

## El signo financiero de la economía mexicana en los últimos veinticinco años

Irma Manrique Campos\*

En los últimos veinticinco años el sistema monetario y financiero de México ha experimentado transformaciones profundas y tres severas devaluaciones (1976, 1982 y 1994-95), todo lo cual merece ser evaluado, aunque en apretada síntesis, en aras de su ubicación como parte de la crisis económica general que padece el capitalismo contemporáneo, tanto en el orden nacional como en el internacional, y cuyas formas de expansión financiera conllevan, como condición de su permanencia, un enfoque que intenta hacer de la libertad económica, el valor social fundamental. De ahí también el carácter fuertemente concentrador y centralizador del capital financiero.

*Within the last 25 years the monetary and financial system of Mexico has suffered deep transformations and three severe devaluations (1976, 1982 and 1994-1995), this deserves to be evaluated, even in a stretch synthesis looking forward to its location as a part of the general economical crisis the contemporaneous capitalism is suffering, both in the national and international order; also, its forms of financial expansion include as a condition for its permanence, an approach that intends to turn the economical freedom into the fundamental social value. From there, the strongly concentrating and centralist character of the financial capital.*

*Au cours des dernières vingt cinq années, le système monétaire et financier du Mexique a subi de profondes transformations et trois sévères dévaluations (1976, 1982 et 1994-95), lesquelles appellent une évaluation, ne serait-ce que sous forme d'une courte synthèse, en tenant compte du fait que ce phénomène fait partie de la crise économique générale du capitalisme contemporain, tant sur le plan national qu'international, dont les formes d'expansion financière entraînent obligatoirement, comme condition de survie, un à priori qui tente de faire de la liberté économique la valeur sociale fondamentale. D'où, également, une forte tendance à la concentration et à la centralisation du capital financier.*

---

\* Investigadora de tiempo completo del Instituto de Investigaciones Económicas.

### Crisis y Ajuste

El común denominador de la economía mexicana en los últimos cinco lustros ha sido la aparición, recurrencia y continuidad de una crisis de singular extensión y profundidad, en la que la dimensión y significado que han llegado a tener los fenómenos de orden monetario-financiero resulta indudablemente relevante. Tres importantes crisis financieras, la de 1976, la de 1982 y la de 1994-1995, con sus respectivas severas devaluaciones, caracterizan la etapa de estudio. Fenómenos tales como el crecimiento desmesurado de la deuda externa y los pagos por su servicio, los procesos devaluatorios, y los colapsos en los mercados financieros, necesariamente deben ser ubicados, por una parte, en el marco más amplio del patrón global de las relaciones económicas externas y las proyecciones que tienen lugar en el capitalismo desarrollado y, por otra, en el marco también muy amplio del patrón de crecimiento económico y los graves problemas que de este último se han gestado en su aplicación y funcionamiento, desde hace 45 años.

Así entonces, etapas de severa y prolongada recesión económica, agudas presiones inflacionarias, significativos desequilibrios en balanza de pagos, crecimiento desmesurado de la deuda externa y la actual crisis financiera de magnitudes no conocidas con anterioridad, han constituido el perfil del país en los últimos veinticinco años, y el contexto general en el cual ha sido particularmente importante la convergencia en el diseño y gestión de programas de *estabilización* o de *ajuste* patrocinados e inspirados por el Fondo Monetario Internacional (FMI), los cuales se han dirigido prioritariamente, a la corrección de tales desequilibrios monetario-financieros.

La crisis por la que atraviesa la economía mexicana, aunque producto de su propia problemática interna, forma parte de un contexto mucho más vasto que involucra al conjunto del sistema capitalista mundial; resulta por ello necesario reconocer que los obstáculos financieros al crecimiento se gestaron internamente, pero también que la evolución reciente de la economía mundial y de los circuitos financieros internacionales han sido, en todos estos años, poderosas fuerzas amplificadas; razón por la cual existe una marcada tendencia a "resolver" los mencionados desequi-

librios, en especial, haciendo "ajustes" en el frente externo. El FMI y la banca internacional, con sus *condicionalidades*, han subordinado los procesos de política económica a los objetivos del *ajuste*, postergando en los hechos los objetivos del desarrollo y los propósitos distributivos enarbolados tradicionalmente por los regímenes de gobierno en funciones durante este cuarto de siglo que nos ocupa.

Resulta hasta cierto punto fácil descubrir dentro de los objetivos explícitos de estos programas, las intenciones u objetivos subyacentes, no declarados, que apuntan hacia una recomposición efectiva de las bases de la acumulación y del dominio capitalista y cuyos indicadores o parámetros principales han sido siempre un agudo proceso de concentración del ingreso y de deterioro de los salarios. En el marco de los *pactos y acuerdos de concertación sectorial*, de orden nacional, surgidos como formas paliativas de la crisis, las políticas de reestructuración productiva y estímulo a las exportaciones parecen no tener la menor coincidencia entre la orientación de los intereses internos y los del capital productivo y financiero internacional; lo mismo ha sucedido con los procesos de apertura comercial y financiera, por cierto inducidos por los propios programas de ajuste.

Desafortunadamente la crisis que sacude a la economía mexicana de los años noventa ha adoptado, de manera visible, la forma de desequilibrios monetario-financieros crecientes, de flujos de capital dinerario que lo colocan en trance de "iliquidez" y de instancias de decisión gubernamental que se enfocan a una gestión básicamente financiera; así, una vez más, se suma a dos décadas y media de política financiera en la que se han repetido, bajo los mismos principios, las mismas recetas y los mismos fracasos, hasta el mismo carácter paliatorio, pero cada vez más con una mayor y más significativa impotencia para controlar sus crisis pues demasiada flexibilidad o demasiado rigor parecen conllevar el caos o hasta la inmovilización de las capacidades productivas de la sociedad.

### Hegemonía financiera

Entre 1970 y 1995, la suerte financiera de la economía mexicana ha transitado por amplios procesos de cambio, transformaciones

estructurales que se prolongan en un doloroso y largo espasmo de transición hacia una nueva ubicación y forma, acorde al capitalismo contemporáneo; desde entonces, pero hoy como nunca antes, las relaciones capitalistas de producción se expresan material y formalmente en complejas formas monetarias y financieras, formas que mantienen la interrelación entre agentes y que reflejan, de manera compleja, las necesidades y tendencias de la producción mercantil y la acumulación de capital, contexto en el que la centralización del capital-dinero y de las relaciones monetarias y financieras confiere al capital bancario un lugar clave en la estructura económica. Agregada a esta complejidad, está la necesidad de contemplar el citado proceso no sólo como fruto de un determinado desarrollo contradictorio del sistema económico-financiero, sino también como fuerza motriz de ciertos cambios en sus condiciones de funcionamiento.

Indudablemente existen marcadas diferencias entre los sistemas financieros de cada país, sobre todo por la reglamentación y la distinta significación del capital financiero en cada uno; también es cierto que existen tendencias comunes tales como la internacionalización, la desregulación, la innovación de activos y pasivos, la tendencia a la desespecialización, el crecimiento de las tasas de interés y, sobre todo, la *hegemonía de la política monetaria*; en México, estas tendencias se manifiestan con claridad desde la década de los años setenta, en particular en lo que respecta a la hegemonía de la política monetaria.

La forma monetaria, en todas partes, resulta inherente a la interrelación entre los agentes económicos y por lo tanto a la regulación económica, y es por ello que el capitalismo contemporáneo "se caracteriza por la extraordinaria flexibilidad y exhuberancia de sus formas monetarias y financieras".<sup>1</sup> Con la centralización del capital-dinero y del financiamiento a las corporaciones, así como con la formación de grupos financieros, las economías capitalistas, desarrolladas y subdesarrolladas, tienden a centralizarse y avanzar hacia la monopolización y el mayor poder de la banca. Esta centralización bancaria de la economía propicia y refleja la mayor interrelación entre el capital monetario y el capital productivo;

1 Brunet, Ferran. "Las formas financieras en la regulación del capitalismo" en *Investigación Económica*, núm. 189, México, julio-septiembre de 1989.

y ha quedado claro, a través del tiempo, que el capital financiero es dominante.<sup>2</sup>

Pero este predominio del capital y de las formas financieras no puede realmente ser sino una expresión de las exigencias del capital y de las relaciones productivas. La mayor "flexibilidad y exhuberancia" de las finanzas sirve, por supuesto, a las mayores determinaciones y exigencias de la acumulación y valorización de la producción capitalista, porque los movimientos de la actividad financiera no pueden separarse de aquellos que se registran en la actividad productiva. Las causas de una perturbación profunda en la esfera financiera deben rastrearse en el propio proceso de acumulación de capital.

Parece irrefutable el que la sobreacumulación de capital se expresa en la inflación inherente a las formas actuales del capitalismo y en el derrumbe, inicialmente financiero, pero cuyos orígenes y efectos son productivos. A la historia económica de los últimos veinticinco años le toca constatar la crisis del sistema monetario internacional que anuncia la crisis del *Welfare State* de la posguerra y, más aún, cómo la crisis del sistema se viene a expresar en el dinero como su eslabón más débil y explosivo, convirtiendo a los fenómenos monetarios en uno de los puntos neurálgicos de la crisis.

El significado del dinero en las crisis capitalistas actuales es tan singular que podríamos citar a Antonio Gutiérrez en un material que escribiera a raíz de la observación de los procesos de turbulencia financiera de la década de los años ochenta:

"Desorden, tensión, incertidumbre y desequilibrio son actualmente algunos de los adjetivos que acompañan a este sujeto singular e inaprehensible llamado dinero, que a veces parece totalmente atrapado y controlado por el Estado; esto es, como si el Estado diera vida y rigiera el movimiento del dinero y, otras veces -no en pocas-como algo que escapa a su control, que es autónomo y tiene una dinámica propia".<sup>3</sup>

Y llega a dársele tal grado de importancia al dinero que, sobre todo durante la crisis, se convierte en el centro de la vida de los individuos y de las prácticas económicas, pero al mismo tiempo en un símbolo de ruptura, pérdidas y desequilibrios; mide la pérdi-

2 *Op. cit.*, p. 115.

3 Gutiérrez Pérez, Antonio. "Dinero y Gestión Estatal. Algunas proposiciones analíticas" en *Investigación Económica*, no. 188, abril-junio 1988, pp. 47-48.

da del poder adquisitivo de los salarios, señala los límites al consumo, frena la dinámica expansiva del gasto público y condiciona la supervivencia de los capitalistas individuales; de instrumento neutro se convierte en hacedor y responsable de la crisis y así sitúa el tiempo y la historia de los individuos, de las empresas y de las instituciones.<sup>4</sup>

La política monetaria y financiera es por eso una práctica estatal muy compleja, según las modalidades específicas que cada administración gubernamental le imprima, en función siempre de las necesidades de la valorización del capital.

En el periodo de estudio, en particular, es la problemática del sector financiero la que genera uno de los fenómenos más relevantes del capitalismo contemporáneo, la *sincronización del ciclo económico*, que se observa con claridad exactamente durante los años setenta a partir de: 1) la crisis del dólar y el entredicho en que queda el sistema monetario internacional que sustenta en tal divisa; 2) el cambio drástico en estructura, jerarquía y funcionamiento del sistema financiero internacional, al dejar de ser Estados Unidos el país determinante; 3) la internacionalización de los regímenes monetario-financieros nacionales, en la que destaca su subordinación al crédito internacional; 4) el renovado papel del FMI en el desarrollo y expansión del mercado financiero internacional; y, específicamente 5) cómo en buena medida las profundas transformaciones tanto del sistema monetario internacional como de los mercados financieros internacionales incidieron en las reestructuraciones, cambios y modernizaciones del sistema financiero mexicano de esos años.

### Crisis financiera y cambios en la estructura del mercado financiero internacional

Es importante reflexionar que con el desplome de los famosos Acuerdos de Bretton Woods, la crisis financiera internacional que se inicia con la devaluación del dólar y su inconvertibilidad en oro y que pone fin al patrón monetario (oro-dólar) y abre paso a un régimen de flotación y fluctuación constante de las principales mone-

<sup>4</sup> Véase Brunet, Ferran. "Las formas . . .", *Op. cit.*

das, no condujo a un colapso y a una retracción de los préstamos internacionales sino que, por el contrario, puede decirse que favoreció una *muy fuerte expansión de los bancos y sus operaciones de crédito internacional*.

Es decir, el sistema financiero internacional que emerge de esa crisis, empezó a reflejar una alteración de las estructuras, pues se desdoblaron y jerarquizaron de modo distinto en su funcionamiento, ya que el centro de su dinámica y cohesión dejó de ser predominantemente monetario para transformarse en predominantemente crediticio. El mercado del eurodólar y la formación posterior de mercados de eurodivisas y centros financieros fueron convirtiéndose en las piedras angulares de creación de medios de pago internacionales;<sup>5</sup> y, lo que es más importante, esos mercados de capital pasaron a operar con relativa independencia y a un ritmo más elevado respecto a la liquidez requerida por la circulación mercantil y el ciclo de inversiones productivas internacionales.<sup>6</sup>

A partir de la mayor integración de los circuitos financieros nacionales al sistema internacional de crédito, en muchas economías, como la mexicana, la oferta monetaria interna reflejó con intensidad el movimiento neto de capitales externos. Va conformándose un fenómeno de internacionalización del régimen monetario nacional al subordinarse al crédito internacional. Es propiamente un proceso en el que las crisis financieras de esta etapa tendieron a desplazar su campo de contradicciones de la órbita monetaria a la crediticia; razón por la que los límites de las coyunturas críticas estuvieran cada vez más determinadas por aquellas condiciones que definían en esos años el grado de continuidad del sistema de endeudamiento, sin que la cantidad o disponibilidad de liquidez primaria se constituyera en su restricción fundamental.

Las dos décadas precedentes estuvieron marcadas por el fenómeno compuesto: *expansión del crédito internacional-inflación-desajustes crecientes del sistema productivo mundial*, que se tradujo en sucesivos procesos especulativos en contra del valor de las monedas. Pero

<sup>5</sup> Véase Lichtensztejn, Samuel. "De la crisis al colapso financiero internacional", en *Economía de América Latina*, núm. 5, 1980.

<sup>6</sup> *Ibidem.*

las preocupaciones serias surgen en los principales círculos financieros frente a los riesgos que fue implicando el acelerado incremento de la deuda externa internacional, la que a partir de 1976 creció a un ritmo que se calcula era superior al 20% anual,<sup>7</sup> particularmente entre los países latinoamericanos, quienes concentraban la tercera parte del endeudamiento mundial total,<sup>8</sup> y de cuya lista, México ocupaba uno de los tres primeros lugares.

El creciente endeudamiento de tales países, básicamente con acreedores privados internacionales, no dejaba dudas acerca de las condiciones latentes para el estallido de la crisis, parecía difícil aducir ignorancia o sorpresa ante tal eventualidad; no obstante, en 1976, como también en 1982 y 1994, la certidumbre de esa situación no fue lo más importante, sino las circunstancias no siempre previsibles que se condensan en una coyuntura dada y que hacen correr contra el tiempo tanto las estrategias como las expectativas y decisiones; este impacto adquiere especial gravedad en el campo financiero, creando siempre una sensación inicial generalizada de desconcierto y caos.

El endeudamiento de mediano y largo plazos ha cedido desde entonces su lugar en importancia a la expedición de obligaciones de corto plazo, siempre en un contexto de alzas desmesuradas de las tasas de interés (a partir de ese periodo, casi exclusivamente por impacto de la política monetaria estadounidense). Al mismo tiempo, las principales fuerzas desencadenantes de esas crisis, que cronológicamente van, desde el proceso de contracción del sistema de crédito internacional, que frena bruscamente los acuerdos de refinanciamiento con que venían operando, hasta la volatilidad y vulnerabilidad de los mercados financieros, básicamente bursátiles de la actualidad.

Además de esta fenomenología generalizada, existen varios elementos a considerar, como antecedentes de la continuidad de las oleadas recesivas que caracterizan a los últimos cinco lustros y coadyuvan a la comprensión del agravamiento de la misma en la etapa presente:

<sup>7</sup> Véase Cardero, Ma. Elena *et al.* "Cambios recientes en la organización bancaria y el caso de México", en *La banca: pasado y presente*, José Manuel Quijano, coordinador, México, Ensayos del CIDE, 1985.

<sup>8</sup> Según cifras de la revista *Eurromoney*, de octubre de 1982.

1. Desde fines de los años setenta la caída relativa del movimiento interbancario (con alzas erráticas en 1979, 1981, 1988 y 1991);
2. la masiva participación de los bancos privados estadounidenses en los préstamos internacionales;
3. la pérdida de importancia de los excedentes financieros de los países de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) entre las fuentes de recursos internacionales;
4. el flujo y reflujo de grandes volúmenes de capitales especulativos ("golondrinos"); y,
5. el acortamiento de los plazos de maduración de los préstamos.

Con la exacerbación de estos elementos, la banca internacional cerró las puertas al *reciclaje automático* que venía operando para los deudores y tendió a convertir un riesgo de insolvencia potencial en un riesgo de iliquidez. Los procesos de renegociación de la deuda externa de los años ochenta, que con México a la cabeza se desencadenaron con motivo de la contracción generalizada del crédito internacional, determinaron la activa reaparición del FMI y la aplicación de la tan conocida *condicionalidad*, cuya *reducción* frente al abandono de las reglas de Bretton Woods y los demás elementos mencionados, parecía haber merchado las funciones y recursos de este organismo que incluso llegó a ser cuestionado teóricamente y como foro internacional.<sup>9</sup>

El debilitamiento temporal del FMI y la emergencia y expansión de la banca privada parecieron explicarse en especial por la ausencia de requisitos de la última y no en las características que tomó el ciclo financiero desde entonces; pues lo que fuera interpretado como aparente oposición entre estos ámbitos de financiamiento, en realidad significó una *relación de complementariedad, asociación y afinidad de estrategias*; una división de tareas donde las del FMI fueron readquiriendo su carácter de mediación y control, y reforzando las de portavoz de los intereses de los países industrializados y sus bancos transnacionales.

En suma, el periodo de estudio nos muestra con absoluta certidumbre el carácter profundamente monopólico del capital inter-

<sup>9</sup> Manrique, Irma. "Privilegio monetario: gestión de la crisis" en *Problemas del Desarrollo*, núm. 78, México, julio-septiembre de 1989, pp. 79-80.

nacional, con la centralización de sus recursos y el fortalecimiento de su poder a todos los niveles, lo cual en el marco de las actuales estructuras políticas, como la de México, los ámbitos de acción del Estado se ven drásticamente disminuidos, lo que ha conllevado políticas de alineación hacia ese poder dinerario externo y ajustes internos que no se compatibilizan con ninguna estrategia de política económica propia.

### Concentración y centralización del capital bancario y financiero en México: consolidación-nacionalización

Las características del proceso de consolidación del sistema financiero mexicano se inician con el fortalecimiento de los grupos bancarios (casi siempre en asociación con sectores industriales y comerciales), bajo las modalidades de *grupos financieros integrados* (1970) y *banca múltiple* (1979).<sup>10</sup> Y aunque hoy es comprobable que la influencia de los bancos externos transnacionales le restó control a la política financiera interna, es pertinente señalar la creciente importancia y predominio que en los principios esenciales de la política financiera pública tuvieron los intereses bancario-financieros privados,<sup>11</sup> esto encuentra su clásico referente en la caída de la rentabilidad de las actividades productivas, en particular de las manufactureras, cuyos empresarios empezaron a canalizar sus excedentes al sistema financiero, principalmente internacional.

Los años setenta representan ese importante parteaguas que señala el fin del modelo de desarrollo *sustitutivo* al profundizar el déficit comercial de balanza de pagos y generarse desempleo, subempleo, aumento en la concentración del ingreso que propician un crecimiento del aparato económico fuertemente sesgado hacia ciertos sectores y ramas de la producción, que incide en desproporciones sectoriales y marca los límites de tal proceso.<sup>12</sup> Las menores tasas de crecimiento de la economía mexicana entre 1970 y 1975 anuncian el inicio de la primera crisis del periodo de estu-

10 Este proceso tuvo la virtud de incrementar la presencia del financiamiento mexicano a otros países y al sector público nacional, pero no logra la representación propia en el mercado financiero internacional sino a través de bancos extranjeros.

11 Manrique, Irma. "Privilegio. . .", *op. cit.*

12 Véase, Tello, Carlos. *La política económica de México 1970-1976*, México, Siglo XXI, editores, 1979.

dio, pues entre 1976 y 1977 comienzan a distorsionarse los principales indicadores por efecto de la violencia especulativa, la crisis política y los lineamientos correctivos del FMI, cuyo efecto depresivo si bien se revierte durante la expansión de 1978-1981, cae en una franca crisis y depresión a partir de 1982.<sup>13</sup>

La apertura financiera externa del sector bancario aparece como una solución a la caída de la captación interna de recursos, pues permite la recomposición de la estructura bancaria nacional y su internacionalización. Los cambios implantados desde 1975 para aumentar esta captación en moneda extranjera, se entrelazan y combinan desde 1978 con el *boom* petrolero para desembocar en un nuevo ciclo de expansión de los pasivos bancarios en moneda extranjera.<sup>14</sup>

Hacia 1980 esta dolarización que se produjo con la integración del circuito financiero local al internacional, tuvo el conocido efecto de acelerar la especulación que da lugar a la política de *deslizamiento*, ya que era necesario mantener el margen entre la tasa de interés en pesos y la tasa de interés de los depósitos en dólares; sin embargo, tal decisión fue el mejor camino para caer en el tobogán de las *minidevaluaciones*, en medio de un círculo vicioso en el que a cada nuevo "deslizamiento" correspondía un nuevo incremento en la tasa de interés. Tal pareciera que el proceso: altas tasas de interés, deslizamiento e inflación, fuera fríamente calculado, pues fungió como inmejorable estímulo a la especulación desenfrenada, y colocó en "bandeja de plata" enormes utilidades al negocio bancario nacional, en particular a sus sucursales en el exterior, las cuales tuvieron oportunidad de manejarse al margen del encaje bancario y del pago de impuestos.<sup>15</sup>

El fenómeno de la dolarización, tanto en términos pasivos como en forma de financiamiento, transita desde entonces, firmemente, en un contexto de expansión que fomenta la alianza bancaria con el resto de los sectores, en abierta tendencia a la *centralización acelerada de los capitales*; tendencia en la que la reorganización del sistema bancario en forma de *banca múltiple* juega una papel central, no sólo como mero

13 Véase Soria Murillo, Víctor. "Caracterización de la crisis en 1976 y 1982 en México" en *Economía, Teoría y Práctica*, núm. 1, UAM, México, invierno de 1983.

14 Véase Cardero, Ma. Elena et al. "Cambios recientes. . .", *op. cit.*

15 Green, Rosario. "Deuda Externa. El callejón de las decisiones" en *El desafío mexicano*, México, Océano, 1982, p. 117.

aportador de fondos, sino como *ordenador del proceso*; la base subyacente es una política económica de corte típicamente monetarista: liberalización de las importaciones, deslizamiento cambiario, tasas de interés internas que privilegian la captación en moneda extranjera que cubre la inflación y el riesgo cambiario, que permite que: 1) el sector productivo se financie con recursos externos más baratos, 2) que el sector bancario privado obtenga el grueso de sus ganancias de la especulación financiera con la moneda extranjera y, 3) que el ahorro interno no aumente sino que, al contrario, sea desplazado por el ahorro externo.<sup>16</sup>

Al evaluar el periodo es necesario destacar que toda la circunstancia que rodea los últimos años de la década de los años setenta y principios de los ochenta, está permeada por el contradictorio papel del Estado, ya en el intento por estimular y proteger al sector productivo, ya en la regulación de la crisis presupuestaria que le genera el manejo del endeudamiento externo e interno. En mucho, la dinámica monetaria y financiera expresa con transparencia la *pérdida de control por parte del Estado*: las funciones de la moneda nacional ceden terreno a las efectuadas en dólares, en ese acelerado proceso de dolarización de depósitos y de captación externa de recursos para las empresas.

Lo que en un principio se manifestó como escasez de dólares y mayores deslizamientos y devaluaciones, continuó por un breve lapso con un mercado doble y triple de cambios que desemboca en la nacionalización de la banca y el control generalizado de cambios; decisiones que indudablemente reflejan el intento de relegitimar la presencia estatal como eje de la nación, pero al mismo tiempo habían colocado en manos del gobierno los instrumentos necesarios para concretar una serie de medidas que, de realizarse, hubieran llevado quizás hacia objetivos más amplios de desarrollo económico y social, entre los que la canalización de volúmenes adecuados de crédito a las principales ramas productivas era una parte harto deseable; así como también, la realización de una reforma fiscal *profunda* que permitiera la ampliación de los ingresos del Estado y favoreciera la redistribución del ingreso.

A distancia, el momento histórico pareciera haberse desaprovechado en términos de un replanteamiento profundo del *proyecto de desarrollo*, pues lejos de ello, lo que se hizo fue distinto, ya que,

<sup>16</sup> Cardero, Ma. Elena. *Patrón monetario y acumulación en México*, México, Siglo XXI Editores, México, 1984, pp. 88, 153.

simultáneamente al cambio de poderes, se eligió el camino de la *rectificación*: los exbanqueros fueron no sólo *indemnizados*, sino les fue cedida el área financiera de mayor expansión, la de los intermediarios financieros no bancarios; esta acción gubernamental mostró al empresariado en su conjunto que *en las concesiones estatales radica la posibilidad de alcanzar posiciones y fuerza*.

En 1982, cuando se agudizan los problemas financieros que llevaron a las medidas descritas, el caso de México concentró cada más la atención pública y la de los banqueros internacionales, quienes a pesar de las muchas reservas del "caso", instrumentaron la operación "jumbo", consistente en un nuevo empréstito de diversos bancos de Estados Unidos y de Europa, el que no obstante que no alcanzó a cubrir las necesidades de financiamiento del país, permitió mantener el flujo de fondos de los bancos trasnacionales ininterrumpidamente.

El periodo 1982-1988, de ingrata memoria por sus características al mismo tiempo recesivas que inflacionarias, y por lo peligroso que resultó el alentar tendencias especulativas al privilegiar la valorización de los capitales mediante el uso de los instrumentos monetario-financieros que capitalizaron la recesión y el reforzamiento de esta última a través de la conocida "política de ajuste" fue el preámbulo adecuado para la etapa de maduración y muerte de la política neoliberal mexicana y, para el tema que nos ocupa, coincidentalmente, la *modernización y crisis* del sistema financiero.

La profunda transformación que sufre la intermediación financiera a partir de la nacionalización de la banca se finca básicamente en la expansión de los intermediarios financieros no bancarios que se privatizan. La captación del volumen de recursos por parte de un pequeño grupo de inversionistas dueños de las casas de bolsa y sociedades de inversión fue muy grande, tanto, que compitieron con mucha ventaja con la banca tradicional (nacionalizada), especialmente por la colocación a plazos muy breves con altas tasas de interés; es decir, el ámbito perfecto para la valorización de los excedentes económicos.

Estas transformaciones en la estructura y funciones del sector financiero permitieron que las posiciones del sector público y privado se invirtieran en relación con las posiciones tradicionales: mientras el sector público adopta una posición fuertemente deudora, el sector privado, en especial los grandes capitales ubicados en el

mercado de valores, pasa a una posición acreedora. Además, esta diversificación de las inversiones de los grandes capitales en la actividad financiera, permitió la globalización de las ganancias, pues las nuevas relaciones de integración entre las esferas productiva y financiera dio como resultado una *nueva oligarquía financiera*, más fuerte y estructurada que nunca.

### Modernización y más crisis

Los principios de mayor competitividad de los mercados y menor participación del Estado se convierten en el eje rector de la *modernización*. Modernización en el campo monetario-financiero ha significado desincorporación y venta de bancos, es decir, *reprivatización*, además de *apertura y desregulación* de los mismos, tras la modificación al artículo 28 constitucional que el proceso nacionalizador había elevado a la categoría de *estratégicos*.<sup>17</sup> La desregulación liberaliza la legislación financiera de toda interferencia estatal y adopta los lineamientos necesarios para regular las *agrupaciones financieras* (Ley del 18 de julio de 1992); se readecúan las funciones de la banca de desarrollo circunscribiendo sus funciones a las operaciones de *segundo piso* y, en una secuencia progresiva de cambios que viene desde 1989, parece culminar con la transformación del banco central al decretar su *autonomía* en abril de 1994.

Desde que se inicia la reestructuración financiera, las principales justificaciones se basan en la seguridad de que el Estado no solamente conservaría el control del sistema financiero, sino que se impediría el monopolio de la banca (es decir, la concentración y centralización del capital), ya que su propiedad sería de nacionales por la vía de la *pulverización accionaria*, “democratizando” el capital. Tal “democratización” o desconcentración del capital no ha dejado de ser una *verdadera demagogia* en el discurso oficial (pues sencillamente por definición *el capital no puede ser* detentado por mayorías), por lo que a partir de entonces, tanto casas de bolsa como sociedades de inversión conforman las cabezas de exitosos y poderosos grupos empresariales al adquirir en subastas públicas

<sup>17</sup> Véase Manrique, Irma et al. “El caso de las empresas públicas del sector financiero mexicano” en *El papel estratégico de las empresas públicas ante la crisis*, México, 1992, (en proceso editorial).

los 18 bancos múltiples, punto de partida para un nuevo escenario de la *nueva generación de banqueros*.

La propiedad de las *agrupaciones financieras* en manos de un selecto grupo de empresarios cuyos nombres se repiten una y otra vez en los consejos de administración,<sup>18</sup> y la centralización de capitales que se promueve desde entonces, desarrollaron formas de organización muy complejas en pos de los dictados del mercado financiero tanto interno como externo. Los dieciocho *grupos financieros* actuales, unos encabezados por una institución bursátil y otros por una sociedad controladora, marcan el inicio de la era moderna de la *banca universal* en México.<sup>19</sup>

La fusión de intermediarios financieros bancarios y no bancarios empieza a propiciar el reacomodo entre los propietarios de las empresas más grandes, y la “democratización” del capital sólo va dándose *entre las antiguas y las nuevas élites empresariales*, aunque bajo nuevas reglas que la “globalización” impone, pues si bien desaparecen “rigideces y excesos de control”, aparecen nuevos y más complicados retos frente a la liberalización y apertura, el rezago tecnológico y la ineficiencia en el manejo de las instituciones financieras, particularmente las bancarias, lo cual acarrea, casi inmediatamente, problemas de inoperatividad y competitividad que se combinan con otros de carácter económico general, sobre todo a partir de la puesta en marcha del Tratado Trilateral de Libre Comercio de América del Norte (TLCN) en enero de 1994.

La crisis financiera que se perfila desde esta fecha, si bien parecía obedecer y reflejar más bien los avatares políticos y sociales del momento, en realidad arrastraba problemas propios de orden general y particular que se agravaron hasta conformar también un nuevo y más crítico esquema de deterioro: agotamiento de las expectativas de crecimiento económico interno; volatilidad e inestabilidad de los mercados financieros tanto nacional como internacional; crecimiento exponencial de la cartera vencida; descenso de las utilidades de la banca comercial; competencia masiva de intermediarias financieras extranjeras y escándalos propiciados por operaciones de carácter fraudulento en dos de los grupos finan-

<sup>18</sup> *Ibidem*.

<sup>19</sup> *Ibidem*.



cieros más importantes, con impactos de largo alcance por las numerosas empresas de diferente giro estrechamente ligadas a éstos.<sup>20</sup>

### 1. Crecimiento económico

Las expectativas de crecimiento económico en su conjunto se fueron modificando de 1993 a la fecha, en la medida en que la estrategia económica gubernamental fue dando muestras de agotamiento; así, es muy elocuente en primer lugar la tasa de crecimiento del Producto Interno Bruto PIB para 1993 y 1994, cuyo incremento para el primer año fue tan sólo del 0.6%<sup>21</sup>, y la de 1994, cuya *meta oficial* la ubicaba en 3.1%, en el mes de enero de 1995 se *estimó* fue del 0.0 por ciento.<sup>22</sup>

Detrás de estos resultados globales que nos da nuestro principal indicador macroeconómico, se encuentran los sumandos de cada sector a los que la problemática financiera, principalmente la carestía y escasez del crédito, comenzó por impactar al provocarse el cierre de micro, pequeñas y medianas industrias y la consecuente elevación de la tasa de desempleo abierto en particular en el sector manufacturero, lo cual se hizo extensivo, aunque en diferentes proporciones, hacia otros sectores como el agropecuario, minero y comercial, con la muy significativa pérdida del poder adquisitivo de la población en general.

### 2. Volatilidad e inestabilidad de los mercados

El *tipo de cambio*, cuyo comportamiento constituye el principal indicador de la salud del sistema nervioso de la economía financiera y uno de los indicadores *macro* más importantes de la economía en su conjunto, empezó a manifestar signos de gravedad por su difícil permanencia en el *techo* de la *decretada banda de flotación*, pues

20 Véase Manrique, Irma. "México 1994: más allá de la coyuntura", en *Problemas del Desarrollo*, núm. 98, octubre-diciembre de 1994.

21 Secretaría de Hacienda y Crédito Público. "Informes sobre la situación económica, las finanzas y la deuda pública en el tercer trimestre de 1994", en *El Mercado de Valores*, revista publicada por Nacional Financiera, enero de 1995.

22 "Indicadores" de la Sección B-Finanzas del periódico *Novedades*, del 23 de enero de 1995.

no obstante la "estrategia de emergencia" adoptada por el recién independizado banco central, para "determinar los pisos de las negociaciones sin comprometer las reservas" estimadas por el Banco de México en febrero de 1994, en 28 700 millones de dólares, no se pudo evitar el comportamiento zigzagueante y errático de los mercados financiero y bursátil, que se tradujo finalmente en una sangría constante —a lo largo del año en cuestión— de la reserva del Banco de México. Los esfuerzos de este instituto central por retener el ahorro y garantizar la estabilidad de tales mercados se encaminaron a "inyectar" liquidez mediante mayores *colocaciones* de Tesobonos e intensas *operaciones de mercado abierto*, con mejores tasas y premios adicionales, medidas que no lograron impedir que la especulación se acrecentara durante el inicio del cuarto trimestre de 1994, y produjera el carácter fuertemente sobrevaluado del signo monetario mexicano, que desembocó en la devaluación y renovada crisis financiera de diciembre de 1994.

### 3. Cartera vencida y tasas de interés

Uno de los factores de mayor significación en el proceso de reestructuración financiera lo constituye el exponencial crecimiento de la *cartera vencida* de los bancos múltiples, la cual entre diciembre de 1991 y septiembre de 1994 creció alrededor del 600%: 9 828.2 millones de nuevos pesos en diciembre de 1991, 18 756.6 en diciembre de 1992, 30 527.3 en el mismo mes pero de 1993, y 41 074.1 en septiembre de 1994, de la cual el 37% corresponde a la banca comercial y el resto a las otras intermediarias no bancarias como arrendadoras y empresas de factoraje.<sup>23</sup> Pero el agravamiento del problema se presenta a raíz de la devaluación del peso —que entre diciembre 1994 y febrero de 1995 llegó a más de 100%—, que adicionada al desmesurado incremento de las tasas de interés que le precede ha ido estructurando *la más grave de las crisis* no solamente del sistema financiero mexicano, sino de más del 90% de las empresas: micro, pequeñas, medianas y hasta grandes indus-

23 La cartera vencida está compuesta por capital e intereses, pero el grueso de la misma es de capital. Comisión Nacional Bancaria, cifras de cartera bruta en *Boletín Estadístico de la Banca Múltiple*, México, septiembre de 1994, p. 23.

trias, situación muy preocupante que debe quedar señalada, pero cuya circunstancia específica está fuera del tema de este trabajo.

Interesa entonces en particular señalar en este espacio la situación del sistema financiero, misma que abarca a los bancos comerciales y muchas de las intermediarias financieras no bancarias, ligadas en la mayoría de los casos a los bancos por la vía del agrupamiento financiero; ya que se encuentran, tras este panorama, no solamente con el deterioro que produce la cartera vencida que arrastraban, como ya se apuntó, de años atrás, cuando el 41.5% de su portafolio estaba clasificado como de *alto riesgo*, sino de auténticos preámbulos de *quiebras* frente al decremento continuo de las ganancias, las que desde fines de 1993 descendieron en más del 63 por ciento.<sup>24</sup>

#### 4. Descenso de las utilidades

Por lo planteado arriba, debe ante todo considerarse que las utilidades del sistema financiero se han comportado de manera diferente según el tipo de institución y según el periodo a considerar; interesa, en el caso de la banca múltiple, establecer su comportamiento tanto en el pasado mediato como en el inmediato, pues aparentemente existe un especial interés en hacerla aparecer hoy en día, casi como víctima de la crisis financiera, razón por la que habría que justipreciar sus bajas en las utilidades y la “necesidad” imperiosa de “alivianar” el peso de la crisis en estas instituciones, capitalizándolas y evitando *a toda costa* la quiebra, y convertirlas en los principales sujetos de ayuda tanto por parte del Fobaproa —fondo creado, según se dijo, para garantizar *a los ahorradores* la seguridad de sus recursos en manos del sistema bancario—, como del Programa de Capitalización Temporal, para “sobrevivir”.

Es justo recordar que la reestructuración financiera que arranca desde dos décadas atrás, hasta su reprivatización en los noventa, en aras de una *menor concentración* de los recursos y de la muy discutible —por quimérica— *democratización del capital* presentan un panorama de conjunto en el que, no obstante el desfavorable comportamiento de las utilidades en los últimos dos años, han logra-

do un *margen de utilidad* (utilidad neta/ingreso total) y una *rentabilidad del capital* (utilidad neta anualizada/promedio de capital contable sin revaluaciones) francamente altas hasta junio de 1994: 6.39% y 28.03 por ciento respectivamente.<sup>25</sup>

Pero si el lapso de observación se prolonga a diez años, estas instituciones presentan un incremento de sus utilidades netas de más del 100% (eliminada la inflación) con nacionalización de por medio, e incluso conservan el mismo grado de *concentración de capital*, pues el grueso de los recursos los detentan las mismas dos o tres instituciones, gracias al conocido fenómeno de la *circulación de las élites*, que ubica a los antiguos propietarios en nuevos giros y a las nuevas creando nuevas formas de monopolio en los tradicionales bancos, a los que la reciente *normatividad* promueve; normatividad que por cierto no logró, antes del desastre económico-financiero del país, conciliar un verdadero *control y supervisión de riesgos* y una adecuada estrategia de recuperación de créditos que evitaran el descontrolado crecimiento de la cartera vencida y los efectos en cadena de incontables trastornos que dueños y usuarios de la banca padecen.

La grave situación descrita sumada a la política monetaria contraccionista, prácticamente han *secado* el financiamiento a empresas y particulares: a los morosos cancelándoles créditos y aplicándoles severos castigos; a los que forman parte de la cartera vigente, abriéndoles “renegociaciones” con requisitos tan enajenantes que sólo pueden contribuir a la postración y desaliento generalizado.

Cabría aquí preguntarse el porqué de tal deterioro si la masa de recursos financieros que maneja el sistema financiero en su conjunto se ha multiplicado otorgando, sobre todo al capital especulativo, enormes ganancias. Se ha dicho que la adquisición de la banca nacionalizada y la adopción de tecnología de punta han pesado sobre las utilidades de los intermediarios, sin embargo, no es difícil ver que la modernización en términos de nuevas tecnologías no se ha exhibido hasta hoy por ninguna de estas instituciones y los pagos por la banca nacionalizada es sabido que en buena medida fueron financiados con las utilidades bursátiles de los años ochenta, en particular con el desplome bursátil de 1987.

<sup>24</sup> Comisión Nacional Bancaria. *Boletín. . . , op. cit.*

<sup>25</sup> *Ibid.*

### 5. Competencia externa

No obstante que de momento el fantasma de la competencia de los intermediarios financieros externos se empequeñece por la gravedad de la crisis y a veces hasta se escuchan algunas opiniones en torno a lo deseable que sería que llegaran, habida cuenta la “sequía de dólares” que prevalece; no puede subestimarse, principalmente en función de lo debilitado que se encuentra el sistema financiero mexicano en conjunto, la creciente afluencia de solicitudes de intermediarios foráneos para operar en el país; más de 20 instituciones importantes provenientes la mayoría de Estados Unidos y algunas de Europa y Japón, mostraron, hasta principios del año de 1994, un fuerte interés; se trata primordialmente de intermediarios no bancarios (*non-bank banks* o *finance companies*) que ofrecen una amplia gama de servicios financieros; constituyen cuatro tipos: compañías financieras de consumo; compañías financieras de ventas, compañías hipotecarias y compañías de servicios a los negocios. Como en otros sectores, el horizonte de la competencia con atraso tecnológico ha sido motivo más que suficiente para que las instituciones financieras mexicanas se inclinen por el uso de estrategias como las fusiones o *alianzas estratégicas* con estas instituciones extranjeras.

### La emergencia económica

El hundimiento de la paridad cambiaria mexicana a partir de la devaluación anunciada el 20 de diciembre de 1994, es no solamente el colapso financiero mexicano más profundo, en particular en las dos décadas y media que se estudian, sino una crisis que exhibe a un tiempo la grave problemática nacional íntimamente relacionada con la complejidad de los fenómenos internacionales, por efecto del proceso de *globalización* económica a todo lo ancho y largo del capitalismo contemporáneo, por la volatilidad de los mercados financieros internacionales, la crisis del dólar y los consecuentes efectos en todos los signos monetarios son la prueba más evidente.

Hasta 1993 la cuenta de capitales de la balanza de pagos de México mostraba que el 92% estaba conformada por *inversiones de cartera*, lo que demuestra que los inversionistas del exterior consi-

deraban el mercado financiero mexicano como un “nicho” rentable frente a otras zonas, incluidas las de su origen, *menos rentables y poco seguras*. Desde el tercer trimestre del 1994 la posición del dólar mereció la atención y apoyo de 17 de los principales bancos centrales del mundo invirtiendo 3 000 millones de dólares para apoyarlo y la política monetaria estadounidense mostró una tendencia al endurecimiento, pues la tasa de interés empezó a crecer.

Los efectos del malogrado *modelo mexicano*, sustentado en las movedizas arenas del capital especulativo externo, cubre numerosos aspectos, todos de la más urgente consideración que rebasan las posibilidades de lo que aquí se aborda, por lo que, circunscritos a la suerte de los aspectos financieros, es necesario admitir que la profundidad de la crisis ha trastocado la posibilidad de hacer entrar por la puerta grande de la *modernidad financiera* internacional a los banqueros mexicanos, los que deberán plantearse —rápidamente— estrategias que, sin poner en riesgo su permanencia en el ámbito monetario y financiero, establezcan las bases de una renegociación *posible* con sus deudores.

Las condiciones de emergencia económica, traducidas como antaño en emergencia financiera, han conducido a un *programa de emergencia* de corte clásico neoliberal que plantea, casi exclusivamente, *la reducción del desequilibrio externo a ultranza*; programa inducido, por una parte, por los dictados de la Carta de Intención que el actual gobierno firmara ante el FMI y, por otra, por los conocidos requisitos que el multimillonario *paquete de rescate* estadounidense estableciera desde las primeras semanas del presente año de 1995 (con un monto de 20 000 millones de dólares, después de una controvertida aprobación del Congreso estadounidense).

Pero hoy, como nunca antes, el financiamiento de la crisis representa para México un severo conflicto, ya que la condicionalidad de la propuesta resulta definitivamente inaceptable por el grado de interferencia en nuestros asuntos políticos y por el control y administración de nuestro principal producto de exportación: el petróleo, a través del depósito en las arcas del Banco de la Reserva Federal de ese país, de todos los ingresos que por concepto de la exportación de este producto obtenga México, cuando menos hasta el año 2005.

Su aprobación, sin duda, respresenta un importante alivio para el gobierno mexicano, que debe hacer frente a los vencimientos

de la deuda interna nominada en dólares (Tesobonos) y, cuyo monto no alcanza a ser cubierto por tan ominoso préstamo, menos aún para retomar las riendas de la reestructuración de la economía y resolver los principales problemas *estructurales* como el desempleo, la falta de ahorro interno y la caída del poder adquisitivo de los salarios.<sup>26</sup>

Por si fuera poco, suponiendo la aprobación por los congresos de México y Estados Unidos y la obtención de esta "ayuda", sumada a la de otros organismos internacionales y a la de otros países, infortunadamente no solamente no exorciza la *iliquidez*, sino tampoco el peligro de la *insolvencia* de pagos a muy corto plazo; y, finalmente, no deja estímulo alguno para la reanimación de los sectores productivos y financieros. La verdadera sustancia de tal apoyo por parte de nuestro principal socio comercial y financiero está en los efectos que merced al fenómeno de la globalización temen los países industrializados y no industrializados y que, con un espíritu poco solidario y con intenciones de desviación de la realidad económica actual, han denominado "efecto tequila".

Las bases de la *seguridad nacional* estadounidense proclaman un *programa de asistencia financiera* que permita el liderazgo de Estados Unidos en todo el continente "y más allá", así como "la permanencia y seguridad de las fuentes de empleo de los ciudadanos estadounidenses, la seguridad de sus fronteras y el futuro del comercio y cooperación económica del hemisferio", es decir, la *supremacía* de Estados Unidos.<sup>27</sup>

En suma, la nueva crisis financiera evidencia, como nunca antes, la certeza de su naturaleza dependiente de una crisis económica general, en la que el problema cambiario es una de las expresiones más espectaculares del proyecto modernizador, cuyo prematuro agotamiento expresa la urgente necesidad de ser sustituido por uno nuevo, en el que el *desarrollo económico* sea sin más preámbulos ni acotamientos, la meta total.

---

26 Manrique, Irma. "Financiamiento de la crisis: dilema mexicano" en *Momento Económico*, No. 78, México, 1995.

27 Palabras de William Clinton, presidente de los Estados Unidos de América, en la Conferencia Económica Mundial, en Davos, Suiza, el 26 de enero de 1995.