarias y fragilidad financiera" en Alicia Girón, *et. al.*, *Integración Financiera y TLC. Retos y Perspectivas*, México, Siglo XXI Editores/IIIE-UNAM, 1995, p. 241.

parte sustancial de la reforma financiera, la diversificación en los campos de actividad. Esta experiencia ha evidenciado que la adopción de la banca universal, lejos de favorecer la actividad bursátil o las otras actividades de intermediación no bancaria, las ha relegado, situación que ahora se agrava frente a la propia crisis, colocándolas al borde de la quiebra.

Además, los graves problemas de fragilidad y volatilidad que enfrentaron los diversos mercados financieros en el mundo durante las dos décadas pasadas y que los llevó a la adopción de nuevas tecnologías, estrategias y reestructuraciones, favorecieron la aparición de nuevas regulaciones de carácter internacional que se formalizaron a partir del Acuerdo de Basilea, elaborado por el Banco Internacional de Pagos en 1988,⁵ con la intervención de 10 bancos centrales de países industrializados, y que en conjunto se denominaron *regulación prudencial*. Según este conjunto de *normas de gestión*, se trata de preservar la estabilidad y proteger a ahorradores e inversionistas, *sin intervenir en la formación de los precios de los activos financieros*, ni limitar los campos de acción de cada institución; es decir, establecer las proporciones mínimas de liquidez y de capital y de diversificación de riesgos, necesarias para garantizar la solvencia de los bancos y evitar o disminuir su fragilidad.

El Acuerdo en cuestión también ha sido suscrito y aceptado por México, razón por la que la banca comercial está obligada a mantener un monto de 8% del capital en relación con sus activos (Índice de capitalización); y cuya composición debe ser de 4% constituido por capital primario (acciones comunes, ganancias no distribuidas y reservas bancarias), y el otro 4% por capital complementario (reservas contra pérdidas y otros valores de mayor riesgo).⁶ En concordancia con estas normas, los accionistas de los bancos, tanto mayoritarios como minoritarios deben realizar sus aportaciones correspondientes para mantenerlo.

Otros requisitos son, por una parte, que los créditos otorgados cuenten con las garantías de pago suficientes de manera que puedan ser disminuidos al mínimo los problemas de la cartera vencida; y, por otra, que sean clasificados en función de los riesgos

⁵ OCDE, *Nouveaux défis pour les banques*, París, 1992.

⁶ Bank for International Settlements, *61st. Annual Report*, Basilea, Suiza, junio de 1991.

que conllevan cada uno de ellos, para que los bancos tomen las providencias convenientes, mediante la creación de un fondo denominado reservas para *riesgos crediticios*.

Frente a estos compromisos del Acuerdo de Basilea, la situación actual aparece aún más incierta y delicada ya que, por principio de cuentas la capitalización promedio de las instituciones bancarias hasta el mes de marzo del presente año es de sólo 6.3% frente al 8% reglamentario; lo que tiende a complicarse porque los bancos tienen una enorme y creciente cartera vencida que, en los primeros meses del año se elevó un 50% respecto del mes de diciembre de 1994, esto es, 65 326 mnp, cantidad que la elevó hasta representar el 98% del capital contable; a ello contribuyó, esencialmente, el desmesurado incremento de las tasas de interés, pues de 27% en diciembre de 1994, se eleva a 109% en el mes de marzo de 1995.

Resulta explicable entonces que por efecto del crecimiento de la cartera vencida, el *índice de morosidad* bancaria haya aumentado de 7.33% en diciembre de 1994, a 10.18% en marzo pasado. Entre las instituciones que enfrentan una situación crítica están: Banco de Oriente (20.37%, casi el doble del sistema), Banco Obrero (18.48%); Banpaís (19.90%); Mercantil Probusa (13.22%); Serfin (12.19%) y Bital (12.10%).⁷

Ante las visibles muestras de la debacle, surgen nuevos indicadores técnicos que supuestamente coadyuvan a mostrar si las instituciones crediticias del país podrán cumplir con sus propias obligaciones crediticias provenientes del famosísimo *paquete financiero* externo. Así, algunas empresas⁸ miden el grado de factibilidad de cumplimiento (activos realizables a corto plazo entre depósitos sujetos a cuenta de cheques, que refleja la capacidad de pago de los bancos ante la posibilidad de que sus cuentahabientes decidan retirar la totalidad de sus depósitos.

Por desgracia, las primeras mediciones arrojaron un preocupante resultado, ya que tan sólo uno de los bancos⁹ logra este

⁷ Comisión Nacional Bancaria, *op. cit.*

⁸ Como la empresa Sistemas de Administración de Créditos, S.A., u otras como las corredurías Merrill Lynch y Salomon Brothers, cuyas estimaciones respecto a 1995 plantean que los préstamos irrecuperables podrían ascender a 17% de las carteras de crédito de todos los bancos, lo que representaría un avance del 100% en la cartera vencida total respecto de 1994.

⁹ Banorte, y con cierta aproximación Promex y Banpaís; este último, intervenido por irregularidades en su administración.

grado de factibilidad, índice que junto a otros como el de *ineficiencia* y el de *pérdidas de utilidades por créditos irrecuperables*, expresan la grave debilidad del sistema bancario en su conjunto, en términos operativos y de *solvencia*. Lo que frente a presiones mayores por las nuevas regulaciones en materia de previsiones como las antes señaladas, implica pérdidas operativas mayores.

La búsqueda de soluciones tanto por parte de los deudores como de los propios bancos, puede calificarse de desesperada. Las empresas como las personas físicas al no poder cubrir sus compromisos financieros se acogen, unas a la Ley de Quiebras declarándose en suspensión de pagos (se han declarado en suspensión de pagos varias empresas que cotizan en la bolsa: Aeroméxico, Grupo Zapata y Dina, así como Synkro, Cemex, Iusacell y Cydsa),¹⁰ y las segundas, asociándose en grupos de deudores que propugnan por hacerle frente a las exigencias de los bancos. Los bancos, por su parte, algunos echando mano de los recursos que ofrece el Estado a través de Programas de Capitalización Temporal (Procapte) y, otros vendiendo más de la mitad de sus acciones a bancos extranjeros¹¹ en operaciones llamadas elegantemente "alianzas estratégicas" o simplemente coinversiones.

Perspectivas y propuestas existentes

Las autoridades gubernamentales se han apresurado a trazar un amplio *programa de rescate*, el cual consiste, principalmente, en poner a disposición de las instituciones crediticias el Fondo Bancario de Protección al Ahorro (Fobaproa) y los Procapte y, supeditado al funcionamiento de los propios bancos, un programa de apoyo a la planta productiva nacional.¹² De otro lado, también el banco

¹⁰ Véase *El Financiero*, 26 de abril de 1995.

¹¹ El caso más reciente es el del Banco Mercantil-Probusa, cuyos propietarios vendieron el 70% de sus acciones patrimoniales al Banco de Bilbao de origen español.

¹² La banca privada anunció que: 1) destinaría 32 600 mnp para reestructurar el 36% de la cartera hipotecaria, mediante un esquema de unidades de inversión; a plazos de 20, 25 y 30 años, con una tasa pasiva que va de 2 a 4% en términos reales, sin cargar comisiones durante la vigencia del programa y aceptando prepagos; además se comprometieron a fijar una tasa del 8% a los créditos menores de 200 mnp, y de 10% a los que rebasen dicha cantidad; 2) destinarán 76 mnp para redocumentar los créditos de las pequeñas y medianas empresas y, 3) 5 900 mnp para reestructurar 20% de la cartera contratada en dólares. *El Financiero*, 20 de mayo de 1995.

central se apresta a adoptar medidas directas y específicas para apoyarlos, tales como:

1. *Reformas al sistema de pagos*, mediante el cual los clientes de la banca pueden hacer traspasos de depósitos de un banco a otro de manera inmediata; se trata de reformas a los esquemas de compensación entre bancos mediante el sistema electrónico de uso ampliado, desplaza el uso del cheque y permite igualarse con las mecánicas financieras más modernas y desarrolladas.
2. *Autorizaciones de operaciones a futuros y opciones del dólar*; con ello, los bancos pueden ofrecer un servicio de protección cambiaria que obedece a reglas precisas de capitalización, estas autorizaciones se complementan con las que operarán en Chicago; este instrumento tiene el objetivo concreto de coadyuvar a estabilizar el mercado cambiario.
3. *La creación del sistema de Unidades de Inversión (UDIs)*,¹³ mediante las cuales las negociaciones financieras se pueden operar con base en el componente inflacionario representado por el Índice Nacional de Precios al Consumidor, es decir, se sustituyen créditos morosos, hipotecarios y otros en dólares, para que los adeudos se conviertan en unidades de inversión, lo cual significa que el saldo se incrementará conforme a la inflación y el cobro del interés se reducirá pasando del 80% actual a niveles aproximados de 10% como tasa real probable.
4. *Tasa de Interés de Equilibrio*, la tasa de interés ya no será calculada por el fondeo en el mercado interbancario (TIIP), sino a través de una nueva modalidad, pero siguiendo la misma mecánica, pues sólo se consideran las tasas que se encuentran en el centro de la muestra; también se usará la tasa de interés de equilibrio de las UDIs, cuando las operaciones se realicen con esta medida.
5. *Cobro de Tesobonos en dólares*; el pago de estos títulos nominados en pesos serán pagados en dólares con el fin de recuperar la confianza perdida de los inversionistas y evitar también que al pagarlos en pesos, se tenga que recurrir al mercado cambia-

¹³ Las UDIs tienen un valor de un nuevo peso y se fija diariamente de acuerdo a la inflación.

rio e interferir con la tasa de cambio. De esta manera, el pago de dólares sale directamente de la reserva del Banco de México.

6. *Emisión de deuda gubernamental a plazo de 14 días*; se trata de Certificados de la Tesorería (Cetes) a plazo de 14 días para captar los recursos de los inversionistas que desdeñan los plazos largos.

Respecto a los fondos de Fobaproa y Procapte existe el comprensible prejuicio de las instituciones a echar mano de los recursos de ambos programas por el temor a la reestatización; y de hecho resulta claro cómo se va dando una virtual vuelta de la banca a las manos del gobierno pues son solamente tres o cuatro (Banamex, Bancrecer, Banoro y Banorte) los bancos que pueden actualmente sobrevivir por sí mismos, pues alcanzan a mantener el índice de capitalización del 8% sin tener que recurrir a Procapte. Así, Fobaproa se ha convertido en el instrumento clave para la supervivencia de la mayor parte de las instituciones crediticias que enfrentan problemas de endeudamiento, y puede, por esta vía, convertirse en el principal accionista de muchos bancos aunque su finalidad es solamente el fortalecimiento de ellos.

Desafortunadamente las operaciones a futuros que técnicamente parecen una medida que estimula la estabilización del tipo de cambio requieren para su buen funcionamiento, un ambiente previo de confianza difícil de lograr tanto con las políticas de emergencia, como con las medidas enunciadas de manera genérica en el actual *Plan Nacional de Desarrollo 1995-2000*.

En mucho, de las medidas antes expuestas, la *udización* es en la que se fincan mayores expectativas, en particular por lo que se refiere a solucionar la crisis de *liquidez*; sin embargo, existe el temor de que podría ser un instrumento de alcance muy corto ya que su estrategia descansa en el supuesto de que los problemas actuales que enfrenta la economía, pueden ser superados en *breve tiempo*, pero si las empresas beneficiadas con este sistema no logran utilidades de operación de manera inmediata —lo cual supone un volumen mayor de ventas y una política agresiva de productividad— las condiciones crediticias a través de UDIs, pueden significar mayores problemas, pues su paralelismo con la inflación puede acarrear mayores quebrantos que soluciones.

Alternativas

No es fácil en el esquema de política económica vigente plantear alternativas sin considerar, por adelantado, la posibilidad de cambiarlo por otro, pues la política económica actual se traduce en acciones que se derivan de programas y estrategias extremadamente rígidas, estrechas e inmediatistas; sin tomar en consideración que con ellas, se está cada vez más lejos de una política económica congruente con el crecimiento y el desarrollo, pues es no sólo insano sino hasta absurdo hacerle frente sólo a una "perspectiva de liquidez".

Esto solamente quiere decir que *no es posible plantear ninguna política alternativa especial para sacar de la postración al sistema financiero que no tenga que ver con los objetivos básicos de cualquier economía sana.*

Así, parece necesario abandonar de inmediato, como único objetivo, la consecución a ultranza de la *estabilidad monetaria* que automáticamente ha relegado el crecimiento económico; y menos aún para el sector financiero como prioridad, pues la situación del mismo se encuentra anclada por la magnitud de la problemática global, por lo que las opciones para rescatarlo son francamente modestas, con todo y Fobaproa y Procapte; sin embargo, mínimamente será preciso que:

1. A partir de lo ya avanzado en términos de fondos de ayuda como Fobaproa y Procapte, plantear esquemas de financiamiento estables y baratos, lo que requiere *bajas tasas de interés*. Mantener una política de altas tasas de interés complica el problema del financiamiento debido a la incertidumbre cambiaria, por ello es que, para que las bajas tasas de interés tengan sentido, se requiere emitir valores de mediano y largo plazos con garantías de la banca y del Estado que promuevan la captación de recursos financieros indispensables para la inversión productiva, en sustitución o adicionalmente a los de corto plazo como los recientemente anunciados Cetes a 14 días.
2. Se reestructure la deuda pública para aligerar las presiones sobre las finanzas públicas y, en el mismo ámbito, rediseñar en su conjunto la política fiscal, muy en particular la política tributaria para hacerla, de una vez por todas, progresiva y justa;

hasta hoy, el empeño y acento de esta importante rama de la política económica ha estado orientado, paradójica —aunque no necesariamente ilógicamente—, hacia lo contrario.

3. Bajo el sistema de las UDIs, el banco central impulsa un programa de ayuda a las empresas con la intermediación de la banca privada, sin embargo, resultan indispensables algunos instrumentos adicionales de política crediticia sectoriales de tipo selectivo que permitan aplicarlos directamente al financiamiento de la producción; pues si este aspecto no está presente, pueden tenerse resultados tan nefastos como las quiebras bancarias que siguieron al colapso financiero en países como Chile y Argentina en los años ochenta y Venezuela recientemente.
4. El ejercicio de las *alianzas estratégicas* no tiene por qué limitarse a fusiones o a acuerdos de coinversión entre bancos, como las que se están dando en la práctica, sino que resultaría interesante, como han hecho otros países, buscar que las alianzas sean entre empresas productivas y empresas financieras en la ejecución de amplios programas de alta productividad con miras a la exportación (como los asiáticos) con relativamente bajos volúmenes de inversión.
5. Reglamentar y controlar no solamente los flujos de capitales especulativos externos sino también algunas prácticas internas que, fruto de la desregulación y la liberalización, permiten prácticas francamente usureras por parte de las instituciones bancarias nacionales y que se reflejan en los enormes márgenes de intermediación existentes (diferencial entre tasas activas y pasivas), lo cual incide negativamente sobre las ya de por sí enormes carteras vencidas de las empresas.
6. Durante más de diez años, la política económica ha sido manejada de manera restringida privilegiando la manipulación del *tipo de cambio*, por lo que su indefinición desde diciembre pasado, ha creado mayor desconfianza y descontento entre los inversionistas. Sin embargo, habría que reconocer lo riesgoso que es para la economía mexicana estar supeditada a tan limitado instrumento; más bien resulta aconsejable volver a integrarla a una política económica congruente a las necesidades que hoy plantea la inflación con recesión y su acomodo a la subsecuente fase de la deseable recuperación. Así, hasta una devaluación adicional, como ya lo han sugerido algunos espe-

cialistas,¹⁴ pudiera no ser del todo descabellada, siempre y cuando vaya acompañada de una política de industrialización a corto y mediano plazo que guíe al mercado y una política de capitales dirigida a incrementar el ahorro y la formación de capital, así como a estabilizar la inversión, lo cual implica también regular y controlar a la inversión extranjera.

La banca pues, no lo es todo, ni lo más importante, pero sí ineludiblemente atendible, pues ninguna economía moderna puede marchar sin un sistema financiero congruente y sano, y el de México puede recuperar su liquidez y su solvencia, si primordialmente se establecen los nexos necesarios entre los circuitos financieros y el sector real de la economía y, segundo, si se realizan los ajustes a fondo para avocarse a la solución de la crisis en su conjunto.

¹⁴ Véase, Perrotino, Ignacio. "Estabilidad macroeconómica e inestabilidad monetaria: *Parturiunt montes, nascetur ridiculus mus*", en *Investigación Económica*, Facultad de Economía-UNAM, núm. 212, abril-junio de 1995.