

Crisis del financiamiento en México. Papel de los mercados financieros

Héctor R. Núñez Estrada*

La extranjerización de los intermediarios ha provocado que los intereses transnacionales se volvieran dominantes en nuestro país, reduciendo el ritmo de crecimiento al no destinar el crédito a las empresas productivas, privilegiando los créditos al consumo y vivienda, dañando la estructura de las empresas industriales, comerciales y de servicios, dejando en los hechos sin control ni regulación los servicios financieros y permitiendo su distorsión hacia fines de altas ganancias y por lo tanto promover la especulación en lugar del desarrollo, perjudicando los intereses de la mayor parte de la población. El Estado mexicano ha renunciado hasta la fecha a ejercer la rectoría del sistema financiero como lo establece la legislación, es en este sentido como entendemos la crisis de los mercados financieros en nuestro país, es decir, no cumplen con la función para la que fueron creados. En este artículo evaluamos los resultados que han tenido los mercados financieros con base en datos del destino de los créditos y su contribución al financiamiento de las empresas.

El ahorro social y su canalización hacia la inversión productiva, entendida como el incremento de los activos fijos, son factores determinantes en los procesos de desarrollo económico de los países. Sin embargo, en el caso de México el desempeño de los mercados financieros presenta una compleja problemática, pues mientras su misión de acuerdo a diversas leyes de carácter financiero, es la intermediación de recursos para canalizarlos a la inversión productiva y ser un agente determinante para el desarrollo, tal como lo establece su marco institu-

cional definido por el Congreso de la Unión, los operadores de dichos mercados han hecho predominar sus intereses particulares, basados en la obtención de altas ganancias.

La operatividad crediticia implica la creación de dinero que, de acuerdo con la Constitución, es una facultad expresa del Estado, que delega en intermediarios bancarios y bursátiles mayoritariamente extranjeros en atención a su capital, que formalmente llevan a cabo su función dentro de un sistema altamente institucionalizado y que están sujetos a estrecha regulación y supervisión en el desarrollo de sus operaciones; lo cual, en la práctica no se cumple cabalmente,

dando origen a disfuncionamientos de los mercados citados. La ideología de la desregulación ha provocado que el Estado no aplique al pie de la letra la legislación existente, con lo cual se ha llegado incluso a manejos apartados de la ley y de tipo fraudulento que atentan contra los intereses de los inversionistas y del propio país.

Los mercados financieros mexicanos no han estado al margen de la inestabilidad financiera global, de hecho la quiebra bancaria de los noventa fue la primera crisis financiera de la globalización¹. Con la equívoca

¹ García Rocha, Octavio, "La primera crisis de la globalización" en *Gestión y Estrategia*, núm. 6, UAM, México, julio-diciembre, 1994.

* Profesor-Investigador del Departamento de Administración, UAM Azcapotzalco.

decisión de extranjerizar los intermediarios bancarios y bursátiles, se les ha permitido una gran libertad de acción en los destinos del crédito, en las tasas y en las comisiones, al no aplicar el Estado el marco normativo.

La extranjerización de los intermediarios ha provocado que los intereses transnacionales se volvieran dominantes en nuestro país, reduciendo el ritmo de crecimiento al no destinar el crédito a las empresas productivas, privilegiando los créditos al consumo y vivienda, dañando la estructura de las empresas industriales, comerciales y de servicios, dejando en los hechos sin control ni regulación los servicios financieros y permitiendo su distorsión hacia fines de altas ganancias y por lo tanto promover la especulación en lugar del desarrollo, perjudicando los intereses de la mayor parte de la población.

El Estado mexicano ha renunciado hasta la fecha a ejercer la rectoría del sistema financiero como lo establece la legislación, es en este sentido como entendemos la crisis de los mercados financieros en nuestro país, es decir, no cumplen con la función para la que fueron creados. En este artículo evaluamos los resultados que han tenido los mercados financieros con base en datos del destino de los créditos y su contribución al financiamiento de las empresas.

Origen de la crisis: dualidad de objetivos

El problema surge por la existencia de objetivos contrapuestos, debido a que el marco regulatorio de los mercados financieros obliga al Estado a alcanzar objetivos nacionales de crecimiento económico a través del financiamiento, hasta la fecha, con la complacencia del propio Estado, a las instituciones privadas operadoras de los mercados financieros solamente les ha preocupado obtener grandes ganancias, con lo cual hay un conflicto de intereses, pues entre lo público y lo privado conjuntan un sistema, y para que funcione de acuerdo a la ley, el Estado no debe renunciar a la evaluación del desempeño de los mercados financieros, aplicando la legislación, regulándolos y supervisándolos, pero en la práctica en términos reales lo ha dejado de hacer.

Las corporaciones financieras internacionales propietarias o controladoras de los mercados financieros han impuesto su autonomía y pregonan sus ganancias en México como de las más altas obtenidas en relación a otros países donde tienen filiales, pues como señalamos anteriormente, aquí no hay control de la tasa de interés que cobran por los créditos otorgados, tampoco de las altas comisiones que cobran por los servicios bancarios, ni del margen de inter-

mediación financiera, ni del destino de los créditos, es decir, a pesar de que es un sistema altamente institucionalizado, en la práctica funciona como un sistema desregulado.

El contexto: la crisis global

La crisis que afecta al capitalismo global no es solamente de carácter financiero o de producción, desde nuestro punto de vista es una crisis sistémica que abarca los aspectos económico, político, social y cultural, que se deriva del derrumbe de las bases ideológicas que sustentan el proyecto político del desarrollo derivado del Consenso de Washington, comprobándose que el paradigma del mercado como eje de conducción del desarrollo sienta las bases de su propia destrucción. De acuerdo con Soros, "la crisis actual marca el fin de una era de expansión crediticia basada en el dólar como moneda de reserva internacional"².

La correlación de fuerzas favorable al capital financiero permitió procesos desregulatorios apoyados por el Estado sojuzgando a sectores mayoritarios de la sociedad y beneficiando a grupos privilegiados de grandes corporaciones financiero-empresariales que ya no realizaban la función de valorizar el capital destinándolo a proyectos productivos, sino desviándolos a procesos de centralización basados en capitales que se mantenían solamente en la esfera de la circulación, donde a través de las llamadas burbujas especulativas, se canalizaban grandes recursos que hacían crecer los indicadores bursátiles en forma exponencial³.

El capital se valoriza, de acuerdo a Marx, en el proceso de circulación que sigue en la actividad productiva; en el diagrama siguiente se puede observar que tiene diversas fases, el punto de partida consiste en conjuntar los capitales para los proyectos productivos en las diversas fuentes crediticias, que son los bancos, las bolsas de valores y otros intermediarios financieros. El problema surge si el capital sufre interrupción en alguna de las fases, pues en ese caso no podrá valorizarse y transformarse nuevamente en capital dinero para redistribuir la ganancia y el capital original entre los que aportaron los recursos para la producción.

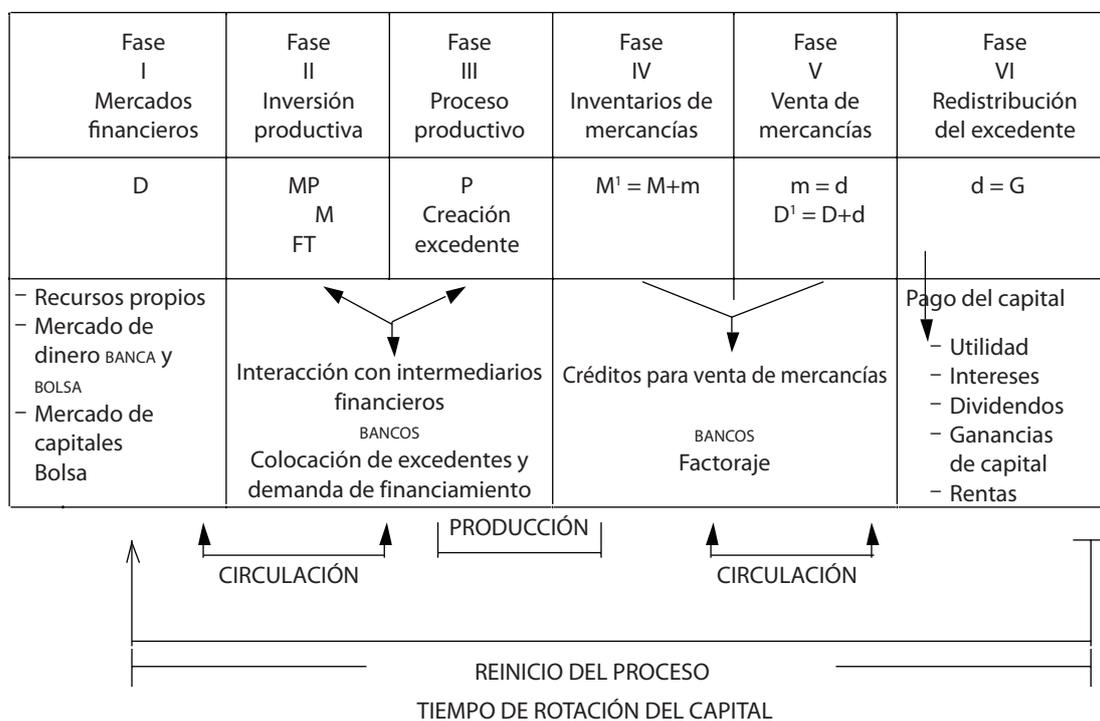
La interrupción de la valorización puede venir en cualquiera de las fases previas a la redistribución del excedente, con lo cual los solicitantes de crédito no podrán recuperar íntegramente ni el capital original ni el pago de intereses, por

² Soros, George, *El nuevo paradigma de los mercados financieros*, México: Editorial Taurus, 2008, p. 9.

³ Greenspan, Alan, *La era de las turbulencias*, España: Ediciones B, 2008.

Diagrama del proceso de circulación del capital industrial

Interrelación sistemas financiero-productivo



Fuente: Elaboración propia a partir de Hilferding, R.

lo que viene una suspensión de pagos y los bancos no recuperan los empréstitos, provocando su insolvencia y quiebra.

El problema que se plantea es qué sucede cuando el capital se queda entrampado en la especulación en la fase I, es decir, no transita de los mercados financieros hacia el proceso productivo, pero aparentemente habría un mercado monetario $D - D'$; sin embargo, entre éste y el ciclo completo del esquema anterior y que también tiene como inicio y fin el $D \dots D'$ hay una diferencia abismal desde el punto de vista conceptual, pues en este último caso, D' es producto del proceso de valorización. En el otro caso es una especie de centralización de capitales, donde como dice Hilferding, unos ganan lo que otros pierden⁴, es decir, no hay creación de valor sino una redistribución de las ganancias generadas en el mencionado proceso de valorización. D' sería lo que técnicamente se denomina “ganancias de capital”, que significa la diferencia entre el precio de venta de las acciones menos su precio de compra, una transferencia del valor ya creado de los compradores recientes a vende-

dores que han comprado en el pasado y que aprovechan la subida de los precios para tomar decisiones de venta y obtener las mencionadas ganancias, es decir, producto de operaciones especulativas; tal como lo señala Martínez Peinado, en $D-D'$ no se pasa “por el proceso productor de valor excedente (el origen del beneficio en este caso, pues, no es la explotación del trabajo, sino la especulación y/o la apropiación de ganancias o rentas externas)”⁵.

$D-D'$ no forma parte de la circulación del capital industrial, sino que se queda en la esfera de la “circulación” sin entrar al proceso productivo y que produce las llamadas burbujas que se manifiestan en los crecimientos exponenciales de los distintos índices bursátiles; el capital especulativo demanda ganancias como si estuviera siendo valorizado, lo cual se realiza a través de centralización de capitales vía ganancias de capital que proporcionan los compradores de acciones que pagan su ingreso o ampliación de su stock a precios cada vez más altos.

⁴ Hilferding, Rudolf, *El Capital Financiero*, México: Editorial El Caballito, 1973.

⁵ Martínez Peinado, Javier, *Globalización Capitalismo e Imperialismo*, España: Revista *Viento Sur*, núm. 100, enero, 2009.

La tasa de ganancia derivada del proceso productivo que es el motor de la acumulación capitalista, fue rebasada por las innovaciones financieras que permitieron centralizar grandes capitales, la especulación se convirtió en la forma predominante de ese proceso centralizador, ya no importaba si el mercado asignaba eficientemente los recursos, sino la obtención de ganancias de capital que superaban las mejores expectativas del crecimiento de la economía y de los negocios productivos, es decir, de la economía real.

La desmedida expansión crediticia ajustó la oferta hacia el crecimiento, considerando un fuerte incremento de la demanda en productos como casas habitación y automóviles, siguió la tendencia de la burbuja especulativa del mercado, aunque en lo general no había correspondencia, pues la tasa de crecimiento de los indicadores bursátiles superaba con mucho el crecimiento de la economía y de los negocios y era solo cuestión de tiempo para que se diera el ajuste, es decir, que se derrumbaran los mencionados indicadores en concordancia con la economía real. En un papel ficticio, los mercados financieros a través de los bancos expanden el crédito y crean situaciones sin límite, hasta que no pueden pagarse los vencimientos y empiezan a acrecentarse los problemas de cartera vencida. Los inversionistas tienden a decidir sobre alternativas de ganancias especulativas, y los intermediarios financieros proveen los títulos que se ajustan a dicha especulación. Empieza la sobrevaloración de los activos financieros que llegan a superar muchas veces el valor en libros, lo cual es la base de la burbuja especulativa; hay un gran ingreso de capital dinero al mercado bursátil, pero no para canalizarse a la actividad productiva, sino para obtener grandes ganancias de capital derivadas de la especulación.

Las actividades desreguladas fueron seleccionadas por los operadores financieros a fin de actuar libremente en los paraísos fiscales, en la operatividad con derivados y en las operaciones sin regulación ni control llamadas sobre el mostrador. En el caso de las operaciones reguladas como los créditos bancarios, no se siguieron los principios regulatorios básicos como analizar la capacidad de pago del deudor, lo cual se traduciría posteriormente en incapacidad de pago y en el crecimiento de la cartera vencida. Los documentos derivados del contrato original, adquiridos en mercados mundiales, empezaron a desvalorizarse y convertirse en los balances en activos tóxicos que posteriormente no tuvieron ningún valor.

Este proceso que se presentó a nivel global, había tenido sus antecedentes en la década pasada (de los noventa), al principio de la cual estallaron crisis bancarias en

países como México, Japón, Francia y posteriormente por regiones como la asiática que consideramos en su momento como fases hacia la crisis mundial⁶. En ese entonces fueron los grandes flujos de capitales que irrumpieron en los mercados financieros con fines especulativos para lo cual el FMI elaboró al final de la década de los noventa la llamada Nueva Arquitectura Financiera, que de acuerdo con George Soros, constituían reglas que funcionaban para las crisis pasadas pero que serían inoperantes en una nueva crisis como realmente lo fueron⁷. Este autor considera que: “El paradigma existente, es decir, la creencia en que los mercados financieros tienden al equilibrio, es un tanto falso como engañoso. Nuestros actuales problemas pueden atribuirse en gran parte al hecho de que el sistema financiero internacional ha evolucionado dentro de ese paradigma”⁸. La ideología sobre el papel del mercado sucumbió ante las evidencias y los hechos de la realidad, los supuestos sobre el conocimiento perfecto sobre el futuro y la conducta del actor racional, como señaló Herbert Simon hace más de 60 años solamente funcionan en los libros de texto dominantes en el campo de la economía⁹.

La salida de la crisis vuelve a repetirse con una fuerte intervención estatal, grandes recursos canalizados para “restablecer la confianza”, el Estado actúa como sujeto político que reorganiza el capitalismo, representante del capital financiero que tiene su hegemonía a nivel mundial, aun cuando el discurso toma tintes autocríticos: “Nuestra economía está gravemente afectada, como consecuencia de la avaricia e irresponsabilidad de algunos, pero también por nuestro fracaso colectivo en tomar las decisiones difíciles y en preparar a la nación para una nueva era”¹⁰.

Pareciera que se impone la ideología de que ya se tocó fondo y se inicia la recuperación, los medios especializados en economía y finanzas lo repiten incesantemente y el resurgimiento de la especulación en las bolsas de valores les permite fetichizar nuevamente los índices de precios bursátiles como los verdaderos indicadores del desarrollo.

Si acaso hay algún cambio, este pasa por la reestructuración del sistema financiero que implica nuevas regulaciones, pero debe haber un acuerdo político conducido por un Estado con

⁶ Núñez Estrada, Héctor R., Hacia la crisis financiera global, *Gestión y Estrategia*, núm. 14, UAM, México: julio-diciembre, 1998.

⁷ *Op. cit.*

⁸ *Ibid.*, p. 9.

⁹ Simon, Herbert, *El comportamiento administrativo*, Argentina: Editorial Aguilar, 1988.

¹⁰ Obama, Barack, Discurso en su toma de posesión, México: *La Jornada*, 21 de enero de 2009.

un enfoque distinto al actual que someta el excesivo poder del capital financiero para que ellas puedan ser aplicadas. El FMI y el Banco Mundial, que en gran medida han sido los artífices y testigos mudos de la crisis, deberán ser repensados para que las posibilidades de que vuelva a ocurrir otra catástrofe económico-financiera reduzca sus posibilidades.

Diagnóstico de los mercados financieros en México

Partimos de la hipótesis de que la política pública en torno a los mercados financieros ha sido equívoca, tomando en consideración los diagnósticos institucionales en materia de crédito y banca, como los realizados por el Banco de México, que revelan un funcionamiento distorsionado en lo establecido por las distintas leyes que rigen el mencionado sistema financiero, puesto que las corporaciones financieras transnacionales que dominan el mercado crediticio han tenido como prioridad la obtención de grandes ganancias, y se han invertido los papeles, de un Estado que ejercía la rectoría en el mencionado sistema se ha traducido en un gobierno al servicio de los mercados financieros, aun cuando reconoce que “En los últimos años el crecimiento promedio de la economía mexicana ha sido insuficiente para abatir los rezagos económicos y sociales a la velocidad deseada... para crecer a una tasa mayor, el país necesita incrementar la inversión y la productividad”¹¹.

Sin embargo, el gobierno ha permitido una distorsión del sistema crediticio, donde los créditos al consumo han crecido a tasas exponenciales en los últimos años, mientras los créditos a la producción han presentado una tendencia de estancamiento. La problemática que se ha generado en la política crediticia ha atentado contra el aparato productivo nacional, puesto que grandes cadenas comerciales han impulsado los créditos al consumo (incluso se les ha autorizado su propio banco) para incrementar sus ventas, solamente que gran parte de las mercancías vendidas son importadas, incluso de sus propias cadenas productivas asociadas a dichos consorcios en el exterior, lo cual genera condiciones adversas para los productores nacionales que tienden a perder competitividad por diversas condiciones, lo cual hace que resulte más barato importar que producir internamente. Este fenómeno lo hemos denominado *walmartización* de la economía.

En el Plan Nacional de Desarrollo (PND) se da una interpretación con la que no estamos de acuerdo. Señala

¹¹ Plan Nacional de Desarrollo 2007-2012, Gobierno Federal, México, 2007.

que “Un ejemplo claro del impacto positivo que tienen el financiamiento sobre las condiciones de vida de las familias es la mejora en el equipamiento de los hogares asociado con la reciente recuperación del crédito en México”¹². La realidad es que empieza a haber signos de sobreendeudamiento de las familias, por el crecimiento explosivo de tarjetas de crédito y por el aumento desmedido de la cartera vencida de los créditos al consumo, lo cual no concuerda con lo señalado en el documento que comentamos, al expresar que “al día de hoy el sistema financiero... opera bajo prácticas sanas”¹³.

Hasta la fecha, los hechos no concuerdan con lo planteado en el PND, pues se señala que es necesario “Asegurar una mayor y mejor intermediación financiera para incrementar la disponibilidad de recursos para la producción. Esto se logrará promoviendo mayor competencia en el sector”¹⁴. El otorgamiento de permisos para operar como bancos a cadenas comerciales no hace sino agudizar el proceso de *walmartización*, al margen que no se han evitado los altos niveles de concentración en el sistema bancario.

En el caso del mercado de capitales, existe una gran falla metodológica, pues en el PND no se hace ningún diagnóstico, ningún recuento del proceso especulativo de la Bolsa Mexicana de Valores en los últimos años, donde ha habido una reducción de las emisoras que cotizan en dicha institución y muy pocas han aumentado su volumen accionario; sin embargo, por el predominio de la especulación, el valor de mercado de las acciones se ha incrementado sustancialmente, aunque como señalamos, pocos recursos a través de esta vía se canalizan a proyectos productivos.

Caso bancario

Las salidas instrumentadas por las autoridades del sistema financiero a la crisis que estalló en 1995, primeramente el costoso e irregular rescate bancario y posteriormente la discutible extranjerización, cuyas causas y efectos no han sido suficientemente explicitados, constituyen ejemplos de la deficiente administración realizada por las autoridades financieras y de su proclividad de anteponer los intereses de los banqueros sobre los de la nación.

Cuando se instrumentaron los profundos cambios en el sistema financiero a principios de la década de los noventa, se tenían entre otros objetivos del Plan Nacional de Desarrollo: *eleva la eficiencia de las instituciones financieras,*

¹² *Ibid.*, p. 36.

¹³ *Ibid.*

¹⁴ *Ibid.*, p. 31.

asignar créditos a la actividad productiva y reducir el costo de financiamiento a través de bajar el margen de intermediación. A más de 15 años de haberlos realizado, con el alto costo económico que implicó la quiebra bancaria y el alto costo político de la extranjerización resultante, podemos señalar que todavía no se han cumplido.

Las evidencias encontradas apuntan a que el sistema financiero continúa por un rumbo en el que el desarrollo económico de México, en lo que respecta al financiamiento de las empresas, de ninguna manera es el adecuado, pues los diagnósticos de la situación actual del crédito reiteradamente revelan que las orientaciones del mencionado sistema se han enfocado más al otorgamiento de créditos al consumo y a la vivienda, que implican la generación de altas ganancias, que a contribuir al crecimiento de la economía mediante el impulso a través del crédito de las actividades productivas.

Por lo tanto, es necesario plantear cambios en el sistema financiero que permitan al Estado, a través de las autoridades, rescatar y asumir el papel protagónico que le otorga la legislación, a partir de ejercer la rectoría del sistema y dejar de estar al servicio de los consorcios financieros transnacionales. Recientemente el Partido Revolucionario Institucional ha presentado una iniciativa para controlar las tasas de interés y las comisiones que cobran los bancos, pero creo que debemos ir más allá, que las instituciones crediticias y bursátiles cumplan su objetivo de impulsar el desarrollo de actividades productivas del país.

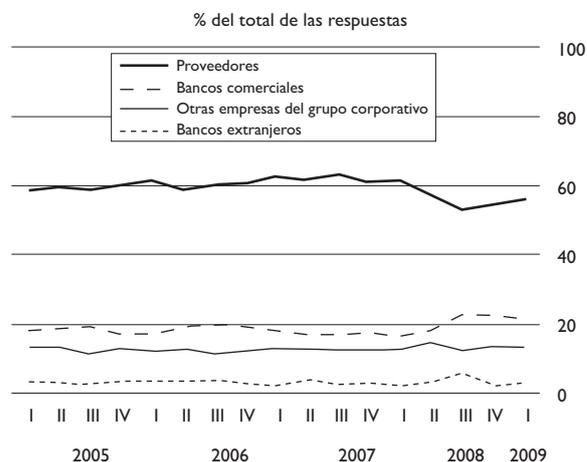
El FMI había advertido desde 2007, en su reporte sobre la estabilidad financiera mundial, que “México perdió el control sobre la propiedad de su sistema bancario a un ritmo que superó al de otras naciones en desarrollo que han preservado el capital nacional en las instituciones de crédito...La extranjerización de la banca...entraña un riesgo de “contagio” de crisis por problemas en las matrices de las firmas financieras...las autoridades mexicanas deben fortalecer la regulación de la banca”. En dicho reporte el FMI puntualiza que “Los sistemas financieros con una presencia considerable de bancos extranjeros son más vulnerables a los choques del exterior que afectan a la casa matriz...Esos choques, en algunos casos, pueden ser de mayor magnitud y más difíciles de resolver, o incluso de prever, para las autoridades locales”¹⁵. Con la crisis actual esta situación se ha presentado con una creciente salida de divisas que ha modificado el tipo de cambio peso-dólar.

¹⁵ González Amador, Roberto, “México perdió el control de su sistema bancario” en *La Jornada*, México, 2007/04/12.

En la revisión acerca de la situación que ha presentado el crédito en los años de banca extranjera, recurrimos a fuentes estadísticas financieras primarias, además de diversas instituciones públicas que han llevado a cabo diagnósticos, por ejemplo, los reportes del Banco de México denominado *Evolución del Financiamiento a las Empresas*.

En el reporte del Banco de México, se considera que: “Los resultados cualitativos de la encuesta trimestral sobre el financiamiento concedido a las empresas del sector privado muestran que durante el periodo enero-marzo de 2009, las principales fuentes de financiamiento utilizadas fueron las siguientes: proveedores (56.2% de las respuestas), bancos comerciales (21.3%), otras empresas del grupo corporativo (13.1%), oficina matriz (3.9%), bancos extranjeros (2.6%), bancos de desarrollo (1.7%) y otros pasivos (1.3%)”¹⁶, tal como se presenta en la Gráfica I.

Gráfica I
Principales fuentes de financiamiento a las empresas



Fuente: *Evolución del Financiamiento a las Empresas durante el Trimestre Enero-Marzo de 2009*. Banco de México.

Resalta en la información anterior la baja proporción en que participan los bancos comerciales en el financiamiento de las empresas, destacando por su magnitud la relativa al financiamiento cuya fuente son los proveedores, lo cual revela que el sistema bancario no está cumpliendo adecuadamente su función, que precisamente es la de proporcionar crédito. La evaluación de este aspecto no es favorable, por lo cual es necesario aumentar la proporción del financiamiento bancario a las actividades productivas, lo cual no se ha resuelto

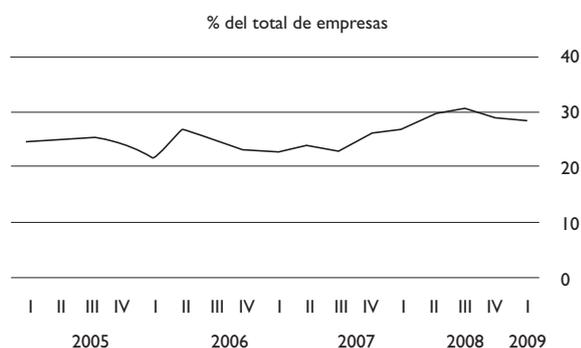
¹⁶ Banco de México, *Informes Anuales*, 2009, I.

con la desmesurada extranjerización de los bancos impulsada por el gobierno y las autoridades financieras.

Como observamos, el financiamiento bancario se encuentra estancado, es evidente que este no es el sistema bancario que el país necesita, dado su problema de bajo crecimiento en los últimos 25 años.

Un mayor acercamiento al financiamiento de la banca comercial lo observamos en la Gráfica 2, que ratifica la baja utilización del crédito bancario por parte de los empresarios encuestados:

Gráfica 2
Crédito a nivel nacional
a) Empresas que utilizaron crédito bancario



Fuente: *Evolución del Financiamiento a las Empresas durante el Trimestre Enero-Marzo de 2009*. Banco de México.

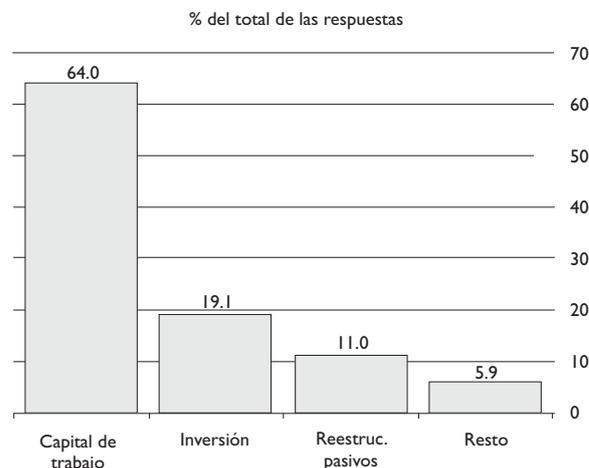
El porcentaje de empresas que a nivel nacional han utilizado crédito bancario en los últimos cuatro años pasó del 25% en el primer trimestre de 2005, al 28.2% en el primer trimestre de 2009, en el cual se observa una reducción respecto al trimestre anterior, como efecto de la recesión en entró el país. Esto significa que el crédito para la actividad productiva no se reactiva, con lo cual el sector industrial no podrá retomar la senda del crecimiento; aquí hay causas estructurales de desventajas comparativas para las cadenas productivas mexicanas que tienen una situación adversa frente a los mismos tipos de productos fabricados en el exterior.

La Gráfica 3 nos señala el destino de los financiamientos, de acuerdo con la encuesta que comentamos, canalizándolo a los siguientes usos:

De acuerdo a la gráfica, los empresarios lo canalizaron “a los siguientes usos: capital de trabajo (64% de las respuestas), inversión (19.1%), reestructuración de pasivos (11%), operaciones de comercio exterior (3.7%) y otros propósitos (2.2%)”¹⁷.

¹⁷ *Ibid.*, 2.

Gráfica 3
b) Usos del crédito bancario durante el primer trimestre de 2009

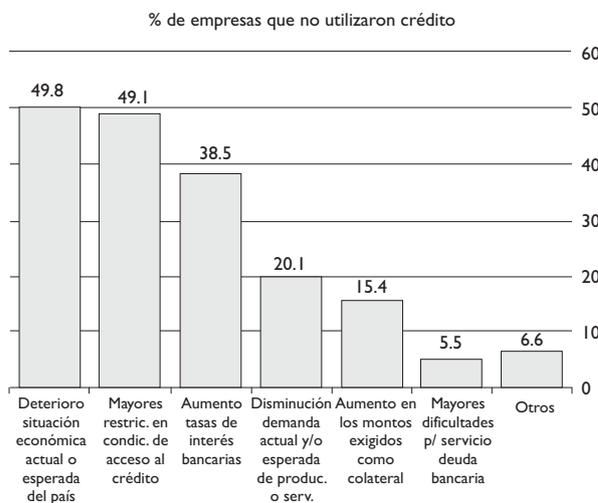


Fuente: *Evolución del Financiamiento a las Empresas durante el Trimestre Enero-Marzo de 2009*. Banco de México.

Más del 60% se destina a capital de trabajo, es decir, de corto plazo, frente al 19.1% que se destina a inversión, lo cual evidencia que la planta productiva no destina un alto porcentaje del financiamiento a proyectos de mediano y largo plazo.

La explicación dada por los empresarios sobre el bajo nivel de utilización del crédito se presentan en la Gráfica 4 y se derivan, desde mi punto de vista, de las condiciones

Gráfica 4
Factores limitantes del crédito durante el primer trimestre de 2009



La suma de las respuestas puede ser superior a 100% debido a que al responder a esta pregunta es posible elegir más de una opción.

Fuente: *Evolución del Financiamiento a las Empresas durante el Trimestre Enero-Marzo de 2009*. Banco de México.

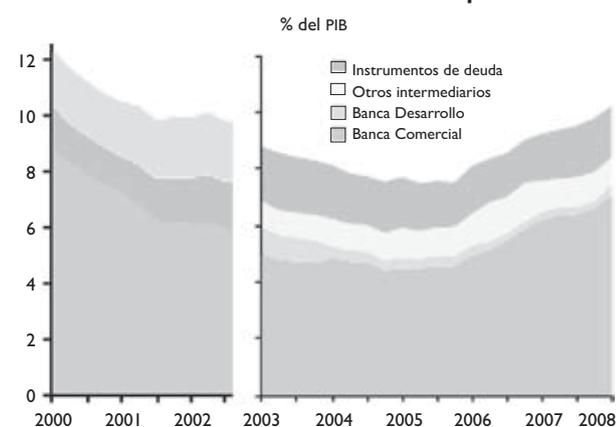
que hemos señalado de la banca extranjera, que sobrepone sus intereses a los requerimientos de los productores.

Destacamos la percepción de los empresarios expresadas en la encuesta elaborada por el Banco de México, y considera de acuerdo a los datos de la Gráfica 4 que "...durante el primer trimestre de 2009, los motivos señalados por las empresas encuestadas que no utilizaron crédito bancario (71.8% del total) fueron: deterioro en la situación económica actual y/o esperada del país (49.8% de las empresas), mayores restricciones en las condiciones de acceso al crédito bancario (49.1%), aumento en las tasas de interés bancarias (38.5%), disminución en la demanda actual y/o esperada de productos o servicios (20.1%), aumento en los montos exigidos como colateral (15.4%), mayores dificultades para el servicio de la deuda bancaria (5.5%) y otros factores (6.6%)"¹⁸. Los empresarios percibieron la crisis que afecta al país, pues casi el 50% considera como un factor limitante del crédito al deterioro de la situación económica.

Obsérvese que la política crediticia bancaria profundiza más la crisis y por lo tanto no contribuye a su superación, pues se endurecen las condiciones para la obtención de créditos y se aumentan las tasas de interés. Se requiere urgentemente que las instituciones financieras del gobierno retomen la rectoría a fin de que el crédito, que proviene del ahorro social, contribuya a la salida de la crisis y no solamente se utilicen recursos fiscales.

Otro ángulo para enfocar el diagnóstico de la operatividad crediticia de la banca comercial lo encontramos en la Gráfica 5, donde hay una tendencia decreciente a partir del año 2000, cuando se llevaron a cabo acciones de política financiera para la extranjerización de la banca.

Gráfica 5
Financiamiento interno a las empresas



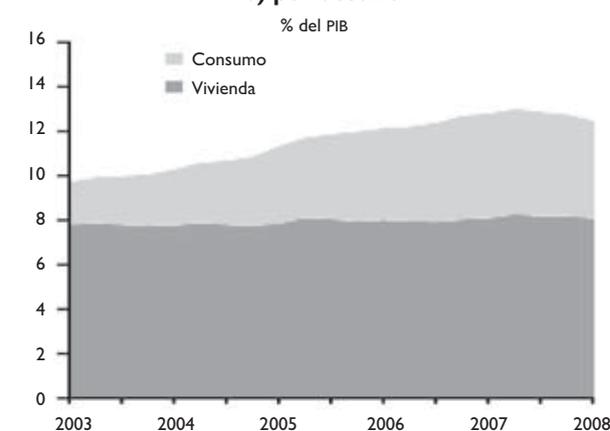
Fuente: Informes Anuales Banco de México 2007, 2008.

¹⁸ *Ibid.*, p. 3.

Durante el periodo 2000-2008 el crédito bancario pasó de 8.5 a 7.1 puntos del PIB, disminuyendo 1.4 puntos. De acuerdo al Banco de México, "En diciembre de 2008, el crédito de la banca comercial a las empresas privadas no financieras...representó 7.1% del PIB"¹⁹. Obsérvese la reducción de casi 3.5 puntos del producto interno bruto en el periodo 2000-2006 del financiamiento total a empresas tanto externo como interno. En el periodo 2006-2008 hubo una ligera recuperación del financiamiento a las empresas de alrededor de 2.1 puntos del PIB; sin embargo la crisis financiera afectará en 2009 el que dicho crédito continúe en ascenso, impidiendo que se alcancen los niveles existentes en el año 2000 cuando se inició la extranjerización de la banca. Desde otro enfoque encontramos nuevamente un disfuncionamiento del sistema financiero como proveedor de fondos para el desarrollo.

Una evidencia complementaria en relación al llamado crédito a los hogares, la presentamos en la Gráfica 6, en la cual podemos observar las tendencias del total porcentual del financiamiento como porcentaje del PIB, el crédito al consumo pasó de alrededor del 1.0% en el año 2003, a 4.7% en 2007, un aumento de 3.7 puntos porcentuales del PIB. Para 2008 el crédito al consumo tiene una reducción representando 4.4% del PIB debido al crecimiento desmedido de la cartera vencida y de la aparición de los primeros signos de la recesión, de acuerdo al Banco de México: "El endurecimiento de las condiciones de otorgamiento de crédito por la mayor astringencia crediticia generalizada

Gráfica 6
Financiamiento total a hogares
b) por destino



Fuente: Informe Anual Banco de México 2008.

¹⁹ Banco de México, *Evolución del Financiamiento a las Empresas*, 2008: 71.

en los últimos meses del 2008 y el elevado deterioro de la calidad de esta cartera de crédito, son factores que pudieron haber afectado la oferta de este crédito. Por otra parte, la disminución de la masa salarial y el deterioro de la confianza del consumidor son factores de la demanda de crédito al consumo que posiblemente contribuyeron a la desaceleración de este financiamiento²⁰.

El financiamiento total a hogares ha sido mayor en los últimos años que el destinado por el sistema bancario a las empresas, pues en 2008 el primero alcanzó 12.5% del PIB, frente al 7.1 del segundo; evidentemente se han privilegiado créditos que dan una mayor ganancia a los bancos y se ha descuidado un elemento estratégico que es el financiar a la planta industrial establecida en México.

El efecto de esta tendencia ha sido el crecimiento de la cartera vencida de los créditos al consumo, Según datos de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la cartera en este rubro, se ha pasado de alrededor de 9 mil millones de pesos en diciembre de 2005, llegando a rebasar los 38 mil millones de pesos en marzo de 2009²¹. De acuerdo a la misma fuente, el índice de morosidad ha llegado a 8.62% (cartera vencida/cartera total), cuando la recomendación internacional es de 3.5%.

Financiamiento a través de la bolsa mexicana de valores

El Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores tuvo un crecimiento exponencial de 2003 al 2007, pasando de alrededor de los 6 mil puntos a más de 30 mil. Sin embargo eso no significa que haya respondido a un crecimiento de la economía en la misma proporción, pues como hemos señalado se tuvo un bajo crecimiento del PIB. La interpretación es que existió una fuerte canalización de fondos externos e internos a la Bolsa, fundamentalmente de carácter especulativo, lo cual hizo que los precios de las acciones crecieran desmedidamente y los inversionistas han obtenido altos rendimientos, pero desde el punto de vista del financiamiento para proyectos productivos, las emisoras no se vieron favorecidas. Esta situación la observamos en la Gráfica 7.

Para 2008 el inicio de la recesión de Estados Unidos tuvo su efecto en la Bolsa Mexicana de Valores, al mes de julio empezó el desplome del Índice de Precios y Cotiza-

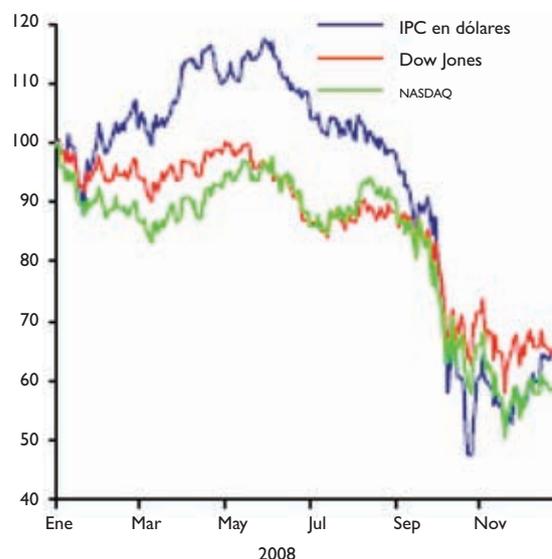
Gráfica 7
Evolución del índice de Precios y Cotizaciones Bolsa Mexicana de Valores



Fuente: Bolsa Mexicana de Valores.

ciones, según cálculos del Banco de México. “A partir de la quiebra de Lehman Brothers, en septiembre de 2008, se desplomó la confianza en los mercados financieros globales, lo que propició un aumento de la aversión al riesgo y de la incertidumbre que desencadenó una liquidación masiva de activos financieros... Lo anterior dio como resultado que al cierre de 2008, el IPC registrara una disminución nominal acumulada de 24.2%, lo que en dólares resultó en una caída de 39.2%²². Lo anterior lo observamos en la Gráfica 8.

Gráfica 8
a) Índice de Precios y Cotizaciones en dólares de la Bolsa Mexicana de Valores, Índices Dow Jones y NASDAQ de Estados Unidos, 2 de enero de 2008 = 100



Fuente: Informe Anual Banco de México 2008.

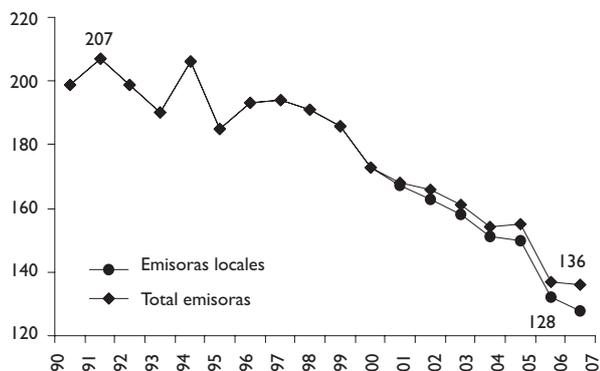
²⁰ *Ibid.*, 2009: 69.

²¹ Comisión Nacional Bancaria y de Valores, *Estadísticas básicas de la Banca Múltiple*. 2008, 2009.

²² Banco de México, *Evolución del Financiamiento*, 2009: 74-75.

En la Gráfica 9, presentamos la evolución del número de empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, obsérvese como ha habido una drástica reducción de emisoras, lo que significa que a pesar de la globalización la Bolsa no ha significado la captación de capital para nuevos proyectos productivos.

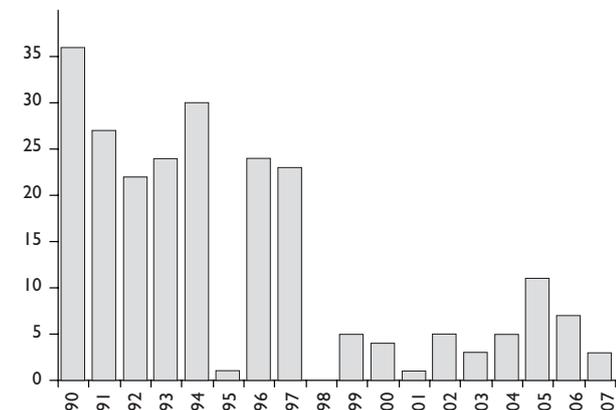
Gráfica 9
Emisoras en operaciones
Bolsa Mexicana de Valores



Fuente: Bolsa Mexicana de Valores.

Finalmente, la Gráfica 10 nos muestra las empresas que emitieron nuevas acciones y que por lo tanto pudieron financiar proyectos productivos. El número de nuevas emisiones es sumamente bajo en los últimos años.

Gráfica 10
Empresas que emitieron nuevas acciones
Bolsa Mexicana de Valores



Fuente: Bolsa Mexicana de Valores.

La evaluación que hacemos del mercado accionario es que prácticamente no ha contribuido al crecimiento del PIB, convirtiéndose en un mercado predominantemente especulativo. La acción de las autoridades financieras lo ha

permitido y no ha desarrollado medidas que contribuyan a que la Bolsa cumpla su función de canalizar recursos a proyectos productivos.

En el periodo 2004-2007 se tuvieron rendimientos en la Bolsa Mexicana de Valores de rendimiento en dólares por 247.2%²³, en tan sólo 3 años, con una media anual de alrededor del 80% de rendimiento en dólares, recursos que fueron a dar a manos de los especuladores fundamentalmente y prácticamente nada al crecimiento de la producción.

El margen financiero, la diferencia entre la tasa activa y pasiva, que se consideraba alta cuando la banca fue estatal, de acuerdo a informes de la CNBV, es ahora de mucho más de 10 puntos y se ha constituido en una de las fuentes principales del crecimiento de las utilidades bancarias, no obstante que no cumplen con la función principal señalada en la ley: la de proporcionar los recursos vía crédito para apoyar el crecimiento de la actividad productiva y del país.

Las comisiones por servicios bancarios, las cuales se han fijado de manera discrecional y arbitraria, han representado un alto porcentaje de los ingresos totales netos de la banca múltiple y se han constituido en una fuente importante del crecimiento de las utilidades; al respecto, el gobernador del Banco de México ha sido cuestionado por no ejercer ningún mecanismo de regulación, debido a que la ley faculta a la institución para controlar dichas comisiones y otras variables monetarias y crediticias, tal como lo señala el artículo 48 de la Ley de Instituciones de Crédito.

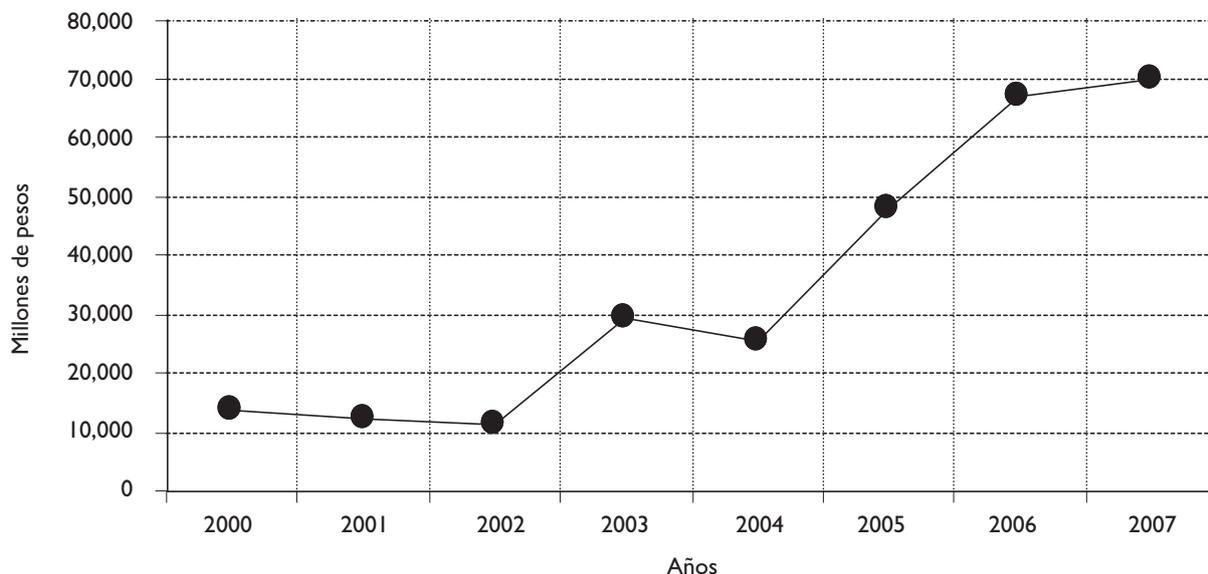
Utilidades bancarias

En la Gráfica 11 se presenta la evolución del rendimiento neto de los bancos, y la contradicción que surge es cómo es que hay una ineficiente asignación de créditos a la actividad productiva y sin embargo hay un crecimiento desmedido de las utilidades, desde luego por la ausencia de los mecanismos de regulación por parte de las autoridades financieras. En el periodo 2002 se obtuvo un rendimiento neto de alrededor de 10 mil millones de pesos y para fines de 2007 había llegado a 70 mil millones de pesos, es decir, 6 veces más que cinco años antes.

También se tuvo alto nivel de rentabilidad de la inversión en el sistema bancario, pues entre 2004 y 2007 de cada peso invertido se obtuvo alrededor del 20% de utilidad por peso invertido, de acuerdo con datos de Estadísticas de Banca Múltiple, lo cual significa que en pocos años los bancos extranjeros han recuperado vía utilidades todo el monto invertido en su adquisición.

²³ Banco de México, *Informes Anuales*, 2007.

Gráfica I I
Evolución del Rendimiento Neto



Fuente: *Estadísticas de Banca Múltiple (2000-2007)* CNBV. www.cnbv.gob.mx

Conclusión

El desempeño logrado por la operatividad de los mercados financieros ante la necesidad de financiamiento para el desarrollo, nos lleva a considerar que existe en el marco legal confrontado con la operatividad real de los mercados financieros una contradicción, puesto que a los objetivos económicos y sociales que se les confiere a los mismos, se les contraponen la obtención de la máxima ganancia aun cuando se distorsione el marco regulatorio y se viole el Estado de Derecho. Lo anterior nos lleva a plantear que es fundamental plantear cambios de fondo en el sistema financiero que permitan al Estado ejercer funciones a través de sus instituciones como la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el Banco de México y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, tales como:

- Rescatar y asumir el papel protagónico de definición de la política crediticia, la regulación de los servicios financieros y la supervisión de la operatividad que le otorga la Ley del Banco de México, la Ley de Instituciones de Crédito y la Ley del Mercado de Valores.
- Ejercer la rectoría del sistema financiero y dejar de estar al servicio de los consorcios financieros transnacionales,

que han distorsionado la función crediticia haciendo crecer exponencialmente el crédito al consumo, con los efectos perversos sobre nuestra planta productiva y el riesgo de los depósitos al aumentar significativamente la cartera vencida.

- Aplicar todas las atribuciones que le confieren las distintas leyes a efecto de incidir sobre la canalización adecuada del crédito en función del desarrollo del país.

El Estado no puede renunciar a las atribuciones que le otorga la ley, el no acatamiento de la legislación financiera lo sitúa fuera del Estado de Derecho; al respecto, la Ley de Instituciones de Crédito establece que:

Artículo 4o.- El Estado ejercerá la rectoría del sistema bancario mexicano, a fin de que éste oriente fundamentalmente sus actividades a apoyar y promover el desarrollo de las fuerzas productivas del país y el crecimiento de la economía nacional, basado en una política económica soberana, fomentando el ahorro en todos los sectores y regiones de la República y su adecuada canalización a una amplia cobertura regional que propicie la descentralización del propio sistema, con apego a sanas prácticas y usos bancarios.

55

ISSN 0185-3937

Análisis

Volumen XXIV

Primer Cuatrimestre de 2009

No. 55

Económico

Presentación

Efecto riqueza a partir de la revalorización de los activos inmobiliarios: análisis y evidencia empírica para el caso español
Rosalinda Arriaga Navarrete

Estudio de las fluctuaciones extremas del PIB de México a partir del proceso de Poisson
Miguel Ángel Díaz Carreño
Pablo Mejía Reyes

El impacto de la política monetaria sobre la tasa de interés, el tipo de cambio y el índice bursátil
María de la Paz Guzmán Plata
Ricardo Padilla Hermida

La composición del gasto público y el crecimiento económico
José Luis Hernández Moia

La difusión de los incentivos de mercado en China
Fernando Jeannot

Un modelo macroeconómico de dos sectores productivos de precios flexibles con perfecta movilidad del trabajo e inmovilidad del capital físico
Eddy Lizarazu Alavez

Las exportaciones de maquila en México y el vínculo con las importaciones de EUA
Jorge Ludlow Wiechers
Juan Ramiro de la Rosa Mendoza

La evolución de la pobreza en Honduras, 1995-2005
Mirta Macías Ruano
Olga Ogando Canibal
Beatriz Rodríguez Prado

UNIVERSIDAD
AUTÓNOMA
METROPOLITANA
Casa abierta al tiempo
Azcapotzalco
División de Ciencias Sociales y Humanidades



UNIVERSIDAD
AUTÓNOMA
METROPOLITANA

Casa abierta al tiempo

Azcapotzalco

