

Enviado: octubre 2011.

Aceptado: enero 2012.

La cartera de crédito hipotecaria desregulada en el cambio de SOFOLES a SOFOMES

Selene Jiménez Bautista¹

Resumen

Recae menor regulación sobre los intermediarios no bancarios que en los bancarios, permitiéndoles prácticas laxas en la generación y manejo de sus créditos. En el presente artículo se realizó un análisis de las Sociedades Financieras de Objeto Limitado (SOFOLES) y Múltiple (SOFOMES) hipotecarias,

¹ Maestra y Licenciada en Economía por la Universidad Nacional Autónoma de México, actual estudiante de doctorado en la misma institución. Se desempeña como profesor de diversas asignaturas en la Facultad de Estudios Superiores Aragón de la UNAM y en la Unidad Académica Profesional Nezahualcóyotl de la UAEM. Asimismo, colabora activamente con el Laboratorio de Análisis Económico y Social A.C.

como parte de los intermediarios no bancarios existentes en México, que juegan un papel importante en crédito, inversión en valores y bursatilización de cartera de activos. El traslado de la cartera de crédito hipotecaria de las reguladas SOFOLES a las desreguladas SOFOMES, a partir de 2006, es un foco de fragilidad e inestabilidad financiera en el contexto de la nueva estructura financiera internacional.

Abstract

On non-bank intermediaries falls a less regulation than on Banks intermediaries, it allows them lax practices in credit creation and manages of their credits. This article analyzes mortgages Limit Object Financial Societies (SOFOLES) and Multiple Object Financial Societies (SOFOMES), as part of non-banks in Mexico; they play an important role on credit, security investment and asset securitization. Transfer regulated mortgage loan portfolio of SOFOLES to unregulated mortgage loan portfolio of SOFOMES, began in 2006, and is a focus of financial fragility and instability in the context of international new financial structure.

JEL: E51, G21, G23, G28

Palabras Clave: SOFOLES, SOFOMES, banca, intermediarios no bancarios, crédito hipotecario, desregulación, inestabilidad, bursatilización.

1.- La nueva estructura financiera y su inestabilidad

Varios autores² han señalado ya la existencia de una nueva forma de operar en el sistema financiero. Kregel y López la

² Kregel (2008), Guttman (2007), Correa (2009), López (2008)

llaman “Nueva estructura Financiera”, Guttman “Capitalismo dirigido por las finanzas”, Correa y Duarte “Nuevo modelo de negocios bancario”; sin embargo, todos ellos se refieren a la estructura financiera predominante de las últimas dos décadas a nivel internacional. De manera sintética posee las siguientes características: elevada liquidez que permite generar créditos baratos y fáciles; desintermediación bancaria en el financiamiento productivo; bursatilización de cartera de activos, lo cual socializa el riesgo de crédito; predominio de intermediarios no bancarios en el financiamiento y, la sustitución de la confianza en la evaluación crediticia por la calificación de una agencia de crédito.

Esta estructura deviene del proceso de desregulación y liberalización financieras, llevado a cabo en varias economías en las décadas de los 80’s y 90’s. La liberalización financiera dejó operar libremente a los mercados bajo el supuesto de que el sector privado es eficiente y la intervención gubernamental sólo ocasiona distorsiones y represión financiera al mantener tasas de interés bajas. En la mayoría de los países se redujeron, incluso se eliminaron, los controles financieros y monetarios, perdiendo la autoridad monetaria la capacidad para operar la política monetaria y guiar las actividades de la banca.

La falta de regulación en las actividades financieras ha llevado desde entonces a varias crisis internacionales, como las sufridas por México en 1995, los países asiáticos en 1997, el mismo Estados Unidos en el 2000, y en 2007 una crisis que se desata en el sector hipotecario de Estados Unidos, pero que se propaga al resto del mundo y se convierte en recesión mundial.

Las burbujas financieras son un fenómeno esperado en las economías, Minsky (1992), en su hipótesis de la fragilidad financiera, nos advertía que después de una época de bonanza

económica, la cual se acompaña de un incremento en la emisión de créditos, vendría un incremento en la fragilidad de los bancos que desembocaría en crisis; ello al presentarse una disminución de los colchones de seguridad de la banca y un predominio de agentes Ponzi³ en las carteras de crédito. Las condiciones actuales difieren de las estudiadas por Minsky en varios aspectos, como son: la desregulación que sufrieron los sistemas financieros, la pérdida de control por parte de las autoridades monetarias, la innovación financiera y, la asunción de mayores riesgos ante bajas tasas de interés impuestas por los gobiernos en su búsqueda de mayor crecimiento económico; sin embargo, todo ello genera condiciones de fragilidad financiera mayores y por lo tanto un sistema más inestable.

2. El papel de los intermediarios no bancarios (non Banks) en la nueva estructura financiera

La presencia de nuevos intermediarios surgidos de la desregulación e innovación financiera, tenían como propósito elevar la eficiencia de la banca comercial mediante una mayor competencia, ya que se suponía que ésta conduciría a reducciones de los precios de los servicios y de los costos de operación y transacción en beneficio de los usuarios de servicios financieros. Existen diversos *non banks* dependiendo del país donde se alojen, pero comparten características comunes: a) no pueden captar recursos del público, b) no intervienen directamente en el sistema de pagos, y c) pueden ofrecer diversos productos que compiten con los de la banca, incluyendo créditos. Podemos mencionar entre otros a las compañías hipotecarias, aseguradoras, fondos de pensiones y a los bancos de inversión.

³ Empresas que no son capaces de pagar los intereses, ni el capital de una deuda.

La expansión de este sector en el crédito, se encuentra fuertemente ligada a las transformaciones del sector bancario, pues sus operaciones se retroalimentan y refuerzan [Clerc, 2008]. En la última década, mientras que la banca disminuía su crédito a las actividades productivas y elevaba los préstamos al consumo y las inversiones en instrumentos derivados, los intermediarios financieros no bancarios, se posicionaban como los principales acreedores de las hipotecas, las empresas privadas y otros organismos del mismo sistema financiero. Los *non banks* dan requisitos más flexibles en la otorgación de créditos, pero cobran tasas de interés mayores que justifican con la toma de mayores riesgos, con ello han contribuido a expandir la liquidez, no sólo por su contribución al crédito, sino también porque al relajar las condiciones crediticias, incluyeron sectores informales de la economía.

La presencia y expansión de los intermediarios no bancarios se observa a nivel mundial, por ejemplo, en Estados Unidos de Norteamérica representaban casi el 80% del crédito total otorgado en 2006, año previo al de la crisis. Ello se explica por las condiciones de flexibilidad para otorgar sus créditos, pero también a su naturaleza, ya que al no ser banca, no se les aplican las regulaciones de la misma, evaden la poca regulación existente, es decir, existe un vacío en la regulación que impide controlar y supervisar sus operaciones.

3. Nuevas figuras de intermediación financiera durante el proceso de liberalización y desregulación de México: Las SOFOLES

Durante la crisis de la deuda en 1982, México estuvo condicionado a liberar su sistema financiero por parte del Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial, sus acreedores. Durante la primera etapa del proceso de

desregulación, se lleva a cabo la reprivatización bancaria y la liberalización de operaciones financieras. Ello implicó la modificación, en 1990, de la Ley de Instituciones de Crédito, que autoriza la compra de los bancos por particulares, dejando el Estado de intervenir en la banca comercial; otras medidas fue la autorización para la conformación de grupos financieros en nuestro país, liberalización de tasas de interés y el permiso a comisionistas y sociedades de inversión para que fijaran libremente sus políticas de diversificación.

A finales de 1993, se otorga la autonomía al Banco de México, conservando como única función constitucional el mantener el poder adquisitivo de la moneda, es decir, combatir la inflación. El Banco central eliminó el encaje legal e impuso un coeficiente de liquidez al sistema bancario, mismo que fue eliminado en 1997. En 1994 se publican las Reglas para el Establecimiento de Filiales de Instituciones Financieras del Exterior. Con este nuevo marco jurídico, no sólo se consolidó la participación de la inversión extranjera en el sector financiero, sino también se inicia el proceso de inserción al Sistema Internacional de Cotizaciones.

En 1993 se crean nuevos intermediarios e instrumentos, buscando elevar la competencia del sistema financiero. Con este propósito se apoyó la creación de siete instituciones bancarias: Banco Capital, S.A., Banco de la Industria, S.A., Banco Interestatal, S.A., Banco del Sureste, S.A., Banco Inbursa, S.A., Banca Quadrum, S.A. y Banca Mifel. De nuestro especial interés es la creación de las Sociedades Financieras de Objeto Limitado, las Sociedades de Ahorro y Préstamo y Asesores de Inversiones. Estas organizaciones deberían complementar las funciones de la banca, al atender nichos que la misma banca estaba descuidando, además de hacer frente a la desventaja competitiva en términos tecnológicos, de

ineficiencia laboral y de costo del dinero de los agentes financieros nacionales frente a los extranjeros (Huerta, 1994). Al respecto, debe mencionarse que las Sociedades Financieras de Objeto Limitado (SOFOLLES), se crearon a semejanza de los *non bank* existentes en Estados Unidos. Parte de la dependencia de México hacia Estados Unidos es la adecuación financiera, como esta creación ejemplifica.

Las SOFOLES son instituciones especializadas, cuyos fondos provienen de la colocación de instrumentos crediticios. Otorgan créditos a determinadas actividades o sectores, entre los que se encuentran: el crédito hipotecario, automotriz, empresarial, al consumo, así como a la agroindustria y a proyectos públicos. El 14 de junio de 1993 se reglamenta que el objeto social de las SOFOLES es el captar recursos provenientes de la colocación de instrumentos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, y otorgar créditos para determinada actividad o sector.

Para la realización de su objeto social, las SOFOLES pueden efectuar las siguientes operaciones:

- Captar recursos del público, exclusivamente por la colocación de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.
- Obtener créditos de entidades financieras del país y del extranjero.
- Otorgar créditos a la actividad o al sector que se señale en la autorización correspondiente emitida por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
- Invertir sus recursos líquidos en instrumentos de captación de entidades financieras, así como en instrumentos de deuda de fácil realización.
- Adquirir los bienes muebles e inmuebles necesarios para la realización de su objeto.

Las SOFOLES se deben constituir como sociedades anónimas, con socios de solvencia moral, establecidos en territorio nacional, y al tiempo de la solicitud, deben contar con un capital mínimo fijo equivalente al 15% del importe del capital mínimo que se determine para las instituciones de banca múltiple.

4. Desintermediación bancaria y el despegue de las SOFOLES

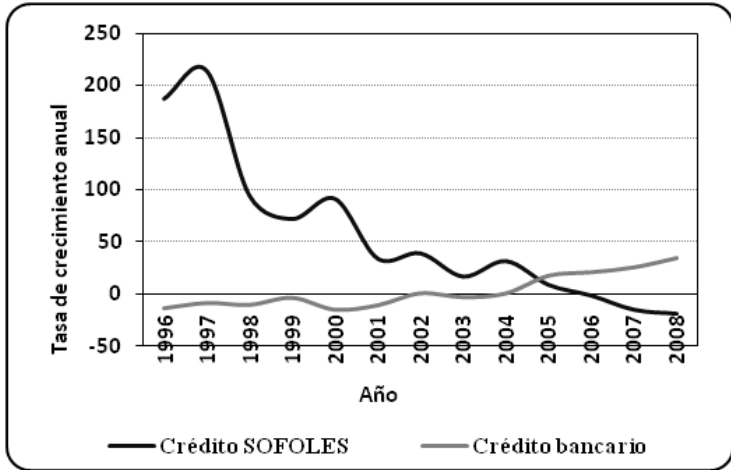
La crisis mexicana de principios de 1995 fue la consecuencia de la combinación de varios factores. Primeramente, el proceso de desregulación y liberalización financiera estimuló la entrada de alto volumen de capitales externo. Entre 1991 y 1994, el ahorro externo, como porcentaje del PIB, alcanzó 6 por ciento (Liu, 2004). La gran entrada de capitales generó una oleada de euforia en el crédito, la banca en México experimentó prácticas bancarias relajadas e incluso corruptas, lo que permitió que la ampliación del crédito se diera en los ramos de consumo y de inversión riesgosa.

En los primeros días del gobierno de Ernesto Zedillo se anunció un aumento en la banda de flotación del peso, para hacer frente al elevado déficit de la cuenta corriente y los efectos de la fuga de capitales. Estas medidas elevaron la incertidumbre, lo que obligó a dejar que el tipo de cambio flotara, pasando de 3.4 pesos por dólar a finales de 1994, a 7.50 en enero de 1995. La crisis multiplicó sus efectos negativos, mismos que se reflejaron de inmediato en un incremento en las tasas de interés, generando recesión económica e insolvencia bancaria. Ante los problemas de liquidez que se generaron, los morosos se incrementaron y el crédito se vio reducido. En este contexto, la actividad económica se contrajo y la inflación se elevó; el PIB

real presentó una tasa negativa de 7 por ciento, acompañado de un incremento de la inflación del 52 por ciento (Watkins, Spronk y Félix, 2005). Asimismo, la balanza en cuenta corriente y comercial incrementó su déficit.

En el proceso de resolución de la crisis bancaria de 1994, se caracterizó por la propiedad extranjera del sistema financiero, la fragilidad y pérdida de control sobre el sistema de pagos, la vulnerabilidad y dependencia de la moneda local, la incapacidad de una parte importante del empresariado nacional para obtener financiamiento adecuado en moneda nacional y su supeditación al financiamiento externo (Correa, 2006). Devino una marcada caída del crédito bancario; en la gráfica 1 podemos observar cómo la cartera de crédito neta bancaria presentó decrecimientos constantes desde 1996. Esta tendencia no se revertiría sino hasta 2004, cuando las condiciones de bajas tasas de interés en Estados Unidos, por lo tanto en México, incentivaron la otorgación de créditos fáciles, y la liquidez alta en todo el mundo invitó a mayores apalancamientos.

Gráfica 1
Tasa de crecimiento de la cartera de crédito en banca y
SOFOLÉS 1996-2008



Fuente: Elaboración propia con datos de Banxico

El descenso del crédito bancario se refleja en el comportamiento de los pasivos y activos de la banca comercial. Respecto a los activos, se registran tres cambios importantes: a) La proporción de los bonos del gobierno federal en relación a los recursos totales registra una caída, b) La proporción de la cartera de valores y títulos, así como el crédito otorgado al sector privados, principalmente para el gasto en consumo, se ha venido elevando considerablemente después de la crisis de 1994, y c) El crédito a los sectores productivo ha registrado una disminución paulatina.

En la misma gráfica 1 hemos representado la tasa de crecimiento de la cartera neta en las SOFOLES. Se puede observar que, posterior a la crisis, éste fue un sector muy dinámico. Después del crecimiento extremadamente alto esperado en un sector nuevo y creciente, se mantuvo con crecimientos positivos en su cartera hasta 2006,

aproximadamente un periodo de 10 años en los cuales no dejó de crecer, aunque su crecimiento tendía a estabilizarse. En 2005, cerca del 70% del financiamiento total, correspondía al no bancario; el 8.6% del financiamiento total era otorgado por intermediarios financieros no bancarios, notándose un predominio total de fuentes alternativas de financiamiento que no pertenecen al sistema financiero organizado como tal y del financiamiento del exterior, en conjunto representan el 61.4% del total; mas ese 8.6% era acaparado por las SOFOLES, quienes otorgaron en este año el 6.4% del financiamiento total [Encuesta del mercado crediticio, Banxico, varios años].

A partir de 2004 la banca recobra el dinamismo en el crédito, sin embargo, lo dirige al consumo y a las hipotecas. Las SOFOLES tienen una caída prominente a partir de 2006, pareciera que las SOFOLES suplieron a la banca mientras ésta contrajo su crédito, pero al recuperar ésta el crecimiento en el crédito, las SOFOLES lo decrecen, ninguna de las dos situaciones es real. La función de canalizar crédito al sector productivo permanece vacía, ya que en la banca domina el crédito al consumo y en las SOFOLES el sector hipotecario abarcó siempre más del 50% de sus actividades. La caída presentada después de 2006 en las SOFOLES, corresponde al cambio al objeto múltiple, pero aún más preocupante, del sector financiero regulado⁴ al desregulado en los no bancarios. Según los porcentajes de 2005, agregaremos con esta medida un 6.4% del financiamiento al 61.4%, que ya estaba fuera del sistema financiero y por tanto desregulado, dando un total de 67.8% del financiamiento.

⁴Esto en el sentido de presentar sus balances a las autoridades y respetar condiciones de capitalización.

5.- El cambio de SOFOLES a SOFOMES. La huida a lo desregulado

En febrero de 2006, llegó una propuesta de reforma al Congreso de la Unión, la cual consideraba que dada la desatención de la banca comercial hacia algunos sectores productivos, los intermediarios no bancarios, como las SOFOLES, las arrendadoras y las empresas de factoraje financiero juegan un papel fundamental en la intermediación financiera. La propuesta pretendía sentar las bases jurídicas para asegurar que la oferta de crédito otorgue condiciones accesibles y confiables. Se argumenta que la existencia de entidades financieras especializadas en la práctica es una forma de cajones de crédito, que inhibe la eficiencia de estas entidades (Cámara de Diputados, 2006).

Según dicha propuesta, la prudencia en cuanto a los depósitos del público y el incumplimiento de obligaciones, no se veía afectada por las operaciones de las SOFOLES, arrendadoras o empresas de factoraje, ya que éstas no captan depósitos del público, ni están conectadas al sistema de pagos. Por tanto, la propuesta concluye que estas instituciones no bancarias no deben mantenerse sujetas a autorización y supervisión de las autoridades financieras. Además, se afirma que la regulación existente para las SOFOLES, arrendadoras y empresas de factoraje tiene efectos adversos, debido a que la regulación y supervisión por parte de las autoridades financieras, generaba la percepción de que existía una protección o garantía del gobierno federal a favor de los acreedores de estas instituciones. Ante la ausencia de un marco legal que obligara a estas instituciones a hacer un rescate, ello causaba riesgo moral y reducía los incentivos de monitoreo crediticio por parte de los acreedores, pues se asumía que ante un problema de liquidez, el

Gobierno realizaría el rescate, absorbiendo todos los costos financieros derivados (Cámara de Diputados, 2006).

De acuerdo con el mencionado documento, los objetivos de la propuesta fueron promover la actividad crediticia, fomentar la competencia, reducir costos y tasas de interés, así como eliminar la supervisión de las autoridades financieras a las actividades donde no hay intereses públicos que tutelar. El 18 de julio de 2006 se publicó el Decreto por el que se reforman las leyes financieras para permitir la realización habitual y profesional de operaciones de crédito, arrendamiento financiero y factoraje financiero, mediante la creación de una nueva figura que las conjunta, denominada Sociedades Financieras de Objeto Múltiple (SOFOMES).

Estas reformas permiten a cualquier empresa mercantil llevar a cabo operaciones de arrendamiento, crédito y factoraje financiero sin autorización ni supervisión de las autoridades financieras. En otras palabras, cualquier empresa mercantil puede fondearse de los bancos o mediante ofertas públicas de valores y llevar a cabo operaciones de arrendamiento, factoraje y crédito a cualquier sector.

Estas reformas permiten a cualquier empresa mercantil llevar a cabo operaciones de arrendamiento, crédito y factoraje financiero sin autorización ni supervisión de las autoridades financieras. En otras palabras, cualquier empresa mercantil puede fondearse de los bancos o mediante ofertas públicas de valores y llevar a cabo operaciones de arrendamiento, factoraje y crédito a cualquier sector.

Si las empresas no están ligadas a un banco serán desreguladas y portarán después de su denominación la expresión: Entidad No Regulada (ENR), en caso de estar vinculada con un banco,

Entidad Regulada (ER). Las SOFOMES tienen la facultad de otorgar crédito, factoraje y arrendamiento sin autorización necesaria por parte de Secretaría de Hacienda, ni regulación de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y Banco de México; la única regulación posible se dará a través de la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (CONDUSEF).

La transformación de SOFOLES a SOFOMES no fue un simple cambio de denominación, sino un cambio radical tendiente a consolidar el proceso de liberalización financiera. Las SOFOMES quedan incorporadas en el Artículo 8 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta, como entidades del sistema financiero para efectos fiscales. Al respecto, debe mencionarse que el cálculo del activo se realiza sin afectar su intermediación financiera; en cuanto al Impuesto al Valor Agregado, quedaron exentas.

Las SOFOMES pueden constituir fideicomisos de garantía al ceder los derechos de créditos con garantía hipotecaria a otro intermediario, sin necesidad de notificación al deudor, ni de escritura pública o inscripción ante el Registro Público de la Propiedad correspondiente, según establece el Código Civil Federal y los códigos civiles de los estados. Esto permite la venta de cartera hipotecaria y el proceso de bursatilización de dicha cartera, al igual que lo hacen las SOFOLES cuando transfieren los créditos a un fideicomiso que a su vez emite certificados bursátiles con derechos sobre los flujos derivados del pago de tales créditos, que se suponen fomentará el financiamiento hipotecario.

Por último, al ser una figura nueva, queda exenta de los límites de propiedad extranjera estipulados en el Tratado de Libre Comercio de América del Norte, para las arrendadoras y

empresas de factoraje financiero; de tal forma que las SOFOMES pueden ser 100% de propiedad extranjera.

Se considera que paulatinamente las empresas de factoraje, SOFOLES y arrendadoras, emigrarán hacia la figura de SOFOMES, aunque se cuenta con un periodo de 7 años para que dicha transición concluya. Así que, para el 2013 las SOFOMES habrán sustituido a las SOFOLES, arrendadoras, empresas de factoraje y a todas las empresas que captan recursos indirectamente y otorguen algún tipo de crédito. De las 57 SOFOLES que existían en 2005, tan solo quedaban 27 en 2008 (ver cuadro 1).

Cuadro 1
Número de SOFOLES 2002 a 2008

	Total de SOFOLES	Hipotecario	Automotriz	Empresarial	Consumo	Agroindustrial	Proyectos públicos
2002	33	17	2	10	4	0	0
2003	35	17	2	11	5	0	0
2004	44	19	3	16	6	0	0
2005	57	20	5	17	8	6	1
2006	56	17	5	16	8	9	1
2007	39	11	2	11	5	9	1
2008	27	8	2	6	4	6	1

Fuente: Elaboración propia con datos de la Asociación Mexicana de Entidades Financieras Especializadas.

Cuadro 2
Activos y cartera total de las SOFOLES 2002-2007

	Activos			Cartera total		
	Total SOFOLES (Miles de pesos)	% Hipotecarias	Hipotecarias (Miles de pesos)	Total SOFOLES (Miles de pesos)	% Hipotecarias	Hipotecarias (Miles de pesos)
2002	120,795,187	54	65,229,400.98	114,713,889	53.07	60,878,660.89
2003	143,822,729	62.95	90,536,407.91	133,429,162	62.68	83,633,398.74
2004	187,493,909	61.99	116,227,474.19	175,710,037	62.07	109,063,219.97
2005	211,020,858	57.47	121,273,687.09	193,483,422	43.57	84,300,726.97
2006	208,734,584	55.71	116,286,036.75	186,638,262	41.59	77,622,853.17
2007	182,324,391	61.01	111,236,110.95	157,930,945	48.04	75,870,025.98

Fuente: Elaboración propia con datos de CNBV.

Las SOFOLES hipotecarias no sólo son las más numerosas en el sector, dominaron a lo largo de la existencia de las SOFOLES en activos, cartera de crédito y captación de recursos. Como se puede observar en los cuadros 2 y 3, las hipotecarias alcanzaron en todos los periodos más del 50% de los activos, entre el 40% y 60% de la cartera total, más del 50% de la captación de préstamos bancarios y otros organismos, y su participación en la captación bursátil fue en constante aumento, para 2007 obtuvo el 71.34%.

Cuadro 3
Captación de préstamos bancarios y de otros organismos, y
pasivos bursátiles
SOFOLÉS 2002-2007

	Préstamos bancarios y de otros organismos			Pasivos bursátiles		
	Total SOFOLES (Miles de pesos)	% Hipotecarias	Hipotecarias (Miles de pesos)	Total SOFOLES (Miles de pesos)	% Hipotecarias	Hipotecarias (Miles de pesos)
2002	83,829,655	66.66	55,880,848.02	23,621,982	13.3	3,141,723.61
2003	99,146,791	52.79	52,339,590.97	26,419,450	21.65	5,719,810.93
2004	129,245,613	75.42	97,477,041.32	31,686,574	20.67	6,549,614.85
2005	138,025,774	64.58	89,137,044.85	35,790,989	43.63	15,615,608.50
2006	128,925,527	60.39	77,858,125.76	39,595,971	50.37	19,944,490.59
2007	124,003,719	58.82	72,938,987.52	29,937,429	71.34	21,357,361.85

Fuente: Elaboración propia con datos de CNBV.

Con la autorización de las SOFOMES en 2006, el número de SOFOLES se redujo aceleradamente, de 20 hipotecarias en 2005 a 8 en 2008. Como se dijo al principio, en este trabajo nos centramos sólo en estimar el monto de créditos que las antiguas SOFOLES hipotecarias han trasladado al sector desregulado al transformarse en SOFOMES. Ello con la intención de brindar un monto aproximado de recursos trasladados a un riesgo mayor inherente al sector desregulado al 2008. Al considerar los efectos negativos que presentaba la economía mexicana debido a la crisis en los Estados Unidos y especialmente sobre el sector hipotecario, el panorama para las SOFOLES y las SOFOMES no era alentador.

El cuadro 4 muestra la relación de las SOFOLES hipotecarias y sus transformaciones a SOFOMES de 2005 a 2008, es notorio el predominio de las SOFOMES no reguladas en las ya transformadas. A pesar de que la Ley contempla 13 años para la transición, en menos de los tres primeros años se habían transformado, en términos de la cartera de crédito total, cerca de la mitad respecto a 2005.

La cartera de crédito desregulada

Cuadro 4
Transformación de SOFOLES hipotecarias

	2005		2006		2007		2008	
	% de la cartera de crédito en el sector	Miles de pesos	% de la cartera de crédito en el sector	Miles de pesos	% de la cartera de crédito en el sector	Miles de pesos	% de la cartera de crédito en el sector	Miles de pesos
Hipotecaria su casita	12.19	23,585,629	14.42	26,913,237	18.27	28,853,984	SOFOM NR	SOFOM NR
Hipotecaria crédito y casa	9.34	18,071,352	9.23	17,226,712	9.73	15,366,681	12.12	15,589,211
Hipotecaria nacional*	8.79	17,007,193	4.01	7,484,194	3.83	6,048,755	0.28	360,147
Crédito inmobiliario	5.85	11,318,780	SOFOM NR	SOFOM NR	SOFOM NR	SOFOM NR	SOFOM NR	SOFOM NR
Metrofinanciera	4.1	7,932,820	6.14	11,459,589	SOFOM NR	SOFOM NR	SOFOM NR	SOFOM NR
Patrimonio	3.74	7,236,280	4.41	8,230,747	5.64	8,907,305	8.49	10,920,165
GE crédito hipotecario	3.78	7,313,673	6.41	11,963,513	12.2	19,267,575	19.72	25,364,624
ING Hipotecaria *	2.88	5,572,323	3.4	6,345,701	6.31	9,965,443	10.35	13,312,569
Fincasa hipotecaria	2.02	3,908,365	SOFOM NR	SOFOM NR	SOFOM NR	SOFOM NR	SOFOM NR	SOFOM NR
Hipotecaria México	1.2	2,321,801	1.15	2,146,340	SOFOM NR	SOFOM NR	SOFOM NR	SOFOM NR
Hipotecaria vanguardia (Bajío)	1.29	2,495,936	1.59	2,967,548	SOFOM NR	SOFOM NR	SOFOM NR	SOFOM NR
GMAC hipotecaria	0.95	1,838,093	1.26	2,351,642	1.35	2,132,068	SOFOM NR	SOFOM NR
Hipotecaria casa mexicana	0.56	1,083,507	0.6	1,119,830	1.23	1,942,551	SOFOM NR	SOFOM NR
Hipotecaria vértice	0.44	851,327	0.87	1,623,753	SOFOM NR	SOFOM NR	SOFOM NR	SOFOM NR
Operaciones hipotecarias de México	0.22	425,664	FUSIONADA CON NR	FUSIONADA CON NR	FUSIONADA CON NR	FUSIONADA CON NR	FUSIONADA CON NR	FUSIONADA CON NR
Hipotecaria independiente	0.11	212,832	0.15	279,957	0.23	363,241	0.32	411,596
Fomento hipotecario	0.09	174,135	0.1	186,638	SOFOM NR	SOFOM NR	SOFOM NR	SOFOM NR
Corporación hipotecaria	0.08	154,787	0.15	279,957	0.15	236,896	0.12	154,349
Fimpatria	0.03	58,045	0.14	261,294	0.54	852,827	0.97	1,247,651
Hipotecaria associates*	0	0	0	0	SOFOM ER	SOFOM ER	SOFOM ER	SOFOM ER
Total hipotecarias	57.66	111,562,541	54.03	100,840,653	59.48	93,937,326	52.37	67,360,312

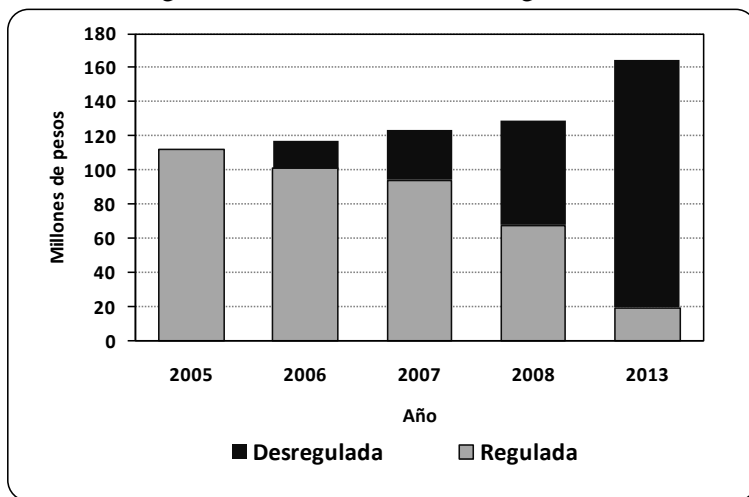
Fuente: Elaboración propia con datos de la CNBV.

Si tomamos como base comparativa el año 2005, año previo a la autorización del objeto múltiple, pudimos restar de él los recursos que fueron cambiando al sector desregulado; para el 2008, ellos ascendían a 40 202 229 miles de pesos. Sin

embargo, si sumamos a 2005 un crecimiento anual del 5%⁵, crecimiento cercano si no hubiera habido transformaciones, con ello, al 2008 serían, 129 147 587 miles de pesos en cartera de crédito que se había trasladado del sector regulado hipotecario al sector desregulado por el cambio de SOFOLES a SOFOMES.

Gráfica 2

Proyección del traslado de cartera de crédito de las SOFOLES reguladas a las SOFOMES no reguladas.



Fuente: Elaboración propia.

La gráfica 2 muestra la proyección realizada para la cartera de crédito de las SOFOLES a un crecimiento del 5% anual, en ella se puede observar con mayor claridad cómo la cartera de

⁵La tendencia vista en la gráfica 1 sobre la tasa de crecimiento de la cartera total de crédito de las SOFOLES, es su estabilización, como un sector nuevo al principio presentó incrementos extraordinarios, como el de 1997 donde creció un 214% respecto a 1996; sin embargo, conforme pasó el tiempo su cartera se incrementó a menor ritmo. En 2005 tuvo una tasa de 9%, el decrecimiento es lógico a partir de 2006, ya que comenzaron las transformaciones. Es por eso, que al realizar el pronóstico sobre 2006, 2007, 2008 y 2013 se tomó 5% anual, que hubiera sido un crecimiento cercano si no hubiera habido transformaciones.

crédito de las SOFOLES reguladas transitará a cartera desregulada a través de las SOFOMES. Si comparamos respecto a 2005, en 2008 estábamos arriesgando en el sector desregulado 44, 202, 229 miles de pesos, que para 2013 serán 98, 249, 972 miles de pesos; 44, 202, 229 miles de pesos significan 0.36% del PIB de 2008, 1.5% del presupuesto federal y aproximadamente el doble de lo que recibe nuestra UNAM. Agregando el posible crecimiento anual del 5%, en 2008 se habían trasladado 61,787,275 miles de pesos al sector desregulado, aproximadamente 0.51% del PIB, 2.2% del presupuesto federal ó 2.7 veces el presupuesto de la UNAM.

Consideraciones finales

En el contexto de la nueva estructura financiera, a pesar de que la participación de los intermediarios financieros no bancarios en el financiamiento total en México es baja, han representado un competidor importante para la banca, en especial en el sector hipotecario; sin embargo, su operación es más riesgosa que la de la banca, ya que la supervisión y regulación aplicada a ellos es más laxa. Entre estos intermediarios no bancarios tenemos en México a las SOFOLES, sociedades de ahorro y préstamo, y SOFOMES, ellos otorgan créditos con menores requisitos, mayores tasas de interés y por tanto su cartera es más riesgosa.

De los intermediarios financieros no bancarios de México, los más exitosos son las SOFOLES con el 6.4% del financiamiento, en especial las hipotecarias que fueron expandiéndose conjuntamente con programas gubernamentales de apoyo a la vivienda y una burbuja financiera mundial creada alrededor de las hipotecas. La bursatilización de la cartera crediticia fue un factor de riesgo adicional a la desregulación de las SOFOMES.

El cambio de SOFOLES a SOFOMES no sólo consolida el proceso de liberalización y desregulación, sino que significa una mayor fragilidad e inestabilidad para el sistema, ya que con menor regulación, las prácticas fraudulentas y riesgosas son más fáciles de realizar.

En el sector de las SOFOLES hipotecarias, el cambio de SOFOLES a SOFOMES significó una huida inmediata al sector desregulado, de 20 instituciones existentes en 2005, se redujeron a 8 en 2008. 61,787,275 miles de pesos en cartera de crédito fueron desregulados en 2008 y para el año 2013 podrían llegar a 145,593,176 miles de pesos. Es decir, la cantidad de recursos expuestos al desregular a las SOFOLES hipotecarias transformándolas en SOFOMES no era despreciable, y además iba en aumento. Ante esta situación, se incrementó la fragilidad e inestabilidad del sistema financiero, la cual quedó demostrada con la crisis de estas hipotecarias mexicanas en 2009, donde a pesar de ser entidades no reguladas (SOFOMES NR), Metrofinanciera, Su Casita y Crédito y Casa recibieron traspaso de recursos gubernamentales a través de la Sociedad Hipotecaria Federal ante su inminente quiebra. Quiebra devenida de su actuar riesgoso, fraudulento y la falta de regulación y supervisión gubernamental.

Referencias

1. Banco de México (2008). **Reporte sobre el sistema Financiero 2007.**
<http://www.banxico.org.mx>
2. Banco de México (2009). **Reporte sobre el sistema Financiero 2008.**
<http://www.banxico.org.mx>
3. Banco de México (Banxico): **Financiamiento e información**

financiera de intermediarios.

<http://www.banxico.org.mx/estadisticas>

4. **Cámara de Diputados (2006). “Iniciativa que reforma, deroga y adiciona diversas disposiciones de las Leyes General de Títulos y Operaciones de Crédito, General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, de Instituciones de Crédito, General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, Federal de Instituciones de Fianzas, para regular las Agrupaciones Financieras, de Ahorro y Crédito Popular, de Inversión Extranjera, del Impuesto Sobre la Renta, y del Impuesto al Valor Agregado; y del Código Fiscal de la Federación”.** En *Gaceta parlamentaria*. México, Número 1953-1, 23 de febrero.
5. Clerc, L. (2008). **A primer on the subprime crisis.** *Ocasional Papers, Banque de France.* http://www.banque-france.fr/gb/publications/telechar/debats/primer_subprime_crisis.pdf
6. Correa, E. (2002). **Fobaproa e Ipab: crisis y oceso de los bancos mexicanos.** En Correa, E. y A. Girón (Comps.). *Crisis y futuro de la banca en México.* UNAM-IIEC-Porrúa, Colección Jesús Silva Herzog, México.
7. Correa, E. y C. Duarte (2009). **Consecuencias de la crisis crediticia estadounidense sobre el balance de los conglomerados financieros en 2007.** En *Economía Informa*, núm. 356, enero-febrero. p.p. 5 a 19.

8. CNBV. **Boletín estadístico de banca múltiple:** marzo 1999, diciembre 2001- 2009. http://www.cnbv.gob.mx/seccion.asp?sec_id=800&com_id=2
9. CNBV. **Boletín estadístico sociedades financieras de objeto limitado: diciembre 2002-diciembre 2009.** http://www.cnbv.gob.mx/seccion.asp?sec_id=800&com_id=2
10. Guttman, R. (2007). **The collapse of securitization: from subprime to global credit crunch.** *En* Le letter du CEPN. No. 2, diciembre, Universidad de París.
11. Huerta, M. y Ma. Guadalupe (1994). **La apertura del sistema financiero mexicano en el contexto de la desregulación financiera mundial. Gestión y estrategia.** <http://www.azc.uam.mx/publicaciones/gestion/numero6/art7.html>.
12. Kregel, J. (2008). **Minsky Cushions of safety. Systemic risk and the crisis in the US subprime mortgage market.** Levy Economics Institute of Bard College, Work paper 93, <http://www.levy.org>.
13. Liu, Xue Dong (2004). **El ahorro interno y la inversión bajo el enfoque de globalización financiera. Aspectos comparativos entre las crisis mexicana y asiática** *En* Quintero, M.L. (coordinadora). *Liberalización financiera y déficit público.* UNAM. Porrúa, México.

14. López, González T. S. (2008). **Los intermediarios financieros no bancarios en México: ¿Fuentes de financiamiento o generadores de inestabilidad financiera? El caso de las Sociedades Financieras de Objeto Múltiple.** *En Economía Informa.* México, UNAM, Núm. 355, noviembre-diciembre.
15. Minsky, H. (1992). **The Financial Instability Hypothesis.** *En Arestis y Sawyer (compiladores). Handbook of Radical Political Economy.* USA. Edward Elgar: Aldershot.
16. Minsky, H. (1982). **Can it happen again? Essays on instability and finance.** Nueva York, Sharpe.
17. Watkins, K. *et-al* (2005). **Propagación de crisis en las empresas: La experiencia Mexicana.** *En Economía Mexicana.* Primer semestre, año/vol. XIV, número 001. CIDE, México. p.p. 119-135

