

La Deuda Externa y la Apropiación de la Riqueza Social en México

Carlos Morera y Jorge Basave*

Introducción

El presente ensayo se basa en una investigación sobre el comportamiento financiero de un conjunto de conglomerados empresariales en México en el periodo de 1974 a 1982.

Se relacionan tres procesos vinculados a la reproducción de su capital: a) su endeudamiento bancario externo; b) la compra de otras empresas o centralización de capital, y c) el retiro de capital propio por parte de los accionistas de las empresas para su valorización fuera del proceso reproductivo de las mismas.

Los alcances de este ensayo se limitan a la relación entre dichos procesos; un análisis global de la operatividad del capital financiero, en cuya temática se inscriben aquéllos, excedería los límites de este trabajo.

Con base en una muestra representativa de 19 empresas de las ramas más dinámicas de la economía se comprueba que debido a la caída de la tasa de ganancia empresarial en México durante el periodo en cuestión y la especulación cambiaria dominante, se retiró capital del proceso de reproducción de las

* Investigadores del Instituto de Investigaciones Económicas y de la Facultad de Economía, Universidad Nacional Autónoma de México, respectivamente.

empresas por la vía del pago de dividendos, sustituyendo los recursos de aquéllas con crédito bancario externo. En esta forma se logró destinar un volumen considerable de recursos a la especulación cambiaria sin necesidad de paralizar el proceso de reproducción de capital de las empresas; además, el crédito externo a que se tuvo acceso permitió a varias de aquéllas centralizar capital, es decir, fusionar nuevas empresas a sus conglomerados empresariales.

En el trabajo se analiza el deterioro financiero de las empresas en cuestión a causa de los procesos mencionados, y las consecuencias que ésto trae consigo para la economía nacional, mientras una fracción de la clase dominante en México: la oligarquía financiera nacional, resultó ampliamente beneficiada del proceso de endeudamiento de sus empresas al permitirles mantenerlas en operación, y conservar su control, mientras ponían a salvo su capital y los rendimientos futuros del mismo.

Se hace una comparación entre los conglomerados empresariales privados y las del sector público, los cuales siguieron durante el mismo periodo una lógica distinta de inversión que buscaba compensar la caída en la inversión privada. Sin embargo, el uso de crédito externo en grandes volúmenes para tal propósito redundó en las mismas consecuencias de deterioro de sus relaciones financieras fundamentales.

Con respecto al proceso de centralización de capital se distinguen las diferencias entre el proceso de compra por parte de las unidades industriales y comerciales de los grupos y el proceso de penetración de los conglomerados bancarios.

Por último se realiza un breve análisis de cómo en el proceso de reestructuración del sistema financiero mexicano que se desarrolla de 1974 a la fecha, los mismos conglomerados empresariales privados y un conjunto de entidades financieras extrabancarias, ocupan un ámbito protegido por el Estado y estratégico en el proyecto de reestructuración del sistema capitalista mexicano en su conjunto.

El análisis de la deuda externa puede abordarse desde diversos ángulos. En este trabajo abordamos el problema desde el ángulo del uso de los recursos crediticios externos durante el periodo de mayor flujo hacia el país, entre 1974 y 1982.

Nos interesan las entidades económicas productivas receptoras de dichos recursos y la relación que éstos tuvieron con el proceso de reproducción del capital de aquéllas. Entramos así en el ámbito de la apropiación de los recursos dinerarios ajenos y de las fracciones de clase beneficiadas con ello.

El crédito externo, como uno de los mecanismos de operatividad del capital financiero, constituye una forma de apropiación y uso de riqueza social ajena por parte de un sector receptor privilegiado, el monopolio productivo y comercial, y, en consecuencia, por la personificación de dicho capital: la oligarquía financiera.

Aunque el crédito externo opera en un sentido progresivo para la economía de un país cuando lo hace como complemento de los recursos financieros internos, en coyunturas determinadas, debido a la forma del capital en que se fundamenta, la forma dinero encierra en sí misma elementos disruptivos que se interrelacionan contradictoriamente en el interior del proceso de reproducción del capital receptor. Este fenómeno se llevó a cabo, precisamente, durante el periodo que analizaremos a continuación.

Perfil de la estructura económica en el periodo

Entre 1963 y 1968 la gran industria en México se había distinguido por incrementos importantes en la productividad del trabajo y en su tasa de ganancia. Lo mismo puede decirse en cuanto al desarrollo progresivo en la exportación de productos manufacturados y semimanufacturados y a su sostenida tasa de inversión.¹ Durante esa etapa se consolidó una tendencia interna hacia el desarrollo industrial intensivo integrada a un sistema financiero en expansión. El conjunto de los conglomerados empresariales en el país entraron en una etapa de madurez y contaron con las condiciones estructurales necesarias para su propia expansión. Durante esa década el crédito interno a la producción se había convertido en el mecanismo financiero

¹ Miguel Angel Rivera; *Crisis y reorganización del capitalismo mexicano*, Editorial Era. México, 1986.

más dinámico sobre el que se apoyó la acumulación interna de dichos conglomerados empresariales, verdaderos grupos de capital financiero con acceso preferente al crédito interno y al mercado de capitales por medio de emisiones accionarias de tipo primario, es decir, con acceso al uso de capital ajeno en su forma dineraria.

Sin embargo, esta nueva fase de desarrollo del capitalismo mexicano sobre la base de una acumulación de tipo intensivo mostró a pocos años de haberse consolidado una serie de contradicciones internas que fueron expresándose e interrelacionándose a lo largo de toda la década de los años setenta. Estas contradicciones partían de la esfera productiva y se proyectaban en el sistema financiero interno.

El desarrollo desigual y la desaceleración de los índices de productividad del trabajo son dos de los elementos fundamentales que fueron conformando una crisis estructural del sistema.

La producción agrícola se había convertido desde fines de los años sesenta en una traba a la acumulación del capital y en un sector altamente subsidiado por el Estado. La baja productividad en el cultivo de granos básicos convirtió a México en importador de productos primarios. Su producción interna se concentraba en extensas regiones atrasadas productivamente y muy desgastadas como resultado de la sobreexplotación del suelo y la ausencia de su rehabilitación. Esto coincidió con una tendencia al cambio de cultivos que modificó parcialmente la estructura en la producción del campo,² en la que se introdujo el capital extranjero. Aparecieron cultivos nuevos como los de oleaginosas y forrajes para la producción de aceite y de alimentos balanceados para la ganadería. Aquéllos se convirtieron en los cultivos más dinámicos y mecanizados, mientras los cultivos tradicionales permanecieron en el atraso y en acelerada pérdida de competitividad en el mercado mundial.

Por otra parte paralelamente al crecimiento de la gran industria permanecían amplios sectores ineficientes de la pequeña y mediana industria, que se convirtieron en críticos cuellos de

² Blanca Rubio, "Desarrollo capitalista en la agricultura mexicana, 1965-1980", *Revista Teoría y Política*, Núm. 10. México, 1983.

botella para la economía en su conjunto. Incluso en ramas concentradas del sector productivo apareció una tendencia al agotamiento de sus bases técnicas de producción.

Todas estas contradicciones se tradujeron en una caída generalizada de la tasa de ganancia de 1968 en adelante³ y en una baja en la inversión privada con contadas excepciones.

El subsidio que por décadas el Estado proporcionó al capital a través de los precios de sus productos y servicios incidió en un incremento acelerado de sus costos de operación y de su déficit. A esto debe agregarse que el aparato estatal tendió a crecer exageradamente durante la primera mitad de los años setenta con altos costos de mantenimiento.⁴ A partir de entonces el Estado se convertiría en el succionador de un creciente volumen de recursos dinerarios internos (incremento al encaje legal, emisión de títulos de deuda pública, etcétera) y externos (aceleración del endeudamiento público externo).

No obstante, la enorme disponibilidad de crédito barato a nivel internacional permitió a México, entre otros países, mantener el crecimiento económico sobre la base de políticas financieras y fiscales alentadas por el Estado. Su intervención directa en la economía se vio reforzada en la segunda mitad de los años setenta al convertirse México en potencia petrolera a nivel mundial, situación que determinó la apertura de condiciones distintas de integración al mercado mundial al acceder a la renta petrolera y con ello a la sobreexpansión del crédito internacional.

El auge petrolero al partir 1977 incentivó la producción privada, pero lo hizo en forma desigual. Entre los sectores que más respondieron fueron el siderúrgico y el de la construcción por su vinculación directa a la expansión de Pemex. Sin embargo, la explotación petrolera minimizó la importancia que tenía la caída en las exportaciones manufactureras de México,

³ M.A. Rivera, *Ob. Cit.*

⁴ Además tendría que considerarse como un elemento de primer orden el alto costo debido a la corrupción del conjunto del aparato gubernamental (funcionarios altos e intermedios, líderes charros, caciques, etcétera) empleado para mantener el control político en el país.

que debido a la caída en la productividad perdían aceleradamente competitividad en el mercado internacional.

En definitiva, puede afirmarse que a los primeros indicios del proceso de deterioro de la planta industrial del país y del surgimiento de críticos cuellos de botella no correspondió una política económica, por parte del Estado, orientada a resolver los problemas estructurales de la economía que anticipaban una crisis de grandes alcances.

En esas condiciones y debido a la creciente disparidad con la economía norteamericana, en términos de la productividad y la inflación, la moneda nacional tendió a su acelerada sobrevaloración.

La desinversión privada se convirtió entonces en dolarización y fuga de capitales. Este proceso, que se inició aproximadamente en 1974, se aceleró de 1979 en adelante.

El año de 1982 condensa la agonía de una primera etapa de la fase intensiva del desarrollo capitalista en México. Cierran más de 30 años de crecimiento progresivo y, aproximadamente, 10 años de encubamiento de contradicciones internas graves en las que dominó la especulación cambiaria, con una integración a la economía mundial, primordialmente financiera y tecnológica, y supeditada prácticamente a la monoexportación que entró en crisis en 1981.

Una buena parte del capital fugado se desprendió, como comprobaremos en el próximo apartado, del proceso de reproducción de los grupos de capital financiero en el país. Se trató de capital que en su forma de dinero fue a valorizarse en los circuitos financieros internacionales. Este fenómeno coincidió en el tiempo con un acentuado proceso de centralización de capital productivo y comercial en México. La mediación para que esto fuera posible se logró en gran medida a través del uso de crédito externo por los grupos privados de capital financiero, es decir, a través del mecanismo de operatividad del capital financiero que en forma privilegiada utilizaron los grupos durante ese periodo.

Crédito externo y proceso de reproducción de capital en los grupos de capital financiero

Debido a las altas tasas de crecimiento de la economía mexicana durante la década de los años setenta y a la permanencia de un control político fuerte y hasta ese entonces estable por parte del gobierno en el país, éste se convirtió en un espacio de inversión promisorio para la banca privada internacional, especialmente la norteamericana. Durante la segunda mitad de esa década las tasas de crecimiento del crédito externo se igualaron, e incluso comenzaron a superar a la de la inversión directa externa. Los nuevos flujos de capital dinerario se concentraron en préstamos al sector nacional industrial monopólico (privado y público) además de las empresas trasnacionales a quienes había acompañado desde su establecimiento en México. En forma paulatinamente creciente también se dirigieron al gobierno federal.

Ya para los años setenta la oferta de crédito privado de la banca internacional constituía una verdadera avalancha; sus principales gestores eran los bancos norteamericanos. Esto encuentra una parte de su explicación en la caída de la tasa de ganancia industrial en los EUA que induce a la valorización del capital dinero acumulado en ese país por conducto de su banca trasnacional⁵ y lo mismo puede decirse de otros países desarrollados.

Esta argumentación aborda un polo del fenómeno. El otro está en los mayores requerimientos dinerarios debido a la ampliación del proceso de reproducción de capital en la economía mexicana, y en los crecientes gastos de inversión del Estado. Sin embargo, como comprobaremos más adelante, el crédito externo, a partir de un cierto momento, pasó de ser un complemento indispensable para la acumulación y reproducción del capital monopólico privado en México (y un factor determinante en la centralización de capital), a ser además un sustituto de los recursos dinerarios sustraídos a la reproducción

⁵ José Manuel Quijano, *Estado y banca privada en México*, Ensayos del CIDE. México, 1981.

de su capital en un número considerable de empresas ubicadas en los sectores más dinámicos de la economía.

Por su parte, el crédito externo le permitió al monopolio estatal, dentro de los lineamientos de la política económica ejercida durante toda la década del setenta, sostener los ritmos de inversión que contrarrestaran la caída de la inversión privada.⁶ La capacidad de pago de la deuda externa era fundamentada en las expectativas de crecimiento sostenido de los precios del petróleo que, según estimaciones de aquellos años, llegaría a los 40 dólares por barril.

El conjunto del monopolio en México aprovechó las bajas tasas de interés prevalecientes en el mercado internacional debido a la plétora de capital en oferta.

La sobreexpansión del endeudamiento externo permitió que la mayoría de los grandes consorcios empresariales del país, verdaderos grupos de capital financiero, mantuvieran nutrido con capital-dinero suficiente su proceso de reproducción particular, aun cuando el financiamiento bancario interno ya declinaba mostrando los efectos de la disminución en los depósitos bancarios a largo plazo y la dolarización de los depósitos a corto plazo.⁷

La desacumulación del capital reproductivo⁸

Como se sabe, en condiciones favorables de reproducción del capital y tasas de ganancia con tendencia al alza, los empre-

⁶ Mientras la inversión privada, que había tenido una tasa media de crecimiento del 12.6 por ciento entre 1961 y 1970, cayó a una media del 2.9 entre 1971 y 1979, la inversión pública mantuvo una media del 12.8 por ciento, casi idéntica a la del periodo inmediato anterior.

⁷ Por su parte el incremento del encaje legal contribuyó a la disminución de los fondos internos disponibles como crédito a las actividades productivas.

⁸ Para demostrar los argumentos centrales de este apartado recurrimos a una muestra de 20 grupos de capital financiero que abarcan diversas ramas de la actividad industrial y el comercio. Varias de ellas eran de una magnitud similar en cuanto a su capital social y sus activos en el año de 1974 lo cual permite comparar su comportamiento. Se seleccionaron cinco grupos del sector privado (los primeros en la lista de los cuadros) que hasta septiembre de 1982 mantenían un entrecruzamiento patrimonial con algún consorcio bancario que combinaba tres formas: a) acciones en propiedad directa por el consorcio; b) control de

sarios pueden decidirse por la reinversión de las utilidades. Lo mismo sucede en la medida que la empresa necesite de todo el capital disponible para ampliar su reproducción. Pero también la distribución de utilidades mediante el pago de dividendos puede convertirse en una forma de retiro de capital del proceso reproductivo.

El reparto de dividendos para los grupos privados de la muestra durante los nueve años que analizamos se convirtió en un acentuado proceso de *desacumulación de capital*. Los volúmenes de retiro de capital-dinero del proceso de reproducción en estos grupos rebasa el carácter que tiene el dividendo de representar el rendimiento del capital invertido. Si cruzamos esta variable con la de la nueva inversión fija de los grupos y con la de las nuevas aportaciones de capital propio encontramos una clara tendencia al abandono de la valorización de capital en la esfera reproductiva, a cambio de su valorización fuera de ella. Nos referimos a la especulación cambiaria que se concretó en la conversión de pesos a dólares y su fuga del país.

Durante los nueve años del periodo de análisis, el conjunto de los grupos privados de la muestra pagaron dividendos en efectivo por una cantidad superior a los incrementos de su capital social.⁹ Este incluso resulta negativo en términos reales para el 50 por ciento de la muestra privada al final del periodo (cuadro 1). Otro resultado es que al final de los nueve años, once grupos tenían una relación entre el capital retirado y el capital propio invertido que fluctúa entre el 100 y el 75 por ciento. El promedio de los 15 grupos arroja un 206.4 por ciento.

acciones en representación de terceros por el consorcio bancario y, c) acciones en propiedad directa por alguno de los principales accionistas del mismo. Para los seis grupos este entrecruzamiento varía entre el 25 y el 51 por ciento. Los siguientes 10 grupos privados a la misma fecha no tenían nexos integradores de carácter patrimonial con ningún consorcio aunque un conjunto de éstos controlaba acciones en representación de terceros en una proporción minoritaria que fluctúa entre el 3 y el 19 por ciento. Por último se incluyen cuatro grupos cuya propiedad directa mayoritaria pertenecía a conglomerados bancarios estatales.

⁹ El pago de dividendos no se corresponde necesariamente en forma directa con las utilidades generadas por la empresa en el mismo periodo, ya que las utilidades acumuladas de periodos anteriores también están sujetas a distribuirse como dividendos. Por esa razón las empresas privadas de la muestra efectuaron repartos, incluso durante los años en que varias de ellas mostraron pérdidas de operación en 1975 y 1976.

El mismo fenómeno se observa si escogemos otra variable comparativa que resulta todavía más relevante con relación a la acumulación: la inversión fija de los grupos privados de la muestra. En los cuatro casos más extremos, los de Aluminio, S.A., Anderson Clayton, Peñoles y Celulosa de Chihuahua, el monto de su inversión en activos fijos es menor al de su reparto de dividendos. Las dos primeras, tomando además en cuenta la variable de sus aportaciones de capital social, en términos reales, se descapitalizan críticamente.

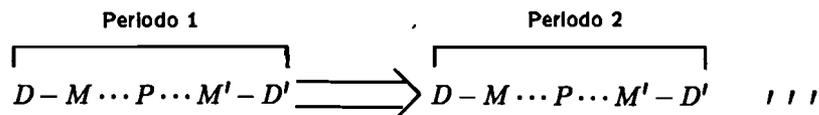
Puede observarse una relación proporcional inversa entre la política de reparto de dividendos y la proporción de recursos destinados a la inversión fija (cuadros 1 y 2). Con la excepción de tres grupos ninguno destina más del 44 por ciento del total de recursos generados por la empresa a la inversión fija. Un porcentaje elevado de aquéllos se destinó el pago de dividendos y, como veremos en el siguiente apartado, a la compra de acciones de otras empresas. Un porcentaje menor se destinaba en ciertos años al pago de deuda bancaria.

Lo anterior es posible debido a la independencia relativa que adquiere el ciclo específico del capital-dinero con relación al capital real empleado en la reproducción material.

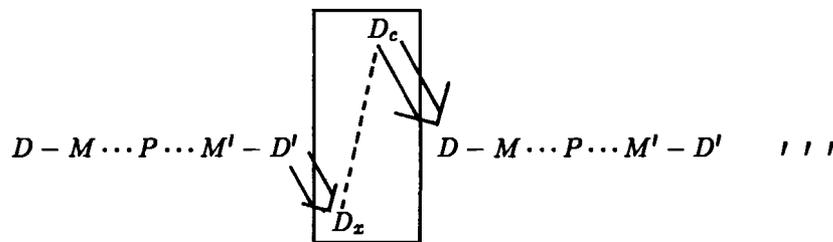
Sin embargo resulta claro que un pago de dividendos elevado afecta el proceso de reproducción de capital en escala ampliada en la medida que reduce la capacidad de inversión de la empresa, a menos que los recursos sean sustituidos con capital ajeno, es decir, que se recurra a la emisión de nuevas acciones o al endeudamiento bancario de largo plazo.

Fue precisamente esta facultad que tienen los grupos de capital financiero en el acceso a grandes volúmenes de capital dinero ajeno, a diferencia de la empresa individual, lo que permitió a la oligarquía financiera retirar capital para la especulación cambiaria supliendo los recursos dinerarios necesarios a la reproducción de sus conglomerados empresariales con crédito externo. A su vez, el capital fugado que fue captado por la banca extranjera alimentó la oferta de crédito externo hacia el país. Esto puede graficarse de la siguiente manera.

Reproducción ampliada



Proceso de sustitución con recursos externos



D = Dinero empleado en la compra de materias primas (M) empleadas en el proceso productivo (... P...).

M' = Mercancía producida que se lleva al mercado.

D' = Ingreso monetario por la venta de la mercancía.

= Esfera circulatoria Internacional a la que va y de la que proviene el dinero usado en la reproducción del capital. Entidad receptora: banca Internacional.

D_x = Dinero expulsado de la reproducción y convertido en dólares.

D_c = Dinero de crédito en dólares.

En el cuadro 3 puede observarse el crecimiento impresionante del endeudamiento bancario en los grupos y la gran proporción externa que lo conforma. En tres quintas partes de la muestra se encuentra entre el 80 y el 100 por ciento.

Precisamente Anderson Clayton, Peñoles y Celulosa y Derivados muestran algunos de los mayores índices al respecto.

Con excepción de Aurrerá, Minera Frisco y Aluminio S.A., todos los grupos privados elevaron desproporcionadamente sus relaciones de endeudamiento bancario durante el periodo en cuestión (cuadro 3). Es importante señalar que la media anual del crédito bancario obtenido con relación al total de recursos generados por los grupos no es exageradamente alto, en ningún caso sobrepasa al 39 por ciento y en general se sitúa entre el 20 y el 30 por ciento. Esto significa que se trató de crédito que se convirtió en financiamiento con carácter permanente al renovarse, y, por lo tanto, fue usado como capital de operación permanente de los grupos, supliendo y no sólo complementando al capital original de éstos. Por esa razón la deuda bancaria acumulada alcanzó semejantes proporciones.

Los dos casos de los grupos de capital financiero que son monopolios de comercio: Aurrerá y París-Londres muestran el mayor índice de inversión en los grupos privados. Esto se debió a que durante ese periodo se consolidaron como monopolios en su ramo y se encontraban en plena expansión competitiva para lograrlo. Sin embargo, estos dos grupos, al igual que otros tres de la muestra (Saltillo, Bimbo y Motores y Refacciones) aceleraron notablemente su ritmo de retiro de dividendos durante los tres últimos años del periodo, es decir, entre 1980 y 1982 en que las perspectivas de devaluación eran ya inminentes (ver columna 5 del cuadro 1).

Por su parte, los grupos de capital financiero estatales se manejaron con una lógica distinta enmarcada en la política económica de compensación de los bajos niveles de inversión del sector privado. En el cuadro 2 se observa cómo destinan a tal fin una proporción alta de sus recursos generados durante todo el periodo (entre el 46 y el 77 por ciento). Además sólo en los casos de las compañías mineras en las cuales el Estado, a través de Nafinsa, es socio con capital extranjero (Cananea y Autlán), el total de dividendos repartidos con relación a su capital social, expresado en términos reales, guarda alguna significación, aunque sea mínima.

Pero, a su vez, para sostener su capacidad de inversión tuvieron también que recurrir en gran medida al crédito externo

(cuadro 3), con un resultado similar al de los grupos privados en cuanto al deterioro inevitable de sus proporciones financieras.

El proceso de centralización de capital

En la parte baja del ciclo corto recesivo de la economía mexicana entre 1974 y 1976 se inició un agresivo proceso de centralización de capital por el procedimiento de fusión (compra directa) de parte de los grupos de capital financiero. Dicho proceso se prolongó durante todo el resto de la década concentrándose la compra de empresas durante los años de 1978 y 1979 durante la parte ascendente de dicho ciclo.

Los principales actores de la centralización fueron las unidades industriales de los grupos y un buen número de las compras se realizaron con el apoyo del financiamiento externo cuya disponibilidad se acentuó en esos años.

En un trabajo anterior¹⁰ mostramos como entre 1974 y 1979 una muestra de 25 grupos industriales integrados como grupos de capital financiero centralizaron a 109 empresas, todas ellas con presencia de peso en sus respectivas ramas. Con ello estos grupos aglutinaron a un total de 576 unidades empresariales (entre subsidiarias, consolidadas y afiliadas).

De la muestra de grupos que presentamos en el apartado anterior, diez de los privados y uno de los estatales¹¹ efectuaron compras de empresas durante el periodo analizado, concentrándose éstas durante 1978 y 1979, mismos años en que contaron con la mayor disponibilidad de crédito externo. Esto permite redondear nuestra apreciación sobre la potencia financiera real que desplegaron estos grupos, que les permitió fusionar a nuevas empresas sobre la base de disponer de recursos crediticios, no sólo sin necesidad de involucrar capital adicional de sus accionistas fundadores, sino además llevando a cabo

¹⁰ Carlos Morera y Jorge Basave, "Crisis y capital financiero en México", *Revista Teoría y Política*, Núm. 4. México, 1981.

¹¹ Se trata de Peñoles, Frisco, Luismin, Moresa, Hulera Centenario, Celulosa de Chihuahua, Grupo Saltillo, Anderson Clayton, Bimbo, Aurrerá y Minera Autlán.

un proceso de retiro sostenido del capital original por medio de un elevado reparto de dividendos.

Algunos de estos grupos estaban ligados patrimonialmente a consorcios bancarios y otros no. Lo relevante es que la *centralización se llevó a cabo en todos los casos a partir de las unidades industriales o comerciales*, los cuales adquirieron por cuenta propia a las empresas fusionadas.

Los objetivos en la centralización fueron variados en los distintos grupos. Para algunos representó una mayor integración de tipo vertical u horizontal. Otros (no incluidos en esta muestra) como los casos de Alfa y Visa buscaron la diversificación penetrando en ramas de la actividad económica en las que nunca antes habían tenido presencia. El volumen de capital involucrado se tradujo en una ampliación de la reproducción del capital de cada grupo, en una mayor concentración de capital, *pero no necesariamente en una transformación progresiva de las técnicas de producción o de su planta productiva*.¹²

El comportamiento centralizador de los consorcios bancarios debe tratarse por separado, ya que presenta características específicas que no deben confundirse con lo señalado anteriormente.

La penetración de los consorcios bancarios aprovechó el repunte de la economía nacional iniciada en 1977. Las perspectivas de la situación económica general elevó considerablemente el precio de las acciones cotizadas en la bolsa de valores. Esto alentó la especulación, representada por las emisiones de tipo secundario de acciones (ofertas públicas de títulos ya emitidos anteriormente y cuya venta representa un ingreso para el tenedor de las mismas), lo que provocó el llamado "*boom de la Bolsa*" de 1977 hasta su brusca caída en mayo de 1979.

También varios de los grupos de capital financiero acudieron al mercado de capitales para ampliar su capital social por medio de emisiones de tipo primario de acciones (ofertas públicas

¹² Los objetivos generales de este artículo no permiten hacer un análisis más detallado de los grupos centralizadores según las ramas de actividad económica en que actúan y en las que penetraron. Esto en su momento permitirá obtener una vinculación más integral con las tendencias de la economía durante el periodo.

de títulos de propiedad nuevos que representan dinero fresco para las empresas emisoras).¹³

Este mecanismo proveyó de capital financiero a los grupos industriales y comerciales emisores y también a los consorcios bancarios privados que de 1977 en adelante comenzaron a emitir en forma creciente sus propias acciones.

Los mayores consorcios bancarios que tradicionalmente habían controlado la mayor parte de la negociación accionaria por "fuera de bolsa" (a través de las llamadas operaciones de mostrador) se sujetaron a una nueva disposición legal del mercado de valores en 1975 que obligó al registro en la Bolsa de Valores de todas las emisiones de estos títulos. A partir de ese año conformaron sus respectivos agentes de intermediación y a través de sus propias casas de bolsa tendieron a controlarlo. Así lograron para 1979 negociar entre ocho casas de bolsa bancarias cerca del 40 por ciento del total de acciones operadas en bolsa (entre ellas destacó la Casa de Bolsa Banamex con más del 20 por ciento). Otras tres casas de bolsa no bancarias negociaban alrededor del 28 por ciento en un mercado operador sumamente concentrado.

En este proceso los más grandes consorcios bancarios, en especial Banamex y Bancomer, lograron adquirir por cuenta propia acciones de un conjunto de empresas, pero fundamentalmente representar a terceros por medio de la administración de sus acciones.

Es necesario enfatizar en primer lugar que el *procedimiento de control*, y no el de propiedad directa, fue el que predominó como instrumento de penetración de la banca en las asambleas de accionistas de varios grupos de capital financiero.¹⁴

¹³ Entre 1975 y 1979 las emisiones primarias totalizaron 3 846 millones de pesos corrientes que sin embargo representaron sólo un 1.47 por ciento del financiamiento bancario interno al sector privado durante el mismo periodo. El resto de la negociación accionaria, 12 697 millones de pesos tuvieron un carácter puramente especulativo.

¹⁴ "A diciembre de 1979 Multibanca Serfín en un 65.9 por ciento de su cartera accionaria mantenía un porcentaje de propiedad sobre el capital accionario de cada una de dichas empresas menor al 3 por ciento; Comermex en un 74.5 por ciento de su cartera mantenía una relación igual a la anterior; lo mismo para Banamex en un 44.6 por ciento, o bien menos de un 11 por ciento de propiedad sobre empresas que conformaban el 64 por ciento de su cartera". Ver al respecto: Basave, Jorge,

En segundo lugar también debemos enfatizar que sólo en un reducido número de empresas industriales y comerciales la banca conformó grupos integrados de capital financiero con dominio centralizado sobre sus decisiones. Al respecto se propagaron interpretaciones definitivamente infundadas sobre un supuesto dominio del sector bancario sobre ramas enteras de la actividad industrial en México. El único caso en que lo anterior puede afirmarse es el del sector minero.¹⁵

Los mismos consorcios más grandes, Comermex, Banamex, Serfin, Bancomer y Nafinsa experimentaron durante la década del setenta un acentuado proceso de internacionalización al establecer filiales en los principales mercados del eurodólar y en el caso de los tres primeros mencionados, al asociarse con diversos bancos trasnacionales en la fundación de Consorcios Financieros Internacionales y de Arrendadoras Financieras establecidas en México. Con ello se adecuaron a la expansión del mercado del eurodólar interviniendo directamente en su captación y su canalización hacia las grandes empresas, no sólo en México sino también en algunos países de Latinoamérica. *Su capacidad crediticia fue, por lo tanto, compensada externamente.*

Este proceso de vinculación de los más grandes consorcios bancarios nacionales al mercado financiero internacional les permitió durante algunos años mantener su oferta de financiamiento la gran industria en el país, cuando su capacidad de intermediación de recursos internos había declinado como consecuencia de la situación económica general.

De 1980 en adelante, paralelamente al proceso de penetración de los consorcios bancarios más poderosos del país al que hemos hecho referencia, el conjunto de la banca nacional (privada y pública) se convirtió abruptamente en *disfuncional con relación al sector productivo interno*. Esto era resultado condensado de una serie de contradicciones entre la valorización del capital y el sistema financiero interno.

Por las características particulares que adoptó el proceso de

¹⁵ "Capital financiero y expropiación bancaria", *Revista Teoría y Política*, Núm. 9. México, 1983, p. 128.

¹⁵ Morera y Basave, *Op. Cit.*

reproducción de capital una vez desencadenada la crisis y por el entorno especulativo que lo dominaba, el sistema bancario interno se convirtió en el eslabón más débil de dicho proceso. Pero, a la vez, era el que más capitalizaba en forma inmediata la especulación cambiaria.

Como puede observarse en el cuadro 4 los ejemplos de los consorcios de banca múltiple más grandes del país, demuestran que sus funciones de captación y de crédito se vieron notablemente deterioradas de 1980 en adelante. En consecuencia, la capacidad de compra y de pago del sector industrial del país que depende de aquéllas se vio afectada seriamente. No obstante la pérdida de sus funciones de intermediación, el conjunto de la banca privada y mixta obtuvo una utilidad extraordinaria por concepto de "operaciones cambiarias", que entre enero y agosto de 1982 fue cercana a los 8 000 millones de pesos.

Si a este desplazamiento de las funciones de la banca con respecto al proceso de reproducción de capital en el país le agregamos la interrupción igualmente brusca de los circuitos financieros internacionales hacia México en 1981, tenemos en conjunto la irrupción de una crisis violenta en los principales mecanismos de operatividad del capital financiero en México.

En septiembre de 1982, con la expropiación de la banca privada se modificó radicalmente, después de cerca de cincuenta años, la estructura patrimonial del sistema financiero nacional, enmarcado este hecho por una profunda crisis del sistema en su conjunto en donde uno de sus graves problemas era ya una deuda externa que para ese entonces se aproximaba a los 80 000 millones de dólares.

Conclusiones

El seguimiento histórico del capital financiero nos permite ubicar el destino de una gran parte de la riqueza social acumulada en la economía nacional.

Los mecanismos a través de los cuales se ha determinado el destino de esa riqueza en México han concurrido en forma complementaria, aunque cobrando preeminencia alternativa en las diversas etapas del desarrollo industrial del país. Su devenir ha

estado siempre estrechamente entrelazado a las características específicas del proceso de concentración del capital en México y a su grado de vinculación con el mercado mundial de capitales.

Los años sesenta, en los cuales tuvo su expresión más dinámica, el crédito interno representa una etapa que puede identificarse como la de una evolución madura y progresiva de operatividad del capital financiero. Se trató de una etapa de plenitud en la valorización real del capital a través de su reproducción material. El crédito interno (y en menor medida la emisión accionaria) fungió como el elemento progresivo sobre el que se amplió la reproducción del capital monopólico permitiéndole subordinar al resto de las fracciones capitalistas.

Inmediatamente después, en la etapa de conformación de la crisis estructural de la economía mexicana, la concurrencia de los mecanismos se torna contradictoria y acicatea, a la vez que complejiza, el devenir de aquélla. El crédito interno se vuelve insuficiente y la operatividad de la banca llega al punto de ser disruptiva a la reproducción del capital en su conjunto.

La tendencia hacia la valorización de grandes volúmenes de capital fuera del ciclo reproductivo nacional le dio al crédito externo, de reciente incorporación masiva en la economía mexicana, una proyección sobreexpansiva y compensadora del proceso de desacumulación de capital que comenzaba a evolucionar aceleradamente. Dicho mecanismo de financiamiento permitió que la oligarquía financiera nacional retirara capital del proceso reproductivo sin la necesidad de paralizarlo. Esta fracción de la clase capitalista ha mantenido el control y el funcionamiento de sus grupos empresariales en la industria y el comercio mientras puso a buen resguardo su propio capital y los rendimientos futuros del mismo. Además, a través de los circuitos internacionales del crédito se convirtió en acreedora indirecta de la economía nacional en su conjunto.

Por medio del crédito se logra la apropiación del ahorro y el gasto social por parte de la oligarquía financiera nacional e internacional y el Estado. Es éste un fenómeno que signa la época. Visto de esta forma los principales deudores internos aparecen en su calidad, de acreedores indirectos del conjunto de la sociedad, especialmente de las masas trabajadoras del país sobre quienes, a fin de cuentas, recae el mayor peso del

pago. Por lo tanto, abordar el problema de la deuda externa desprovisto de su relación con el uso y la apropiación de la riqueza en los términos que hemos indicado anteriormente, resulta parcial y carente de su contenido social intrínseco.

Las crisis son inherentes a la reproducción del capital. A través de ellas éste se reestructura y se reacomoda sus fracciones. La magnitud de la crisis actual en México afecta la relación entre las diversas formas que adopta el capital en su proceso de reproducción y, en consecuencia, a las relaciones entre el capital industrial, comercial, la banca y el Estado nacionales, y de todos ellos con las tendencias de la economía mundial de las que resulta imposible sustraerse.

Los plazos de resolución de la crisis son aún difícilmente predecibles y algunos de sus obstáculos, como el de la deuda externa, son abrumadores.

En el proceso objetivo de reestructuración al que conduce la propia lógica del capital, resulta indispensable, puede decirse que inevitable, la destrucción de amplios sectores del capital menos eficiente. Por lo tanto, se convierten en factores clave las formas en que se logrará incrementar la productividad del trabajo y los mecanismos de financiamiento de los sectores sobre los que gira el proceso de reproducción del capital social global del país, de cuya modernización productiva depende en gran medida la salida de la crisis.

Dos elementos indispensables para el análisis de la situación actual parecen suficientemente claros: el primero no es nuevo y consiste en que todo el peso de la crisis recae sobre las clases trabajadoras. El segundo, que concierne a la política económica actual, sí lo es en relación a la ejercida por el Estado mexicano desde que aparecieron los primeros síntomas estructurales de la crisis. Se trata de un proyecto económico-político que apunta, no exento de contradicciones, hacia varios de los elementos causales de aquélla.

Entre los indicadores más claros al respecto está la venta de empresas paraestatales, el intento de corregir los déficit de operación de las empresas del Estado que tradicionalmente han subsidiado al capital, la apertura al capital externo y la entrada al GATT. El Estado mexicano no está intentando más que adaptarse a una tendencia mundial hacia la liberalización

de las economías nacionales con mucho retraso, como la gran mayoría de los países periféricos, lo cual implica cambios sustanciales en sus formas de regulación económica y, por otra parte, de sus formas de dominación política. Es precisamente en este último aspecto en el que se encuentra apresado por las mayores contradicciones objetivas ya que las costosas formas tradicionales han sido y siguen siendo un sustento de su permanencia en el poder.

Uno de los elementos más indicativos sobre el proceso de restructuración del capitalismo mexicano es el que concierne a su aparato financiero interno.

Estamos en presencia de una *restructuración de las fuentes internas de financiamiento a la producción a través de la diversificación de los mecanismos de operatividad del capital financiero*. Esto atañe a las reducidas opciones de restablecimiento de los flujos de capital ajeno hacia el sector monopólico a corto y mediano plazo. Aunque dicho restablecimiento se perfila en forma sólo parcial, constituye uno de los sustentos necesarios para el crecimiento de la producción industrial.

Ahora bien, en la medida en que la inversión productiva se encuentra en niveles muy bajos, salvo algunos contados sectores, como el exportador, estos mecanismos se encuentran reducidos a su mínima expresión y su puesta en marcha enfrenta de cualquier forma serios obstáculos.

En cambio, lo que ya puede apreciarse definitivamente, es el *inicio de una nueva división de funciones en el ámbito financiero nacional* que se ajusta a las características de la restructuración global.

Cuadro 1
Aportes y Retiros de Capital Propio al Proceso de Reproducción de Capital
Muestra de Empresas para el Periodo de 1974 a 1982
(Millones de pesos constantes base=1970)

	(1) Capital Social ^a		(2) Variación en el capital social real 1974-1982	(3) Total de di- videndos en efectivo re- partidos en tre 1974 y 1982 ^b	(4) (3)÷(1) 1982	(5) % de (2) re- partido en- tre 1980 y 1983
	1974	1982				
A) Grupos empresariales privados						
1. Cía. Minera Frisco	66	116	+50	184 ^c	159%	8%
2. Industrias Luismín	22	33	+11	95	288%	37%
3. Industrias Peñoles	576	237	-339	333	141%	52%
4. Celulosa de Chihuahua	270	77	-193	124 ^d	161%	17%
5. Hulera El Centenario	20	34	+14	91	268%	20%
6. Anderson Clayton	243	54	-189	250	463%	22%
7. Alcan Aluminio	ND	20	—	57 ^e	285%	65%
8. Aluminio, S.A.	135	23	-112	174 ^f	757%	26%
9. Reynolds Aluminio	28	7	-21	10 ^f	143%	10%
10. Grupo Condumex	269	107	-162	134 ^f y g	125%	22%
11. Motores y Refacciones	61	36	-25	36	100%	58%
12. Grupo Industrial Saltillo, S.A.	151 ^h	174	+23	47 ⁱ	27%	45%
13. Grupo Ind. Blmbo	152 ^j	94	-58	44 ^k	47%	70%
14. París Londres	38	70	+32	42	60%	45%
15. Aurrerá	223	703	+480	505	72%	46%
B) Grupos mixtos de mayoría estatal						
1. Fundidora Monterrey	995	2 708 ^l	+1	22 ^m	0.8%	77%
2. Altos Hornos de México	990	1 596	+606	88	6%	0%
3. Cía. Minera de Cananea	405	398	-7	75	19%	0%
4. Cía. Minera Atlán	92	112	+20	47	42%	19%

Fuente: Elaboración propia con base en datos contables de las empresas; Bolsa mexicana de Valores.

a) Conformados por: capital propio aportado por los accionistas del grupo más utilidades capitalizadas más aplicaciones de superávit contable por revaluación de activos.

b) Calculados en pesos constantes para cada año en que se efectuó reparto.

c) No disponibles datos para 1982. d) No disponibles datos para 1975 ni 1981.

e) Incluye datos sólo de 1978 a 1982. f) No disponibles datos para 1980.

g) Además se repartieron dividendos en acciones por 103 millones.

h) Dato a 1975. i) No disponibles datos para 1974 ni 1975.

j) Dato a 1976. k) Incluye datos sólo de 1977, 1979 y 1982.

l) Dato a 1983. m) No disponibles datos para 1974 ni 1982.

PROBLEMAS DEL DESARROLLO

Cuadro 2
Inversión Fija
Muestra de Empresas para el Periodo de 1974 a 1982
(Millones de pesos constantes base=1970)

	Total de recursos invertidos en activos fijos	Inversión en activos fijos/Total de recursos aplicados (media anual)
A) Grupos empresariales privados		
1. Cía. Minera Frisco, S.A.	385	32.2%
2. Industrias Luismin	218 ^a	36.7%
3. Industrias Peñoles, S.A.	33	43.7%
4. Celulosa de Chihuahua S.A.	110 ^b	28.0%
5. Hulera El Centenario, S.A.	218	77.0%
6. Anderson Clayton	173	23.5%
7. Alcan Aluminio S.A.	144 ^c	23.2%
8. Aluminio S.A.	23 ^d	5.1%
9. Reynolds Aluminio, S.A.	39	22.4%
10. Grupo Condumex, S.A.	425 ^d	34.8%
11. Motores y Refacciones, S.A.	233 ^e	37.0%
12. Grupo Industrial Saltillo, S.A.	929 ^e	57.4%
13. Grupo Industrial Bimbo, S.A.	f	f
14. París Londres, S.A.	177 ^g	44.6%
15. Aurrerá, S.A.	1 351	62.0%
B) Grupos empresariales mixtos de mayoría estatal		
1. Fundidora Monterrey, S.A.	5 917 ^h	59.8%
2. Altos Hornos de México, S.A.	9 338 ^c	46.4%
3. Cía. Minera de Cananea, S.A.	2 354	77.0%
4. Cía. Minera Autlán, S.A.	1 219	71.2%

Fuente: Elaboración propia con base en datos contables de las empresas; Bolsa Mexicana de Valores.

- a) No disponibles datos para 1974. b) No disponibles datos para 1980 a 1982.
 c) Incluye datos sólo de 1978 a 1982. d) No disponibles datos para 1980.
 e) No disponibles datos para 1974 ni 1975. f) Sin suficiente información.
 g) No disponibles datos para 1977. h) No disponibles datos para 1982.

Cuadro 3
Evolución del Endeudamiento Bancario
Muestra de Empresas para el Periodo de 1974 a 1982

	(1) Pasivo Bancario 1974		(2) Pasivo Bancario 1982		(3) P. Bancario Externo 1982
	como % de activos totales	como % de capital social	como % de activos totales	como % de capital social	como % de (2)
A) Grupos empresariales privados					
1. Cía. Minera Frisco, S.A.	6	32	3	25	ND
2. Industrias Luismin, S.A.	0	0	48	1 355	92
3. Industrias Peñoles, S.A.	34	181	24	581	98
4. Celulosa de Chihuahua, S.A.	17	31	29	252	84
5. Hulera El Centenario, S.A.	12	93	13	178	0
6. Anderson Clayton	21	65	48	371	100
7. Alcan Aluminio, S.A.	34	292	19	775	98
8. Aluminio, S.A.	0	0	ND	ND	ND
9. Reynolds Aluminio, S.A.	37	183	55	1 009	84
10. Grupo Condumex, S.A.	47	143	23	476	85
11. Motores y Refacciones, S.A.	33	206	52	951	80
12. Grupo Industrial Saltillo, S.A.	24	106 ^a	47	510	89
13. Grupo Ind. Bimbo, S.A.	14	55 ^b	16	254	44
14. París Londres, S.A.	5	16	30	96	16
15. Aurrerá, S.A.	16	69	9	27	0
B) Grupos empresariales mixtos de mayoría estatal					
1. Fundidora Monterrey, S.A.	52	99	36	126	86 ^c
2. Altos Hornos de México, S.A.	48	259	44	547	52 ^d
3. Cía Minera de Cananea, S.A.	23	58	70	543	73
4. Cía Minera Autlán, S.A.	65	271	73	1 618	64

Fuente: Elaboración propia con base en datos contables de las empresas; Bolsa mexicana de Valores.

- a) Dato a 1975. b) Dato a 1977. c) Dato a 1981. d) Dato a 1983.

Cuadro 4
Depósitos y Préstamos de
Banamex, Bancomer y Serfin, 1978/1982
 (Millones de pesos constantes, base =1970)

años	BANAMEX		BANCOMER		SERFIN	
	M. de pesos	Incremento (%)	M. de pesos	Incremento (%)	M. de pesos	Incremento (%)
A) Depósitos a Largo Plazo						
1978	20 370		23 018		10 171	
1979	26 021	28.0	28 445	24.0	12 511	23.0
1980	22 043	-15.0	38 597	36.0	12 959	4.0
1981	37 641	71.0	38 462	-0.3	16 949	31.0
1982	39 695	5.0	41 117	7.0	18 328	8.0
B) Préstamos en Cartera						
1978	17 811		19 653		6 644	
1979	23 145	30.0	25 274	29.0	8 619	30.0
1980	26 978	17.0	30 561	21.0	10 505	22.0
1981	31 697	17.0	36 506	19.0	12 542	19.0
1982	26 005	-18.0	26 031	-29.0	11 943	-5.0

Fuente: Elaboración propia con base en estados financieros de la banca múltiple en los anuarios de la Asociación de Banqueros de México.