

## 2. Comportamiento del sistema financiero mexicano en los noventa

El incremento constante de la penetración financiera<sup>18</sup> se expresa en casi diez puntos porcentuales durante el periodo comprendido entre marzo de 1990 y marzo de 2001, lo cual significó un aumento creciente del ahorro canalizado al sector financiero (véase el anexo 2). Esta es una característica distintiva de los noventa que se acentuó después de la crisis de 1995, incrementándose en cinco puntos con respecto a los primeros años de la década, según se ve en el cuadro 1.

Cuadro 1  
Agregados monetarios según instrumentos y tenencia<sup>1</sup>  
(Porcentajes)

	<i>PF</i>	<i>IB<sup>2</sup>/PIB</i>	<i>INB/PIB</i>	<i>AMRES/M4</i>	<i>AMNRES/M4</i>
1990:1-2001:2	35	21	14	73	6
1990:1-1994:4	31	20	11	62	15
1995:1-1995:4	36	26	10	69	13
1996:1-2001:1	36	21	15	76	4

<sup>1</sup> Datos trimestrales.

<sup>2</sup> No incluye instrumentos bancarios de M1 (cuentas de cheques y cuentas de depósitos).

Nota: PF = penetración financiera; PIB = producto interno bruto; IB = instrumentos bancarios (captación interna de bancos residentes en el país más los depósitos de residentes del exterior en bancos mexicanos en el extranjero); INB = instrumentos no bancarios (valores en poder de residentes y no residentes); AMRES/M4 = agregados monetarios en poder de residentes del país entre agregados totales, excluyéndose M1; AMNRES/M4 = agregados monetarios en poder de no residentes del país entre agregados totales.

Fuente: anexo 2.

<sup>18</sup> La penetración financiera es la agregación de los instrumentos financieros menos los billetes, monedas, cuentas de cheques y depósitos entre el producto interno bruto.

Otro elemento que se debe resaltar, fue la variación en la composición de los agregados monetarios como resultado de la crisis. A partir de 1996 aumentó la participación de los instrumentos no bancarios, o sea, los valores (véase el cuadro 1), que desplazaron a los instrumentos bancarios.

Asimismo, es relevante mencionar la modificación en la tenencia de los agregados monetarios. En 1990 los agentes no residentes retuvieron, en promedio, 6% de los activos totales, casi triplicándose dicha participación en 1994 y descendiendo abruptamente después de la crisis. Ello provocó que en 2001 se presentaran menores niveles que en 1990 (véase el anexo 2).

Finalmente, una referencia sobre la emisión de valores. Pese a que el gobierno federal fue a lo largo de todo el periodo el principal emisor de títulos, su participación bajó en más diez puntos con posterioridad a la crisis (véase el cuadro 2).

**Cuadro 2**  
Valores según agentes emisores  
(Porcentajes)

	TV/PIB	TV/M4	VGf/TV	VBM/TV	VEP/TV	VIPAB/TV	VFICORC/TV	VFP/TV
1990: 2000	14	32	64.1	0.9	11.6	2.2	0.5	20.7
1990: 1994	11	29	75.2	-	15.7	-	3.0	6.1
1995	10	50	63.3	-	13.3	-	-	23.4
1996: 2000	15	34	62.1	1.1	10.7	2.7	-	23.1

Nota: TV = total de valores; PIB = producto interno bruto; M4 agregados totales; VGf = valores del gobierno federal; VBM = valores del Banco de México; VEP = valores de las entidades privadas; VIPAB = valores del Instituto para la Protección del Ahorro Bancario; VFICORC = valores del Fideicomiso de Cobertura Cambiaria; VFP = valores de los fondos de pensiones, sin Siefores.

Fuente: anexo 2.

Con base en lo anterior es posible concluir que la desregulación y la globalización en efecto profundizaron al mercado financiero, aumentando el ahorro financiero, lo cual, empero, no detuvo la crisis

financiera de 1995. El postulado de la teoría del ahorro *ex ante*,<sup>19</sup> base de las políticas económicas de la década de los noventa, no fue funcional al desarrollo económico, al no crearse instituciones financieras que vincularan de manera permanente el capital productivo con el capital financiero. Desde nuestra perspectiva, la explicación de Keynes (1937b) sobre el financiamiento adquiere relevancia en el caso mexicano de mediados de los noventa. La entrada de capital externo no estuvo acompañada de estructuras que empataran las utilidades con las deudas. El ahorro interno no se canalizó de manera permanente al sector productivo, generándose estructuras financieras altamente volátiles.

A partir de este panorama general del funcionamiento del mercado financiero, se analizarán los principales sectores de este mercado que, *grosso modo*, dividiremos en sector bancario y mercado de valores.

## SECTOR BANCARIO

El entorno internacional se modificó de manera significativa a finales de los ochenta, por lo que la banca pudo volver a obtener recursos del exterior,<sup>20</sup> generándose una fuente de financiamiento adicional de gran envergadura, acompañada de políticas para profundizar la liberalización comercial (que posteriormente se tradujo en el engarzamiento de la economía mexicana a la estadounidense), abrir el mercado de capitales y privatizar el sector productivo.

A inicios de los noventa, el sector bancario representó casi la cuarta parte del capital contable del conjunto del sector financiero, aumentando hacia fines de la década por la profundización financiera no bancaria (véase el anexo 3).

<sup>19</sup> Para una explicación amplia véase Studart (1995).

<sup>20</sup> La razón promedio de pasivos y activos externos de la banca con relación a las reservas totales menos oro pasó de 0.06 a 0.199 entre 1985/1989 y 1990/1994, evidenciándose con ello el creciente endeudamiento de los bancos en el exterior. Véase Mántey y Levy (1999).

En diciembre de 1994, a partir de la crisis financiera, se inició otra fase que se caracterizó por el traspaso de casi la totalidad de los activos bancarios nacionales a propiedad extranjera (véase el anexo 4).

Otro elemento que debe resaltarse es la importancia de la banca múltiple en el sector bancario (véanse los anexos 3 y 4), la cual fue creciendo a lo largo del periodo, manteniéndose relativamente constante la participación del capital contable y los activos totales de la banca de desarrollo.

### *Banca múltiple*

#### a) Cambio de propiedad y oligopolización del sector bancario

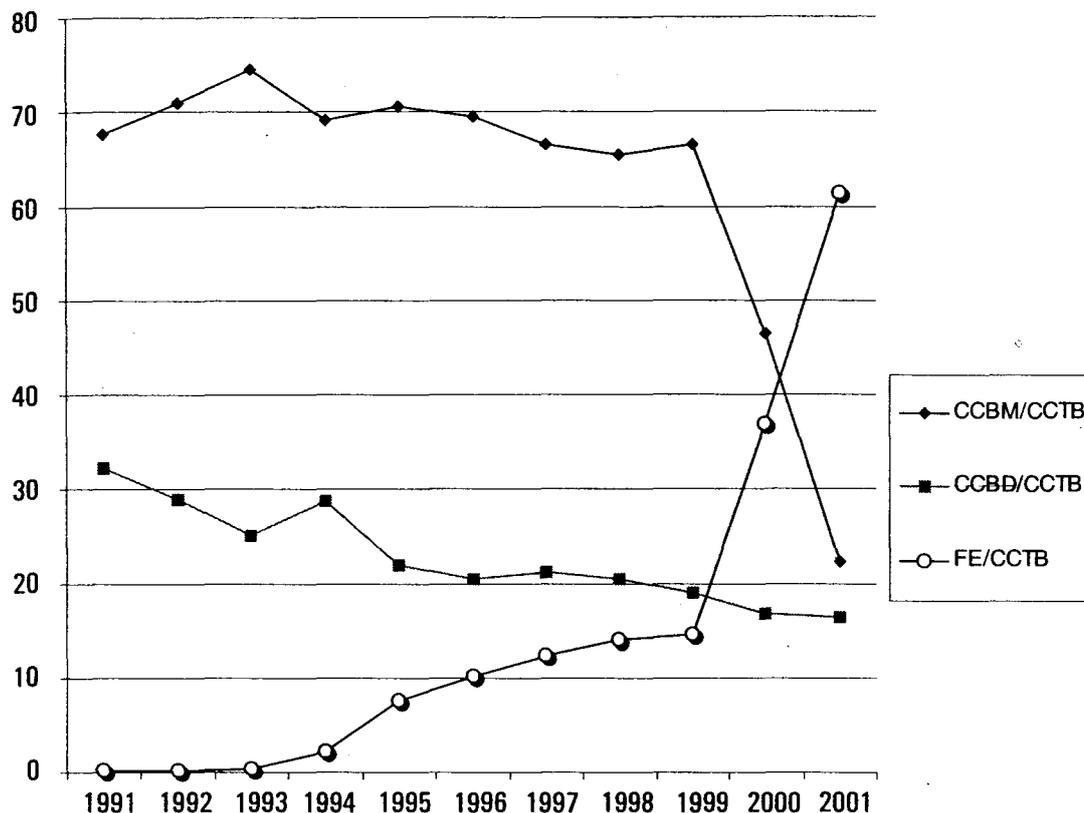
Una de las modificaciones más drásticas del sector bancario durante los noventa fue su cambio de propiedad. En los primeros años de la década tuvo lugar un proceso de privatización de la banca que había sido nacionalizada en 1982, acompañado de un proceso de fusiones, que redujo el número de bancos (anexo 1).

La segunda modificación de propiedad relevante fue el proceso de *extranjerización* que contrajo aún más el número de bancos presentes en el sistema financiero nacional, adelantado a raíz de la crisis de 1994 (anexo 1). En 2001 el capital extranjero controlaba 61.4% del capital contable total (véase la gráfica 1).

El efecto de las fusiones en el caso de los cinco bancos más importantes no cambió drásticamente la concentración de los activos, pasivos, capital contable y cartera de créditos (anexo 4.1). Bancomer y Banamex, extranjerizados en 2000 y 2001, respectivamente, se mantuvieron como líderes del sector, aunque modificaron su posición (en 1999 Bancomer desplazó a Banamex del primer lugar), Serfín se mantuvo en el tercer sitio, modificándose el cuarto y quinto lugares entre el Banco Internacional (posteriormente Bital) y el Banco Mexicano que después del proceso de fusiones y extranjerización se denominó Santander Mexicano.

El efecto más notorio del cambio de propiedad ocurrió en términos de personal contratado, reduciéndose de manera drástica a lo

Gráfica 1  
Evolución del capital contable del sector bancario  
(Porcentajes)



CCBM/CCTB: capital contable de la banca múltiple con relación al capital contable total bancario.

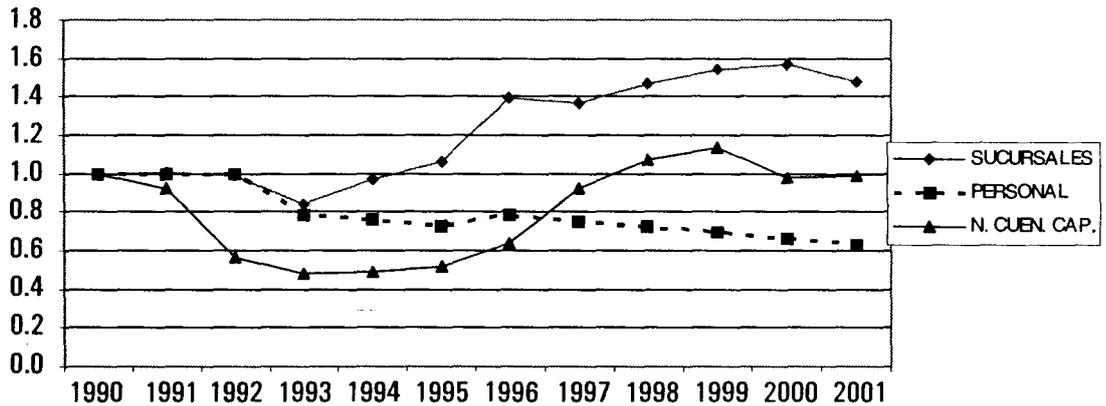
CCBD/CCTB: capital contable de la banca de desarrollo con relación al capital contable total bancario.

FE/CCTB: filiales extranjeras con relación al capital contable bancario.

Fuente: anexo 3.

largo de los noventa (véase la gráfica 2). Por su parte, el número de sucursales disminuyó en 1994 y 1995 y, a partir de la extranjerización, volvió a crecer, teniendo como líder fundamental a Bital, compensando la pérdida ocurrida con posterioridad a la privatización (véase la gráfica 2). Respecto al número de cuentas llama la atención la tendencia creciente entre 1996 y 1999, que después se vuelve descendente, teniendo una participación creciente Bital, mientras disminuye la de los dos bancos más grandes (BBVA-Bancomer y Citicorp-Banamex; véase el anexo 4.2), tendencias que pueden modificarse en el futuro por la reciente extranjerización de dichos bancos.

Gráfica 2  
Indicadores de la banca comercial: empleo, cuentas de captación y sucursales



Fuente: anexo 4.2.

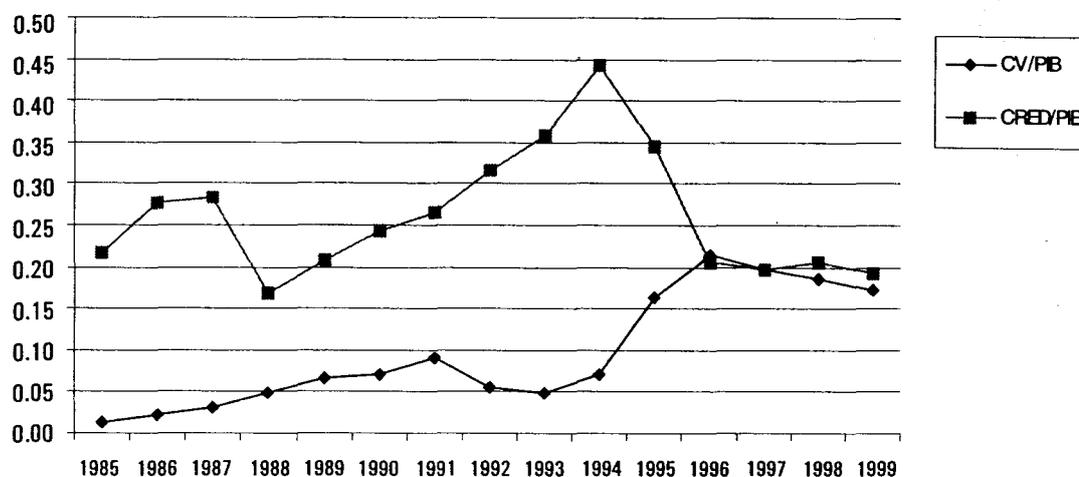
b) Composición de los portafolios: evolución de créditos, valores y carteras vencidas

La desregulación, y en especial la globalización financiera, modificaron importantes tendencias del sector bancario. En el primer lustro de los noventa, la cartera de créditos tuvo un incremento acelerado con respecto al PIB que se interrumpió bruscamente en 1994, a raíz de la crisis financiera, desencadenándose un proceso de bancarrota que prácticamente mantuvo interrumpida la emisión de créditos (véase el anexo 5 y la gráfica 3).

En general es posible advertir una gran volatilidad de los créditos en el periodo anterior y posterior a la crisis, representando 34.1% del PIB entre 1990/1994 y 20.2% entre 1995/2000, cifra ésta menor que la de 1985/1990, cuando se registró un crecimiento cercano a cero (véase el cuadro 3). Los créditos privados sufrieron la mayor caída, al pasar de 27.1% (1990/1994) a 10.1% respecto al PIB (1995/2000). Asimismo, debe observarse el incremento acelerado de las carteras vencidas, que se triplicaron entre 1995/2000, para representar 4.7% del PIB.<sup>21</sup>

<sup>21</sup> El cálculo de las carteras vencidas ha variado a lo largo del periodo en estudio, especialmente después de la crisis bancaria, lo cual no está reflejado en las estadísticas relativas a dicha variable, debido a que se sacaron directamente de las hojas de balance, lo cual puede modificar los resultados numéricos, aunque no la tendencia de la variable de carteras vencidas.

**Gráfica 3**  
**Cartera de valores y de créditos de la banca universal**  
**(Puntos porcentuales)**



CV/PIB: cartera de valores entre PIB.

CRED/PIB: cartera de créditos entre PIB.

Fuente: Banco de México, *Indicadores Económicos*, varios años.

**Cuadro 3**  
**Créditos al sector privado con relación al PIB<sup>1</sup>**  
**(Porcentajes)**

	<i>CCT/PIB</i>	<i>Cvi + CRedes/PIB</i>	<i>Cvi/PIB</i>	<i>CRedes/PIB</i>	<i>CVen/PIB</i>	<i>CCPR/PIB</i>
1985/1990	21.2	20.1	18.1	2.0	0.4	12.3
1990/2000	23.0	17.5	15.6	1.9	4.1	13.5
1990/1994	34.1	31.2	27.1	4.1	1.7	27.1
1995/2000	20.2	13.9	12.6	1.3	4.7	10.1

Nota: CCT/PIB = cartera de crédito total con respecto al PIB; Cvi = cartera vigente; CRedes = cartera en redescuento; CVen = cartera vencida; CCPR = cartera de créditos privados. Incluye cartera vigente y en redescuento.

Fuente: anexo 5.1.

La participación de los valores bancarios respecto al PIB tuvo un comportamiento inverso al de los créditos, o sea, los bancos modificaron la tenencia de sus portafolios. En la gráfica 3 se advierte que después de la crisis, la tenencia de valores en la banca múltiple creció de manera acelerada, para alcanzar niveles similares a la participación de la cartera total de créditos.

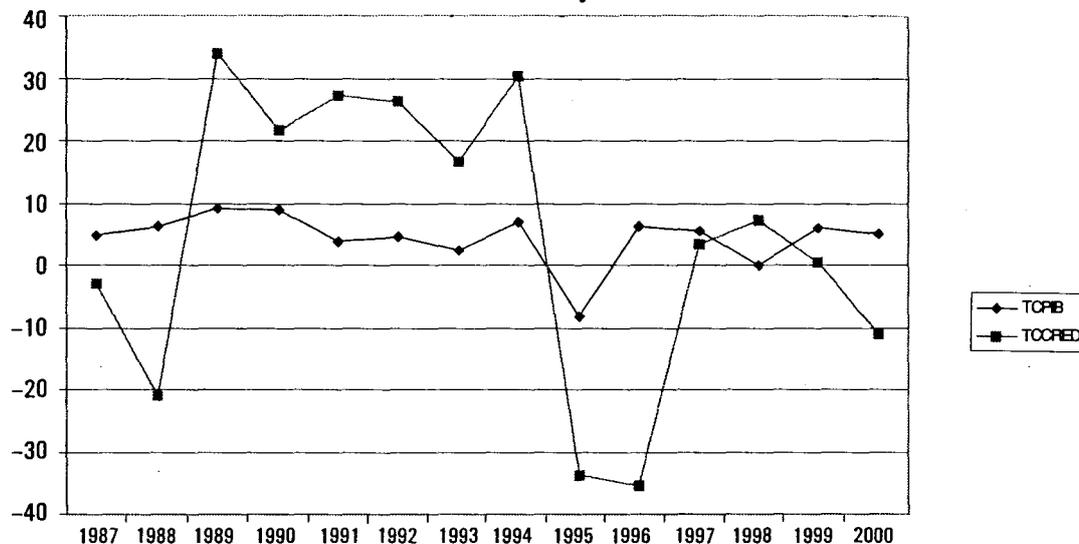
La modificación de los portafolios bancarios por el lado de los recursos es explicable desde varios ángulos. Primero, las carteras vencidas inicialmente se intercambiaron por valores gubernamentales no negociables (generados por el Fobaproa), los cuales representaron 77% de los valores totales entre 1995 y 2000. Segundo, dada la estructura no competitiva de las tasas de interés, los márgenes financieros de los bancos fueron sumamente elevados, permitiéndoles obtener altos rendimientos, incluso sin otorgar créditos, situación relevante en el periodo posterior a la crisis (el tema se ampliará más adelante).

Por su parte, la presencia de las carteras vencidas refleja que los prestatarios no tuvieron capacidad de pago por la inexistencia de mecanismos que empataran la temporalidad de las deudas con las utilidades (i.e., fondeo) y por la acelerada apertura comercial que, junto con la *sobrevaluación* del tipo de cambio, volvieron más atractivas las mercancías importadas, lo cual alentó las fugas al multiplicador del ingreso.<sup>22</sup>

En la gráfica 4 se observa que desde 1989 la tasa de crecimiento de la cartera vencida (incluye la cartera vencida y los valores no negociables, que aparecen a partir de 1995) fue mayor que la del PIB, reflejándose con ello la ausencia de condiciones de estabilidad económica. El incremento de la cartera vencida se disparó a partir de 1995 por el despliegue de políticas económicas *pro cíclicas* (i.e., aumento de la tasa de interés) que protegieron los intereses del sector financiero sobre el productivo y redujeron la capacidad de pago de los agentes económicos por la reducción del empleo y el ingreso.

<sup>22</sup> En consecuencia, el aumento de la intermediación financiera —que fue inicio del capítulo 1— no fue resultado de una mayor canalización de ahorro al sector financiero, sino de modificaciones institucionales, como el Sistema del Ahorro para el Retiro y la canalización del capital externo al mercado de capitales y, sobre todo, al de dinero.

Gráfica 4  
Tasas de crecimiento del producto y de la cartera de crédito  
(Porcentajes)



Fuente: Banco de México, *Indicadores Económicos*, varios años.

PIB del cuarto trimestre de cada año. Se deflató por el índice nacional de precios al consumidor de diciembre de cada año, 1994 = 100.

Ante el peligro de un colapso y de la insolvencia del sistema bancario, el Banco de México activó el rescate bancario por medio del Fobaproa, hoy transformado en IPAB,<sup>23</sup> el Fidelic y el Programa de Ca-

<sup>23</sup> El Instituto de Protección al Ahorro Bancario (IPAB) es un organismo descentralizado de la Administración Pública Federal que garantiza los fondos bancarios de dinero, así como los préstamos y créditos a cargo de las instituciones (pagando el saldo de las obligaciones, hasta por un equivalente a 400.000 UDIS por persona, cualquiera sea el número y clase de las obligaciones a su favor y a cargo de una misma institución).

Quedan excluidos de esta protección las obligaciones a favor de entidades financieras, las obligaciones a favor de cualquier sociedad que forme parte del grupo financiero al cual pertenezca la institución del banco múltiple, los pasivos documentados en títulos negociables, así como los títulos emitidos al portador, las obligaciones o depósitos a favor de los accionistas, miembros del consejo de administración y funcionarios de los dos primeros niveles jerárquicos de la institución que se trate, así como apoderados generales con facultades generales de administración y gerentes generales; las operaciones que no hayan sido sujetas a disposiciones legales, reglamentarias o administrativas o a las sanas prácticas y usos bancarios, en las que existe mala fe y las relacionadas con el lavado de dinero.

El IPAB podrá otorgar apoyos financieros tendientes a proveer liquidez o a sanear alguna institución. Estos apoyos se entregarán mediante la suscripción de acciones y obligaciones subordinadas, asunción de las obligaciones, otorgamiento de créditos o la adquisición de bienes propiedad de las instituciones.

pitalización Temporal (Procapte). El Estado impidió la bancarrota de los bancos comerciales y de desarrollo mediante instrumentos de mercado que no diferenciaron la iliquidez de la insolvencia, lo cual amparó numerosos créditos fraudulentos otorgados por estas instituciones.

c) Destino de los créditos: sectores, bancos y agentes

Por sectores encontramos que gran parte de los créditos emitidos por la banca se concentró en los rubros comercio, restaurantes y hoteles, que acapararon en promedio 40% del total, seguidos por el sector manufacturero, con una tendencia a la baja y una creciente participación de los créditos destinados al sector financiero en los últimos años noventa, explicados de modo preponderante por el rescate bancario, examinado en el punto anterior (véase el cuadro 4).

**Cuadro 4**  
**Concentración del crédito por sectores productivos<sup>1</sup>**  
**(Porcentajes)**

	<i>Total</i>	<i>Manufactura</i>	<i>Construcción</i>	<i>C, R y H<sup>2</sup></i>	<i>Sector financiero</i>
1990	74.4	22.4	5.3	39.4	7.4
1991	78.6	21.1	7.3	41.4	8.8
1992	76.6	18.5	6.6	44.5	7.0
1993	77.5	17.2	7.0	47.6	5.7
1994	74.6	17.8	7.1	45.4	4.3
1995	72.2	16.8	7.1	45.1	3.7
1996	67.5	16.4	7.0	42.1	2.1
1997	67.7	16.3	7.7	42.1	1.6
1998	63.1	16.1	7.1	38.1	1.8
1999	77.1	16.1	6.6	40.0	14.5
2000	75.4	15.9	5.7	38.9	15.1
2001*	74.7	15.7	5.8	38.1	15.1

<sup>1</sup> Incluye la cartera vigente, vencida y en redescuento e intereses devengados y vencidos. A partir de junio de 1995 incluye la cartera asociada al Fobaproa y la restructuración en unidades de inversión (Udis).

<sup>2</sup> Comercio, restaurantes y hoteles. Incluye los créditos por consumo y por vivienda. No fue posible desagregarlos porque la información por banco está agregada.

\* Datos a septiembre de 2001.

Fuente: anexo 5.2.

A partir de lo anterior es posible inferir que gran parte de los créditos, en los primeros años de los noventa, cuando se amplió su volumen, se concentró en sectores con baja tecnología, y fueron créditos de corto plazo.<sup>24</sup> Fue amplio el nivel de acceso a los bancos, punto que se retomará más adelante.

Cabe señalar que todos los sectores de la economía mexicana fueron ampliamente afectados por la crisis, por lo que acumularon altos montos de carteras vencidas; por ello es posible sostener que con posterioridad a la crisis la banca no proporcionó recursos frescos para ampliar la inversión. Ello obligó al sector productivo a buscar fuentes alternativas de financiamiento, una vez retomado el crecimiento.

El análisis del destino sectorial de los créditos por los bancos más importantes muestra que ninguno de éstos se especializó en alguna actividad en particular. Por la falta de homogeneidad de la información estadística dividiremos el análisis en dos periodos.

Entre 1994<sup>25</sup> y 1997 los cuatro bancos más importantes aportaron más de la mitad de todo el crédito otorgado a la manufactura, construcción e instalaciones, comercio, restaurantes y hoteles (véase el anexo 5.3A), sin que ninguno de ellos se concentrara en un sector específico. El sector que absorbió más recursos (comercio, restaurantes y hoteles) fue atendido de manera semejante por Bancomer, Banamex y Serfín, en proporción al tamaño de cada banco.

A partir del periodo 1997/2000 el sector consumo dominó el crédito total, seguido por el rubro Fobaproa-IPAB. También se incrementaron los créditos a las entidades gubernamentales, sin que los bancos más grandes se especializaran en algún sector (véase el anexo 5.3B).

Por agentes, los créditos se destinaron fundamentalmente a los no financieros,<sup>26</sup> con una participación de 31.2% respecto al PIB entre 1990/1994 y de 17.2% entre 1995/2000, manteniéndose relativa-

<sup>24</sup> La preponderancia de créditos de corto plazo en el sistema bancario mexicano tiene lugar desde 1977, año en que se dejaron de publicar las estadísticas de largo plazo.

<sup>25</sup> Los boletines de la banca múltiple no presentan información del destino de créditos bancarios con anterioridad a 1994.

<sup>26</sup> En los agentes no financieros se consideran todas aquellas entidades ajenas al sector financiero (empresas, personas físicas, créditos al gobierno, donde se incluye a los gobiernos federal, del Distrito Federal, estatales y municipales).

mente constante la participación de los intermediarios financieros. Ello indica que estos últimos fueron los menos afectados en el periodo posterior a la crisis (véase el anexo 5.4).

Como era de esperarse, el sector público captó pocos recursos de la banca, por lo que redujo su participación en una pequeña proporción (véase el anexo 5.4), siendo el sector privado el más afectado.

Finalmente, un elemento interesante que cabe resaltar respecto a la distribución de los créditos según agentes, es que durante el periodo de expansión crediticia (1990/1994) el financiamiento bancario estuvo distribuido equitativamente entre empresas y personas físicas, con 14.2 y 14.3 por ciento del PIB, respectivamente (véase el anexo 5.4; sólo se dispone de estadísticas de 1989 a 1996).

Al descomponerse los créditos de las empresas y personas físicas entre cartera directa, en redescuento y vencida, e intereses vigentes y vencidos, se encuentra que los recursos frescos se redujeron drásticamente a partir de la crisis, tendencia que se venía presentando desde 1989 y cuya contrapartida fue un aumento en la cartera vencida, mostrando los intereses un comportamiento similar. Llama en particular la atención que en el caso de las empresas se dispara la cartera vencida, cuyo efecto fue menor en los intereses, a la inversa de lo que sucedió con las familias.

Cuadro 5  
Créditos a empresas y personas físicas  
(Porcentajes)

	<i>Empresas</i>					<i>Personas físicas</i>				
	<i>Cartera</i>			<i>Intereses</i>		<i>Cartera</i>			<i>Intereses</i>	
	<i>En</i>			<i>Vigentes</i>	<i>Vencidos</i>	<i>En</i>			<i>Vigentes</i>	<i>Vencidos</i>
<i>Directa</i>	<i>redescuento</i>	<i>Vencida</i>	<i>Directa</i>			<i>redescuento</i>	<i>Vencida</i>			
1989	80.4	14.4	2.1	2.3	0.8	84.6	9.6	2.2	3.4	0.2
1990	81.5	13.3	2.3	1.9	0.9	83.0	9.7	3.6	2.9	0.8
1991	80.4	13.9	2.9	1.6	1.3	80.6	12.3	4.3	2.2	0.7
1992	78.9	15.2	3.8	1.6	0.5	79.7	11.0	5.4	1.8	2.1
1993	76.8	15.8	4.7	1.6	1.0	77.5	10.7	7.3	1.7	2.6
1994	73.5	16.6	6.5	2.0	1.4	72.7	13.4	8.9	2.2	2.7
1995	63.3	17.9	11.6	3.5	3.8	66.3	7.1	13.2	8.5	4.9
1996	65.4	14.3	13.1	2.3	5.0	58.3	8.6	18.0	7.8	7.4

Fuente: elaboración propia con base en Banco de México, *Indicadores Económicos*, varios años.

El destino creciente de los flujos bancarios hacia los bienes finales y la importante captación de dichos recursos por parte de las personas físicas, aunada a la ausencia de concentración sectorial de créditos por parte de los bancos más grandes, indicaría que el acceso a la banca, en términos de montos de créditos, ha sido relativamente bajo. Empero, la información de las autoridades bancarias<sup>27</sup> indica que hay una gran concentración de los créditos, lo que afecta tanto a los bancos grandes como a los pequeños. Al respecto deben hacerse dos advertencias: primero, la información sólo abarca desde septiembre de 2001, periodo en que los créditos al Fobaproa-IPAB son muy altos e incrementan los créditos a las entidades gubernamentales; segundo, el sector productivo y las personas físicas no disponen de créditos bancarios.

Aunque es posible suponer que a lo largo de los noventa la banca destinó parte de sus recursos a proyectos privilegiados por el gobierno (v.g., construcción de caminos, compra de bancos, etc.) mantene-mos la suposición de baja accesibilidad, porque las grandes empresas y los intermediarios financieros pidieron prestado en el exterior por el diferencial de las tasas de interés.

Finalmente, es preciso resaltar que con posterioridad a 1996, al retomarse el crecimiento económico, los agentes encontraron fuentes de financiamiento alternativas al sector bancario; en el caso de las empresas, destaca el crédito entre ellas mismas y el obtenido en el mercado internacional; en cuanto a las personas físicas, el adquirido con las tarjetas de crédito y el concedido por las casas comerciales y las empresas automovilísticas (Sociedades financieras de objeto limitado o Sofoles).

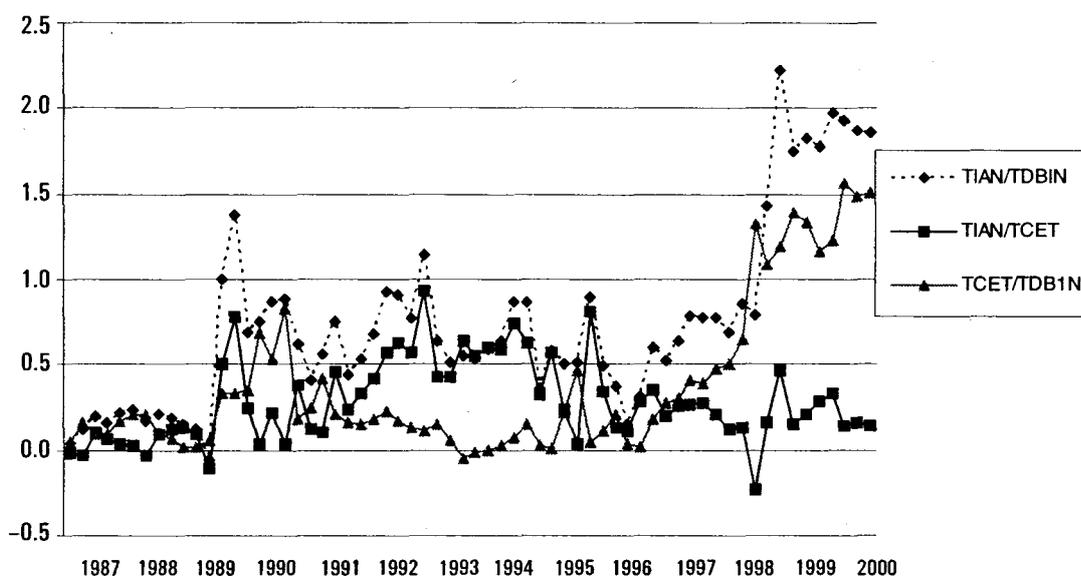
#### d) Brecha entre las tasas de interés

El enorme margen financiero de los bancos provino de los diferenciales entre las tasas activa (tasa de préstamos bancaria nominal, pu-

<sup>27</sup> A partir de septiembre de 2001, en el *Boletín de la Banca Múltiple*, publicado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, aparece información sobre la concentración de los créditos en el cuadro Porcentaje de acreditados mayores potenciales.

blicada por el FMI) y pasiva (tasa de depósitos bancarios nominales a 30 días) y entre la de los activos sin riesgo (tasa nominal de Cetes a 28 días) y la de depósitos (referida líneas arriba); esta última fue particularmente relevante en el periodo posterior a la crisis (véase la gráfica 5). En consecuencia, pese a que los bancos comerciales redujeron el otorgamiento de créditos desde fines de 1994, sus rendimientos no bajaron drásticamente, como se ampliará más adelante.

**Gráfica 5**  
**Brechas financieras**  
(Puntos porcentuales)



TIAN/TDB1N: diferencial entre la tasa de interés activa y pasiva (a un mes).

TIAN/TCET: diferencial entre la tasa de interés activa y los títulos gubernamentales.

TCET/TDB1N: diferencial entre la tasa de los bonos gubernamentales y la tasa de depósitos.

Fuente: Elaboración propia con base en los datos de Banco de México y Fondo Monetario Internacional.

La gráfica 5 muestra el margen financiero entre las tasas activa y pasiva (TIAN/TDB1N) y entre la de los bonos gubernamentales (Cetes a un mes) y las de los depósitos bancarios (también a un mes) (TCET/TDB1N).

Respecto al diferencial entre las primeras (TIAN/TDB1N), encontramos que pese a que se mantuvo alto en todo el periodo, creció aceleradamente después de la crisis, sobrepasando 200% en los últimos años. Empero, el diferencial entre la tasa de interés activa y la de los bonos del gobierno, así como entre la tasa de los bonos gubernamentales y la de los depósitos bancarios presentó tendencias diferentes.

En el primer quinquenio de los noventa, cuando se privilegió la entrada de capital externo y la banca comercial incrementó la emisión de créditos, se mantuvieron altas las brechas entre la tasa de interés activa y la de los bonos gubernamentales (TIAN/tCetes), reduciéndose la brecha entre la tasa de los bonos y la de los depósitos bancarios (tCetes/TDB1N), lo cual indica que los créditos bancarios generaban altos rendimientos a los bancos, y que el costo de préstamos de las reservas (tasa de fondeo, influida de modo preponderante por la tasa de los Cetes) era muy barato. En otras palabras, la banca comercial podía expandir el crédito sin incurrir en penalidades onerosas del Banco de México.

En el periodo posterior a la crisis, además de mantenerse alta la brecha entre las tasas de interés activa y pasiva, subió el diferencial entre las tasas de los bonos gubernamentales y las de los depósitos, acompañado por una reducción entre las tasas activas y las de los bonos gubernamentales. Es decir, no había gran diferencia entre prestar o comprar bonos y aumentó el costo de reservas que el banco central otorgó a la banca comercial, o sea, se penalizó la emisión crediticia.

Aunque desde fines de 1999 la autoridad monetaria redujo las tasas de los bonos gubernamentales, lo cual provocó una baja generalizada en la estructura de la tasa de interés, los bancos mantuvieron altos diferenciales en las tasas de interés, porque contaban con una gran liquidez, disponible a bajos costos ya que se modificó la forma de hacer los pagos a los asalariados y la baja competencia para la captación de recursos dentro del sistema financiero y bancario. Específicamente, se incrementó el pago de nóminas mediante tarjetas de depósito y se mantuvieron altos los requisitos de entrada para ahorrar en instituciones financieras no bancarias.

### e) Resultados y fragilidad bancaria

Hasta antes de la crisis, el margen financiero del sector bancario se consideraba aceptable, incluso era muy similar al de los socios comerciales del país (Canadá y Estados Unidos), pese a tener una proporción de activos muy reducida con respecto a ellos.<sup>28</sup> A partir de la crisis financiera los coeficientes de rentabilidad se redujeron en una proporción relativamente baja, considerando la caída, en términos absolutos, en el volumen de créditos y la bancarrota de los bancos mexicanos. En el periodo 1994-2000 el ROE<sup>29</sup> disminuyó de 12.6 a 5.8 por ciento, recuperándose a partir de 2001, hasta alcanzar un nivel de 7.9% en junio de 2004, lo cual significa que el sistema bancario está alcanzando los estándares deseados (si el ROE se sitúa entre 10 y 25 por ciento se considera un sistema con buena situación financiera).

Por su parte, el ROA,<sup>30</sup> con excepción de 1996, se ha mantenido relativamente constante y el ingreso operacional frente a los activos totales subió de 4.1% en diciembre de 1994 a 10 % en diciembre de 2003.

Lo anterior indica: 1) los servicios bancarios se convirtieron en una nueva fuente de ingresos importante para los bancos; 2) el saneamiento de la cartera contribuyó a mejorar el balance de los bancos; 3) el pagaré gubernamental que respalda los pasivos vendidos al Fobaproa (valores no negociables) se convirtió en una fuente importante de utilidades bancarias; 4) las fusiones contribuyeron a mejorar la capitalización de los bancos por la reingeniería financiera y el ajuste de personal, y 5) las amplias brechas entre la tasa de depósitos bancarios y la tasa de rendimientos de los títulos gubernamentales.

<sup>28</sup> En 1990 los activos de la banca comercial mexicana ascendían a 72 212 millones de dólares, cifra cercana a la del quinto banco más grande de Estados Unidos (entre la del Security Pacific Bank y la del Bankers Trust Corporation) y, ligeramente superior a la del Bank of Montreal, que ocupa el tercer lugar. Mayores referencias en Girón (1995b).

<sup>29</sup> El ROE (*return on equity*) se obtiene de la razón utilidad neta entre capital contable.

<sup>30</sup> El ROA (*return on assets*) se obtiene de la razón utilidad neta entre activos totales.

Es importante destacar que el índice de capitalización se duplicó en el segundo trimestre de 2001 con respecto a 1994,<sup>31</sup> aunque debe señalarse que la metodología de cálculo ha cambiado y ahora se incluye el capital neto respecto a los activos ponderados por el riesgo, lo que ha contribuido a su incremento, de acuerdo con la nueva metodología propuesta por el BIS (Bank of International Settlements-Banco de Pagos Internacionales). Por su parte, también crecieron las reservas con respecto a las carteras vencidas y se mantuvieron constantes los activos corrientes en relación con los pasivos corrientes.

Respecto al índice de morosidad, en el segundo trimestre de 2004 estuvo por encima del correspondiente a 1990, aunque bajó significativamente frente a los niveles posteriores a la crisis (véase el anexo 5.5). Debe señalarse que el 5.1% alcanzado en 2001 fue sumamente alto porque ocurrió en un contexto de traspaso de la deuda vencida al Fobaproa-IPAB y caídas en la emisión de nuevos créditos bancarios.

### *Banca de desarrollo*

La banca de desarrollo redujo su importancia en la década de los ochenta en el proceso de la desregulación bancaria y de las privatizaciones. En el nuevo modelo no se aceptaron interferencias del Estado en la orientación de los créditos, reduciéndose la participación de las instituciones que dirigían el crédito y ofrecían costos inferiores a los de mercado. Por consiguiente, gran parte de estas instituciones fueron liquidadas, por lo que en 1990 sólo había siete bancos de desarrollo, que representaron entre 30 y 20 por ciento de los activos bancarios totales, mientras se liquidaron otros dos bancos en los últimos años: el Banco Nacional de Comercio Interior y Financiera Nacional Azucarera. A ello se añaden las intenciones de fusionar los

<sup>31</sup> La comparación de índice de capitalización entre 1994 y 2001 no es exacta por el cambio de metodología de cálculo del capital y de los activos en riesgo; por consiguiente, la cifra para 2001 está subvaluada al compararse con 1994. A lo anterior debe añadirse que la banca privada redujo el volumen de la emisión de créditos, concentrándose en la tenencia de bonos gubernamentales. Por consiguiente, el índice de capitalización subió significativamente, pero éste no debería afectar la emisión crediticia.

dos bancos de desarrollo más importantes (Nacional Financiera (Nafin), dedicada a la promoción del financiamiento industrial, y el Banco Nacional de Comercio Exterior (Bancomext), cuyo objetivo es promover, asesorar y financiar las exportaciones mexicanas.

a) Comportamiento del portafolio de la banca de desarrollo

Durante los noventa, el crédito fue el principal rubro de los recursos totales de la banca de desarrollo; tenía una participación en promedio de 11% con respecto al PIB, sin variaciones drásticas a lo largo de toda la década (entre 1990/1994 y 1995/2000 fue de 13 y 10.2 por ciento, respectivamente; véase el anexo 6). Con respecto a los recursos totales, su participación fue en promedio de 66%, con una participación antes y después de la crisis de 72.7 y 64 por ciento, respectivamente (véase el anexo 6.1).

Es útil consignar que en la segunda parte de los ochenta, la banca de desarrollo emitió más de la mitad de los créditos con respecto al PIB (22.1%), monto que se redujo a algo más de la mitad en el primer lustro de los noventa (13%; véase el anexo 6).

Los valores y los instrumentos financieros (futuros, reportos, coberturas) tuvieron una participación de 4% respecto al PIB, y con relación a los recursos totales, de 10.9% (véase el anexo 6.1). Una de las razones de la baja participación de este rubro en los recursos totales fue la reducida presencia de valores no negociables (emitidos por el Fobaproa y el IPAB a cambio de la cartera vencida), que representaron apenas 19% de los bonos totales. En consecuencia, la banca de desarrollo no gozó del trato preferencial de la banca múltiple, hoy extranjera (véase el anexo 6.1), aunque tuvo un Fideicomiso Liquidador de Instituciones y Organizaciones Auxiliares de Crédito (Fidelic), cuyas cifras de rescate bancario son importantes aunque menores en comparación con las del Fobaproa-IPAB.<sup>32</sup>

<sup>32</sup> El Fidelic fue creado por el gobierno federal por medio de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) el 6 de julio de 1996. El objeto fue recibir y enajenar todo tipo de bienes de entidades paraestatales en proceso de desincorporación y comercializar mercancías de comercio exterior que pasen a ser propiedad del fisco, así como otros bienes que

La cartera vencida de la banca de desarrollo no representó un problema tan agudo como en el caso de la banca múltiple. En el cuadro 6 se observa que en los noventa el monto de los créditos impagados representó 0.7% del PIB, subiendo después de la crisis a 0.8%, situación que puede explicarse con base en los destinatarios de los créditos. Sólo 1.6% de los créditos vigentes y en redescuento se canalizaron al sector privado, lo cual implicó que gran parte de la cartera se dirigiera al sector público, que tiene como garante al Estado. En condiciones de un proceso agudo de privatización económica, podemos señalar que la banca de desarrollo se desligó del financiamiento productivo, tema en el que profundizaremos en el siguiente apartado.

**Cuadro 6**  
**Créditos de la banca de desarrollo con respecto al PIB**  
**(Porcentajes)**

	<i>Créditos totales/PIB</i>	<i>Cartera vencida/PIB<sup>1</sup></i>	<i>Cartera vencida/ créditos totales</i>	<i>Cartera vigente y redsec/PIB</i>	<i>Créditos privados/PIB</i>
1985/1989	22	0.5	2.3	20.7	2.7
1990/2000	11	0.7	6.3	10.2	1.6
1990/1994	13	0.4	2.7	12.4	2.0
1995/2000	10	0.8	7.4	9.2	1.5

<sup>1</sup> Incluye los valores no negociables.

Fuente: anexos 6 y 6.1.

le determine la SHCP. Extinguir y administrar fideicomisos, coadyuvar con el gobierno federal en el marco de las estrategias de saneamiento y fortalecimiento financiero de las entidades de la administración pública federal incluyendo el manejo de los créditos que éste destine o haya destinado para otorgar apoyo financiero a las instituciones de banca de desarrollo y organizaciones auxiliares de crédito y celebrar todos los actos necesarios para la recuperación de tales créditos, bien sea que las instituciones se rehabiliten o se liquiden. El 19 de diciembre de 2002 se creó el organismo descentralizado denominado Servicio de Administración y Enajenación de Bienes, por lo que se extinguió el Fidelic. Por tanto los mandatos encomendados a éstos se confirieron al nuevo organismo.

### b) Destino del crédito por sectores y agentes

La banca de desarrollo canalizó sus recursos crediticios preferentemente a los sectores gubernamental y financiero y en tercer lugar, al sector privado, donde concentró sus esfuerzos en la manufactura, destinando un volumen reducido al sector agrícola, silvícola y pesquero (véase el anexo 6.2), pese a que hay instituciones especializadas en atender al sector rural, como el Banco Nacional de Crédito Rural (Banrural), y Financiera Nacional Azucarera (Fina).

Las tendencias del destino crediticio se modificaron a lo largo del periodo. El sector financiero empezó representando 15.8% de los recursos en 1990; subió a 26.4% en 1992, se disparó a 34.7% en 1994 y descendió a partir de 1995, para llegar a 10% en 2000 (véase el anexo 6.2). Lo contrario ocurrió con el sector agrícola, silvicultor y pesquero, que en 1990 representó 11.6% de los recursos totales y cayó a 3.8% en 2001 (véase el anexo 6.2), situación grave, aunque hay otras instituciones de financiamiento al sector, como los Fideicomisos Instituidos en Relación con la Agricultura (Fira)<sup>33</sup> y las uniones de crédito. Finalmente, la importancia del sector manufacturero deriva del interés que la política económica otorga al sector exportador, al que se destinó a lo largo de todo el periodo 5% de los créditos totales. Pese al peso de los créditos otorgados al sector financiero en el total de recursos crediticios, aquéllos sólo representaron 2.2% del PIB en el periodo 1990-2000, proporción mayor que la captada en el periodo anterior a la crisis (3.7% del PIB en 1990-1994), en comparación con el periodo posterior (1.8% en 1985-1989; véase el anexo 6.3). El sector público captó 6% del PIB, destinándose casi la totalidad de los recursos al gobierno federal, los estados y municipios; el resto, 0.5%, se dejó a las empresas estatales; finalmente, el sector privado obtuvo alrededor de 2% del PIB (véase el anexo 6.3).

Podemos concluir que la desregulación y la privatización económica, así como la ausencia de políticas industriales destinadas a

<sup>33</sup> Los Fira son un instrumento del gobierno federal que actúa como entidad financiera de segundo piso y su misión se cumple mediante la canalización de recursos crediticios y el otorgamiento de servicios integrales de apoyo.

detonar el crecimiento de sectores económicos estratégicos para el crecimiento y el desarrollo, redujeron la importancia de los bancos de desarrollo, anulando su carácter de promotores de actividades esenciales y de apoyo a sectores que difícilmente pueden obtener crédito.

## MERCADO DE VALORES

El mercado de valores, especialmente en el nuevo modelo de acumulación, debe asumir una función preponderante: captar ahorro que sirva de base para financiar la inversión y así detonar el crecimiento.

A partir de este planteamiento se aplican medidas destinadas a robustecer el mercado financiero no bancario, el cual adquirió una importancia creciente en el conjunto del mercado. En 1990 este segmento representó alrededor de 70% del capital contable del conjunto del sector, el cual, empero, sufrió fuertes modificaciones, aumentando drásticamente al final del periodo (véase el anexo 3). La presencia de inversionistas institucionales, creados a partir de las modificaciones del sistema de pensiones, incrementó la importancia de las Siefores, en detrimento de las demás instituciones, particularmente, de las sociedades de inversión.

### *Comparaciones con otros mercados de valores*

El mercado de valores mexicano, pese a estar sujeto a profundas reformas institucionales, se mantuvo relativamente débil y no se fortaleció. El número de oferentes del mercado de valores mexicano fue relativamente bajo, incluso en comparación con los mercados brasileño y coreano, logrando en 1998 una posición ligeramente por encima del argentino, que podría caracterizarse desde el lado de la oferta como el más débil, tendencia que se mantiene en los noventa (véase el anexo 7).

En los años ochenta la capitalización del mercado de capitales mexicano, respecto al PIB, también fue reducida en contraste con la brasileña, revirtiéndose las tendencias con respecto a Argentina en

los noventa (anexo 7). Cabe llamar la atención en que el mercado de valores coreano tuvo un crecimiento que sobrepasó al mexicano, aunque ambos se equipararon a fines de los noventa. Asimismo, debe recalcar que en este mismo periodo, México rebasó el valor de capitalización brasileño, el cual, empero, puede estar abultado por la sobrevaluación del peso mexicano.

Con respecto a la inflación del mercado de capitales, que indica el costo del financiamiento de las empresas, encontramos que en todos los países hubo una gran volatilidad, presentando números negativos en varios años, lo que significa que fue un espacio poco funcional para generar financiamiento a precios estables.

### *Mercado de capitales en México*

El impulso al mercado de capital tuvo lugar después de la crisis bursátil de 1987. En la primera etapa (1989/1994) los esfuerzos se centraron en crear un ambiente que garantizara mayor seguridad jurídica, con el objetivo de diversificar riesgos, o sea, incrementar el número de demandantes y oferentes, ofrecer instrumentos con mayores plazos de vencimiento y reducir los costos de financiamiento y los márgenes de intermediación. Este proceso estuvo acompañado de mayor supervisión, sin descuidar los avances tecnológicos para proporcionar información rápida y oportuna.

La segunda etapa (1995/2001) tuvo lugar con posterioridad a la crisis y pese a que se mantuvieron los lineamientos del periodo anterior, se otorgó mayor importancia al ahorro interno, consolidándose los inversionistas institucionales (v.g., instituciones de inversiones especializadas como las Siefos).

Las reformas institucionales llevadas a cabo a fines de los ochenta y en los noventa, efectivamente modificaron el mercado de capitales. En el periodo mencionado, el valor de capitalización a precios constantes creció 3.7 veces. El importe promedio operado por día casi se triplicó y el volumen de operaciones se incrementó dos veces. Los rendimientos de la bolsa también fueron importantes. La relación precio/utilidad subió casi cuatro veces y el precio/capital contable casi se duplicó (véase el anexo 7.1).

Al analizar la tendencia del conjunto del periodo se advierten importantes vaivenes, con señales contradictorias, vislumbrándose un mercado altamente volátil y expuesto a contagios de crisis de otros espacios geográficos, indicándose con ello que los mecanismos desplegados no fueron suficientes para construir un espacio alternativo de financiamiento funcional, estable y de largo plazo para el crecimiento.

En los años previos a la crisis (1989/1994) la capitalización del mercado casi se triplicó, para alcanzar en 1993 el máximo valor de todo el periodo. A partir de 1994, el valor de capitalización se redujo de manera significativa, sin alcanzar los niveles de 1993. El volumen y el ingreso de operaciones promedio diarias alcanzaron su máximo en 1994, sin que lograra recuperar dicho nivel con posterioridad a la crisis. La relación precio/utilidad también subió con rapidez entre 1989 y 1993 (con un leve tropiezo en 1992) manteniéndose relativamente constante entre 1994 y 1995, y descendiendo de manera notoria a partir de 1996. La relación precio/capital contable presentó un movimiento ascendente entre 1989 y 1993, disminuyendo a partir de dicho año (véase el anexo 7.1).

Cabría hacer dos reflexiones sobre el comportamiento del mercado de capitales mexicano. Primero, su crecimiento entre 1990 y 1993 fue demasiado acelerado, debido fundamentalmente a la globalización del mercado financiero y a la privatización de la economía, generándose una burbuja especulativa que no tenía sustento en la producción. Específicamente, el mercado financiero no tuvo una inflación constante en el precio de sus instrumentos, lo que le impidió generar de manera continua financiamiento barato, mediante la emisión de instrumentos financieros (Toporowski, 2000), aplicándose, a diferencia de los países desarrollados, la hipótesis de inestabilidad financiera expuesta por Minsky (1986), el cual sostuvo que en periodos de auge tiene lugar un incremento acelerado de los precios de los activos, generándose procesos inflacionarios especulativos que estallan en periodos de crisis, pudiendo generar una deflación por deudas, como la ocurrida en diciembre de 1994.

Entonces, pese a su diversificación, el mercado de capitales se mantuvo relativamente delgado y frágil, anteponiendo la es-

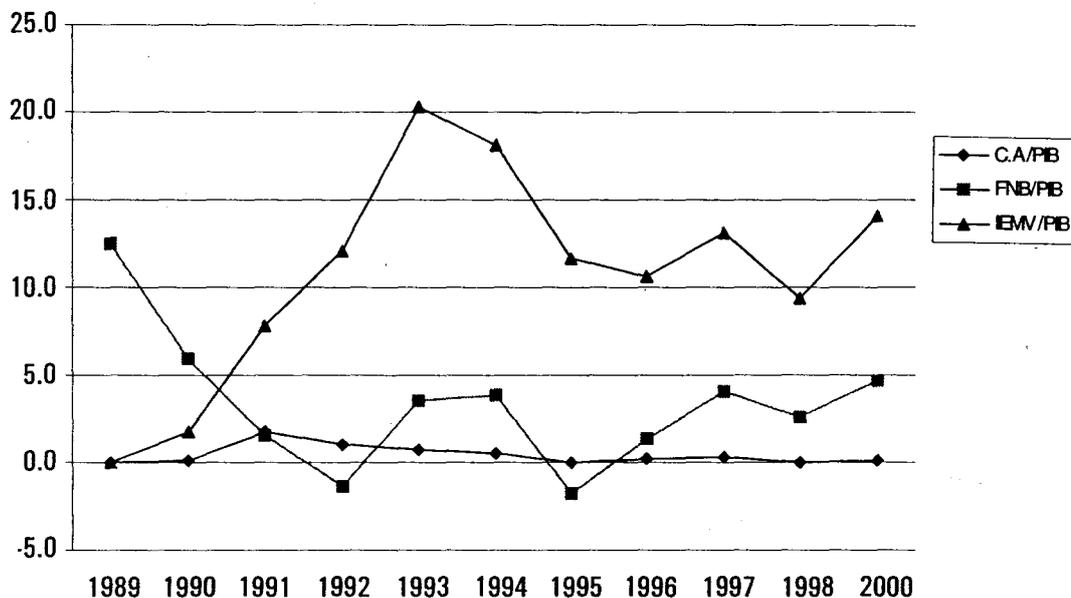
peculación a la producción, distraendo así recursos del sector productivo, lo cual redujo la liquidez destinada al desarrollo económico.

Debe mencionarse también que este mercado fue en extremo sensible a los sucesos en el mercado financiero internacional, en especial a lo acaecido en el Sudeste Asiático y en Brasil. En 1998 los principales indicadores del mercado de capitales mexicano volvieron a descender, como reflejo de la interdependencia del mercado financiero mexicano con el resto del mundo, lo cual afectó los indicadores del sector productivo. Ello indica que el mercado financiero puede presentar turbulencias a pesar de las prudentes políticas económicas nacionales que, a su vez, detienen el crecimiento económico. En otras palabras, las políticas destinadas a controlar la inflación, garantizar el equilibrio fiscal y el valor de la moneda, pueden volverse ineficientes ante reversiones del capital extranjero por causas ajenas a la economía mexicana.

De lo anterior se deduce que la desregulación y la globalización inflaron el mercado de capitales de manera temporal e inestable. Sus bases de crecimiento fueron débiles puesto que no se incrementó drásticamente el número de empresas emisoras, ni se basó en la ampliación del capital fijo, pues su principal móvil fue la privatización de las empresas públicas. Por otra parte, el creciente ahorro financiero no fue resultado del crecimiento económico sino de que los inversionistas extranjeros sólo buscaron captar mayores rendimientos, resultado de las tasas de interés más altas.

El financiamiento generado por el mercado de capitales fue sumamente reducido, pues en todo el periodo se logró una participación de apenas 0.4% del PIB. Sus mayores logros tuvieron lugar en 1992, cuando el monto de las emisiones representó 2% del PIB (véase el anexo 8 y la gráfica 6).

Gráfica 6  
Componentes del financiamiento bursátil  
(Porcentajes)



CA/PIB: capital accionario entre PIB.

FNB/PIB: financiamiento neto bursátil entre PIB.

IEMV/PIB: inversión extranjera en el mercado de valores entre PIB.

Fuente: Bolsa Mexicana de Valores (BMV), en J.M. Ugarte Sánchez, *El mercado de valores*, mimeo., México, 2001.

### *Sociedades de inversión*

Las sociedades de inversión fueron otra pieza clave del fortalecimiento del sistema basado en el mercado de capitales porque emiten y demandan grandes cantidades de títulos financieros. En México, como en el resto de los países en que ha tenido lugar la desregulación y la globalización financiera, se hicieron importantes esfuerzos para fortalecer a las sociedades de inversión, cuya existencia se remonta a fines de los años cincuenta. En ese contexto aparecieron las Sincas (sociedades de capitales) cuyo objetivo fue apoyar con capital de riesgo el desenvolvimiento y la salud financiera de la empresa pequeña. Más tarde surgieron las Siefores, que invierten los recursos de los fondos de pensiones.

De diciembre de 1989 a marzo del 2000 el número de sociedades de capitales en operación aumentó de 31 a 42 (34 sociedades de inversión de capitales simple y ocho regionales). Sus activos crecieron 20.8 veces y el total de inversiones, contabilizando las empresas promovidas y las empresas promovidas vendidas, aumentó 19 veces (véase el anexo 9).

Al considerar el conjunto de las sociedades de inversión se observan pautas de comportamiento similares a las del mercado de capitales. Al inicio de la década tuvieron un crecimiento acelerado, logrando su máximo nivel en 1993 (22 000 millones de dólares); cayeron a la mitad en 1994, para reanimarse en 1996, con un breve declive en 1998 (efecto del contagio de la crisis del Sudeste Asiático), sin remontar los niveles previos a la crisis (véase el anexo 9.1).

Considerando la procedencia de los recursos, la inversión extranjera en las sociedades de inversión representó en promedio 3% de la inversión total, logrando su mayor participación en 1993 (4.3% del total), y su nivel más bajo en 1999, para remontar en el 2000. Esto indica que las fluctuaciones de la inversión extranjera no generaron modificaciones de consideración en el mercado. Debe llamarse la atención en que cambiaron las formas de depósitos del capital extranjero. En 1993, éstos se concentraban en sociedades de deuda para personas morales (65%) y en el año 2000 en sociedades de inversión de deuda para personas físicas (84%; véase el anexo 9.1). En esta misma línea, otro elemento interesante fue el incremento de los accionistas extranjeros y la reducción sistemática de los nacionales.

Respecto al financiamiento de las sociedades de inversión, las cifras indican que aportaron, en promedio, 3% del PIB (véase el anexo 8). En 1998, al encontrarse cerrado el mercado financiero, el financiamiento neto bursátil representó 12.5% del PIB, desplomándose a partir de 1990, cuando se abrió el sistema financiero mexicano al resto del mundo. En los años anteriores a la crisis, el financiamiento neto bursátil fue comparativamente superior respecto al PIB (3.6%) que en los años posteriores a la crisis (2.9%). Debe resaltarse que los instrumentos gubernamentales tuvieron mayor relevancia a lo largo de todo el periodo, aunque en los últimos años noventa aumentaron

de manera significativa los instrumentos del sector privado, lo que provocó un desplazamiento de los instrumentos financieros públicos (anexo 8).

### *Inversión extranjera*

El financiamiento procedente de la inversión extranjera en el mercado de valores representó, en este periodo, 11% del PIB. Al revisar con más detenimiento las estadísticas, encontramos que entre 1992 y 1994 ese porcentaje estuvo muy por encima del promedio de la década: 12.1% en 1992, 20.3% en 1993 y 18.1% en 1994. En promedio, en estos tres años los recursos externos ingresados por medio del mercado de valores representaron 17% del PIB, lo cual indica que la globalización del mercado financiero fue una importante fuente de atracción de recursos, aunque después dicho porcentaje descendió a raíz de la crisis (anexo 8). En la composición de los instrumentos de financiamiento de la inversión extranjera, predominaron los American Depositary Receipts (ADR), con un promedio de 50%, situándose en 46% en el periodo anterior a la crisis y 53.4% con posterioridad a ella. El cambio más drástico se presentó en el mercado de dinero, que entre 1990 y 1994 significó casi 30% de los recursos, representando 33% en 1992, 29% en 1993 y 33% de los recursos totales en 1994 (anexo 8.1). Entre 1995 y 2000 estos porcentajes descendieron de manera abrupta, captándose por esta vía sólo 6% de los recursos totales. Los recursos de libre suscripción fueron los que neutralizaron la caída del mercado de dinero, en tanto que las operaciones del mercado de derivados fueron insignificantes.

**Anexo 10**  
**Cambios en el sistema financiero en México**

<i>Fecha de aplicación<sup>1</sup></i>	<i>Medidas</i>	<i>Objetivos</i>	<i>Contenido general</i>
1988	Liberalización de las tasas de interés	Evitar la desintermediación financiera. Hacer eficiente el sistema financiero.	Desregulación de la intermediación bancaria. Incremento de la cartera de crédito, disminución en importancia del mercado paralelo de crédito.
1989	Eliminación de la canalización selectiva del crédito	Proveer de recursos financieros eficientemente, evitando las condiciones preferenciales en la asignación del crédito.	El financiamiento preferencial sería otorgado por bancos y fideicomisos de fomento. La eliminación se dio paralelamente por el desarrollo del mercado de valores gubernamentales.
1989	Eliminación del encaje legal	Frenar la expansión de mercados informales de crédito.	Disminuir la escasez de crédito a sectores no prioritarios.
1991	Eliminación del coeficiente de liquidez	Profundizar la desregulación bancaria, transparentar la intermediación y dar un mayor orden al mercado de dinero.	El pasivo derivado de las aceptaciones y los avales bancarios deberán ser correspondidos en no menos de 30% por Cetes, Bondes y/o depósitos en efectivo a la vista con interés en Banxico y el 70% restante se invertirá en créditos y otros activos.
diciembre 1989/ junio 1992/ mayo 1993/ abril 1996/ diciembre 1998/ mayo 1999	Ley de Instituciones de Crédito	Buscar congruencia con la desregulación operativa del sistema bancario, dotar las instituciones de banca múltiple de un sistema normativo que fortaleciera su estructura y mayor autonomía de gestión. Regular el servicio de banca y crédito; la organización y funcionamiento de las instituciones de crédito; las actividades y operaciones que las mismas podrán realizar; su sano y equilibrado desarrollo; la protección de los intereses del público.	Se crearon los certificados de aportación patrimonial (CAP) serie C. El capital social de las sociedades nacionales de crédito está integrado por: La serie A 66% del capital ordinario. Acciones B 34% del capital ordinario. La serie C representa el capital adicional de la sociedad. Participación de persona física o moral en los certificados de aportación patrimonial serie B es de 5%. Nivel de capitalización será de 8%. El capital pagado podrá ser integrado con una parte adicional, representada por acciones L que se emitirán hasta por 30% del capital ordinario. Se les eximió de guardar secreto bancario por lo que hace a la información relacionada con los activos que se mencionan, cuando ésta sea proporcionada a personas con las que se negocien o celebren las operaciones siguientes: a) los créditos que vayan a ser objeto de cesión o descuento; o b) su cartera u otros activos, tratándose de la transmisión o suscripción de un porcentaje significativo de su capital social o de la sociedad del grupo financiero.
junio 1989/ mayo 1993/ enero 2001	Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros	Promover un crecimiento estable. Alentar la competencia, promover nuevas formas de seguros, garantizar la solvencia de la compañías, promover el ahorro. Se crea la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas. Regular la organización y funcionamiento de las instituciones y sociedades mutualistas de seguros; las actividades y operaciones que las mismas podrán realizar; así como las de los agentes de seguros y demás personas relacionadas con la actividad aseguradora, en protección de los intereses del público usuario de los servicios correspondientes.	Flexibilización de normas para establecer coberturas, planes, primas, tarifas y documentos de contratación. Fortalecer los recursos patrimoniales de las instituciones aseguradoras mediante la fijación de capital mínimo de garantía. Participación minoritaria de la inversión extranjera directa en las instituciones de seguros. Las aseguradoras están facultadas para actuar como fiduciarias. Podrán constituirse como sociedades anónimas de capital fijo o variable. Las instituciones de seguros están autorizadas para participar en el capital social de otras instituciones financieras, por lo que pueden encabezar grupos financieros. Se simplifican los procedimientos para la fusión de instituciones y el traspaso de cartera entre las mismas.
junio 1989/ mayo 1993/ noviembre 1995/ enero 2000	Ley Federal de Instituciones de Fianzas	Adecuar a las afianzadoras a las nuevas condiciones de mercado nacional e internacional. Regular la organización y funcionamiento de las instituciones de fianzas; las actividades y operaciones que las mismas podrán realizar; así como las de los agentes de fianzas y demás personas relacionadas con la actividad afianzadora, en protección de los intereses del público usuario de los servicios correspondientes.	Se autoriza la participación de otras instituciones de fianzas o de seguros en el capital social de las afianzadoras. Las afianzadoras podrán operar bajo el régimen de capital fijo variable. Se otorga una mayor autonomía a las instituciones aseguradoras. Se suprime la inversión obligatoria. Se liberan las tarifas de las primas que las instituciones cobran por las fianzas que otorgan. Se modifican la estructura accionaria del capital de estas entidades financieras, facilitando con ello el acceso a los inversionistas nacionales y extranjeros. Asimismo, para propiciar un mayor número de alianzas estratégicas entre los inversionistas, se redujo de 99 a 51% la proporción accionaria de las filiales constituidas como sociedades financieras de objeto limitado, organizaciones auxiliares del crédito e instituciones de seguros y fianzas, que obligatoriamente debe ser propiedad de una institución financiera del exterior directa o indirectamente.

Anexo 10 (Continuación)

Fecha de aplicación <sup>a</sup>	Medidas	Objetivos	Contenido general
diciembre 1989/ mayo 1993/ abril 1996/ marzo 1997/ junio 2001	Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito	Liberar y desregular las actividades realizadas por los intermediarios financieros no bancarios, promoviendo su desarrollo equilibrado y eficiencia. Regular la organización y funcionamiento de las organizaciones auxiliares del crédito y se aplicará al ejercicio de las actividades que se registren en la misma como auxiliares del crédito.	Reconocimiento jurídico a las empresas de factoraje. Permitir a las arrendadoras financieras la colocación de obligaciones en el mercado de capitales. Participación minoritaria de inversionistas extranjeros en el capital social de estas instituciones. Reconocimiento legal a las cajas de ahorro. Siendo éstas las que aglutinarán los recursos dispersos e incorporarlos productivamente. Se elimina la prohibición que impedía a las organizaciones auxiliares de crédito operar con acciones propias. Se deja de lado la prohibición de emitir acciones preferentes o de voto limitado. Se creó una tercera clase de almacén general de depósito, el cual puede otorgar financiamientos sujetándose a los requerimientos de capitalización que expida la SHCP. Se reglamenta lo relativo a las operaciones sospechosas y operaciones relevantes, entendiéndose por las primeras aquellas que realicen una persona física o moral y por las segundas aquellas operaciones que se realicen por un monto igual o superior a 10 000 dólares.
diciembre 1989/ mayo 1993/ febrero 1995/ diciembre 1998/ junio 2001	Ley del Mercado de Valores	Promover la participación de los intermediarios en el exterior, incorporar nuevas formas de intermediación y atraer flujos de capital. Regular, la oferta pública de valores, la intermediación en el mercado de éstos, las actividades de las personas que en él intervienen, el Registro Nacional de Valores y las autoridades y servicios en materia de mercado de valores. Dar protección a los intereses de los inversionistas, el desarrollo de un mercado de valores equitativo, eficiente, transparente y líquido, así como minimizar el riesgo sistémico y fomentar la competencia.	Reconocimiento legal de especialista bursátil como un intermediario más del mercado de valores. Actuará como mediador entre la oferta y demanda de títulos. No podrán realizar operaciones por cuenta propia respecto de los valores que manejen. Se crea el Sistema Internacional de Cotizaciones, referido a los valores extranjeros que sean objeto de intermediación en México. Se permitirá llevar a cabo operaciones de oferta pública de valores en territorio nacional. Las casas de bolsa pueden llevar a cabo libremente en el mercado exterior las actividades propias de ellas. Se regulan los sistemas automatizados en la contabilidad y registro de las operaciones bursátiles. El capital social de las casas de bolsa y especialistas bursátiles se divide en una parte ordinaria y otra adicional. La parte ordinaria, se divide en acciones series "A" y "B" y cuyos porcentajes son: "A" 51%; "A" y/o "B" 49%. El capital social adicional se compone de acciones serie "L", cuyo porcentaje es hasta de 40%. Se permite que las casas de bolsa emitan obligaciones subordinadas de conversión obligatoria a títulos representativos de su capital social.
diciembre 1989/ junio 2001	Ley de Sociedades de Inversión	Desregular las operaciones y simplificación administrativa y generar ahorro interno. Regular la organización y funcionamiento de las sociedades de inversión, la intermediación de sus acciones en el mercado de valores, así como los servicios que deberán contratar para el correcto desempeño de sus actividades.	Nace el concepto de grupo financiero no bancario. Estas agrupaciones se regularan por medio de una sociedad controladora de acciones, en cuyo capital social se prohibía la participación de inversionistas extranjeros. La sociedad controladora debía estar integrada por lo menos con tres intermediarios financieros no bancarios, y mantener 51% del capital pagado de cada uno de los integrantes del grupo. La Comisión Nacional de Valores es autónoma en sus recursos y gastos.
junio 1992/ mayo 1993/ febrero 1995/ abril 1996/ diciembre 1998/ junio 2001	Ley para Regular las Agrupaciones Financieras	Privatizar y ampliar la cobertura del sistema de información sobre operaciones activas. Regular las bases de organización y funcionamiento de los grupos financieros; establecer los términos en los cuales habrán de operar, así como la protección de los intereses de quienes celebren operaciones con los integrantes de dichos grupos. Las sociedades de información crediticia tienen como finalidad la prestación de servicio de información sobre operaciones activas y otras de naturaleza análoga, realizadas por entidades financieras. Cuando el Fobaproa o el Fondo de Apoyo al Mercado de Valores (Fameval) suscriba o adquiera 50% o más del capital social de cualquier entidad financiera integrante de un grupo, no será necesario que la separación de dicha entidad sea autorizada por la SHCP, ni se requerirá su inscripción en el Registro Público de Comercio para que surta efectos.	Se requerirá autorización de la SHCP para la constitución y funcionamiento de grupos financieros. Estas autorizaciones serán otorgadas o denegadas discrecionalmente por dicha Secretaría, oyendo la opinión del Banco de México y, según corresponda, en virtud de los integrantes del grupo que pretenda constituirse, de las CNBV y de Seguros y Fianzas. Los grupos a que se refiera la presente Ley estarán integrados por una sociedad controladora (las sociedades controladoras pueden contraer pasivos directos o contingentes con objeto de capitalizar a la sociedad) y por algunas de las entidades financieras siguientes: almacenes generales de depósito, arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero, casas de cambio, instituciones de fianzas, instituciones de seguros, sociedades financieras de objeto limitado, casas de bolsa, instituciones de banca múltiple, así como sociedades operadoras de sociedades de inversión y administradoras de fondos para el retiro. El GP podrá formarse con cuando menos dos tipos diferentes de las entidades financieras siguientes: instituciones de banca múltiple, casas de bolsa e instituciones de seguros.

Anexo 10 (Continuación)

Fecha de aplicación <sup>1</sup>	Medidas	Objetivos	Contenido general
mayo 1993	Autonomía del banco central	Consolidar y preservar la estabilidad de precios. El banco central debe estar aislado de presiones, por lo que debe ser autónomo en sus funciones.	El banco central determinará el monto y manejo de su propio crédito. Independencia a las personas que integran el órgano de gobierno de la institución. La institución es independiente en su administración. El Banco de México tendrá por finalidad proveer a la economía del país de moneda nacional. En la consecución de esta finalidad tendrá como objetivo prioritario procurar la estabilidad del poder adquisitivo de dicha moneda. Serán también finalidades del Banco promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos. El Banco de México podrá llevar a cabo los actos siguientes: operar con valores; otorgar crédito al gobierno federal, a las instituciones de crédito, así como al organismo descentralizado denominado Instituto para la Protección al Ahorro Bancario.
marzo 1995	Unidades de inversión	Con el propósito de brindar un instrumento que contribuya a mitigar los problemas que la inflación ocasiona en ahorradores y acreditados, por la celebración de operaciones crediticias, se establecen las obligaciones que podrán denominarse en unidades de inversión (Udis).	La unidad de inversión es una unidad de cuenta de valor real constante, en la que pueden denominarse títulos de crédito, salvo cheques y en general contratos mercantiles u otros actos de comercio. El valor en pesos de la citada unidad de cuenta lo publica periódicamente el Banco de México en el <i>Diario Oficial de la Federación</i> .
marzo 1995	Tasas de interés	Contar con una tasa de interés interbancaria que reflejara las condiciones del mercado el Banco de México, expidió las disposiciones para calcular la tasa de interés interbancaria de equilibrio (TIE).	
marzo 1995	Cuenta única	Los saldos diarios de la cuenta única de la institución de crédito de que se trate se suman al final de un periodo de cálculo, el cual es de 28 días naturales. Al resultado se le conoce como saldo acumulado de saldos diarios.	Al final de cada periodo de cálculo, las instituciones deben mantener un saldo acumulado de saldos diarios mayor o igual a cero; de no ser así, el Banco de México les carga en sus cuentas únicas una cantidad igual al resultado de aplicar al saldo negativo, la tasa que se obtenga de multiplicar por dos el promedio aritmético de las tasas anuales de rendimiento de Cetes en colocación primaria de las cuatro subastas de emisión inmediatas anteriores a la fecha en que el saldo acumulado de saldos diarios se determine, y dividir el producto obtenido entre 360. Las instituciones de banca múltiple sólo pueden sobregirarse en esta cuenta hasta por el valor de los títulos bancarios y valores gubernamentales que previamente otorguen en garantía al Banco de México. Éste les comunica a más tardar el día 20 de cada mes el monto mínimo de garantías que deberán mantener en todo momento durante el mes calendario inmediato siguiente.
marzo 1995	Sistema de Pagos Electrónicos de Uso Ampliado (SPEUA).	Este sistema permite realizar pagos de alto valor con fecha valor mismo día, entre cuentahabientes de distintas instituciones de crédito.	El SPEUA tuvo como objetivo sustituir a los cheques de alto valor, disminuyendo con esto el riesgo de crédito que corren tanto el Banco de México, como las instituciones de crédito y el público en general, así como abatir riesgos sistémicos. El SPEUA opera con base en órdenes de pago que una institución de crédito envía a otra para que se pague una suma determinada en moneda nacional al beneficiario designado en esa orden.
marzo 1995	Programas de Apoyo Crediticio	El Programas de Apoyo Crediticio tiene como finalidad de reducir la creciente problemática de la cartera vencida de esas instituciones e intermediarios, permitiéndoles la reestructuración en Udis de créditos otorgados en moneda nacional y en dólares de EU, la disminución de las tasas de interés de dichos créditos, la ampliación del plazo del crédito y, en ocasiones, el diferimiento del pago del principal durante periodos razonables.	Establece el tipo de crédito que puede reestructurarse a su amparo, según el sector al que se otorga el apoyo; así como los montos, antigüedad, características crediticias de los acreditados elegibles. Los programas son: Programa de Apoyo Crediticio a la Planta Productiva Nacional, Reestructuración de Créditos Denominados en Dólares de EU, al amparo del Programa de Apoyo Crediticio a la Planta Productiva Nacional. Programa de Apoyo Crediticio a los Estados y Municipios. Programa de Apoyo para Deudores de Créditos de Vivienda. Programa para la Vivienda de Interés Social tipo Fovi. Programa de Apoyo para la Edificación de Vivienda en Proceso de Construcción. Programa de Apoyo a Deudores de Tarjeta de Crédito. Programa de Apoyo a los Deudores de Créditos para la Adquisición de Bienes de Consumo Duradero y Personales. Pro-

Anexo 10 (Continuación)

Fecha de aplicación <sup>1</sup>	Medidas	Objetivos	Contenido general
Abril 1996/ enero 1993	Sistema de Ahorro para el Retiro	Tiene por objeto regular el funcionamiento de los sistemas de ahorro para el retiro, así como a sus participantes. Otorga al trabajador un seguro al momento de su retiro o al quedar desempleado.	La autoridad encargada de la coordinación, regulación, supervisión y vigilancia de los sistemas de ahorro para el retiro es la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar), la cual tiene la naturaleza de órgano administrativo desconcentrado de la SHCP. La Consar tiene, entre otras, la facultad de regular mediante la expedición de normas de carácter general todo lo relativo a la operación de los sistemas de ahorro para el retiro, la constitución, organización, funcionamiento y operación de los participantes en los sistemas de ahorro, así como otorgar, revocar o modificar las autorizaciones y concesiones a que hace referencia la ley. Las Afores se dedican a administrar las cuentas individuales y canalizar los recursos de las subcuentas que las integran así como a administrar sociedades de inversión. Tienen como objeto, abrir, administrar y operar las cuentas individuales; recibir de los institutos de seguridad social las cuotas y aportaciones correspondientes a las cuentas individuales, así como recibir de los trabajadores y patrones las aportaciones voluntarias. Se deben hacer aportaciones de 5% para vivienda, adicional al 2% de ahorro existente.
Diciembre 1995	Ley del Servicio de Administración Tributaria.	Hacer eficiente la liquidación y recaudación de impuestos para el financiamiento del gasto público. Promover la eficiencia en la administración tributaria.	El Servicio de Administración Tributaria gozará de autonomía de gestión y presupuestal para la consecución de su objeto y de autonomía técnica para dictar sus resoluciones. Recaudar los impuestos, contribuciones de mejoras, derechos, productos, aprovechamientos federales y sus accesorios de acuerdo con la legislación aplicable. Se deberá observar y asegurar la aplicación correcta, eficaz, equitativa y oportuna de la legislación fiscal y aduanera, así como promover el cumplimiento voluntario por parte del contribuyente de las obligaciones derivadas de esa legislación. Fungir como órgano de consulta del gobierno federal en las materias fiscal y aduanera.
Marzo 1998	Ley de Inversión Extranjera	Promover la inversión mexicana y regular la inversión extranjera. Determinar reglas para canalizar la inversión extranjera hacia el país y propiciar que ésta contribuya al desarrollo nacional.	La inversión extranjera (IE) podrá participar en el capital social de sociedades mexicanas, adquirir activos fijos, ingresar a la actividad económica o fabricar nuevas líneas de productos, abrir y operar establecimientos, y ampliar o relocalizar los ya existentes. Para efectos de determinar el porcentaje de IE en las actividades económicas sujetas a límites máximos de participación, no se computará la IE que, de manera indirecta, sea realizada en dichas actividades por medio de sociedades mexicanas con mayoría de capital mexicano, siempre que estas últimas no se encuentren controladas por la inversión extranjera. Es exclusivo del Estado: hidrocarburos; petroquímica básica; electricidad y energía nuclear; minerales radiactivos; correos; emisión de billetes; acuñación de moneda y control, supervisión y vigilancia de puertos, aeropuertos y helipuertos. La IE podrá participar hasta con 10% en: sociedades cooperativas de producción. Hasta 25% en: transporte aéreo nacional, aerotaxi y especializado. Hasta 49% en: controladoras de grupos financieros; banca múltiple; casas de bolsa; especialistas bursátiles; administradoras de fondos para el retiro.
Diciembre 1998/ enero 2000	Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros	Ofrecer protección y defensa de los derechos e intereses del público usuario de los servicios financieros, que prestan las instituciones públicas, privadas y del sector social debidamente autorizadas, regular la organización, procedimientos y funcionamiento de la entidad pública encargada de dichas funciones.	La Comisión Nacional cuenta con plena autonomía técnica para dictar sus resoluciones y laudos, y facultades de autoridad para imponer las sanciones. Atender y resolver las consultas que le presenten los usuarios, sobre asuntos de su competencia y, en su caso, resolver las reclamaciones que formulen los usuarios, sobre los asuntos que sean competencia de la Comisión Nacional. Prestar el servicio de orientación jurídica y asesoría legal a los usuarios, en las controversias entre éstos y las instituciones financieras que se establezcan ante los tribunales, con motivo de operaciones o servicios que los primeros hayan contratado.

Anexo 10 (Continuación)

Fecha de aplicación <sup>1</sup>	Medidas	Objetivos	Contenido general
junio 2001	Ley Orgánica del Banco del Ahorro Nacional y Servicios Financieros	Promover el ahorro, el financiamiento y la inversión, ofrecer instrumentos y servicios financieros. Canalizar apoyos financieros y técnicos necesarios para fomentar el ahorro y el desarrollo del sector y, en general, al desarrollo económico nacional.	Promover, gestionar y financiar proyectos que atiendan las necesidades de los organismos de integración y que permitan cumplir con su objeto en las distintas zonas del país y que propicien el mejor aprovechamiento de los recursos de cada región. Promover, encauzar y coordinar la inversión de capitales en el sector. Promover el desarrollo tecnológico, la capacitación, la asistencia técnica y el incremento de la productividad de los organismos de integración y de las entidades de ahorro y crédito popular. Ser agente financiero del gobierno federal en lo relativo a la negociación, contratación y manejo de créditos del exterior, cuyo objetivo sea fomentar el desarrollo del sector, que se otorguen por instituciones extranjeras privadas, gubernamentales o intergubernamentales, así como por cualquier otro organismo de cooperación financiera internacional.
junio 2001	Ley de Ahorro y Crédito Popular	Regular, promover y facilitar el servicio de captación de recursos y colocación de crédito por parte de las entidades de ahorro y crédito popular; la organización y funcionamiento de las federaciones y confederaciones; las actividades y operaciones que las entidades de ahorro y crédito popular podrán realizar con el propósito de lograr un equilibrado desarrollo. Proteger los intereses de quienes celebren operaciones con dichas entidades, y establecer los términos en que las autoridades financieras ejercerán la supervisión del Sistema de Ahorro y Crédito Popular.	Las entidades tendrán por objeto el ahorro y crédito popular; facilitar a sus miembros el acceso al crédito; apoyar el financiamiento de micro, pequeñas y medianas empresas y, en general, propiciar la solidaridad, la superación económica y social, y el bienestar de sus miembros y de las comunidades en que operan, sobre bases educativas, formativas y del esfuerzo individual y colectivo.
abril 1995/ junio 2001	Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores	En virtud de los procesos de reforma e integración en escala mundial que nuestra economía ha vivido en los últimos años, se hizo necesario consolidar en un solo órgano desconcentrado las funciones atribuidas a la Comisión Nacional Bancaria y a la Comisión Nacional de Valores; se crea la Comisión Nacional Bancaria y de Valores como órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con autonomía técnica y facultades ejecutivas y tendrá por objeto supervisar y regular, en el ámbito de su competencia, a las entidades financieras, a fin de procurar su estabilidad y correcto funcionamiento, así como mantener y fomentar el sano y equilibrado desarrollo del sistema financiero en su conjunto, en protección de los intereses del público. Supervisar y regular a las personas físicas y demás personas morales.	Emitir en el ámbito de su competencia la regulación prudencial a que se sujetarán las entidades. Fijar reglas para la estimación de los activos y, en su caso, de las obligaciones y responsabilidades de las entidades. Expedir normas respecto a la información que deberán proporcionarles periódicamente las entidades. Fungir como órgano de consulta del gobierno federal en materia financiera. Procurar que las entidades cumplan debida y eficazmente las operaciones y servicios con los usuarios de servicios financieros. Intervenir administrativa o gerencialmente a las entidades, con objeto de suspender, normalizar o resolver las operaciones que pongan en peligro su solvencia, estabilidad o liquidez, o aquellas violatorias de las leyes que las regulan. Se le otorgó la facultad de dictar normas prudenciales orientadas a preservar la liquidez, la solvencia y la estabilidad de los intermediarios, tales como reglas de diversificación de riesgos, de capitalización y de creación de provisiones preventivas.
diciembre 1998/ junio 2001	Ley de Protección al Ahorro Bancario	Establecer un sistema de protección al ahorro bancario en favor de las personas que realicen cualquiera de las operaciones garantizadas, en los términos y con las limitantes que la misma determina; regular los apoyos financieros que se otorguen a las instituciones de banca múltiple para la protección de los intereses del público ahorrador, así como establecer las bases para la organización y funcionamiento de la entidad pública encargada de estas funciones.	Cuando se determine la liquidación de una institución, o bien se declare la suspensión de pagos o quiebra de ella, el Instituto procederá a pagar las obligaciones garantizadas, líquidas y exigibles, a cargo de dicha institución, con los límites y condiciones previstos en esta Ley. Garantiza los depósitos bancarios de dinero, así como los préstamos y créditos a cargo de las instituciones. Sin embargo, quedan excluidos de la citada protección las obligaciones a favor de entidades financieras; a favor de cualquier sociedad que forme parte del grupo financiero al cual pertenezca la institución de banca múltiple; los pasivos documentados en títulos negociables, así como los títulos emitidos al portador; las obligaciones o depósitos a favor de accionistas, miembros del consejo de administración y funcionarios de la institución de que se trate, apoderados generales con facultades de administración y representantes generales; las operaciones que no se hayan sujeción a las

Anexo 10 (Continuación)

Fecha de aplicación <sup>1</sup>	Medidas	Objetivos	Contenido general
junio 2001	Ley General de Sociedades Cooperativas	Regular la organización y funcionamiento de las sociedades cooperativas. Sus disposiciones son de interés social y de observancia general en el territorio nacional.	Satisfacer necesidades individuales y colectivas con la realización de actividades económicas de producción, distribución y consumo de bienes y servicios. Satisfacer necesidades individuales y colectivas, mediante actividades económicas de producción, distribución y consumo de bienes y servicios. El importe total de las aportaciones que los socios de nacionalidad extranjera efectúen al capital de las sociedades cooperativas, no podrá rebasar el porcentaje máximo que establece la Ley de Inversión Extranjera. Los extranjeros no podrán desempeñar puestos de dirección o administración en las sociedades cooperativas.

Fuente: información en línea [www.shcp.gob.mx/index01.html](http://www.shcp.gob.mx/index01.html), Banco de México, *Informe Anual 1995*.

<sup>1</sup> Se aprobaron varios paquetes de la misma ley en periodos diferentes, por ello aparecen marcados más de un año.

Anexo 11  
Indicadores macroeconómicos, 1989-2003<sup>1</sup>

Producto interno bruto (tasa de crecimiento)	Cuenta corriente	Exportación de mercancías	Exportación de mercancías		Exportación de mercancías no petroleras Manufacturas	Transferencias			Importación de mercancías	Balanza comercial	
			Petroleras	No petroleras		Totales	Remesas	Otras			
1989	3.4	5 821.2	35 171.0	7 876.0	14 888.9	12 530.2	2 091.0	n.d.	n.d.	34 766.0	405.0
1990	5.1	-7 451.0	40 710.9	10 103.7	30 607.3	27 827.9	3 992.3	2 493.6	1 498.7	41 593.3	-882.3
1991	4.2	-14 646.7	42 687.5	8 166.4	34 521.1	31 601.8	3 010.2	2 660.0	350.2	49 966.6	-7 279.0
1992	3.6	-24 438.5	46 195.6	8 306.6	37 889.0	35 420.5	3 405.5	3 070.1	335.4	62 129.4	-15 933.7
1993	2.0	-23 399.2	51 886.0	7 418.4	44 467.6	41 685.1	3 656.9	3 333.2	323.7	65 366.5	-13 480.6
1994	4.4	-29 662.0	60 882.2	7 445.0	53 437.2	50 402.1	3 821.7	3 474.7	346.9	79 345.9	-18 463.7
1995	-6.2	-1 576.7	79 541.6	8 422.6	71 119.0	66 557.9	3 995.0	3 672.7	322.2	72 453.1	7 088.5
1996	5.1	-2 507.6	95 999.7	11 653.7	84 346.0	80 304.6	4 561.1	4 223.7	337.4	89 468.8	6 531.0
1997	6.8	-7 665.0	110 431.4	11 323.2	99 108.2	94 802.2	5 272.9	4 864.8	408.1	109 807.8	623.6
1998	4.9	-16 072.4	117 459.6	7 134.3	110 325.2	106 062.3	6 039.5	5 626.8	412.6	125 373.1	-7 913.5
1999	3.8	-14 000.6	136 391.1	9 928.2	126 462.9	122 084.5	6 340.0	5 909.6	430.3	141 974.8	-5 583.7
2000	6.6	-18 167.0	166 454.8	16 382.8	150 072.1	145 334.2	7 023.1	6 572.5	450.6	174 457.8	-8 003.0
2001	-0.1	-18 157.9	158 442.9	12 798.7	145 644.1	141 353.0	9 360.0	8 895.3	464.7	168 696.5	-10 253.6
2002	0.7	-14 053.3	160 762.7	14 475.6	146 287.1	142 031.4	10 303.7	9 814.4	489.3	168 678.9	-7 916.2
2003 <sup>2</sup>	1.3	-9 237.6	164 860.3	18 563.8	146 296.5	141 025.1	13 764.6	13 265.5	499.1	170 550.6	-5 690.3

Anexo 11 (Continuación)

	Cuenta de capital	Inversión extranjera total <sup>1</sup>	Inversión extranjera directa	Inversión extranjera en cartera <sup>2</sup>	Formación bruta de capital fijo/ PIB	Deuda externa bruta	Servicio de la deuda externa	Deuda externa/ PIB	Tasa de inflación	Tipo de cambio pesos/dólar	Tasa de interés (Cetes 28 días final de periodo)	Intereses PIB	Reservas internacionales
1989	3 175.9	3 676.0	3 174.0	502.0	18.0	93 838.0	15 563.0	42.2	20.0	2.5	40.6	n.d.	6 329.0
1990	8 164.0	6 003.7	2 633.2	3 370.5	19.0	104 450.0	11 316.0	43.3	29.9	2.9	26.0	2.9	9 863.0
1991	24 507.0	17 514.7	4 761.5	12 753.2	20.3	114 064.0	16 100.0	43.6	18.8	3.1	16.7	n.d.	17 726.0
1992	26 418.8	22 433.9	4 392.8	18 041.1	21.8	116 500.0	20 800.0	41.0	11.9	3.1	16.9	2.1	18 942.0
1993	32 482.3	33 308.1	4 388.8	28 919.3	20.8	131 200.0	17 000.0	42.0	8.0	3.1	11.8	2.1	25 110.0
1994	14 975.6	19 519.7	10 972.5	8 547.2	21.6	142 500.0	20 800.0	41.7	7.1	3.9	18.5	2.2	6 278.0
1995	15 331.6	-188.4	9 526.3	-9 714.7	16.2	169 800.0	23 000.0	59.2	52.0	7.7	48.6	4.7	15 741.0
1996	4 327.2	22 753.9	9 185.5	13 568.5	17.9	164 000.0	33 800.0	49.1	27.7	7.9	27.2	4.0	17 509.2
1997	16 638.7	17 866.6	12 829.6	5 037.1	25.9	154 400.0	34 300.0	38.1	15.7	8.1	18.9	3.1	28 002.9
1998	18 675.6	13 311.7	12 284.7	1 027.0	24.3	163 700.0	24 200.0	38.4	18.6	9.9	33.7	3.0	30 139.8
1999	13 878.7	25 170.6	13 165.7	12 004.9	23.5	166 100.0	24 100.0	34.5	12.3	9.5	16.5	2.7	30 733.4
2000	18 325.5	15 314.4	16 448.7	-1 134.3	23.8	158 800.0	34 700.0	27.3	9.0	9.6	17.1	2.4	33 554.9
2001	25 402.3	30 451.3	26 569.3	3 882.1	20.9	157 400.0	30 200.0	25.2	4.4	9.1	6.3	2.0	40 900.0
2002	22 230.8	13 803.4	14 435.3	-632.0	20.8	155 400.0	25 200.0	24.2	5.7	10.3	6.9	1.9	48 000.0
2003 <sup>2</sup>	17 528.4	14 595.3	10 731.4	3 863.9	19.8	158 200.0	27 300.0	25.8	4.0	11.2	6.1	1.9	57 400.0

<sup>1</sup> Las cifras están en millones de dólares, excepto cuando se indique lo contrario.

<sup>2</sup> El PIB, Deuda externa/PIB, Deuda externa bruta, son estimaciones. Los demás indicadores son a finales de 2003.

<sup>3</sup> La cifras no coinciden con el anexo 9 y 9.1 porque el Banco de México presenta la información en flujos y la BMV en *stocks*.

Fuente: elaboración propia con base en Banco de México, *Informe anual*, varios años.

México: los bancos que perdimos. De la desregulación a la extranjerización del sistema financiero, se terminó de imprimir en septiembre de 2005 en Grupo Edición, S.A. de C.V., Xochicalco 619, Col. Vértiz-Narvarte, 03600 México, D.F. Se tiraron 1 000 ejemplares. La tipografía se realizó en tipos Times y Univers Condensed de 8, 9, 10 y 11 puntos.