

Crisis financiera y desarrollo económico en México. Factores estructurales y desafíos para el futuro*

Celso Garrido**

El modo en que se gestionó la crisis bancaria ha creado un flujo de obligaciones de largo plazo por la deuda pública, lo que significará una importante restricción económica y financiera para el crecimiento económico durante las próximas décadas. En el mejor de los escenarios esto sería manejable a condición de que la evolución del producto permita cumplir con aquellas obligaciones sin desmedro de un crecimiento del mismo sostenible en el largo plazo. Sin embargo, esto tropieza con las limitaciones que impone el otro gran resultado adverso de este ciclo como es una configuración económico-financiera caracterizada por la segmentación de la economía nacional y una incrementada dependencia externa

Introducción

En el presente trabajo se reflexiona sobre la evolución financiera reciente de México y sus perspectivas, desde el ángulo de las funciones sustantivas que deben cumplir las relaciones financieras para apoyar una expansión progresiva y sostenida de las empresas productivas y del conjunto de la economía nacional.

Este interés se ubica en el contexto de las circunstancias creadas a partir de la crisis cambiaria y financiera que estalló en México en diciembre de 1994. En el tiempo transcurrido desde entonces, el sistema financiero mexicano (SFM) se encuentra prácticamente paralizado en el cumplimiento de aquellas funciones. Con ello se generan graves perjuicios para

la mayoría de las empresas privadas y los particulares que no tienen otra opción para resolver sus necesidades financieras.

El impacto negativo de esta situación ha sido reiteradamente reconocido por los distintos actores los que sin embargo explican esta crisis del sistema financiero por factores coyunturales. Algunos señalan las crisis en los mercados financieros internacionales, mientras otros apuntan a problemas internos tales como errores de política económica o débiles condiciones institucionales o finalmente por crisis sexenales de confianza.

Por su parte, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) adoptó la tesis de que esta crisis respondía a un déficit en la formación del ahorro interno, ya que esto lleva a recurrir en exceso al ahorro externo de corto plazo con negativos efectos por su volatilidad.¹

* Agradezco a Raúl Zamarripa por su ayuda en la elaboración del cuadro estadístico.

**Profesor investigador del Depto. de Economía de la UAM-A.

¹ Ver Pronafide 1997-2000, SHCP.

En contraste, poca atención se presta al hecho de que desde 1976 la economía mexicana opera a través de ciclos (1976-82; 1983-1988; 1989-1994; 1995 en adelante). Tampoco se destaca como un fenómeno extraordinario el hecho de que el sistema bancario privado mexicano halla quebrado dos veces desde 1982 a la fecha, y que en ambas oportunidades fuera rescatado por el gobierno con costos fiscales e institucionales de graves implicaciones para la relación entre finanzas y producción que nos ocupa. Por último, no se considera el hecho de que por dos ocasiones la disposición de grandes ingresos extraordinarios (excedentes petroleros en 1977-82 y el fuerte acceso a mercados financieros externos 1990-94) no desató un proceso virtuoso de inversión sino que terminó en colapsos financieros de monto siempre creciente.

Esto genera múltiples interrogantes, de las cuales las centrales para nuestro estudio son las siguientes: ¿Qué relación guarda la crisis bancaria iniciada en 1995 y las tendencias económico-financieras que se han generado en este periodo, con respecto a esa dinámica financiera recurrente a lo largo de un cuarto de siglo? Asimismo, dado que en ese extenso periodo se actuó bajo ambientes y circunstancias institucionales tan radicalmente distintas como fueron la etapa de fuerte proteccionismo, intervencionismo y regulación estatal y la de rápida apertura externa, desregulación y liberalización, ¿cuáles son las constantes que operan para explicar la dinámica cíclica recurrente a la que hemos hecho referencia? Al mismo tiempo ¿qué significado han tenido los mencionados cambios de ambiente institucional para esa dinámica financiera cíclica y para el actual proceso de crisis?

La respuesta a esas preguntas es compleja dado que el proceso responde a causas de diverso orden y dimensión. En este trabajo asumimos que tanto esta crisis desatada a partir de 1995, como las tendencias en las relaciones entre finanzas y producción que se derivan de ello, pueden ser explicadas como resultado de cuatro factores que impulsan esos ciclos de largo plazo en el contexto de los cambios registrados en la economía nacional y de ésta con la economía y el sistema financiero internacional.²

² Los antecedentes de este trabajo véase Garrido y Leriche "Grandes grupos empresariales privados nacio-

El primero de dichos factores es la estructura de grupos industrial-financieros que asumen las grandes empresas mexicanas, los que concentran flujo de efectivo y financiamiento siendo decisivos para el sistema financiero mexicano y su dinámica. Un segundo factor lo constituye la acción estatal de rescatar con fondos públicos grandes empresas nacionales en general, y particularmente del sector financiero, que fracasan en sus proyectos de inversión, alentando negocios con elevado "riesgo moral". El tercer factor son los limitados regímenes y disposiciones legales para regular y supervisar las operaciones del sistema financiero nacional, así como su aplicación insuficiente o dolosa.

Estos tres factores generan una dinámica económico-financiera cíclica con tensiones que posibilitan tanto expansiones aceleradas como bloqueos financieros y bruscos colapsos, todo ello con relativa y creciente independencia de la evolución seguida por la producción. Sin embargo, esa dinámica sólo se completa con la operación de un cuarto factor, como es el sistema financiero internacional (SFI), cuando fondos financieros internacionales a bajo costo son canalizados periódicamente en grandes montos hacia países como México, hasta detonar las tensiones del SFM a los niveles mostrados en los sucesivos ciclos desde 1982.

Enunciado lo anterior, puede esquematizarse del modo siguiente el comportamiento de los ciclos económico-financieros desde 1976 y su determinación sobre la crisis desatada en 1995 y sus tendencias.

La dinámica de estos ciclos en general se da a partir de la acción de los grupos industrial financieros nacionales como actores determinantes para la formación de un sistema financiero privado con fuerte concentración en la captación y el financiamiento.³ Dicho sistema ha operado sobre la base de un régimen informal para la protección del riesgo de los grandes negocios con cargo a la deuda públi-

nales, crisis bancarias y Fobaproa. El desafío de una urgente reforma financiera". El Cotidiano, UAM-A.

³ Dadas las limitaciones de este estudio, no se explora lo relativo a las acciones estatales para el control de excedente económico y sus efectos en la conformación del sistema financiero.

ca y un ambiente laxo y permisivo en la regulación y supervisión del sistema. Esto crea tensiones porque estimula las acciones financieras especulativas y posibilita crisis, a consecuencia de la dificultad para cerrar las cadenas de deudas creadas con esas modalidades de operación. Esas tensiones se desarrollan cuando existe una abundante liquidez internacional a bajo costo y prestamistas internacionales dispuestos a relajar su análisis de riesgo al conceder préstamos a empresas y al gobierno. Al estallar la crisis, quiebran empresas financieras y no financieras lo que da lugar a acciones de rescate por parte del gobierno. Esto aumenta la demanda de fondos públicos impactando negativamente el financiamiento privado y sumando efectos al ambiente recesivo del mercado interno. Los quebrantos de empresas financieras significan cambios en su organización y tipo de propiedad, lo que deteriora su calidad institucional y provoca pérdidas en capacidades y aprendizajes logrados durante las décadas previas. Asimismo, con estos procesos se debilita aún más la relación del sistema financiero respecto a las necesidades de la producción. Esto crea un ciclo recesivo que finalmente desemboca en un bloqueo y crisis financiera. Un nuevo ciclo expansivo se inicia cuando se presenta una nueva articulación favorable entre las tensiones con que se relacionan los factores internos y la dinámica del SFI.

Sin embargo, estos ciclos no se repiten inmutables. Por un lado porque su dinámica se va agotando hasta llegar a las explosivas condiciones bancarias del periodo iniciado en 1995, y por otro porque los propios factores determinantes de los ciclos sufren transformaciones radicales, con lo cual comienzan a configurarse nuevas relaciones y dinámicas económico-financieras. Todo ello ocurre además en un contexto de cambios en el entorno nacional que ha pasado desde el proteccionismo hacia una economía abierta, desregulada e impulsada por las exportaciones no tradicionales bajo el liderazgo de las empresas privadas.

En consecuencia, el proceso económico-financiero iniciado en 1995 es un punto de inflexión entre el gran arco evolutivo de ciclos cumplidos desde 1976 y el inicio de nuevas modalidades de ciclos económico-financieros en donde la segmentación de mer-

cados y la dependencia externa son rasgos decisivos. En este orden económico-financiero, actualmente en conformación, los grandes conglomerados nacionales han perdido en lo general sus empresas bancarias, tienen su dinámica principalmente determinada por su participación en los mercados internacionales y resuelven el financiamiento de sus proyectos en el exterior; mientras que sólo complementariamente recurren a los bancos locales. En contraste, la mayoría de las empresas operan en relación a un mercado interno donde no hay servicios financieros modernos y eficientes. Por su parte, la dinámica macroeconómica en las condiciones de economía abierta pone una fuerte dependencia respecto a los capitales externos de corto plazo y condiciona la evolución del mercado interno a los equilibrios macroeconómicos necesarios para sostener la expansión internacional. Este orden económico-financiero no parece asegurar un desarrollo progresivo y sostenible del conjunto de la economía. Por lo tanto resulta de la mayor prioridad realizar reformas a la organización económica y al sistema financiero con el fin de lograr ese propósito de desarrollo.

Dentro de esa perspectiva, en este trabajo se analizan específicamente el ciclo económico-financiero iniciado en 1995, sus tendencias y efectos para el desarrollo económico del país. Para ello en la primera sección se analiza la gran crisis bancaria que se manifiesta en el ciclo económico-financiero abierto desde 1995; en la segunda, se caracterizan los cambios ocurridos en el curso de este mismo ciclo. Finalmente se concluye con algunas reflexiones sobre los desafíos y tendencias que presenta esta nueva configuración económico-financiera y se sugieren algunas líneas generales de acción para enfrentar estos problemas.

I. El ciclo económico-financiero desde 1995 (I) : La dinámica explosiva de quebrantos privados en la banca y los rescates gubernamentales desde el Fobaproa al IPAB

Este ciclo económico-financiero tiene una evolución más compleja y distinta que los anteriores. La devaluación en diciembre de 1994

fue la señal para que se desataran crisis de pagos en diversas cadenas de deuda del gobierno y el sector privado, lo que por su magnitud parecía que podría desembocar en el colapso de dichas deudas.⁴

Sin embargo, a diferencia del conjunto de los problemas de deuda, en el caso de la crisis bancaria ésta se desarrolló con una dinámica explosiva, particularmente con el deterioro en el nivel de capitalización de los bancos y la amenaza de insolvencia frente a los depositantes ante el incremento de la cartera vencida que tenían los deudores de la banca.⁵ Estos, a su vez, cayeron en mora, en algunos casos por la agudización de dificultades ya existentes y en otros por el impacto negativo del alza brusca en las tasas de interés así como por la caída de ingresos y de la actividad económica en el mercado interno que se produjo al comienzo de 1995.

Las estrategias seguidas por el gobierno para enfrentar la crisis bancaria no buscaron una distribución equilibrada de las pérdidas entre deudores y acreedores de la banca ni pro-

mover una rápida recuperación de la actividad bancaria y productiva en el conjunto de la economía nacional.⁶ Por el contrario, siguiendo la tradición aplicada en los ciclos previos, el objetivo principal implícito en dicha estrategia fue evitar los efectos negativos que les provocaba a las grandes empresas no poder cumplir sus créditos con la banca, e impedir que los quebrantos de las empresas financieras del grupo impactaran sobre sus empresas industriales.⁷

Un problema básico que enfrentó el gobierno para procesar la crisis bancaria fue el régimen legal de seguro ilimitado a los depósitos del público en los bancos y aun de los propios bancos en el mercado interbancario. Esto no sólo impedía que la crisis de los bancos se procesara en forma de una quiebra ya que el estado respaldaba los depósitos. También creaba un grave problema financiero, porque dicha garantía de los depósitos se financiaba con lo que se había acumulado en el Fondo bancario de protección al ahorro (Fobaproa) constituido desde los ochenta con aportaciones de los propios bancos. Lo anterior resultó insufi-

⁴ Según autoridades de Carreteras y Puentes Federales (CAPUFE) la quiebra en las empresas que asumieron la privatización de carreteras habría alcanzado el orden de los 8 mil millones de dólares. Por su parte las quiebras de la banca de desarrollo fueron gestionadas por medio de otro organismo público denominada Fideicomiso de Liquidación (FIDELIQ) y se estiman en el orden de 10 mil millones de dólares (Reforma 14-2-2000). En el caso del mercado accionario, la crisis de 1994 provocó pérdidas severas a las casas de bolsa por la caída de las operaciones y porque habían dado créditos de margen a sus clientes los que habían sido financiados con créditos otorgados por el banco del grupo. Estas casas de bolsa fueron rescatadas por el gobierno utilizando fondos del Programa de Rescate Bursátil, lo que se cumplió sin mayores conflictos. Un componente sustancial para que se atenuara rápidamente el impacto de la crisis de deuda en el mercado accionario lo habría dado el que las obligaciones de las casas de bolsa con los bancos quedaron integradas en los paquetes de créditos absorbidos por los programas de rescate bancario.

⁵ Debe señalarse que esta crisis afectó básicamente a los 18 bancos que fueron privatizados en los noventa y algunos pocos bancos que se crearon con posterioridad. Luego de esa privatización se fueron otorgando autorizaciones para la creación de nuevos bancos privados o la instalación de subsidiarias de bancos extranjeros. Para mayo del 2000 operaban en el país 36 bancos y solo dos de éstos pertenecen al grupo de 18 bancos privatizados que siguen en manos de sus compradores originales en dicha privatización.

⁶ La experiencia relativamente reciente de 1982 y el marcado discurso privatizador, con el que se llevó a cabo la reforma económica, hicieron que la nacionalización de la banca quedara excluida totalmente como hipótesis respecto a cómo enfrentar dicha crisis. En el discurso oficial se argumentó que la estrategia estaba dirigida a salvar a los bancos privados y no a los banqueros. Esto en general fue cierto para la masa de accionistas dispersos que llegaron incluso a la pérdida total de su capital. En cambio, no fue el caso para los accionistas que tenían el paquete de control de los bancos y que habían logrado recuperar sus inversiones antes de la crisis. Para éstos, el programa de rescate bancario significaba principalmente la oportunidad de desvincularse de la situación de quiebra que enfrentaban sus bancos y eventualmente permitirles obtener ganancias al canalizar al Fobaproa créditos que hubieran obtenido en su propio banco. Para un análisis más detallado del modo en que se gestionó esta crisis bancaria, véase Garrido. «El actor bancario y el poder financiero en México. Incertidumbres y desafíos», en Estela Gutiérrez (coord.), *El Debate Nacional*, vol. IV, México, Diana, 1997; y Solís et al. *Bancos y crisis bancarias*, México, UAM-I, 1998.

⁷ Para cubrir el pago de la deuda externa de los bancos con problemas, el Banco de México implementó un programa de corto plazo por el cual proporcionó a dichas instituciones los medios para atender esas obligaciones. Esto habría alcanzado un monto de casi 4 mil millones de dólares a finales de 1996, los que se financiaron mediante préstamos del Banco Mundial y del Banco Interamericano de Desarrollo.

ciente ante la magnitud de recursos que requería la gestión de la crisis bancaria. Por lo tanto, obtener los fondos públicos adicionales para tal fin significaba generar deuda con cargo a futuros impuestos, lo que demandaba la aprobación del Congreso de la Unión. Esto no lo hicieron la Secretaría de Hacienda (SHCP) ni el Banco de México (Banxico), y en su lugar operaron hasta 1998 aplicando fondos mediante Fobaproa sin contar con dicha aprobación ni con un programa que estableciera previamente el límite de los recursos que se aplicarían.

Los efectos negativos sobre los bancos que provocó el ya mencionado aumento de créditos con problemas luego de la crisis de 1994, fueron enfrentados por el gobierno a través de la SHCP y Banxico los que desplegaron dos grandes acciones con base en Fobaproa. La primera consistió en un Programa de Capitalización Temporal (Procapte) ofrecido a los bancos comerciales, para que éstos mantuvieran sus niveles de capitalización y reservas con el fin de respaldar sus obligaciones con los depositantes. Este programa que tenía una duración de cinco años a partir del 31 de marzo de 1995, operaba con base a préstamos que el Banco de México otorgaba al Fobaproa para que éste, a su vez, financiara la capitalización y formación de reservas de los bancos. Buscando mantener un nivel de capitalización de por lo menos el 9 por ciento, Fobaproa compraba a los bancos obligaciones subordinadas convertibles que forzosamente se convertirían en acciones de dichas instituciones al final del programa. En este programa entraron un total de siete bancos, que a partir de procesos de capitalización propios fueron liquidando gradualmente dichas obligaciones con el Banco Central. Sin embargo, el problema de capitalización volvió a presentarse nuevamente cuando más adelante se profundizó la crisis de cartera vencida bancaria.

Pero el medio principal implementado por las autoridades para enfrentar la crisis bancaria fue comprar a los bancos los flujos de su cartera vencida, al tiempo que postergaban la aplicación de planes para resolver la situación de los deudores de la banca. Esta combinación de acciones dio bases para que el problema de la deuda bancaria se convirtiera en explosivo.

A su vez, el gobierno puso en marcha el Programa de Compra de Cartera también a través de Fobaproa, justificado con el argumento de que debía sanearse el lado de los activos en la hoja de balance de los bancos ya que el crecimiento de esa cartera generaba debilidad en los mismos. Conforme a este programa, el Fobaproa compraría a los bancos los flujos de la cartera de crédito con problemas de pago y les entregaba a cambio un pagaré con vencimiento inicial para el año 2005. Este llamado “pagaré Fobaproa” generaría intereses a los bancos conforme a lo determinado por el Banco Central, de modo que éstos tendrán un activo con valor positivo que les produciría ingresos y cumplirán la meta buscada en la hoja de balance. Asimismo de cobrarse los créditos respaldados por estos pagarés, los ingresos obtenidos por ese concepto se aplicarían directamente a pagar los adeudos con Fobaproa. Bajo este esquema la administración de los créditos seguiría a cargo de los bancos y el riesgo de incumplimiento es compartido por éstos y Fobaproa. Por este concepto, inicialmente Fobaproa compró a diez bancos comerciales una cartera del orden de 143 millones de pesos.⁸

Esta operación de compra de cartera por parte de Fobaproa mostró ser extremadamente problemática.

En principio el programa implicaba inducir una distorsión “perversa” en la conducta bancaria porque de una parte los bancos recibían utilidades por el pagaré otorgado a cambio de créditos con problemas, pero no pueden negociarlo y recuperar liquidez para otorgar nuevos préstamos. De modo que con esto los bancos corregían el problema de su hoja de balance y sostenían sus utilidades pero no reiniciaban el financiamiento de las empresas y familias en la economía.

Por otra parte, en esta crisis había un problema implícito de carácter contable por el cual se subestimaba la magnitud el mismo. Y se hizo evidente al comienzo de 1997 cuando se aplicó una reforma establecida a fines de 1995 bajo presiones del gobierno de Estados Unidos

⁸ Esta cifra de compra de cartera por parte de Fobaproa contrasta notoriamente con el monto de 39 mil millones de pesos de 1990 que recibió el gobierno por la privatización de la banca. Ver Garrido y Peñaloza (1996 a).

por la cual se homologaba la forma de contabilizar la cartera vencida en México con la norma USGAAP de ese país. Al aplicarse dicha norma para valuar las carteras a mercado y contabilizar cuándo un crédito se considera que entra en cartera vencida, se mostró que el monto de ésta era el doble de lo estimado previamente.

Este rescate gubernamental selectivo se vio acompañado por legislaciones y marcos regulatorios insuficientes. De una parte hubo discrecionalidad en los criterios con que los créditos fueron comprados por Fobaproa ya que en promedio esto fue al 70% de su valor nominal y en montos que duplicaban el capital fresco aportado por los inversionistas de los bancos, pero en cada caso se aplicaron tasas muy variadas para la compra de los documentos. También cabe llamar la atención sobre la decisión gubernamental de sólo intervenir once bancos y dejar que otras 24 entidades, entre las que se contaban las más grandes del sistema, continuaran administrando la cartera con los mismos banqueros que generaron el problema. En la literatura internacional se destaca que una de las condiciones básicas en estos rescates bancarios es que se renueve el equipo de gestión del banco, o que por lo menos se pongan supervisores gubernamentales para fiscalizar las acciones orientadas a recuperar los adeudos.

Asimismo hubo una supervisión permisiva en la aplicación de estas compra de cartera por Fobaproa, lo que facilitó un acelerado desarrollo de conductas de “riesgo moral” por parte de los grandes deudores y operadores privados en el sistema financiero. Esto contribuyó a incrementar sustancialmente los créditos transferidos a los fondos públicos destinados a absorber esos problemas, independientemente de la capacidad real de pago que tuviera el deudor.⁹

Adicionalmente hay que destacar los efectos de las crisis en el sistema financiero internacional durante 1997 y 1998, que impac-

⁹ Al respecto hay que mencionar las declaraciones realizadas a la prensa por el gobernador del Banco de México, Guillermo Ortíz, quien reconoció que el Fobaproa había sido utilizado por algunas empresas para canalizar créditos como incobrables aunque éstas tuvieran capacidad de pago (Reforma, 26 de mayo 1998).

taron negativamente la evolución de la crisis bancaria en México. La inestabilidad cambiaria y las bruscas variaciones en las tasas de interés que ello provocó, generaron nuevas oleadas de deudores insolventes en la banca.

Por último estaba el hecho ya mencionado de que la solución implementada por el gobierno implicaba producir la socialización de adeudos que no habían sido aprobados por la Cámara y sin un análisis preciso sobre las condiciones de los deudores, su capacidad real de pago, etc.

Esta dinámica del Fobaproa se vio alimentada por el negativo manejo de los problemas de los deudores de la banca que hizo el gobierno. Durante un largo periodo inicial los banqueros intentaron desconocer esos problemas con base en sus derechos legales y su responsabilidad frente a los depositantes. Por su parte, el gobierno aplicó sin éxito distintos programas de rescate formulados básicamente desde la perspectiva de los banqueros y los acreedores en general, con lo que se aceleró el deterioro de la cartera bancaria incrementando el número de deudores insolventes.¹⁰ El más destacado de este periodo fue el llamado programa de Apoyo a Deudores (ADE), al que luego se sumó, en mayo de 1996 el, Programa de Beneficios Adicionales a Deudores de Crédito para Vivienda, los cuales debieron ser ajustados ante la persistencia de los problemas de pago. Estos programas se diseñaron junto con una nueva unidad de cuenta denominada Unidad de Inversión (UDI) con lo que se buscaba eliminar el efecto de la amortización acelerada de las deudas por la inflación. Sin embargo, con estos programas se incrementaron las obligaciones de los deudores con los acreedores bancarios, lo que se vio agravado por los efectos de la inestabilidad cambiaria desde fines de agosto de 1998.

¹⁰ En esencia, otra vez en esta crisis volvió a presentarse el tema de tan antigua data como los debates del siglo XIX en Inglaterra, sobre cómo gestionar las crisis bancarias. Alternativamente a la visión de los banqueros, podría haberse asumido la estrategia tantas veces aplicada de renovar los créditos para evitar el colapso de la producción y el disparo de la cartera vencida. Es difícil estimarlo a posteriori pero es probable que esa estrategia hubiera reducido sustancialmente los costos fiscales de esta quiebra.



FOTO: CRISTINA HERNANDEZ RAMIREZ

Para mediados de 1998, el Fobaproa había adquirido una dinámica explosiva y se convertía en un factor de bloqueo para las finanzas nacionales. Esto porque los costos del “pagaré Fobaproa” no se habían incorporado formalmente a la deuda pública lo que obligaba a costos más altos de fondeo, así como por la continua incorporación de nuevos créditos vendidos dentro de ese pagaré y por las irregularidades con que ello se operaba.

De este modo el costo de este programa de rescate bancario pasó del orden de los 40 mil millones de dólares en 1996 a un nivel superior a los 60 mil millones de dólares en 1998, según informaba el Ejecutivo al Legislativo en la propuesta que le envió para que este “pagaré Fobaproa” se convirtiera en deuda pública.

En términos del PIB esta desfavorable evolución de la cartera y las deudas absorbidas por el Fobaproa, significó pasar del 5.1% en 1995 a 14.4% en 1998.

Ante esa dinámica, el gobierno tuvo que enfrentar el problema buscando una salida mediante acciones que dieran legalidad a la situación así como ofreciendo una perspectiva institucional para el desarrollo a la misma. Para ello, en el marco de una iniciativa de reforma financiera, el Poder Ejecutivo enteró al Legislativo de la existencia del “pagaré Fobaproa” y la necesidad de incorporar esos pasivo a la deuda pública.¹¹

¹¹ Para referir el ambiente en que esto ocurrió es útil señalar que esta información sobre Fobaproa le fue pro-

A consecuencia de los debates generados por esta gestión de la crisis bancaria, finalmente a fines de diciembre 1998 se aprobó un paquete de leyes para reformar del sistema financiero. En el mismo se estableció, entre otras, la ley para la creación del Instituto Bancario de Protección al Ahorro (IPAB) quien, entre otras funciones, tendrá a su cargo administrar y desahogar los pasivos comprometidos por Fobaproa así como gestionar la solución a los bancos con problemas, particularmente los casos de Serfin y Bancrecer. Dentro de este marco se acordó incorporar los pasivos del Fobaproa al presupuesto público canjeando los “pagarés Fobaproa” por bonos del IPAB, y proporcionando fondos al Instituto para que cumpliera una de sus tareas principales como era dar salida al problema Fobaproa.¹²

porcionada al Congreso en una nota de pie de página dentro del documento en que se proponían las reformas financieras. Pero también interesa señalar que tomó bastante tiempo para que los diputados apreciaran los alcances del problema y del procedimiento utilizado por el Banco de México

¹² Sin embargo, esto no ha significado transparentar totalmente la gestión de esta crisis bancaria. Por ejemplo, dado los elevados niveles de cartera vencida que se mantuvieron, se haría necesario elevar los índices de capitalización para los mismos. Esto implicaría desembolsos del orden de los 5 a 7 mil millones de dólares para los bancos con problemas, lo que no parecía que fuera a ser aportado por los accionistas. En consecuencia, la Secretaría de Hacienda fijó una disposición otorgando a los bancos una prórroga para el pago de sus impuestos con el fin de facilitar su capitalización. Esto aumenta los pasivos de los bancos con el gobierno, lo que para fines de 1998 alcanzaba el orden de los 4 mil millones de dólares. Otro ejemplo lo constituye el caso del Banco de Comercio Exterior que ha operado programas de créditos para apoyar grandes empresas con problemas financieros.

Por otra parte, en relación a los deudores de los bancos, esas instituciones y el gobierno aplicaron un nuevo programa de rescate ante el limitado alcance del ADE. Este nuevo programa denominado Punto Final se concretó impidiendo que los grandes deudores pudieran ser apoyados por Fobaproa. Asimismo se realizaron importantes quitas a las deudas apoyadas con base en la extraordinaria inflación que habían sufrido estas deudas a consecuencia del impacto sobre las mismas provocados por la variación de intereses y por la capitalización de éstos como parte de esos pasivos. El programa concluyó el 31 de marzo del 2000 y en el mismo participaron un millón 122 deudores. El total de los programas de apoyo a deudores aplicados desde el inicio de la crisis tuvo un costo fiscal del orden de los 15 mil millones de dólares.¹³

Sin embargo, a pesar de estos nuevos arreglos institucionales, los pasivos en relación con Fobaproa continuaron evolucionando desfavorablemente. Por ejemplo, para diciembre de 1999 alcanzaba un monto del orden de los 98 mil millones de dólares (21.7% del PIB en 1999) según información proporcionada por el Secretario del IPAB. Aun esta cifra ha sido motivo de polémica porque para algunas empresas financieras internacionales esa deuda podía alcanzar el orden de los 105 mil millones de dólares según Standard and Poor's (Reforma 31-8-99). A diciembre de 1999 esto significaría que la inclusión de los pasivos de Fobaproa en las finanzas públicas del país implicaría incrementar esas obligaciones en un porcentaje de entre el 50% y el 90% de la deuda pública total.

Estos pasivos de Fobaproa se han incrementado también como consecuencia la estrategia asumida por el gobierno vía el IPAB de dar salida a bancos con graves problemas, dentro de los cuales destacan los casos de Serfin y Bancrecer. Esa estrategia consistió en sanear su situación financiera y capitalizarlos para luego venderlos a compradores privados y a precio de mercado.¹⁴ Sin embargo, esto ha sido

¹³ El Financiero, 6 de abril 2000

¹⁴ De acuerdo a informes del IPAB, la decisión entre cerrar esos bancos o sanearlos como efectivamente se hizo, fue tomada a partir de estudios realizados por empresas internacionales de consultoría que sugirieron esto último como lo menos costoso.

motivo de fuerte polémica por los montos comprometidos en dicha capitalización y las nulas expectativas de recuperación de dichos fondos al venderse estas entidades. En el caso de Serfin, para sanear financieramente a la institución, se invirtieron fondos públicos en el orden de los 12 mil millones dólares y finalmente se lo vendió al Banco Santander Central Hispano (BSCH) por 1,400 millones de dólares. De este modo, deshacerse de este banco significó en esta última etapa una pérdida increíble del orden de 10,800 millones de dólares. En el caso de Bancrecer la operación de saneamiento financiero alcanzó el orden de los 10 mil millones de dólares y aún no se ha definido los términos para la venta del mismo.

De conjunto, habiendo pasado cinco años de estallada la crisis, en general se ha procesado la situación de los bancos en crisis aunque no se ha restablecido el crédito en la economía.

Sin embargo, esto se ha hecho a costa de desplazar el problema al terreno de la deuda pública. La solución propiciada con el IPAB continúa sin dar un desemboque claro a esos pasivos públicos. Aunque en principio ya se ha logrado establecer partidas presupuestales para el pago de los intereses, todavía no termina de conocerse con certidumbre razonable cuál será el monto total de esas obligaciones y cómo habrán de procesarse dentro del marco de la deuda pública, así como los efectos que ello tendrá sobre los equilibrios fiscales y macroeconómicos en el país. Esta es una de las grandes tareas pendientes que deja al próximo gobierno la presente administración.

II. El ciclo económico-financiero desde 1995 (II) : Cambios en los factores cíclicos y nuevas configuraciones económico- financieras en el país

La dinámica financiera explosiva generada con el modo en que se gestionó la crisis bancaria fue de tal importancia que dominó la percepción general sobre este ciclo iniciado en 1995. Sin embargo, junto con esto se verificaron cambios trascendentes en los factores centrales de los ciclos tradicionales. A partir de

Cuadro 1
Indicadores de captación y financiamiento bancario 1994-1999

<i>Item</i>	<i>Información anual</i>					
	<i>1994</i>	<i>1995</i>	<i>1996</i>	<i>1997</i>	<i>1998</i>	<i>1999</i>
Depósitos bancarios (mmdp)	482	664	854	1,002	1,228	1,334
Depósitos bancarios (variación anual real, %)	18.2	(9.4)	0.7	1.4	3.3	(3.3)
Total de financiamiento bancario al sector privado (mmdp)	692	871	983	1,037	1,172	1,206
(variación anual real, %)	32.8	(17.2)	(11.6)	(8.9)	(4.7)	(8.4)
Financiamiento de la banca comercial al sector privado (variación anual real, %)	31.9	(18.0)	(11.5)	(8.0)	(4.8)	(9.1)
Financiamiento de la banca de desarrollo al sector privado (variación anual real, %)	40.2	(11.0)	(12.2)	(15.1)	(3.6)	(3.1)

Fuente: BANAMEX-ACCIVAL, basado en datos de INEGI, SHCP y Banxico.

ello se estaría gestando una nueva configuración económico-financiera y con ello se transformataría la dinámica cíclica en el país.

En primer lugar destacan los cambios en la estructura de los conglomerados industriales financieros nacionales. Como se indicó más arriba, en el ciclo 1990-94 la acción de las empresas financieras de estos conglomerados habían apoyado muy favorablemente el crecimiento internacional y nacional de sus empresas industriales, así como también contribuido fuertemente con una muy alta rentabilidad a la formación de las ganancias totales. Sin embargo, desde el estallido de la crisis en 1994, ambos tipos de empresas evolucionaron con signos radicalmente distintos, llevando a modificar la estructura de estos conglomerados.

Las empresas industriales de estos conglomerados enfrentan el ciclo iniciado en 1995, habiendo consolidado su presencia internacional hasta convertirse en empresas multinacionales de tamaño mediano y lo habían financiado principalmente mediante fondos captados en los mercados internacionales, por lo que tenían una importante deuda externa. Sin embargo, la crisis cambiaria en 1994 no les significó una crisis de pagos externos porque estas empresas tenían flujos de ingresos en moneda extranjera generados por dicha actividad

internacional.¹⁵ Durante un breve periodo los mercados internacionales demoraron el financiamiento hasta ver solución a la crisis de los Tesobonos. Para mediados de 1995 esas empresas ya contaron nuevamente con financiamiento internacional para sus proyectos, así como también volvieron a recibir fondos de inversionistas en el mercado de capitales local. Con ello continuaron su expansión internacional en exportaciones e inversión y mantuvieron su acceso a los mercados financieros internacionales.

En contraste, las instituciones financieras de los conglomerados, en especial sus bancos, enfrentaron la quiebra en este ciclo. Con ello, esas instituciones dejaron de ser una palanca para el desarrollo de las empresas industriales de dichos conglomerados. En su lugar se convirtieron en un pesado lastre que podía arrastrar en su quiebra a esas exitosas empresas industriales, lo que se resolvió por los programas gubernamentales de rescate bancario que vimos en el punto anterior, con los cuales se evitó que el impacto de la crisis financiera

¹⁵ Esta proposición no implica desconocer que dichas empresas industriales han enfrentado también fuertes problemas económicos y financieros, particularmente desde fines de 1997. Pero éstos son explicables por los efectos sobre sus mercados e inversiones externas, provocados por la crisis financiera internacional, y son un efecto económico de su internacionalización.

se extendiera al conjunto del conglomerado y al mismo tiempo se logró que las pérdidas por esos negocios se socializaran en la deuda pública vía Fobaproa.

Sin embargo, para estos conglomerados la pérdida de las empresas financieras tuvo un impacto estratégico negativo a partir de que el gobierno asumió a mediados de 1998 una estrategia de extranjerización bancaria para dar salida a la crisis en este sector. Esto se debió a que luego de largo y desgastante proceso seguido a partir de 1995, el gobierno concluyó que los capitalistas locales no tenían capacidad ni disposición para invertir el capital requerido para sanear la banca. Esa decisión significó a los conglomerados locales perder un medio central de su elevada capacidad para generar recursos propios a partir de sus participación en los circuitos financieros. Con ese cambio, los conglomerados se enfrentaron a la necesidad de articular nuevas relaciones financieras para sostener sus proyectos de inversión en el país y en el exterior. Tardíamente ello parece haber sido asumido como un problema estratégico por los sectores más poderosos de los grandes conglomerados locales, como lo sugiere la actual oferta de Banamex para fusionarse con Bancomer. Con ello, los conglomerados industriales más importantes del país lograrían un extraordinario control del 40 por ciento en el mercado bancario local.¹⁶

Un segundo factor que sufre cambios radicales en este periodo es la legislación para el sector bancario. Luego de reformas parciales hechas en enero de 1995 bajo la urgencia

¹⁶ El Banco Bilbao Viscaya Argentaria (BBVA) de capitales españoles hizo una oferta para tomar el control de Bancomer a cambio de 1,200 millones de dólares. De concretarse esta operación y sumada a la reciente toma de control de Serfin por BSCH significaría que la banca española lograría un peso decisivo en el sistema bancario local, y por primera vez en más de cincuenta años se rompería el duopolio ejercido de hecho por Bancomer y Banamex. Frente a esto, la oferta de Banamex parece estar montada en la lógica tradicional de operación de los grandes conglomerados. Por un lado porque Banamex sería todavía beneficiario de Fobaproa y tendría pasivos fiscales y problemas en su capitalización. Por otro porque su oferta de 2,400 millones de dólares se concreta a través de endeudar al banco adquirido. Y finalmente, dado el peso que implica asumir el 40% del mercado en posiciones de alto riesgo, se estaría apostando a un nuevo rescate gubernamental en caso de fallar el negocio.

generada con la crisis y habiendo agotado la experiencia de Fobaproa, a fines de 1998 se aprueba en el Congreso una nueva reforma financiera que introduce algunos cambios de gran importancia para el futuro bancario del país.

Como ya se indicó más arriba con esta reforma se creó el Instituto para la Protección del Ahorro Bancario (IPAB). Asimismo se eliminó la garantía ilimitada a los depósitos bancarios y se estableció un seguro limitado que se comenzará a aplicar a partir del 2005 y que se financiará con fondos aportados por los bancos del sistema. Ese seguro de depósitos es administrado por el IPAB.

En esta misma reforma se aprobó la apertura total del mercado bancario a la participación extranjera, incluyendo la posibilidad de comprar los tres mayores bancos del país (Banamex, Bancomer y Serfin). En la reforma realizada a principios de 1995 estos tres bancos habían sido excluidos de esa posibilidad debido a su papel en el sistema de pagos del país. Sin embargo, esta consideración fue abandonada en la actual legislación sin ninguna indicación respecto a cómo habrá de preservarse el interés nacional en esa materia.

Otra importante iniciativa de reforma legislativa principalmente promovida por los banqueros y aprobada al comienzo del 2000, fue la referida a las quiebras mercantiles. Conforme a los banqueros, la obsolescencia de esta ley con varias décadas de antigüedad había favorecido el incremento del problema de cartera bancaria, ya que impedía juicios ejecutivos y por lo tanto no protegía los derechos de los bancos. En consecuencia, esta legislación está orientada a resolver el problema desde el ángulo de la banca.

En cambio, poco se ha avanzado en cuanto a acciones para impedir que vuelva a operar la institución informal de rescatar empresas con cargo al presupuesto público. En principio, la principal limitación para que vuelva a operar en lo inmediato es de orden práctico, en razón de los montos extraordinarios ya aplicados a ese fin.¹⁷

¹⁷ Sin embargo, esto no significa que no opere, como lo sugieren los rescates financieros realizados por Bancomext, o los beneficios obtenidos por la familia Ancira en la venta de Inverlat.



El tercer factor que tuvo cambios importantes durante este ciclo fue el sistema financiero internacional. Esto explica entre otras cosas que la crisis externa en relación a los Tesobonos en 1994 se resolviera de una manera distinta a las anteriores crisis de deuda externa mexicana y que sólo la crisis bancaria adquiriera los niveles explosivos ya analizados.¹⁸

Se trata de los desequilibrios sistémicos que genera la globalización financiera al profundizarse bajo el dominio de los flujos de capital internacional de corto plazo. Específicamente nos referimos al problema que se presenta cuando un país que opera en economía abierta y ha recibido grandes flujos de capitales de corto plazo, no dispone de las divisas para asegurar la salida de dichos capitales. Esto no sólo perjudica a los inversionistas involucrados, sino que por la interconexión global y la movilidad mundial de estos capitales puede provocar un efecto de contagio en otros mercados, incluyendo a los grandes centros mundiales como Nueva York, hasta desembocar en crisis financieras mundiales.

Para proteger la estabilidad del sistema financiero internacional, cuando un país pre-

¹⁸ Además de lo que aquí se considera, se ha señalado, y con razón, que el modo en que se procesó la crisis de 1994 estuvo fuertemente influido por el complejo de intereses generados a partir de que se estableció el tratado de libre comercio con Estados Unidos y Canadá.

senta esa situación de insolvencia, el FMI modifica su papel tradicional y opera en defensa de los intereses de los inversionistas financieros internacionales en problemas. Bajo estas condiciones, el FMI actúa como una suerte de prestamista de última instancia mundial, ya que proporciona préstamos al país del que se trate para que éste pueda cumplir con esos inversionistas. Como contrapartida el Fondo asume nuevos derechos de intervención sobre las economías en problemas, lo que no sólo incluye las garantías para recuperar los préstamos sino también la promoción de controles y de reformas estructurales.

Con la crisis de los Tesobonos en diciembre de 1994, México tuvo un papel pionero dentro de esta nueva dinámica del FMI y el sistema financiero internacional. Esto fue reconocido cuando con el llamado Efecto Tequila se identificó a ésta como la primera gran crisis de la globalización financiera.

El problema se inició cuando, con el fin de dar seguridad a los inversionistas externos, el secretario Aspe acordó a principios de 1994 que estos títulos de deuda pública de corto plazo denominados en dólares se pagaran además en esa moneda. Con base en la sobre-emisión de esos títulos realizada por la SHCP y Banxico, la devaluación de diciembre de 1994 provocó una crisis de confianza entre los inversionistas en esos títulos. Esto llevó a un colapso de mercado debido a que el gobierno no

pudo renovar esos bonos y tampoco los pudo pagar porque carecía de las reservas de divisas suficientes para ello. De esta manera se produjo un grave conflicto financiero internacional, por una parte porque dejó atrapados a los inversionistas externos, pero, más importante aún, porque también amenazaba el equilibrio financiero mundial y de los propios Estados Unidos. A partir de lo anterior, operó un poderoso conjunto de intereses internacionales que buscaron una solución rápida al problema para evitar una amenaza global. Bajo iniciativa de Estados Unidos, los Tesobonos fueron rescatados gracias a líneas de créditos de corto plazo del Tesoro estadounidense, del FMI y del Banco de Pagos Internacionales (BPI).¹⁹ Como contrapartida, Estados Unidos retuvieron en garantía la llamada “factura petrolera” que México obtiene con las exportaciones de ese producto, y el Banco de México tuvo que reportar semanalmente a la Reserva Federal de ese país el estado de las cuentas monetarias nacionales.

En general, los resultados de esta nueva práctica internacional parecen muy problemáticos porque esta acción del FMI como prestamista, en última instancia debilitaría los controles de los gobiernos y estimularía las conductas de “riesgo moral” por parte de los inversionistas internacionales, lo que podría inducir a mayores desequilibrios en el conjunto de las finanzas globales. Todo ello ha generado fuertes polémicas sobre la necesidad de una reforma al SFI y el desarrollo de una nueva arquitectura financiera para la globalización.

Los cambios de estos tres factores mencionados aunados a la crisis bancaria y a las nuevas condiciones creadas por la reforma económica y la modalidad de modelo exportador, llevan a generar una nueva configuración económico-financiera en el país.

¹⁹ En el contexto de esta negociación, encabezada por el gobierno de Estados Unidos, el gobierno de México tuvo su propio plan de rescate selectivo para algunos inversionistas nacionales que habían colocado fuertes cantidades en Tesobonos. Particularmente se señaló la acción realizada en relación con Banamex, entidad a la cual el gobierno vendió un paquete de dichos títulos al tipo de cambio de 3.997 pesos por dólar por un monto de 300 millones de dólares, lo que le significó a Banamex una utilidad del orden del 25% de su inversión, ya que ese día el tipo de cambio se había devaluado en ese porcentaje. Véase Reforma, 4 de junio de 1998, p. 8(A).

En la misma, los grandes conglomerados nacionales han perdido en lo general sus empresas bancarias y tienen su dinámica principalmente determinada por las exportaciones y la inversión directa en los mercados internacionales, mientras que resuelven el financiamiento de sus proyectos en el exterior y sólo complementariamente recurren a los bancos locales. En contraste, la mayoría de las empresas logran muy poco acceso a las exportaciones por lo que operan en el mercado interno que tiene una baja dinámica y donde no hay servicios financieros modernos y eficientes. Por su parte, la banca tampoco encuentra atractivo proporcionar créditos a estos sectores dado el pobre desempeño del mercado interno.

El gobierno ha ajustado sus relaciones con el sistema financiero internacional determinando el tipo de cambio con base en la oferta y demanda en mercado libre al tiempo que acumula reservas en divisas para apoyar la estabilidad cambiaria en un contexto de sobrevaluación. Asimismo ha evitado acumular deuda de corto plazo en moneda extranjera y el Banco de México mantiene la política de contracción monetaria para controlar la inflación. Estas medidas de política configuran la organización planeada conjuntamente con el FMI, denominada “blindaje financiero” con la cual procuran evitar la repetición de las clásicas crisis externas de fin de sexenio. De acuerdo a las nuevas configuraciones económico-financieras es probable que esta crisis sexenal no se produzca, por lo menos en razón de los factores estructurales que las han generado tradicionalmente,²⁰ aunque esto lo logren a costa de desplazar la posibilidad de crisis hacia el futuro posterior a las elecciones.

De conjunto se trata de una economía segmentada en lo productivo y en lo financiero con una marcada dependencia de los capitales externos de corto plazo y en la que el mercado interno está condicionado a un comportamiento recesivo para que se logren los equilibrios macroeconómicos que requiere sostener esta modalidad de expansión exportadora.

²⁰ En esta ocasión los factores coyunturales, particularmente las extraordinarias circunstancias en torno a la elección presidencial, podrían llevar a que estallara una crisis de confianza con efectos financieros determinada por razones políticas.

III. Conclusiones

Conforme a nuestro análisis, el ciclo económico-financiero, actualmente en curso desde 1995, arroja resultados que plantean dilemas extraordinarios para las perspectivas del desarrollo nacional.

Por una parte, el modo en que se gestionó la crisis bancaria ha creado un flujo de obligaciones de largo plazo por la deuda pública, lo que significará una importante restricción económica y financiera para el crecimiento económico durante las próximas décadas. En el mejor de los escenarios esto sería manejable, a condición de que la evolución del producto permita cumplir con aquellas obligaciones sin desmedro de un crecimiento del mismo sostenible en el largo plazo.

Sin embargo esto tropieza con las limitaciones que impone el otro gran resultado adverso de este ciclo como es una configuración económico-financiera caracterizada por la segmentación de la economía nacional y una incrementada dependencia externa. Bajo estas condiciones se ha cumplido un acelerado crecimiento de los segmentos de la economía vinculados a la economía internacional. En contraste, esta configuración de la economía ha llevado a deteriorar la integración productiva, frenado la expansión del mercado interno e impedido el restablecimiento de los servicios bancarios al conjunto de la población.

Por lo tanto, suponiendo constantes las condiciones internacionales no podría asegurarse con esta configuración económica que se generará suficiente excedente económico en el largo plazo de manera compatible con las exigencias que plantea atender en forma sostenible el servicio de la deuda pública.²¹

Esto, aunado a los extraordinarios rezagos que ya presenta una parte significativa de la población en el país, podría conducir en el futuro a una pugna distributiva con escenarios de alta inflación a fin de mantener el servicio de la deuda pública y la rentabilidad de los

²¹ Sin embargo, no deben perderse de vista los impactos sobre la deuda pública por las alzas de tasas de interés en Estados Unidos, ni los que generaría una posible desaceleración en la economía de ese país.

sectores económicos más concentrados al tiempo que se acumulan los conflictos sociales.

Por lo tanto, desde una perspectiva económica de largo plazo es necesario compatibilizar la configuración económico-financiera del país con la gestión de la deuda generada por el Fobaproa. La acción espontánea de los mercados no parece un medio suficiente para asegurar respuesta a este problema porque conforme a las fuerzas relativas de los participantes bajo las condiciones actuales, ello sólo impulsaría profundizar el sendero en curso.

En consecuencia, sería necesario desarrollar acciones que potencien los alcances de competitividad bajo las condiciones de esa economía abierta, pero corrigiendo las distorsiones generadas por este modo en que se encauzó la transformación económica del país en las últimas décadas.

Esto significa, en primer lugar, atender a factores institucionales que potenciaron los desequilibrios en esta transformación y que contribuyeron a la negativa articulación entre finanzas y producción que actualmente se observa en el país. Dicho esquemáticamente, esto implica realizar las reformas legales necesarias para desmontar la elevada concentración financiera para impedir la práctica estatal de aplicar recursos públicos para absorber quebrantos privados con cargo al presupuesto público, así como realizar una verdadera reforma financiera que ofrezca legislación y reglas de supervisión adecuadas para la estabilidad y el crecimiento, y finalmente evitar la exposición excesiva a las condiciones de fragilidad y volatilidad sistémica con que opera el SFI.

En segundo, lugar es necesario realizar una profunda reforma fiscal que asegure participaciones equitativas de los distintos sectores sociales en la atención de los costos generados por el servicio de la deuda pública.

Por último, es necesario desarrollar estrategias y políticas para promover la integración productiva y el desarrollo del mercado interno y del empleo con base en la innovación y el progreso tecnológico en los distintos tamaños de empresa y el impulso a un sistema financiero apegado a las necesidades de los productores bajo las condiciones y desafíos que impone la competencia global en la que México se ha ubicado como activo participante.