

TRABAJO DE INVESTIGACION PARA OBTENER EL GRADO DE
MAESTRIA EN ECONOMIA
EL COLEGIO DE MEXICO
CENTRO DE ESTUDIOS ECONOMICOS

El proceso de liberalización
financiera en México:
el comercio en servicios bancarios.

ELSA PATRICIA RODRIGUEZ ISLAS

PROMOCION 1989-91

Marzo, 1992

ASESOR: Dr. Angel Calderón Madrid

REVISOR: Dr. Carlos Manuel Urzúa Macías

RESUMEN

La liberalización del sistema financiero en nuestro país ha cobrado singular importancia debido al inicio de las negociaciones del Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos y Canadá.

En el presente trabajo se analizan las condiciones bajo las cuales la apertura del sistema financiero, en particular del sector bancario, se puede llevar a cabo de una manera más eficiente. Para ello se revisan las experiencias de liberalización en Argentina, Chile y España, además de los principales aspectos teóricos de este proceso.

En México el proceso de liberalización financiera se ha iniciado de manera gradual. En primera instancia se ha llevado a cabo la apertura financiera interna, es decir, la eliminación de controles sobre tasas de interés, de cajones de asignación del crédito, la modificación sustancial del régimen de encaje legal, etc.

A partir de nuestro estudio consideramos aconsejable esperar a que los grupos financieros se fortalezcan, se intensifique la competencia interna y, en general, que disminuyan las desventajas respecto a los bancos extranjeros antes de permitir su instalación. Por otra parte, es importante que los bancos extranjeros se establezcan de manera paulatina, en este sentido es conveniente considerar el ejemplo español, donde se justifica el proceso de gradualidad para evitar impactos bruscos sobre la economía.

Cabe señalar que la liberalización total requiere de la armonización de las políticas y legislaciones nacionales que determinen el entorno en que se desenvuelven los intermediarios financieros.

En cuanto a la política económica interna se refiere, consideramos que las autoridades deben reforzar la supervisión del sector bancario con el fin de minimizar el daño moral (moral hazard) en el sistema financiero. Cabe señalar que en nuestro estudio se muestran las causas por las cuales este fenómeno es uno de los problemas más graves que se pueden presentar durante el proceso de apertura.

Otra cuestión importante a considerar es que una vez iniciado el proceso de apertura las autoridades deben evitar improvisaciones de política económica, más bien deben contar con planes o medidas de política definidas de antemano, previniendo situaciones externas indeseables.

A Dios

A mis padres

Elías Rodríguez García y
Mercedes Islas de Rodríguez

A mis hermanos

A mi abuelita Rosita

A mi tía Amparo

A mis amigos y amigas

A Jorge Bobadilla M.

Gracias por su amor y apoyo

LIBERALIZACION FINANCIERA EN MEXICO:
EL COMERCIO EN SERVICIOS BANCARIOS

	PAGINA
INTRODUCCION	1
CAPITULO I Evolución reciente del sistema financiero internacional.	4
CAPITULO II La experiencia de liberalización en diferentes países.	9
2.1. El caso español	10
2.1.1. El proceso de liberalización	11
2.1.2. Reglamentación de la banca extranjera	12
2.1.3. La crisis financiera	13
2.1.4. Nuevos cambios en la reglamentación	14
2.1.5. Estructura actual del sistema bancario español	14
2.1.6. Lecciones de la experiencia española	18
2.2 El caso argentino	20
2.2.1. Período 1957-1970	20
2.2.2. Período 1970-1980	23
2.2.3. La crisis financiera	25
2.2.4. Reformas recientes	30
2.2.5. Lecciones de la experiencia argentina	32
2.3 El caso chileno	35
2.3.1. El proceso de liberalización	35
2.3.2. Liberación de la cuenta de capitales	37
2.3.3. Evolución de las tasas de interés	38
2.3.4. La crisis financiera	40
2.3.5. Lecciones de la experiencia chilena	41
CAPITULO III Consideraciones analíticas.	44
3.1 Aspectos macroeconómicos	46
3.1.1. Estabilidad económica	46
3.1.2. Consistencia de políticas	47
3.1.2.1 Política monetaria y política fiscal	48
3.1.2.2 Política cambiaria y tasas de interés	52
3.1.3 Liberalización de las cuentas de capital	54
3.1.4 Liberalización en el mercado de bienes y servicios	57
3.2 Aspectos microeconómicos	59
3.2.1 Riesgo moral (moral hazard)	60
3.2.2 Información asimétrica	63

CAPITULO IV	El sistema financiero mexicano	67
4.1.	El marco institucional	67
4.2	Evolución de ahorro financiero	68
4.3.	Características de la banca mexicana	69
4.3.1.	Estructura	70
4.3.2.	Concentración	71
4.3.3.	Eficiencia	72
4.3.4	Cartera vencida	73
4.3.5.	Comparaciones internacionales	75
4.4.	Marco reglamentario y proceso de apertura	79
4.4.1	Liberación de las tasas de interés bancarias	80
4.4.2	Mecanismo de prevención de riesgos	83
4.4.3.	La banca extranjera en México	85
CAPITULO V	Conclusiones: Recomendaciones para el proceso de apertura del sistema bancario mexicano	89
APENDICE A	Selección adversa al riesgo (versión de Mckinnon)	96
APENDICE B	Información imperfecta y selección de proyectos (Formulación de Maxwell Fry)	98
BIBLIOGRAFIA		101

INTRODUCCION

En los últimos 20 años las instituciones financieras multinacionales han emprendido un proceso de búsqueda de competitividad que ha implicado fusiones, apertura de filiales en diferentes países y adopción de nuevas tecnologías informáticas que agilizan las transacciones financieras. Ante esta situación, las políticas macroeconómicas y financieras de los más importantes países se han debido ajustar hacia la desregulación de los mercados financieros.

En el caso mexicano la liberalización financiera ha cobrado una singular importancia ante la perspectiva de la creación de una zona de libre comercio entre Canada, Estados Unidos y México. El análisis de las condiciones bajo las cuales podría darse una apertura más eficaz del sistema financiero mexicano, y en particular del sector bancario es el objetivo de este trabajo.

Consideramos que para diseñar una política que permita iniciar el comercio de servicios bancarios en nuestro país es importante: revisar las experiencias de apertura financiera de varios países similares al nuestro, analizar los aspectos teóricos, tanto macroeconómicos como microeconómicos, de un proceso de liberalización financiera y tener un diagnóstico bien definido del sistema bancario mexicano.

Cabe señalar que el caso argentino parece relevante a la luz de las dificultades que surgen cuando una reforma financiera se da en el marco de una gran inestabilidad macroeconómica agravada por el problema de una enorme deuda externa. España, con su creciente adhesión a la Comunidad Económica Europea y con ello a un bloque económico marcado por una mayor intercambio económico con países de mayor grado de desarrollo relativo, presenta lecciones interesantes para México en momentos de su adhesión formal a los importantes mercados estadounidense y canadiense. Finalmente, la experiencia chilena, con su inserción en un proceso de privatización y liberalización externa de larga duración merece ser revisada.

La necesidad de regulaciones estatales en el sector financiero, que eliminen las ineficiencias del mercado, están relacionadas con la existencia de información asimétrica entre los bancos y sus clientes; esto genera problemas de riesgo moral y selección adversa. De ahí la importancia de estudiar los aspectos analíticos de un proceso de liberalización financiera.

El presente trabajo está dividido en cinco capítulos. En el primero se revisa la evolución reciente del sistema financiero internacional. En el segundo se describen las experiencias de liberalización de varios países. En el tercero se analizan los aspectos teóricos del proceso. En el cuarto se examina la situación actual del sistema financiero mexicano, haciendo

énfasis en las características de la banca mexicana. Finalmente en el quinto se exponen las conclusiones y recomendaciones de política derivadas de nuestro estudio, las que consideramos permitirán evaluar mejor la toma de decisiones en el proceso de apertura de los servicios bancarios.

CAPITULO I. EVOLUCION RECIENTE DEL SISTEMA FINANCIERO INTERNACIONAL

El sistema financiero internacional se ha caracterizado en los últimos años por una tendencia a la globalización de los mercados financieros. Esta se materializa en los procesos de internacionalización de la banca, de los intermediarios no bancarios y en general de todas las transacciones financieras.

Los servicios financieros han tenido una rápida expansión en las últimas dos décadas. El crédito bancario internacional y el financiamiento a través de bonos se expandieron más que el comercio y el producto mundiales.(1)

Entre los factores que han intervenido en la evolución del sistema financiero internacional se encuentran:

a) El crecimiento del comercio internacional. Los importadores, exportadores y en general las empresas transnacionales han requerido de facilidades bancarias para agilizar sus transacciones comerciales y sus inversiones directas.

(1) Entre 1965 y 1985 el comercio y el producto mundiales crecieron 12.5% y 10% respectivamente. Por su parte el crédito bancario internacional y el financiamiento de bonos creció 26%.

b) El surgimiento de nuevos mercados e instrumentos ha provocado cambios en la reglamentación interna de varios países. También se ha fomentado la creación de grandes redes de sucursales bancarias.

c) La desregulación financiera llevada a cabo en diversos países industrializados ha eliminado las barreras que impedían la participación de diferentes intermediarios en el otorgamiento de servicios de un mismo tipo. Además debido a la anulación del Sistema Bretton Woods en 1971 se canceló la política del FMI de imponer controles al deslizamiento cambiario, lo que permitió la introducción de tipos de cambio flexibles, facilitando con ello el movimiento de recursos financieros.

d) Los cambios tecnológicos en el procesamiento y transmisión de la información permite ahora a las instituciones financieras una ejecución más rápida de sus transacciones.

En la década de los ochenta se dio un cambio en la correlación de fuerzas del Sistema Financiero Internacional. Japón se convirtió en la figura central del ámbito financiero internacional, desplazando a los Estados Unidos, cuya participación declinó; por su parte la participación relativa de Europa se mantuvo constante. En el cuadro 1 se puede observar que los bancos japoneses poseían el 23% de los activos bancarios internacionales en 1984, y que cuatro años

más tarde controlaban el 38% de dichos activos. En cambio, Estados Unidos poseía el 26% del total de activos en 1984 y en 1988 sólo contaba con el 14.6%.

Cuadro 1
ACTIVOS INTERNACIONALES POR NACIONALIDAD DE LOS BANCOS
(Miles de millones de dólares)

PAIS SEDE DEL BANCO	DICIEMBRE MONTO	1984 %	DICIEMBRE MONTO	1988 %
Alemania	143.2	6.4	358.8	7.7
Estados Unidos	594.5	26.4	675.3	14.6
Francia	200.7	8.9	384.1	8.4
Italia	90.6	4.0	201.2	4.4
Japón	517.9	23.0	1756.4	38.2
Reino Unido	168.9	7.5	238.7	5.2
Suiza	82.9	3.7	238.6	5.2
Otros	450.7	20.1	749.8	16.3
Total	2249.4	100.0	4597.8	100.0

Fuente: (Federal Reserve Bulletin, febrero 1990). Tomado de "Competencia Bancaria Internacional y los Sistemas Bancarios Estadounidense y Japonés". Subdirección de Análisis del Entorno Económico. Nacional Financiera. Revista Presencia Núm. 5

Estos datos sugieren que los excedentes financieros japoneses, originados por su elevado superávit de balanza de pagos, han sido un factor determinante en la evolución del Sistema Financiero Internacional.

En 1989 dentro de los 10 principales bancos del mundo predominan los japoneses (cuadro 2). El Banco más grande del mundo es el japonés Dai-Ichi Kangyo Bank, que posee activos superiores a los 414 mil millones de dólares. Esta institución

tiene oficinas en 30 países.

Ante los cambios que se han dado en el sistema financiero internacional es de esperarse que en los próximos años se acentuará la expansión de sus servicios a nivel mundial.

En 1992 quedará constituida la Comunidad Europea, lo cual implicará la formación de un campo regulatorio homogéneo en materia financiera. A partir de este esquema se espera que los bancos europeos adquieran una gran fuerza. Actualmente la movilización de recursos es intensa hacia naciones del llamado bloque oriental y además se observa la formación de sistemas bancarios constituidos sobre lineamientos modernos en muchos de estos países.

Cuadro 2
LOS DIEZ BANCOS MAS GRANDES DEL MUNDO SEGUN SUS ACTIVOS
(Miles de millones de dólares)

INSTITUCION	PAIS	ACTIVOS
Dai-Ichi Kangyo Bank	Japón	414.0
Mitsui Taiyo Kobe LTD	Japón	380.0
Sumitomo Bank	Japón	370.5
Fuji Bank	Japón	364.8
Mitsubishi Bank	Japón	362.2
Sanwa Bank	Japón	356.0
Industrial Bank of Japan	Japón	248.7
Credit Agricole	Francia	242.2
Banque Nationale de Paris	Francia	231.5
Citicorp	EUA	233.0

Fuente: International Bank Scoreboard.

Es muy importante que en México se tome en cuenta la evolución del sistema financiero internacional, sobre todo ahora que se están realizando las negociaciones del Tratado de Libre Comercio con América del Norte. La forma en que México negocie la apertura de los servicios financieros será determinante para el futuro desarrollo de este sector y para su inserción en el sistema financiero internacional.

A continuación se analizará el proceso mediante el cual varios países abrieron sus fronteras a los servicios bancarios internacionales.

CAPITULO II. LA EXPERIENCIA DE LIBERALIZACION EN DIFERENTES PAISES

Antes de exponer los procesos de liberalización en España, Argentina y Chile consideramos importante esclarecer las diferentes formas en que se puede llevar a cabo el comercio en servicios bancarios.

El comercio en servicios bancarios se puede dar de dos maneras:

- la provisión de servicios financieros por una institución establecida en un país a un cliente de otro país (provisión de servicios transfronterizos) y
- la provisión de servicios mediante el establecimiento de subsidiarias, sucursales o agencias de una institución financiera en un país diferente al de su casa matriz.

La primera forma involucra la transnacionalización del mercado local y permite que países inclusive como México (que mantienen cerrado su mercado local a la participación de instituciones extranjeras), sean sumamente activos, tanto a través de sus gobiernos (deuda externa) como a través de sus particulares. La provisión de estos servicios se puede desarrollar a diferentes niveles y escalas.

La segunda manera involucra la inclusión de inversión extranjera directa en instituciones financieras localizadas en el país de residencia del usuario del servicio, Esta inversión generalmente toma la forma de sucursales o subsidiarias.

Es importante señalar que el caso español, el cual se expone en el siguiente apartado, es un ejemplo de apertura en una economía en que los bancos son pequeños en comparación con la mayoría de los bancos que entraron a este mercado cuando se abrieron las fronteras. Por tanto, se pueden derivar lecciones interesantes para nuestro país en momentos de su adhesión formal a los mercados estadounidense y canadiense.

2.1 EL CASO ESPAÑOL

Diversos autores han estudiado la evolución del sistema bancario español, entre ellos podemos mencionar a Angel Monte Aja (Banco de México), Fernando Gutierrez (Banco de España) y a Juan A. Campoy (Banco de España). En este apartado exponemos el proceso de liberalización en España, basado en los trabajos que han realizado los autores mencionados.

2.1.1. EL PROCESO DE LIBERALIZACION

A principios de la década de los setentas, el sistema financiero español estaba altamente regulado, se puede decir que era un sistema cerrado, muy concentrado, poco eficiente, con costos de transformación muy altos y rentas elevadas originadas por la protección.

En España, el proceso de apertura de servicios bancarios se ha instrumentado de manera gradual. Desde los años sesenta se realizaron gestiones para disminuir la concentración bancaria, sin embargo fue hasta mediados de 1977 cuando se profundizaron para llevar a cabo una liberalización del conjunto de limitaciones y controles que caracterizaban su funcionamiento.

El proceso de desregulación de los tipos de interés empezó en 1969, recibió un gran impulso en 1981, hasta la liberalización total en 1987. En 1969 la tasa de descuento del Banco Central se convirtió en la tasa de referencia para fijar las tasas de los depósitos y de los créditos de acuerdo a ciertos márgenes, con excepción de los depósitos a más de dos años en los bancos industriales, depósitos en moneda extranjera y transacciones interbancarias, que eran libres.

En 1970 se introdujeron requerimientos de reserva para propósitos de control monetario. En 1974 el proceso recibe un gran impulso con la autorización de la creación de nuevos bancos y de la apertura de sucursales, homogeneizando las

operaciones que llevaban a cabo los bancos comerciales, industriales y de ahorro.

En 1977 se permitió que las tasas de interés para operaciones a más de un año se fijaran libremente y en 1981 se liberalizaron las tasa de interés de préstamos a todo tipo de vencimientos, así como las de depósitos a más de seis meses. Asimismo se desregularon los dividendos de los bancos.

El proceso de liberalización en el establecimiento de sucursales, que se inició a partir del 1974 y terminó en 1985, provocó una expansión importante de las oficinas bancarias. El número de oficinas pasó de 9,093 en 1976 a 16,471 en 1986. Sin embargo, la banca extranjera no fue incluida en este proceso, como se verá a continuación.

2.1.2 REGLAMENTACION DE LA BANCA EXTRANJERA

La entrada de los bancos extranjeros fue regulada en 1978 con vistas a restringir su participación en el mercado al menudeo.

La banca extranjera estaba sujeta a tres restricciones:

- . No podían conseguir financiamiento en el mercado doméstico por más del 40% de los créditos otorgados a residentes españoles (el mercado interbancario no se incluyó en dicha restricción).

- . No se les permitía abrir más de tres sucursales, incluyendo la oficina principal, y

. Su cartera de activos debería estar en emisiones gubernamentales.

2.1.3 LA CRISIS FINANCIERA

En 1978 comenzó una crisis prolongada, cuando el Banco de España tuvo que rescatar a un banco pequeño. Durante 1978-1983 un total de 51 bancos que tenían problemas tuvieron que ser intervenidos, éstos poseían el 19% de los activos totales del sistema bancario al finalizar 1977.

El pico de la crisis se dió en 1982 y 1983, cuando dos grupos bancarios importantes tuvieron que ser nacionalizados temporalmente. Dos bancos fueron cerrados permanentemente, otros fueron vendidos y otros se fusionaron con instituciones más fuertes.

La crisis fue resultado de una recesión económica que sufrió este país, la cual provocó insolvencia ante la clientela. De 1977 a 1985 quebraron 56 de los 110 bancos existentes, los cuales poseían el 27% de los depósitos totales. Para responder a la crisis bancaria, las autoridades financieras españolas hicieron intervenir a un Fondo de Garantía para manejar los depósitos, depuraron las carteras mediante la Asociación de Bancos y obligaron a la capitalización de las instituciones en problemas mediante su venta, ya fuera a nacionales o a extranjeros.

2.1.4 NUEVOS CAMBIOS EN LA REGLAMENTACION

En 1986 se inició en España el proceso de ajuste a las regulaciones y recomendaciones de la CEE. Se suspendió la discriminación que se ejercía contra los bancos extranjeros. Además se eliminó el requerimiento de que éstos mantuvieran exclusivamente activos públicos en su cartera de activos.

También se estableció un programa de ajuste gradual, que abarca el período 1986-92, para desregular el número de sucursales que un banco de la Comunidad puede abrir en España, así como la composición de sus pasivos.

2.1.5 ESTRUCTURA ACTUAL DEL SISTEMA BANCARIO ESPAÑOL

Después de que se permitió la instalación en España de sucursales o filiales de nueva creación (1978), se han incorporado al sistema bancario español 36 sucursales de bancos extranjeros, logrando un total de cincuenta entidades extranjeras o bajo control extranjero. A fines de 1986 existían 359 bancos divididos en tres grandes categorías: bancos rurales de ahorro y cooperativas (145), bancos de ahorro (77) y los bancos privados.

En 1987 se pueden contar seis tipos de instituciones: los grupos bancarios importantes, los cinco bancos medianos, las sucursales y subsidiarias de la banca extranjera, el resto de

los bancos comerciales, los dos importantes bancos de ahorro y el resto de los bancos de ahorro. En este mismo año se liberalizaron todas las tasas de interés y los costos de los servicios.

Cabe señalar que el gobierno ha tenido un papel activo en el proceso de fusión debido a su interés por evitar que los bancos nacionales sean absorbidos por los extranjeros. Las fusiones pueden verse como una reacción defensiva de los grandes bancos habituados a un ambiente regulado, en el que podían coordinar fácilmente sus acciones. Por otra parte, la extensa red de sucursales se puede calificar como una importante barrera a la entrada de los bancos extranjeros al mercado de menudeo, ya que España cuenta con el número de oficinas más elevado de toda la CEE (16 400 aproximadamente).

Respecto a los bancos de ahorro, se puede decir que tienen una posición competitiva muy buena en el mercado al menudeo. En 1988 había un total de 77 bancos de ahorro con 12 mil sucursales, que mantenían el 43% de los depósitos totales y el 30% del crédito al sector privado.

Los bancos medianos están especializados en empresas y en los sectores de mayor ingreso del mercado al menudeo.

Los bancos extranjeros tienen ventaja en las operaciones mayoristas, específicamente en las internacionales, además de

que son preferidos por la población de mayor ingreso. Como ejemplo se puede mencionar que Barclays y Citibank se han expandido agresivamente a los barrios más ricos de las ciudades españolas.

Por lo anterior se puede decir que la mayor competencia se da entre los bancos grandes y los extranjeros. De 1979 a 1986, período que coincide con el proceso de instalación de nuevas entidades extranjeras y de la adquisición de bancos españoles por extranjeros, la participación de la banca externa en los activos de la banca operante en España aumentó en gran medida, al pasar de 3% a 14%. (ver cuadro 3). Por el lado del pasivo se puede observar en el cuadro 4 que la banca extranjera aumentó su participación en el financiamiento interbancario, de 13% en 1979 a 33% en 1986, lo que demuestra que dichas instituciones dejaron de traer recursos del exterior después de su instalación en España.

Cabe señalar que la participación de la banca extranjera en el mercado al por menor es muy débil, lo que se puede atribuir a su escaso nivel de oficinas (592) comparado con el resto de la banca española.

Cuadro 3
**CUOTAS DE PARTICIPACION DE LA BANCA EXTRANJERA
 EN EL TOTAL DE LA BANCA ESPAÑOLA
 MAGNITUDES DE ACTIVOS**

	1979	1981	1983	1985	1986
Crédito al sector público			25	29	42
Resto del crédito			11	16	15
Total inversión crediticia	3	9	11	16	16
En pesetas	1	6	8	14	15
En moneda extranjera			28	30	27
Total activos	3	9	10	14	14
En pesetas			7	12	12
En moneda extranjera			28	30	27

Fuente: Banco de España

Cuadro 4
**CUOTAS DE PARTICIPACION DE LA BANCA EXTRANJERA
 EN EL TOTAL DE LA BANCA ESPAÑOLA
 MAGNITUDES DEL PASIVO**

	1979	1981	1983	1985	1986
Financiamiento interbancario	13	34	33	34	33
En pesetas			23	29	30
En moneda extranjera			48	50	46
Depósitos de clientes	1	2	3	6	5
Otros recursos ajenos		4	4	10	10
Total financiamiento clientes	1	2	3	6	6
En pesetas	1	2	3	6	6
En moneda extranjera	4	3	3	7	8

Fuente: Banco de España

Debido a la forma en que ha sido implementado el proceso de apertura financiera en España y dadas las características del Sistema Bancario Español, es de esperarse que éste continúe

segmentado entre bancos al por mayor y al por menor. Los nuevos entrantes potenciales tratarán de enfocarse al primer segmento, donde se continuará dando la mayor competencia.

2.1.6 LECCIONES DE LA EXPERIENCIA ESPAÑOLA

Entre otras cosas, la experiencia española indica que es necesario hacer una revisión analítica de las etapas que constituyen un proceso de liberalización financiera, para llevarla a cabo de una manera más adecuada. Este análisis lo realizamos en el capítulo tres.

Respecto al comportamiento de la banca extranjera, el caso español revela que puede adquirir importancia dentro del sistema financiero nacional a pesar de que se le impongan restricciones, y que sus actividades tienden a concentrarse en los segmentos del mercado más rentables.

Otra lección importante es que el gobierno puede tener una participación activa en el proceso de fusión de los bancos nacionales, para fortalecerlos y hacer frente a la competencia española. Esta idea nos lleva a realizar un estudio de la estructura de la banca mexicana en el capítulo cinco, del cual se deriva un diagnóstico de la misma.

Por otra parte, en España se pone de manifiesto que el contacto directo con los ahorradores es muy importante ya que

obstaculiza la penetración de la banca externa, es decir es una barrera indirecta a la entrada.

En los siguientes apartados se examinan el caso argentino y el chileno de los cuales también se desprenden lecciones importantes.

2.2 EL CASO ARGENTINO

2.2.1 PERIODO 1957-1970

A partir de 1957 se inició una reforma financiera en Argentina, que abrió las puertas a los flujos de capital internacional. Entre 1957 y 1970 el número de bancos aumentó de 91 a 119 y el total de instituciones bancarias (sucursales y matrices) de 1072 a 2298.

Ernesto Feldman(2) señala que en la etapa mencionada no se logró elevar la eficiencia en el sistema argentino debido a que se presentaron conflictos con otros aspectos de la política oficial. La autoridad monetaria mantuvo bajas las tasas nominales mediante su control administrativo. Debido a la inflación las tasas reales eran negativas, provocándose un alejamiento del mercado bancario y un racionamiento serio del crédito. Por otra parte, se prohibió la competencia vía tasas de interés, y como señala Rodolfo Padilla del Bosque "los bancos se vieron obligados a adoptar mecanismos competitivos excluyentes del mecanismo de precios para conservar su participación en un mercado en contracción."(3) En efecto, las utilidades de los bancos disminuyeron, y las

(2) Feldmán, Ernesto. La banca nacional y extranjera en Argentina, 1987

(3) Padilla del Bosque, Rodolfo. "Características del sistema bancario argentino y de la presencia de la banca extranjera", 1991

instituciones que no pudieron diversificar sus operaciones, respecto a las actividades bancarias tradicionales, se vieron aún más afectadas.

Cuadro 5
**ARGENTINA: INFLACION, TASAS DE INTERES REALES Y COEFICIENTES
 DE PENETRACION FINANCIERA**
 (PORCENTAJES)

	IPC	PRESTAMOS	DEPOSITOS	(M1/PIB)	(M2/PIB)
1957	25.6	-12.6	-17.8	23.7	31.8
1958	50.8	-26.5	-30.3	20.3	27.0
1959	101.6	-45.0	-47.8	14.4	18.3
1960	18.9	- 6.8	-11.3	15.4	19.7
1961	16.4	- 4.8	- 8.8	15.8	20.7
1962	30.7	-13.0	-17.3	13.8	18.5
1963	23.8	- 5.6	-11.4	12.7	18.0
1964	18.1	- 1.0	- 7.0	12.4	18.4
1965	38.2	-15.4	-20.4	12.0	18.2
1966	29.9	-10.0	-15.2	12.7	19.3
1967	27.4	- 8.3	-13.5	13.1	20.1
1968	9.6	6.0	0.3	14.9	23.5
1969	6.7	8.8	3.0	15.6	25.8
1970	21.7	- 5.4	- 9.8	15.4	25.7
1971	39.1	ND	-18.7	14.0	23.8
1972	64.1	-25.3	-27.1	11.6	20.1
1973	43.8	ND	-17.0	14.3	24.3
1974	40.1	ND	-16.6	15.5	25.7
1975	335.0	ND	-72.3	10.7	14.0
1976	347.5	ND	-65.1	8.5	13.4
1977	160.4	5.4	2.5	7.2	17.2
1978	169.8	- 0.6	- 1.5	7.7	19.5
1979	139.7	3.7	3.0	7.2	22.5
1980	87.6	3.5	2.7	7.6	22.3
1981	131.3	- 0.7	- 2.1	6.1	21.0
1982	209.7	- 2.8	- 3.3	6.0	15.5
1983	433.7	- 1.7	- 2.7	5.5	15.2
1984	688.1	1.3	- 0.7	4.4	12.2
1985	385.4	3.7	2.3	5.6	14.2
1986	81.9	2.4	0.9	5.9	17.1
1987	174.8	- 0.1	0.8	5.0	15.9
1988	387.7	5.8	5.9	4.2	17.4
1989	4923.8	4.2	18.0	3.9	16.5

Fuente: Padilla del Bosque, Rodolfo. "Características del sistema bancario argentino y de la presencia de la banca extranjera"

El resultado fue que el desempeño de los bancos se relacionó no tanto con la nacionalidad de la empresa bancaria sino con el tamaño, la localización y la capacidad de diversificación que esos dos factores permitían. De hecho la regulación discriminatoria que se impuso, en favor de los grandes bancos de Buenos Aires, no permitió que los bancos provinciales se expandieran.

En 1969 los bancos extranjeros tenían en su poder el 40.8% de los depósitos totales en pesos argentinos en el sistema bancario comercial privado, como se puede ver en el cuadro 6.

Cuadro 6
**ARGENTINA: PARTICIPACION DE LOS BANCOS EXTRANJEROS EN LOS
 DEPOSITOS EN PESOS DEL SISTEMA BANCARIO**

BANCOS EXTRANJEROS	% EN EL TOTAL DE BANCOS COMERCIALES	% EN EL TOTAL DE DEPOSITOS DE BANCOS PRIVADOS	% DE LA BANCA PRIVADA EN EL TOTAL DE LA BANCA COMERCIAL
1957	12	9.2	37.0
1960	13	15.7	37.8
1963	14	15.8	33.0
1966	14	13.2	32.2
1969	17	18.8	40.8
1974	17	15.0	39.4
1976	18	16.5	31.5
1978	18	13.3	22.1
1980	26	17.0	28.4
1981	32	17.0	28.4
1982	32	14.2	26.8
1983	33	16.8	29.7

Fuente: Ernesto Felman y Juan Sommer, Crisis financiera y endeudamiento externo en la Argentina, Centro Editor de América Latina, Centro de Economía Transnacional, Buenos Aires.

Entre 1957 y 1970 los bancos extranjeros controlaron más de las dos terceras partes de las transacciones totales en divisas efectuadas en Argentina. La especialización en transacciones con el exterior ayudó a los bancos extranjeros a trabajar con el coste operativo más bajo por unidad de producto bancario, además resultaron ser los más eficientes en el manejo de los depósitos y préstamos tradicionales.

Ernesto Feldman(4) muestra que tanto los bancos nacionales como los extranjeros ofrecieron tasas de interés similares y que concedieron la mayoría de los préstamos a los sectores industriales más penetrados por el capital externo. Afirma que el comportamiento de los bancos extranjeros no fue más oligopólico que el de los bancos nacionales

En el período 1950-1970 se otorgaron mayores permisos para la entradas de sucursales al sistema. Esta política si bien logró cierta desconcentración bancaria y más servicios por habitante, no derivó en mayores niveles de eficiencia, y las tasas de interés sobre depósitos y préstamos siguieron fijas.

2.2.2 PERIODO 1970-1980

De 1970 a 1976 se aceleró la inflación en Argentina, como se puede observar en el cuadro 5. Esto afectó en gran medida al

(4) Feldman, Ernesto op cit

sistema bancario; no obstante el número de instituciones de todo el sistema bancario creció a un promedio anual de 5.2%.

Hasta 1977 funcionó el régimen de depósitos nacionalizados, a través del cual la autoridad monetaria controlaba las utilidades de los bancos y asignaba los créditos a favor de la industria nacional. En 1977 se adoptó un sistema de reservas fraccionarias con el objetivo de controlar la oferta monetaria nominal y permitir una competencia entre los bancos a través de la determinación de las tasas de interés en el mercado y la igualación de los rendimientos entre los diferentes tipos de depósitos. Por otra parte se eliminaron todas las restricciones para el ingreso de nuevas entidades al sistema y para la libre captación de crédito procedente del exterior.

También se impuso una ley que establecía que se concedería autorización para operar en el país a entidades de capital extranjero sólo bajo la modalidad de bancos comerciales o de inversión, siempre y cuando esto favoreciera las relaciones financieras con el exterior. Es decir, exigían que en el país de origen de los bancos que se desearan instalar en Argentina, también se permitiera la entrada a los bancos argentinos ("igualdad de trato").

Por ley se determinó que la apertura de sucursales dependería de la aprobación del Banco Central. Asimismo se estableció que

los bancos extranjeros debían sujetarse a las mismas disposiciones que los bancos privados nacionales. Sin embargo, se liberó a los bancos extranjeros de adquirir títulos públicos y se les dió el derecho de participar en las líneas de crédito a la exportación garantizadas por el Estado.

A partir de 1977 se dió una considerable afluencia de capitales extranjeros hacia la actividad bancaria y en general al sector financiero argentino. No obstante, estos mayores capitales no se vieron reflejados en una expansión de sucursales o filiales externas, más bien los bancos extranjeros optaron por competir vía tasas de interés y no a través de sucursales como los nacionales.

2.2.3 LA CRISIS FINANCIERA

La crisis financiera se inició a partir de la quiebra de un banco privado muy importante, en marzo de 1980. El pánico bancario no se hizo esperar y se extendió a un buen número de bancos y otras instituciones financieras no bancarias. En el período 1980-1982 cerca de 70 instituciones fueron intervenidas o liquidadas. Estas instituciones representaban el 16% del total de los activos de los bancos comerciales y 35% de los activos totales de las compañías financieras.

A fines de 1980 la situación de la economía argentina era realmente grave. El tipo de cambio se encontraba subvaluado,

además ya se había acumulado una enorme deuda externa, como se puede ver en el cuadro 7. El elevado saldo negativo de la cuenta corriente estaba acompañado de una gran fuga de capitales. Por otra parte, el producto industrial estaba en declive, dada la competencia de las importaciones generada por la sobrevaluación cambiaria y la reducción de los aranceles. Todo esto llevó a que el sistema financiero se debilitara en gran medida.

Cuadro 7
EVOLUCION DE LA DEUDA EXTERNA
(MILLONES DE DOLARES)

AÑO	DEUDA PUBLICA		DEUDA PRIVADA		DEUDA TOTAL	
	MONTO	T.C.	MONTO	T.C.	MONTO	T.C
1976	5 189	29.0	3 090	-19.9	8 279	5.1
1977	6 044	16.4	3 634	17.6	9 678	16.8
1978	8 347	38.2	4 139	13.8	12 496	29.1
1979	9 960	19.1	9 074	119.2	19 034	52.3
1980	14 459	45.1	12 703	39.9	27 162	42.7
1981	20 024	38.4	15 647	23.1	35 671	31.3
1982	26 341	31.5	14 362	- 8.3	40 703	14.1
1983	30 108	14.5	14 269	- 0.7	44 377	9.0
1984	37 628	25.0	10 193	-28.6	47 821	7.8
1985	39 500	5.0	9 800	- 3.8	49 300	3.1

T.C. Tasa de crecimiento.

Fuente: Fanelli J.M. y Roberto Frenkel "Deuda externa, ajuste y políticas de estabilización en Argentina". Estudios Económicos, 1987.

Las autoridades decidieron devaluar la moneda para atenuar la crisis de balanza de pagos, sin embargo el cambio en precios relativos originó un elevado aumento de la inflación (ver cuadro 5). Además, el déficit fiscal continuaba elevándose

desorbitadamente, como se muestra en el cuadro 8. Este aumento era ocasionado, entre otras cosas, por los intereses sobre la deuda pública externa. En estos años la crisis fue muy dura y el sistema financiero se vio ampliamente afectado, como afirma Daniel Heymann "...la devaluación real y el ajuste del balance comercial se acompañaron en 1981 y 1982 con caídas en los salarios reales y el nivel de actividad. Esto agudizó las tensiones sociales y agravó la situación de los deudores, lo que comprometió todavía más al sistema financiero".(5)

Cuadro 8
ARGENTINA: DEFICIT PUBLICO

AÑOS	MILES DE AUSTRALES	DEFICIT PUBLICO/PIB
1980	1 012	2.7
1981	4 463	15.9
1982	10 558	15.1
1983	86 995	11.1
1984	267 000	8.4
1985	2 924 000	3.5
1986	1 964 000	2.7
1987	6 675 000	6.3

Fuente: Estadísticas Financieras Internacionales. BID y Cepal.

El debilitamiento del sistema de bancos argentino dio lugar a que los bancos extranjeros adquirieran más fuerza. En 1983 los depósitos en pesos estaban altamente concentrados en un grupo de bancos extranjeros, (cuadro 9). Una tercera parte de las entidades (11) captaban un poco más del 80 por ciento de los

(5) Heyman, Daniel "Alta inflación y estabilización de choque en Argentina"

depósitos; cuatro de ellas captaban casi la mitad (49.3 %) de dicho total, y apenas dos instituciones (The First National Bank of Boston y el Citibank) concentraban más de la tercera parte (34.3%) de los depósitos controlados por la banca foránea.

A partir de este cuadro también se puede observar que son los bancos estadounidenses los predominantes en el sector de intermediarios financieros argentinos.

Cuadro 9
**PARTICIPACION PORCENTUAL DE LOS DISTINTOS BANCOS EXTRANJEROS
 EN EL TOTAL DE DEPOSITOS EN MONEDA NACIONAL**
 (Diciembre de 1983)

ENTIDAD	ORIGEN DEL CAPITAL	%
The First National Bank of Boston	EEUU	19.8
Citibank	EEUU	14.5
Banco de Londres y A. del Sur	Reino Unido	7.5
Bank of America	EEUU	7.4
Banco Tornquist	Francia	6.5
Superviellé Societé Générale	Francia	6.3
Banco Popular Argentino	España	4.2
Banco Sudameris	Francia/Italia	3.9
Chase Manhattan Bank	EEUU	3.7
Deutsche Bank	Alemania	3.7
Banco Europeo para America L	Belgica/Italia	3.1

Fuente: Padilla del Bosque, Rodolfo. "Características del sistema bancario argentino y de la presencia de la banca extranjera"

La inversión extranjera directa proveniente de Estados Unidos en el sector de intermediarios financieros, en los años 76-83, fue muy significativa. Sin embargo, la remisión de utilidades

(90% del total) asumió una gran importancia para los inversionistas estadounidenses en el sector bancario argentino durante el período mencionado. Su objetivo era reducir al mínimo el tiempo de recuperación del capital invertido.

De esta manera se produjo un flujo neto de fondos hacia Estados Unidos, que a lo largo del período asciende a 117 millones de dólares, como se puede observar en el cuadro 10. Esta cantidad es alrededor del 150% más de la inversión directa en el sector a principios de 1976.

Cuadro 10
FLUJOS DE CAPITAL ASOCIADOS A LA INVERSION DIRECTA ESTADOUNIDENSE EN ARGENTINA EN EL SECTOR FINANCIERO
 (MILLONES DE DOLARES)

AÑOS	INVERSION ACUMULADA	UTILIDADES UTILIDADES	UTILIDADES REMITIDAS	INGRESOS DE CAPITAL	FLUJO NETO DE CAPITAL
1976	72	26	26	10	-16
1977	86	21	20	13	- 7
1978	108	36	32	18	-14
1979	113	11	12	6	- 6
1980	145	41	41	32	- 9
1981	304	76	65	148	83
1982	300	65	65	-4	-69
1983	298	77	56	-23	-79
TOTAL		353	317	200	-117

Fuente: Centro de Estudios Para América Latina.

Las autoridades constitucionales que asumieron el poder a fines de 1983 enfrentaron una situación sumamente compleja: existían demandas por una reactivación del producto, la cual estaba restringida por la enorme deuda externa y la falta de

inversión. El gobierno adoptó una política de pautas de precios y salario que buscaban disminuir gradualmente la velocidad de crecimiento de los precios sin afectar la actividad real. Sin embargo la inflación no respondió a esta política. A mediados de 1984 el tipo de cambio y las tarifas públicas se elevaron en términos reales y las autoridades perdieron el control sobre la demanda agregada. Se puede decir que la inestabilidad realmente fue un proceso complicado que afectó mucho las relaciones dentro del sector financiero.

La demanda de dinero disminuyó drásticamente, en 1985 la relación de M1 a PIB se redujo a alrededor de 2.5% (ver cuadro 5) y la velocidad de rotación de los depósitos de cuenta corriente aumentó considerablemente. El incentivo a minimizar las tenencias de dinero produjo cambios significativos en las decisiones de cartera y en el modo de realizar transacciones. Las divisas extranjeras se utilizaban como reserva de valor, sin embargo estas acciones no las podían ejecutar todos los agentes, viéndose más afectados los grupos de menores ingresos.

2.2.4 REFORMAS RECIENTES

Entre las reformas financieras más recientes se puede mencionar la de octubre de 1987, cuando se anunció la liberalización de las tasas de interés. Esta política tenía

por objetivo promover una asignación más eficiente de los recursos crediticios. El Banco Central redujo el flujo de nuevos créditos hacia los bancos oficiales, sin embargo desde principios de 1987 ha intervenido con rapidez los bancos privados en quiebra y ha suspendido la prestación de servicio de sobregiro a los bancos provinciales.

En el régimen de Carlos Menen se eliminó el requisito de aprobación previa, por parte del Ejecutivo Nacional, para las inversiones de capital extranjero en el país. Esta medida implica que el inversionista extranjero puede intervenir en forma directa en el sector servicios.

En los últimos años el entorno financiero ha estado dominado por las demandas del gobierno sobre los depósitos bancarios mediante el establecimiento de altos requerimientos de reserva. Esto ha distorsionado enormemente el papel de los bancos argentinos como intermediarios financieros del sector privado y los ha convertido en bancos insolventes.

Por otra parte, los altos niveles de inflación han provocado que el dólar se haya convertido en el activo favorito de los ahorradores argentinos (se estima que a fines de 1989 había en circulación alrededor de 5000 millones de dólares). Incluso se les permitió a los bancos locales abrir cuentas denominadas en dólares, sin garantía del Banco Central para capturar parte de

estos recursos.

Entre 1977 y 1987 existió una hipertrofia del sector financiero argentino y, en general un abandono de su función esencial -el financiamiento del proceso productivo-. Los bancos extranjeros obtuvieron los mejores resultados contables debido a su especialización en operaciones en moneda extranjera (obtuvieron préstamos de sus casas matrices en el extranjero y los prestaron a clientes en la Argentina, también en moneda extranjera) y al menor número de sucursales.

2.2.5 LECCIONES DE LA EXPERIENCIA ARGENTINA

En Argentina no se tomaron en cuenta etapas para realizar la liberalización de los diferentes sectores; es decir, no se consideró, por ejemplo, que la liberalización del mercado de bienes debe ser anterior a la del mercado financiero, como sugieren los principales autores que se han dedicado al estudio de este tema.

La lección más importante que se desprende del caso argentino es que el estudio analítico de las consecuencias de implementar una liberalización financiera y de las etapas para iniciar la apertura de los diferentes sectores son un requisito indispensable para no generar mayores problemas a la economía, y para llevar a cabo de una manera más eficiente el proceso de liberalización. Por tanto, en el presente trabajo

se hace una revisión de los principales aspectos analíticos relacionados con este tema en el capítulo tercero.

Por otra parte, el ejemplo argentino muestra que la función de la banca extranjera depende de la política económica global que el país ejecute. En el caso de este país, la penetración de los mercados financieros ocurrió a través de la participación de los bancos extranjeros en la captación de depósitos y otorgamiento de préstamos en moneda nacional.

Otra cuestión importante es que la simple implementación de una reforma financiera más abierta a la participación de la banca extranjera no necesariamente elimina ni la situación oligopólica existente previamente, ni hace más competitivo al mercado financiero.

Las políticas de liberalización lograron que se desconcentrara la banca y que se generaran más servicios por habitante, sin embargo no se avanzó en cuanto a eficiencia se refiere, como argumenta Padilla del Bosque: "...la presencia de deseconomías de estructura que compensaron las economías de escala, acompañadas por la contracción de sistema en términos reales, hicieron que este tipo de liberalización no generara una ganancia neta en cuanto a eficiencia".(6)

(6) Padilla del Bosque, Rodolfo op cit

En Argentina se combinó una política de mayor apertura de la banca con la existencia de una mayor regulación interna, impidiendo que el sistema financiero tuviera un desempeño óptimo. Incluso su desempeño estuvo relacionado con el tamaño y localización del banco y con la capacidad de diversificación que estos dos factores permitían.

A pesar de que tanto los bancos nacionales como extranjeros concentraron sus préstamos en los sectores industriales más penetrados por el capital extranjero, ha existido una gran diferencia en su forma de competir. Cuando el gobierno administró las tasas de interés, los bancos extranjeros compitieron diversificando sus operaciones en mayor medida que los bancos domésticos. Cuando la tasa de interés fue determinada por el mercado los bancos nacionales decidieron competir expandiéndose y los externos lo hicieron vía precios.

2.3 EL CASO CHILENO

En 1973, la economía chilena se caracterizaba por la existencia de enormes desequilibrios macroeconómicos, que se reflejaban en una tasa de inflación superior al 500% anual, un déficit fiscal del orden de 25% del PIB, y una carencia de reservas internacionales.

Dada esta situación se implementó una política de estabilización que comprendía entre otras cosas la liberalización financiera.

2.3.1 EL PROCESO DE LIBERALIZACION

Las medidas de liberalización financiera se iniciaron a partir de 1974. Antes de esa fecha el mercado de capitales había estado muy reprimido, la mayoría de los bancos pertenecían al estado, las tasas de interés eran negativas y existían severas restricciones sobre el crédito.

El proceso de liberalización empezó lentamente, devolviendo los bancos al sector privado, liberando las tasas de interés, relajando algunas restricciones sobre el sector bancario y permitiendo la creación de nuevas instituciones financieras. La estructura del sistema financiero chileno a partir de la reforma financiera se puede observar en el cuadro 11.

Cuadro 11
ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO EN CHILE

AÑO	BANCOS NACIONALES	BANCOS EXTRANJEROS	FINANCIERAS
1974	20	1	--
1975	19	1	--
1976	18	2	--
1977	21	3	18
1978	22	6	21
1979	22	9	18
1980	24	13	18
1981	25	19	17
1982	21	19	10
1983	19	19	7
1984	19	19	7
1985	20	18	7
1986	17	20	4
1987	16	21	4

Fuente: Palerm, Angel. "Participación de la banca extranjera en Chile" en Banco de México. Documento de Investigación No.56. 1991

A fines de 1974 se eliminó la restricción al establecimiento de bancos extranjeros y en enero de 1977, se eliminaron las barreras a la inversión extranjera en la banca. Además se fomentó el desarrollo del sistema de multibanca y se estimuló el establecimiento de financieras.

Aunque aparentemente las medidas tomadas estaban funcionando bien, en 1977 un importante banco (El Banco Osorno) se encontró en serias dificultades. Las autoridades temiendo que su bancarrota afectara la confianza interna y externa en el sistema financiero chileno, intervinieron y rescataron a todos los depositantes de la institución. La bancarrota del banco

mencionado aunada a la quiebra de varias financieras llevó al establecimiento de un requerimiento mínimo de capital a la entrada, que antes no se contemplaba.

2.3.2 LIBERALIZACION DE LA CUENTA DE CAPITAL

Los movimientos internacionales de capital estuvieron estrictamente controlados hasta mediados de 1979. En junio de ese año, el gobierno decidió liberalizar la cuenta de capital de la balanza de pagos y aunque sólo se permitieron movimientos de mediano y de largo plazo, se provocó una gran afluencia de capital externo. Además se decretó que el tipo de cambio nominal permanecería fijo.

Una de las consecuencias más importantes que sucedieron a la apertura de la cuenta de capital fue la apreciación real del peso debido a los masivos influjos de capital (Cuadro 12). Harberger(7) estimó que la apertura de la cuenta de capital puede explicar 25 puntos de la apreciación del peso entre mediados de 1979 y principios de 1982.

(7) Harberger, Arnold C. "Welfare consequences of capital inflows", 1986

Cuadro 12
FLUJOS DE CAPITAL HACIA CHILE
 (Millones de dólares)

AÑO	FLUJOS DE CAPITAL
1977	568.1
1978	1 946.1
1979	2 248.1
1980	3 160.1
1981	4 469.3
1982	1 304.3

Fuente: Guillermo Le Fort, "The Real Exchange Rate and Capital Flows: The Case of the Southern Cone Countries"

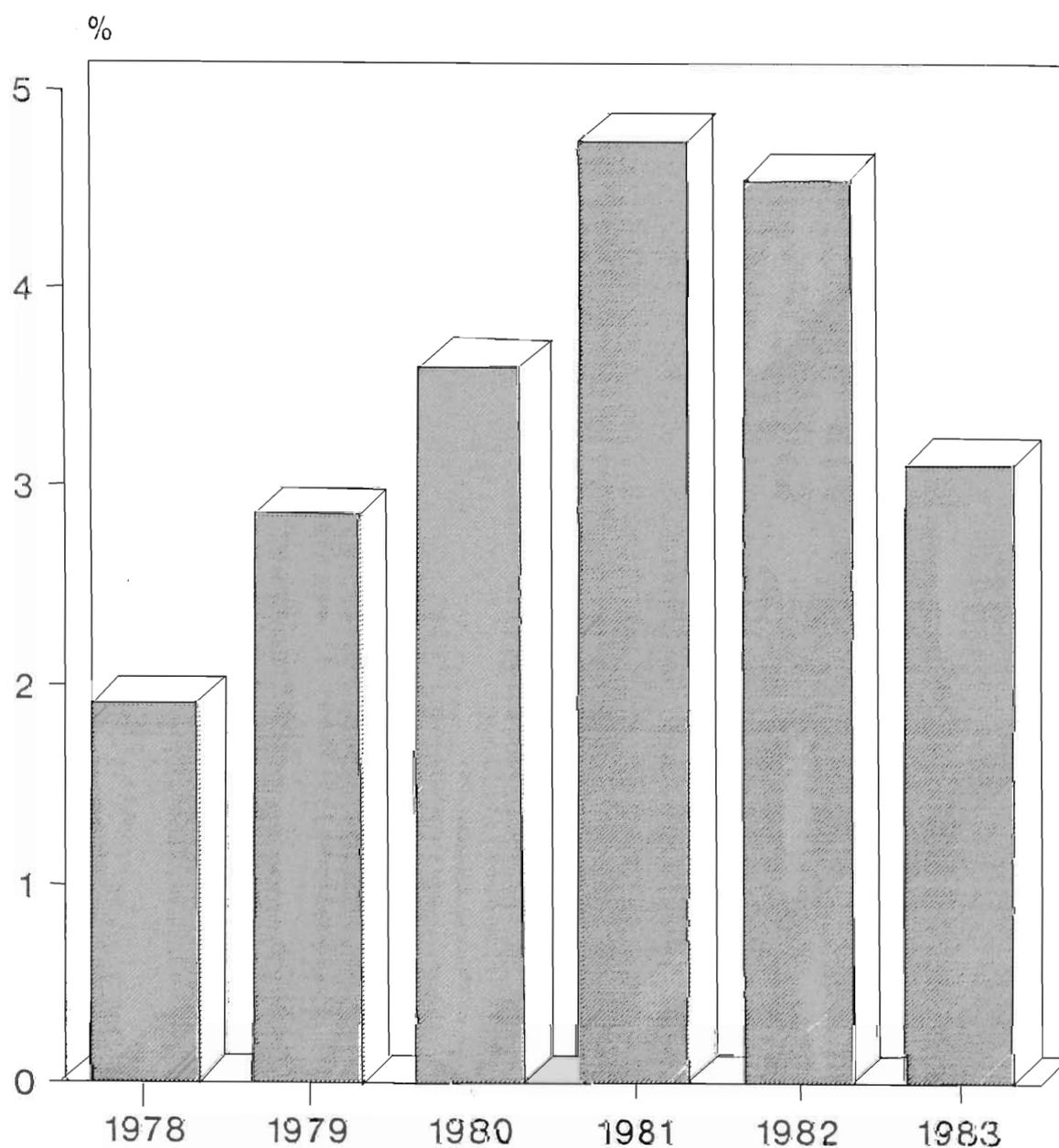
2.3.3 EVOLUCION DE LAS TASAS DE INTERES

Otra de las características del sector financiero entre 1977 y 1982 fueron las altas tasas de interés que prevalecieron, como se puede ver en el cuadro siguiente. El diferencial entre las tasa de interés internas y las tasas de interés internacionales fue muy alto, en promedio de 1975 a 1983 fue de 36.8. Respecto a este punto un estudio de Banamex plantea: "...no se consigue la igualación de tasas, entre otras cosas por la segmentación de mercados y su escasa canjeabilidad. Ingresa capital, por la certidumbre en el manejo cambiario, el diferencial a favor de tasas de interés y el desenvolvimiento de la economía en su conjunto. Toma la forma de inversión extranjera o de deuda externa privada".(8) La evolución de la deuda externa privada se puede observar en la gráfica 1

(8) Banamex, Examen de la situación económica de México, agosto 1991.

GRAFICA 1

Chile: deuda externa privada (Miles de millones de dólares)



Fuente: Departamento de Estudios
Económicos de Banamex

El flujo de capitales aunado al manejo cambiario provocó que aumentara la profundidad del sistema financiero, lo cual se puede observar en la gráfica 2. Sin embargo se fomentó el deterioro de las cuentas externas, como ya se mencionó.

Cuadro 13
DIFERENCIAL ENTRE TASAS DE INTERES DOMESTICAS E
INTERNACIONALES

	TASA DE INTERES DE DEPOSITO ¹	LIBOR	DIFERENCIAL
1975	-0.2	7.7	-7.9
1976	193.0	6.1	186.9
1977	60.4	6.4	54.0
1978	46.3	9.4	36.9
1979	34.6	12.0	22.6
1980	39.7	14.1	25.6
1981	41.7	16.5	25.2
1982	-35.2	13.2	-48.4
1983	10.4	9.8	0.6
PROMEDIO	47.5	10.7	36.8

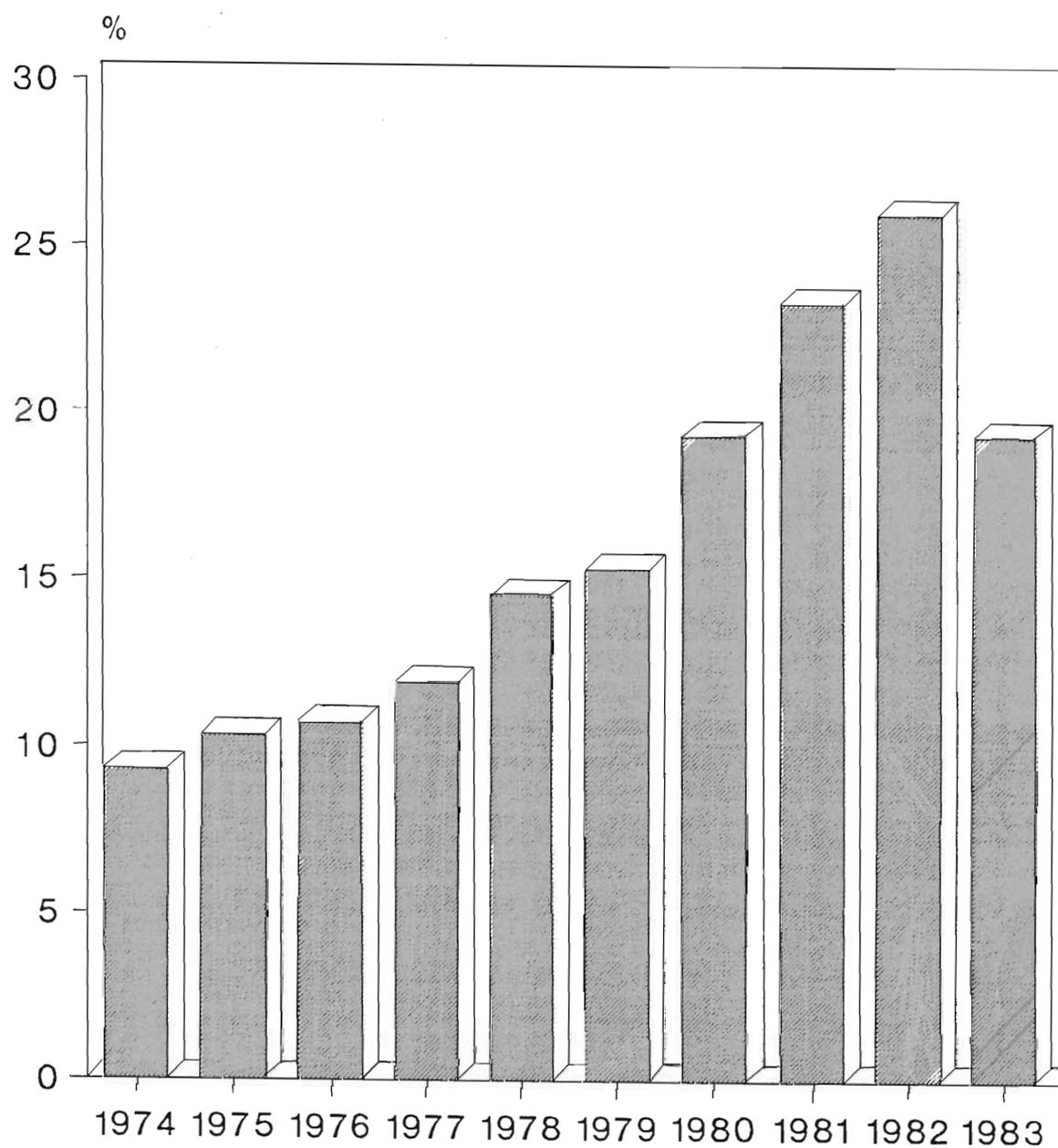
¹ Tasa de depósito nominal en pesos menos el efecto de devaluación

Fuente: Andrés Velasco. "Liberalization, Crisis, Intervention: The Chilean Financial System, 1975-1985".

Por otra parte el proceso de liberalización financiera condujo a una mayor concentración de poder económico en grupos que combinaban corporaciones financieras e industriales. Estos conglomerados financiero-industriales utilizaban los créditos bancarios para movilizar recursos destinados a sus propias actividades, y en muchos casos para evitar la bancarrota de algunas de sus empresas. "En Chile, los conglomerados

GRAFICA 2

Chile: ahorro financiero como porcentaje del PIB



Fuente: Departamento de Estudios Económicos de Banamex

controladores de bancos tenían niveles mucho más elevados de endeudamiento que las empresas comerciales que no tenían tal control" (9). En 1982 los préstamos que se otorgaron a las firmas de los propios grupos llegaron a constituir alrededor del 20% de la cartera total. En el cuadro 14 se puede observar la concentración de créditos en empresas propias de algunos bancos chilenos.

Cuadro 14
CHILE: INDICADORES BANCARIOS
(PORCENTAJES)

BANCOS	PRESTAMOS A SUS CONGLOMERADOS ENTRE TOTAL	OBLIGACIONES EN MONEDA NACIONAL ENTRE TOTAL	PRESTAMOS A ACT. NO COMERCIALES ENTRE TOTAL
Santiago	42.3	7.0	72.5
Internacional	22.8	0.8	97.2
Sudamericano	22.8	4.6	55.7
De Chile	18.6	14.8	98.8
Edwards	14.9	3.5	46.3
Crédito	11.9	8.0	40.5

Fuente: Departamento de Estudios Económicos de Banamex

2.3.4 LA CRISIS FINANCIERA

A principios de los ochenta se dió una crisis financiera de extrema gravedad, que condujo a una masiva intervención de la

(9) Fry, Maxwell. Dinero, interés y banca en el desarrollo económico, 1991

Superintendencia de Bancos a instituciones financieras entre 1981 y 1985. El gobierno asumió el control de tres bancos, un banco de desarrollo y cuatro financieras, respondiendo por casi una tercera parte del portafolio del sistema financiero.

Cabe señalar que la recesión mermó la capacidad de pago de algunas empresas y los refinanciamientos eran alrededor del 72% de los colocados a fines del año. La cartera vencida como proporción de los activos totales se elevó de 1.4% a casi 19% en 1983.

En ese mismo año las autoridades decretaron una fuerte devaluación del peso y aquellos que tenían deudas en dólares se vieron en serias dificultades financieras. Durante 1983, siete bancos y una financiera fueron puestos en manos del gobierno (tres fueron liquidados de inmediato). Además se colocaron inspectores del banco central en varias instituciones financieras.

2.3.5 LECCIONES DE LA EXPERIENCIA CHILENA

La experiencia chilena demuestra la importancia de revisar la mejor política sobre tipo de cambio cuando se decide implementar una liberalización financiera, esto lo analizamos en el capítulo tres. En Chile la apreciación de la moneda ocasionó que se desincentivaran las exportaciones, de ahí el

interés de llevar a cabo una revisión analítica de las condiciones bajo las cuales es mejor llevar a cabo una política de tipo de cambio fijo o flexible.

Cabe señalar que en este país el ajuste entre tasas de interés internas y externas no se dio de manera inmediata, a pesar de existir libre movilidad de capitales.

Por otra parte, la concentración de los créditos en sectores muy específicos, ligados a los grupos económicos más importantes, evitó que el sistema bancario cumpliera su función principal, el financiamiento del proceso productivo, con todos los sectores. Además ocasionó que las quiebras de algunas empresas afectarían a toda la economía. Esto nos llevó a realizar un análisis en el capítulo tercero de las consecuencias de que los bancos otorguen préstamos más riesgosos, a medida que se implementa la liberalización financiera (moral hazard).

Algunos autores como Carlos Díaz Alejandro, José Pablo Arellano, Maxwell Fry y Ronald Mckinnon enfatizan que un número importante de instituciones financieras fueron a la quiebra debido a la insolvencia del sector empresarial. Se estima que los activos improductivos de los bancos en Chile ascendieron a 79% del capital y reservas en 1982.

En resumen, las medidas que se tomaron en Chile a partir de 1974 provocaron un crecimiento desmesurado de los fondos de la

banca, tasas de interés excesivamente elevadas y elevados márgenes de intermediación. Sin embargo, después de un apogeo de seis años, la banca nacional cayó en una severa crisis de insolvencia, debido a que las autoridades no llevaron a cabo ni una reglamentación ni una supervisión efectivas, lo que provocó especulación y préstamos de alto riesgo.

CAPITULO III CONSIDERACIONES ANALITICAS

La liberalización financiera se puede dar de manera interna o externa, cada una de ellas requiere diferentes medidas de política económica.

La liberalización financiera interna comprende el conjunto de reformas financieras que conducen a un mayor nivel de competencia en el mercado bancario doméstico. Entre estas medidas puede señalarse la eliminación de controles de crédito doméstico, de topes sobre las tasas de interés y de requerimientos de reservas obligatorios.

Por liberalización financiera externa se entiende el conjunto de medidas orientadas a una mayor apertura de los mercados financieros domésticos a los flujos financieros internacionales. Es decir la eliminación de controles y barreras a la entrada de bancos extranjeros.

Algunos autores, entre ellos Silvia Sagari (Banco Mundial), Alan Gelp (Banco Mundial), opinan que dichas medidas son complementarias si se desea integrar el sistema financiero nacional al mercado internacional.

Las teorías sobre liberalización financiera de los setenta

señalaban que la existencia de distorsiones en el mercado interno de capital (elevados requerimientos de reservas, restricciones a las tasas de interés, etc.) era causante de que el sector financiero se encontrara "reprimido". Postulaban además, que situaciones de esta naturaleza conducían a un nivel de ahorro doméstico subóptimo. Para resolver este problema proponían una liberalización financiera (Mckinnon y Shaw, 1973). Recomendaban suprimir los topes máximos de las tasas de interés institucionales y abandonar los programas de crédito dirigido o selectivo .

Las experiencias de liberalización financiera llevadas a cabo en algunos países latinoamericanos (Argentina, Chile y Uruguay) a mediados de los setenta, permitieron un mayor desarrollo de las teorías mencionadas.

Los planteamientos de finales de los ochenta complementaron los de la década anterior. Actualmente se postula que al implementar la política de liberalización financiera se deben considerar aspectos tanto macroeconómicos como microeconómicos.

En el siguiente apartado se expondrán los diferentes aspectos que deben tomarse en cuenta para una mejor implementación de la política de liberalización financiera, tanto externa como interna. Asimismo se revisarán las razones por las cuales la mayoría de los autores coinciden en que se debe implementar

primero la liberalización financiera interna y posteriormente abrir las fronteras a la competencia exterior. (Blejer y Sagari, 1987).

3.1 ASPECTOS MACROECONOMICOS

3.1.1 ESTABILIDAD ECONOMICA

En una situación de inflación creciente e incertidumbre sobre el nivel del tipo de cambio el atractivo de mantener activos en el sistema bancario doméstico se reduce; esto se debe a que las tasas reales de interés son generalmente negativas y difíciles de predecir cuando la inflación es inestable.

Por tanto, la inestabilidad macroeconómica obstaculiza el proceso de liberalización financiera, como Maxwell Fry afirmó: " Un razonable grado de estabilidad de precios es quizá el más importante prerrequisito para una efectiva y eficiente movilización y asignación de recursos internos en el sector financiero"(10)

Diversos autores coinciden en señalar que el fracaso de los procesos de liberalización llevados a cabo en los países latinoamericanos, en gran parte, fue ocasionado porque al implementar la reforma, la economía presentaba desequilibrios

(10) Fry, Maxwell. op cit

macroeconómicos serios (escasez de divisas, inflación elevada, etc). Mckinnon afirma en relación a esta situación "...todas las fallidas liberalizaciones de 1977-82 en el Cono sur (no sólo en Chile, sino también en Uruguay y en Argentina) se caracterizaron por la desregulación casi completa y la privatización de los bancos comerciales, mientras la inflación seguía siendo elevada e inestable" (11)

En el capítulo anterior se describió porqué Chile y Argentina iniciaron sus procesos de reforma financiera como parte de un programa de estabilización y cambio estructural. Señalamos también cómo esta situación les provocó graves conflictos en materia de política económica. Estas experiencias parecen respaldar lo que algunos autores han sugerido: es mejor retrasar la liberalización financiera hasta que se haya estabilizado la economía. (12)

3.1.2 CONSISTENCIA DE POLITICAS

Para el éxito de los programas de liberalización financiera es necesario que las políticas internas: fiscal, monetaria, cambiaria y comercial sean apropiadas. Hanson y Neal plantean que "en general, las tasas de interés reales negativas no constituyen de por sí un problema, sino un síntoma de un

(11) Mckinnon, Ronald I., "Financial Liberalization in Retrospect: Interest Rate Policies in LDCs", 1988.

(12) Ver Jose Córdoba. "Diez lecciones de la reforma económica de México", 1991

problema mucho más amplio: lo inadecuado de todo el marco macroeconómico, o sea las políticas monetaria, fiscal, cambiaria y arancelaria..." (13)

Diversos autores señalan que las políticas económicas inconsistentes fueron la causa principal del fracaso de las reformas financieras llevadas a cabo en varios países de América Latina (ver por ejemplo los trabajos de Arellano, Díaz Alejandro y Harberger).

El caso argentino muestra claramente una inconsistencia en las políticas macroeconómicas llevadas a cabo. En este país, el gobierno sujetaba la política económica a sus necesidades financieras, como se mencionó en el capítulo 2.

3.1.2.1 POLITICA MONETARIA Y POLITICA FISCAL.

Como ha sido señalado por autores como William Branson, R. Bootle, W.T. Newlyn y por el Banco Mundial, la política monetaria se ocupa de las metas macroeconómicas del pleno empleo, la estabilidad de los precios y el equilibrio de la balanza de pagos. De éstas, la estabilidad de los precios es el objetivo principal, además las autoridades monetarias están obligadas a asegurar el financiamiento de los déficits gubernamentales y a administrar el sistema financiero.

(13) Hanson y Neal "Interest rate policies in selected developing countries, 1970-1982", 1985

Para mantener los precios estables, es indispensable la disciplina fiscal. Cuando el déficit presupuestal es grande, generalmente los gobiernos recurren a la creación de dinero para cubrirlos, a pesar de que esta medida puede generar elevados índices de inflación

Como se sabe, la política monetaria se vincula institucionalmente con el Banco Central, el cual es el único capaz de emitir dinero de curso legal. El control de la autoridad monetaria sobre la oferta de dinero es uno de los tópicos más complejos en el diseño de la política monetaria.

Para demostrar la estrecha interdependencia entre las políticas monetaria, fiscal, crediticia y la del sector externo se hace uso de la siguiente formulación.

Por definición la oferta de dinero puede representarse por las siguientes dos ecuaciones:

$$1) M \equiv mB \quad \text{ó} \quad M \equiv [1 + e / (r + e)] B \quad \text{y}$$

$$2) M \equiv RI + CI \quad \text{donde:}$$

M = oferta de dinero

m = multiplicador bancario

B = base monetaria

e = efectivo/ depósitos

r = reservas/ depósitosB

RI= acervo de reservas internacionales del sistema monetario

CI= crédito interno del sistema monetario

La ecuación 1 se puede utilizar para economías poco integradas a la economía internacional y destaca el papel de los agentes económicos, gobierno, bancos y personas en la determinación de la oferta de dinero a través de su influencia sobre el valor del multiplicador bancario.

La ecuación 2 suele utilizarse en economías fuertemente vinculadas a la economía internacional y distingue el rol de los pasivos monetarios de origen externo de aquellos de origen internos.

En términos de flujos se puede escribir la ecuación 2 como:

$$\dot{M} \equiv \dot{RI} + \dot{CIg} + \dot{CIp}$$

\dot{RI} representa el saldo del balance de pagos (BP) y es igual a la suma del saldo en cuenta corriente (CC) y en cuenta de capitales (\dot{K})

\dot{CIg} representa aquella parte del déficit del sector público (G-T) que se financia a través de la creación de dinero.

Por lo tanto las variaciones del acervo nominal de dinero pueden representarse por:

$$\dot{M} \equiv BP + (G-T) + \dot{CIp} \quad \text{ó} \quad \dot{M} \equiv CC + \dot{K} + (G-T) + \dot{CIp}$$

Los elementos del lado derecho de la última ecuación no son independientes entre si, es decir, dependiendo de la política

cambiaría que se siga, aumentos en el crédito interno pueden verse compensados por cambios de signo contrario en la balanza comercial.

En la mayoría de los países industrializados, los bancos centrales se valen de las operaciones de mercado abierto para modificar la base de efectivo. En los países en desarrollo, en la práctica, el control monetario se ejerce por medio del encaje legal y el mecanismo de redescuento. En estos países el banco central usa sus mecanismos de redescuento para apoyar la política gubernamental de crédito selectiva o dirigida.

Por otra parte, la política monetaria puede afectar la actividad económica, al establecer medidas que induzcan al racionamiento del crédito, como pueden ser los topes a las tasas de interés. Precisamente al realizar las políticas de liberalización financiera en los países de América Latina se trató de eliminar esta situación, sin embargo la inestabilidad económica aunada a los elevados déficit fiscales no permitió que la política monetaria se instrumentara adecuadamente, como se señaló en el capítulo dos, para los casos de Argentina y Chile.

Como ha sido señalado ampliamente por la literatura enfocada al análisis del modelo Mundell-Fleming, la aplicación de la política monetaria se ve afectada por la decisión de establecer un tipo de cambio fijo o uno flexible. El tipo de

cambio fijo limita las posibilidades del Banco Central de crear dinero y puede ser una posible fuente de disciplina monetaria. El tipo de cambio flexible proporciona independencia monetaria interna.

Es muy importante que las políticas monetaria y cambiaria sean compatibles, a fin de evitar que se produzca una elevación del tipo de cambio real inducida por la inflación. Es decir una expansión monetaria rápida puede requerir modificaciones cambiarias más frecuentes. Los efectos de las variaciones en el tipo de cambio se mencionan en el siguiente apartado.

3.1.2.2 POLITICA CAMBIARIA Y TASAS DE INTERES

Las modificaciones cambiarias pueden afectar en gran medida a la economía. Por una parte, una apreciación del tipo de cambio real inducida por la inflación hace que el precio de las exportaciones rebase el del mercado mundial y que el de las importaciones sea inferior al de los bienes producidos internamente. El resultado es que la balanza de pagos pasa a registrar déficit y se hace indispensable un superávit en la cuenta corriente. Eventualmente, se presenta una crisis de balanza comercial, cuando el país ya no puede obtener préstamos en el exterior para financiar el exceso de importaciones, en relación con las exportaciones.

Por otra parte una depreciación real atraerá más recursos a la producción de exportaciones y a los sustitutos de las

importaciones, esto mejorará la cuenta corriente de la balanza de pagos.

También pueden surgir problemas con la promoción de la producción e inversión en bienes comerciables cuando los precios de mercado de corto plazo no dan la señal correcta para la asignación de largo plazo, tanto a productores y consumidores. Por ejemplo, si las tasas de interés reales para los préstamos de corto y mediano plazo son bajas en el mercado mundial de capital, un país que permite que entren flujos de capital en el corto plazo, tenderá a pedir prestado para invertir en la producción de bienes. Sin embargo, los niveles de rentabilidad de sus inversiones pueden ser menores que las tasas de interés reales a las cuales deberán ser pagados los préstamos.

Las disparidades en las tasas de interés pueden ser agravadas si la política de estabilización doméstica (asociada con una política de restricción monetaria) causa que el costo real del crédito doméstico se eleve por encima de la tasa de interés mundial de largo plazo. En tal situación, la brecha entre la tasa de interés externa y la doméstica causaría entradas de capital provocando un superávit en la cuenta de capital, que eventualmente será contrarrestado con un déficit en la cuenta corriente debido a la apreciación real de la moneda doméstica. Este déficit deprimirá las exportaciones y fomentará importaciones de bienes de consumo o de capital que se usan en

la producción de bienes domésticos no comerciables.

Como se señaló en el capítulo dos, esta situación se presentó en Chile. En ese país, la apreciación de la moneda ocasionó que las exportaciones disminuyeran y el déficit comercial se elevara en gran medida. En este sentido es importante analizar los diferentes modelos que existen para determinar la mejor política de tipo de cambio. Diversos autores, entre ellos Donald Mathieson(14) han analizado la forma en que se debe ajustar la política de tipo de cambio cuando el grado de integración entre los mercados financieros interno y externo aumenta a consecuencia de la liberalización financiera y la disminución de controles de capital. Cabe señalar que esta situación varía dependiendo de los shocks que se quieran evitar y del objetivo principal de política macroeconómica global, como puede ser la estabilidad de precios o la estabilidad en el crecimiento del producto.

3.1.3 LIBERALIZACION DE LAS CUENTAS DE CAPITAL

Es importante considerar que al permitir la perfecta movilidad de capital, los intermediarios financieros asumen riesgos cambiarios y exponen a la economía en su conjunto. Es decir, si adquieren pasivos en moneda extranjera, cualquier choque

(14) Mathieson, Donald y Liliana Rojas-Suarez "Financial Market Integration and Exchange Rate Policy", 1990

externo que afecte la paridad cambiaria pone en peligro no sólo la integridad de las instituciones financieras, sino la de todo el sistema económico.

El efecto desestabilizador de los flujos de capital que pueden acompañar la apertura de los mercados financieros se puede presentar de diferentes maneras. Si la cuenta de capital se libera cuando el mercado doméstico de capital está todavía reprimido y si al mismo tiempo las tasas de interés se mantienen artificialmente a niveles bajos, pueden suceder salidas masivas de capital. Esta salida de flujos puede ocurrir si la economía se abre y tanto la inflación como las dificultades del tipo de cambio aumentan en la presencia de déficit grandes, provocando una pérdida de confianza en la capacidad del gobierno de controlar la situación. Lo anterior se presentó tanto en Argentina como en Chile, en sus respectivos procesos de liberalización financiera, como se señaló en el capítulo dos.

En los países latinoamericanos, durante el proceso de liberalización financiera, las tasas de interés para depósitos en dólares, ajustadas en función de las devaluaciones anunciadas de antemano, eran muy inferiores a las tasas en moneda local. Esta situación estimuló un excesivo endeudamiento con el exterior. Corbo y Melo ratifican que ese fenómeno fue consecuencia de incongruencias en las políticas..

En Argentina, se otorgó a los prestatarios de moneda extranjera una garantía o seguro cambiario, lo que provocó un crónico exceso de endeudamiento. Las empresas sustituían los adeudos en pesos por deuda en dólares. Luego de haber abandonado las reformas en 1981, las tasas de interés reales de la deuda en dólares con seguro cambiario resultaron sumamente negativas. La persistencia de los empréstitos en el exterior contribuyó a la subsiguiente crisis de balanza de pagos (veáse Petrei y Tybout, 1985).

De lo anterior se puede deducir que las garantías cambiarias equivalen a otorgar un subsidio a los prestatarios de divisas. Sin embargo estas garantías deberían restringirse cuando van en aumento las expectativas de devaluación.

Tanto en Chile como en Argentina al liberalizar sus respectivas cuentas de capital, con el fin de alinear los tipos de interés internos y externos, se desató una gran afluencia de capital, provocando que el tipo de cambio se valorizara y las exportaciones y la producción se resintieran.

A principios de los ochenta Chile y Argentina devaluaron su moneda. Esta medida aunada a las elevadas tasas de interés prevalecientes complicó la situación financiera del sector empresarial y muchas instituciones fueron a la quiebra. Esto motivó a que las autoridades intervinieron para rescatar a los bancos. Incluso se volvieron a introducir los controles

directos en sus respectivos sectores financieros.

Mckinnon(15) hace énfasis en que la falla del proceso de liberalización en Chile fue causada, en parte, por la sobrevaluación que sufrió el tipo de cambio real, y la consecuente disminución de la competitividad interna.

De acuerdo a Mckinnon una apropiada política en lo que respecta a las entradas de capital durante la liberalización financiera debería consistir en:

- . Fijar las tasas de interés internas en armonía con la depreciación cambiaria anunciada previamente, y no permitir que suban demasiado como ocurrió en Argentina y Chile.
- . Suprimir el tipo de cambio oficial y las garantías de reembolso de los empréstitos externos y
- . Reglamentar las entradas de capital a corto plazo.

3.1.4 LIBERALIZACION EN EL MERCADO DE BIENES Y DE SERVICIOS

Por otra parte, la literatura reciente sobre reformas financieras presta especial atención a la interacción entre la liberalización de los mercados de bienes y liberalización de los mercados financieros.

La falta de uniformidad en las políticas también está asociada al hecho de que los mercados de bienes y de servicios

(15) Mckinnon, Ronald I. op cit.

financieros se ajustan a velocidades diferentes. Debe considerarse que la velocidad de ajuste en los mercados financieros puede ser muy rápida e incluso instantánea (por ejemplo la respuesta del tipo de cambio nominal a los flujos de capital) a diferencia de lo que ocurre en el mercado de bienes (pueden transcurrir años para cambiar recursos a la industria de exportación).

En Argentina se inició el proceso de liberalización financiera mucho antes de pensar en liberalizar el mercado de bienes, de esta medida se derivan muchos de los problemas que enfrentó este país y que hizo necesario el establecimiento de un plan de estabilización a mediados de los setenta. Sin embargo, la inconsistencia de políticas se siguió presentando y no se pudo cumplir con los objetivos establecidos.

3.2 ASPECTOS MICROECONOMICOS

Entre las funciones del sistema bancario se encuentra la intermediación financiera, que consiste en transferir ahorro a los inversionistas tanto públicos como privados. De hecho, no existen dudas acerca de que la transformación del ahorro doméstico en mayor ingreso en el futuro vía la acumulación de capital es un factor significativo en el crecimiento económico.

A medida que la desregulación bancaria procede pueden surgir problemas microeconómicos, relacionados con el comportamiento de los agentes, tales como el riesgo moral (moral hazard) o la selección adversa debido a la información asimétrica que opera en estos mercados. Por consiguiente es importante considerar los aspectos microeconómicos adversos que pueden surgir al implementar la reforma financiera para que efectivamente se eleve el ahorro y no se produzca una situación caótica en el sistema financiero, como: bancarrotas, pánico generalizado entre los clientes de los bancos, etc..

A continuación se analizan las causas y consecuencias de los factores microeconómicos mencionados.

3.2.1 DAÑO MORAL (MORAL HAZARD)

Se entiende por daño o riesgo moral la tendencia de los bancos a proveer préstamos riesgosos a altas tasas de interés, en la creencia que las pérdidas grandes serán cubiertas por seguros de depósito, explícita o implícitamente, otorgados por el gobierno.

Cabe señalar que el seguro de depósito garantiza el valor nominal y la liquidez de éstos hasta un cierto monto. El asegurador es generalmente una institución pública, creada para ese fin, que se financia con las primas que pagan las instituciones que aseguran sus depósitos. Sin embargo en muchas ocasiones el seguro de depósito puede existir sin que las instituciones financieras paguen el precio correspondiente. Esta situación surge cuando existe plena confianza en que el banco central recurrirá en auxilio de los bancos que tengan problemas de insolvencia.

Se puede decir que el problema del riesgo moral en el sistema bancario se acentúa con la presencia de seguros de depósito sin costo. Cualquier banco puede otorgar préstamos a elevadas tasas de interés esperando que:

- . obtendrán rendimientos elevados cuando los prestatarios paguen los intereses correspondientes, y
- . las quiebras de los prestatarios que pudieran provocar pérdidas masivas al banco en cuestión serán cubiertas por la

autoridad monetaria.

A pesar de que el banco pierde, la mayoría de las pérdidas se espera que las absorba el gobierno. Mckinnon señala "En efecto, el banco es el beneficiario de una apuesta injusta contra el gobierno, él consigue elevados beneficios sin tener que pagar plenamente los costos sociales de las pérdidas por otorgar préstamos riesgosos".(16)

En Argentina y Chile los bancos tuvieron un gran incentivo a ofrecer tasas de interés altas, y por ende, préstamos riesgosos. Esto ocurrió porque las autoridades, por una parte, no limitaron las acciones de los bancos supervisándolos adecuadamente y por otra, su actitud reveló la presencia de seguros de depósito (17). De esta manera, los bancos pudieron obtener beneficios extraordinarios sin tener que pagar los costos, ya que el gobierno intervino en situaciones de insolvencia. "Tanto en Chile como en Argentina los seguros de depósitos crearon problemas severos de riesgo moral dentro del sistema bancario" (18)

(16) Mckinnon, Ronald op cit

(17) El gobierno chileno asumió la quiebra de un banco (Banco Osorno) en 1977, esta actitud reveló la presencia de que el gobierno se comportaría como aval de los bancos en quiebra, a pesar de que anunció que no existía seguros de depósito.

(18) Kane, Edward. The Gathering Crisis in Federal Deposit Insurance. Cambridge, Mass: MIT Press.

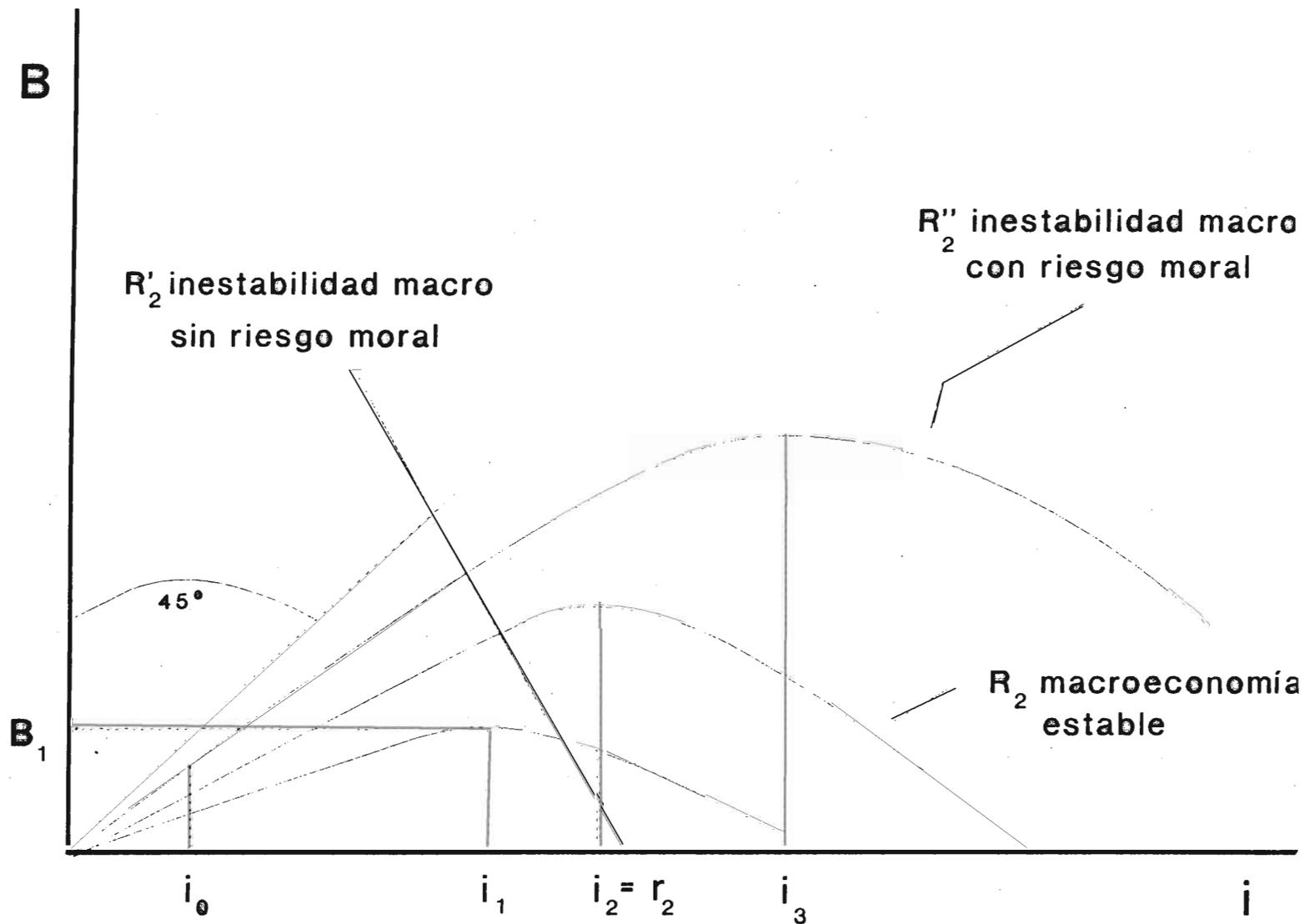
Diaz Alejandro también enfatiza sobre el papel del seguro de depósito. "... el seguro de depósito es vulnerable a las consecuencias del riesgo moral, es decir, induce a los depositantes a pensar que lo mismo da un banco que otro y a los gerentes de los bancos a otorgar préstamos de más alto riesgo"(19)

Por su parte Mckinnon argumenta que la liberalización financiera llevada a cabo en América Latina falló debido a la inadecuada regulación prudencial del sistema bancario, en la presencia de riesgo moral. Sugiere que el gobierno debe imponer un techo sobre las tasas de interés con el fin de cubrir el riesgo moral de los bancos.

Asimismo, este autor señala que la presencia de la inestabilidad macroeconómica agrava el problema del riesgo moral. Esto se debe a que la inestabilidad crea covarianza positiva entre las tasas a las cuales los prestatarios se declaran en quiebra. La interacción entre riesgo moral e inestabilidad macroeconómica se muestra en la grafica 3. La escala vertical representa el ingreso esperado del banco por dolar prestado, neto de pérdidas que serán cubiertas por la agencia que asegure los depósitos. El banco se comportará como si deseara incurrir en riesgo, sus beneficios esperados son

(19) Diaz-Alejandro, Carlos. "Good bye financial repression. Hello Financial Crash", 1985

GRAFICA 3



uniformemente mayores que aquellos que un banco adverso al riesgo (propiamente regulado). Esto se debe a que la aseguradora cubre las pérdidas no usuales.

En esta situación un banco sujeto a riesgo moral fijará su tasa de préstamo a niveles más altos y más riesgosos, por ejemplo i_3 en la figura. Para disminuir su pérdida esperada de proveer seguros de depósito las autoridades deberán tratar de superar el riesgo moral del banco, forzando a cargar una tasa de interés más baja, por ejemplo i_0 . Para una mayor explicación de este fenómeno cuando la economía se encuentra en una situación estable se puede consultar el apéndice A.

3.2.2 INFORMACION ASIMETRICA

En la mayoría de los mercados la información no es perfecta, lo mismo ocurre en los mercados financieros. Stiglitz y Weiss(20) muestran que la información asimétrica entre prestamistas y prestatarios afecta el racionamiento del crédito.

Estos autores muestran que los límites a los cuales las tasas de interés pueden ser elevadas son una consecuencia directa de información asimétrica entre prestamistas y prestatarios, en donde éstos últimos tienen mayor información acerca de los

(20) Stiglitz y Weiss "Credit rationing in markets with imperfect information", 1981

posibles riesgos que los primeros.

La intuición básica de estos autores es que mientras aumentos moderados en las tasas de interés provocan un aumento en el volumen de préstamos, un aumento adicional más allá de cierto nivel provocará un nivel menor de préstamos, cambiando adversamente la calidad de los clientes en favor de los más riesgosos.

Es decir, a medida que la tasa de interés aumenta, una mayor proporción de prestatarios riesgosos aceptarán los préstamos a la tasa establecida, en cambio los prestatarios más solventes no utilizarán el crédito. Por otra parte, cualquier prestatario tenderá a cambiar la naturaleza de su proyecto, a fin de hacerlo más riesgoso, a medida que la tasa es más elevadas.

Diversos autores, entre ellos Maxwell Fry, Ronald Mckinnon, Stiglitz, Villanueva y Mirakhor plantean que cuando existe un exceso de demanda por préstamos, la respuesta óptima en un banco propiamente regulado (que cuente con las reservas necesarias en caso de pérdidas) es limitar los préstamos a los clientes potenciales y cargar un nivel de tasa de interés que maximice los beneficios esperados del banco. En cambio, estas medidas no las tomará un banco que no es supervisado correctamente. El punto central en esta discusión es que elevar la tasa de interés más allá de cierto nivel disminuirá los rendimientos totales, ni siquiera existiendo un exceso de

demanda por crédito a esa tasa (Ver Mckinnon, Fry, Stiglitz, Villanueva y Mirakhor).

Las asimetrías de información entre prestatarios y prestamistas producen un problema típico del agente y el principal(21). Cuando mayor sea el cociente de endeudamiento del prestatario, menos coincidirán sus intereses con los del prestamista (Fry, 1990). Ello implica que los costos de intermediación del crédito, crecen en la medida en que lo hace el cociente de endeudamiento. Además cuando los costos de información sean excesivamente altos, el rendimiento del banco tampoco se elevará al aumentar la tasa de interés.

Un ejemplo de la situación que se presenta en los bancos al enfrentar diversos tipos de clientes, de acuerdo al riesgo, se puede ver en el apéndice B.

Estas consideraciones llevan a concluir que es muy importante que el gobierno emprenda una campaña de supervisión adecuada sobre el sistema financiero, de tal manera que se eviten especulaciones y préstamos imprudentes, situación que se presentó tanto en Argentina como en Chile.

Cabe señalar que la supervisión se puede realizar de diferentes maneras. Además de las provisiones estándar de

(21) Ver Tirole, Jean. "The theory of Industrial Organization", 1989

capital y las reservas contra pérdida se pueden introducir los seguros de depósito o premios sobre las responsabilidades de los bancos, en proporción directa al riesgo de su portafolio.

La conclusión de este capítulo es que para un buen éxito de la liberalización financiera es necesaria la existencia de estabilidad macroeconómica y de una adecuada supervisión bancaria.

Por su parte, la estabilidad macroeconómica requiere congruencia en las diferentes políticas, especialmente la monetaria, la fiscal y la cambiaria.

CAPITULO IV. EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

4.1 MARCO INSTITUCIONAL

En México la Secretaría de Hacienda y Crédito Público es la autoridad encargada de coordinar, supervisar y formular la política del sistema financiero mexicano. De ella dependen el Banco de México, la Comisión Nacional Bancaria, la Comisión Nacional de Valores y la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, que son las instituciones a través de las cuales se instrumentan las medidas de política financiera y se supervisan las operaciones que se realizan en este sector.

EL Banco de México está encargado de emitir con exclusividad billetes y monedas de curso legal, regular las tasas de interés internas, regular la actividad cambiaria y operar como banco de reserva y prestamista de última instancia.

La Comisión Nacional Bancaria supervisa a los intermediarios bancarios y a las empresas autorizadas para operar como organismos auxiliares de crédito.

La Comisión Nacional de Valores tiene por objetivos regular, y supervisar la operación del mercado bursátil y las instituciones que participan en él, así como promover el desarrollo del sector. También se encarga de aprobar las

ofertas públicas de valores, establecer reglas para las operaciones de las casas de bolsa y bolsa de valores e inspeccionar sus actividades.

La Comisión Nacional de Seguros y Fianzas es la entidad encargada de la inspección de las instituciones y sociedades mutualistas de seguros, de las instituciones de fianzas y demás empresas relacionadas con esta actividad

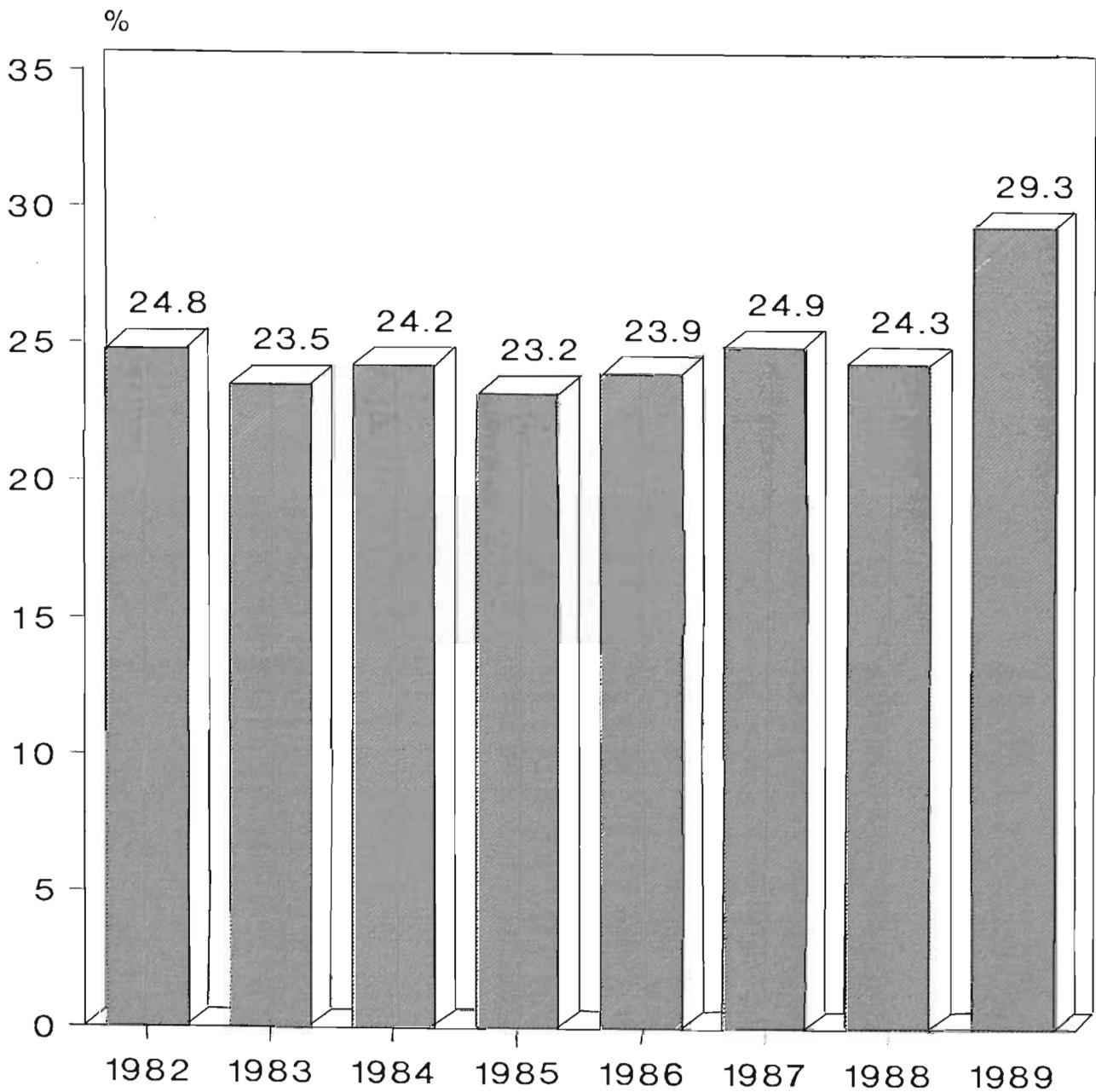
4.2 EVOLUCION DEL AHORRO FINANCIERO

El ahorro financiero que incluye el ahorro que se capta por la banca y por las casas de bolsa, puede medirse por el indicador monetario M4, y se traduce en el índice de profundización financiera

En nuestro país, el ahorro financiero ha mejorado sensiblemente debido al proceso de estabilización, sin embargo carecemos de un indicador favorable al realizar comparaciones internacionales. En México esta proporción se sitúa a niveles muy bajos en relación a la mayoría de los países desarrollados. Mientras que en Estados Unidos y Canadá, dicha porcentaje se sitúa a niveles de 65%, aproximadamente, en México esta proporción alcanzó al cierre de 1990, el valor más alto de la historia 44.1%. La evolución de este indicador hasta 1989 para México y las comparaciones internacionales se pueden observar en la gráfica 4 y 5, respectivamente.

GRAFICA 4

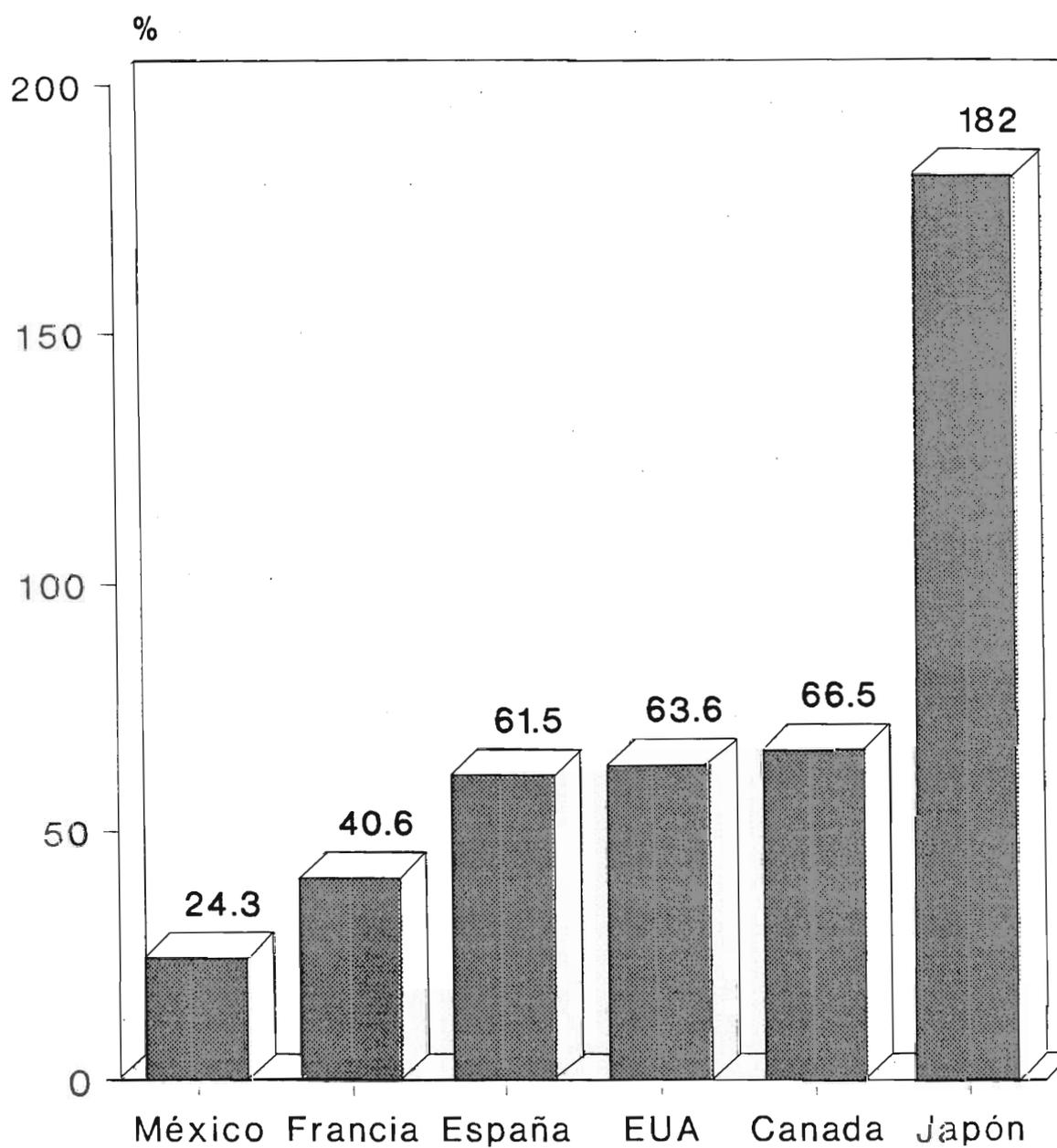
Anorro financiero respecto al PIB Promedios anuales



Fuente: Asociación Mexicana de Bancos

GRAFICA 5

Ahorro financiero respecto al PIB Comparativos Internacionales 1988



Fuente: Asociación Mexicana de Bancos

4.3 CARACTERISTICAS DE LA BANCA MEXICANA

En los últimos años la participación del sector bancario en la captación total del sistema financiero mexicano ha venido disminuyendo (cuadro 15). No obstante, este sector continúa siendo el más importante dado el monto de sus operaciones.

La dimensión económica de la banca mexicana, medida tanto por el financiamiento como por la captación, respecto al PIB, se puede observar en el cuadro 16. En la gráfica 6 se puede observar la disminución de la captación bancaria respecto al PIB, de 1982 a 1989.

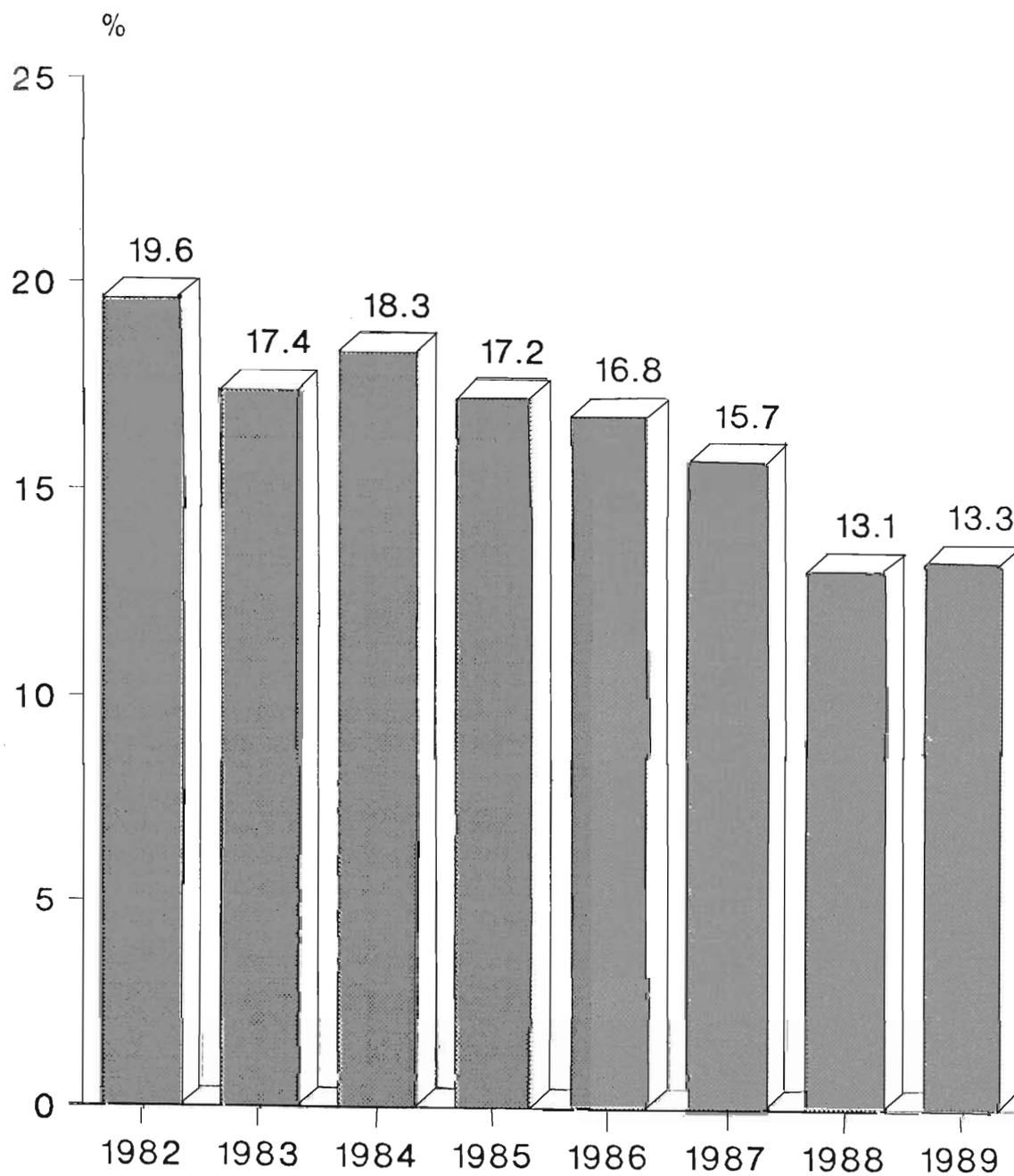
Cuadro 15
**ESTRUCTURA DE LA CAPTACION EN EL SISTEMA
 FINANCIERO MEXICANO**
 (Porcentajes del total de captación)

AÑO	BANCOS	MERCADO DE VALORES
1980	95.5	4.5
1981	95.6	4.4
1982	90.6	9.4
1983	88.7	11.3
1984	89.1	10.9
1985	88.2	11.8
1986	85.1	14.9
1987	79.5	21.3
1988	69.3	30.1
1989	65.0	35.0
1990	61.9	38.1

Fuente: Indicadores económicos del Banco de México.

GRAFICA 6

Captación Bancaria respecto al PIB Saldos Promedio anuales



Fuente: Asociación Mexicana de Bancos

Cuadro 16
CAPTACION Y FINANCIAMIENTO DE LA BANCA COMERCIAL
Porcentajes respecto al PIB

	CAPTACION AL SECTOR PRIVADO	FINANCIAMIENTO NO FINANCIERO
1987	21.4	11.3
1988	6.9	10.3
1989	14.1	15.7
1990	20.3	20.1

Fuente: Indicadores económicos del Banco de México

4.3.1 ESTRUCTURA

A raíz de la nacionalización de la banca (1982) la estructura del sistema bancario cambió, el número de bancos se redujo de 64 a 20, (18 Sociedades Nacionales de Crédito y dos bancos privados: el Banco Obrero y el Citibank). Actualmente se perfilan nuevos cambios debido a que el proceso de reprivatización se está llevando a cabo.

Las 18 Sociedades Nacionales de Crédito se pueden clasificar de acuerdo a su cobertura operativa en: bancos nacionales, multiregionales y regionales.

Seis bancos conforman la cobertura nacional: Banamex, Bancomer, Serfín, Comermex, Internacional y Somex. Estos Bancos poseen el 70% del total de oficinas en el país y captan alrededor del 86% del total nacional.

Los bancos pertenecientes al grupo de cobertura multiregional son: Banco del Atlántico, Cremi, BCH, Mercantil de México, Confía, Bancreser y Banpaís. Estas instituciones tienen una operación sectorial semiespecializada y captan el 9% del total con 18.7% de oficinas.

En la Banca Regional se encuentran el Mercantil del Norte, del Centro, Promex, Banoro y del Oriente, los cuales poseen el 10.8% de sucursales y captan sólo el 5% a nivel nacional.

4.3.2 CONCENTRACION

La actividad de la banca comercial en México, además de contar con un número reducido de instituciones se encuentra altamente concentrada en las empresas más grandes. Se puede decir que a nivel de los distintos tipos de instituciones financieras mexicanas, el sistema bancario es el que muestra un mayor índice de concentración.(22)

Los índices de concentración de la banca comercial, tanto por activos, como por pasivos, se pueden observar en el cuadro 17. Los cuatro bancos más grandes concentran alrededor del 70%, tanto de activos como de pasivos.

(22) Ver Solís, Fernando e Ignacio Trigueros en México, una economía de Servicios, 1991

Cuadro 17
INDICES DE CONCENTRACION¹ DE LA BANCA COMERCIAL

AÑO	ACTIVOS	PASIVOS
1986	0.71	0.70
1987	0.76	0.76
1988	0.78	0.79
1989	0.77	0.77
1990	0.69	0.70

1 Se utilizó el índice CR4, que mide la participación de las cuatro mayores empresas dentro del total.

Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Seguros.

Estos datos muestran una alta concentración del mercado, lo que aunado a la baja capacidad de ahorro de la población y a la infraestructura de bajo costo de los intermediarios no bancarios, como las casas de bolsa, son algunos de los factores que explican que la banca haya disminuído su participación en la captación del mercado de los últimos años, como se mencionó arriba..

4.3.3 EFICIENCIA

La eficiencia se puede analizar desde el punto de vista funcional o desde el punto de vista técnico. Entre los indicadores para evaluar a la primera se puede mencionar la calidad y rapidez de la prestación de servicios, y la cantidad de tramites necesarios para la realización de las transacciones financieras. Desde este punto de vista la

eficiencia del sistema bancario mexicano es muy difícil de medir y varía mucho en cada institución. Los bancos más grandes se distinguen por contar con más oficinas, sin embargo éstas no son suficientes para atender la demanda. Eso se debe a que la política pública de restricción del gasto ha limitado la apertura de nuevas sucursales

La eficiencia técnica captura la pérdida de producto que resulta cuando la industria opera debajo de su frontera de producción. Para determinar la eficiencia técnica se estima la frontera de costos mediante un estudio econométrico (Nyong, 1989) y se compara con los costos observados a través de la construcción de un índice. Es decir se construye un índice para determinar si la industria realmente minimiza los costos y por tanto maximiza beneficios. Un estudio reciente para el caso mexicano(23) revela que en los últimos años el índice de eficiencia de la banca ha aumentado. Esto significa que el sistema bancario se está acercando más a su frontera de costos.

4.3.4 CARTERA VENCIDA

La proporción de cartera vencida entre cartera total disminuyó de 4.7% en 1983 a 1.7% en 1989, sin embargo, este porcentaje tuvo un incremento muy importante en los últimos dos años, situándose en 4% en 1990, y en 4.4% para septiembre de 1991.

(23) Nuñez, Albeduard y Raúl Rosillo. Eficiencia y productividad en la banca comercial mexicana, 1991

Este aumento se debe a que la mayor parte de pequeñas y medianas empresas están enfrentando una situación financiera muy difícil. Si estas empresas no muestran signos de mejoría, los préstamos no cobrados de las instituciones de banca múltiple continuarán su crecimiento. En la gráfica 7 se muestra la evolución de la cartera vencida entre el total, y en el cuadro 18 se puede ver esta situación por institución para septiembre de 1991.

Cuadro 18
CARTERA VENCIDA NETA
Septiembre de 1991

INSTITUCION	SALDO (mdp)	PORCENTAJE ¹
Mercantil de México	63 754	1.56
Cremi	101 925	2.31
Banorte	103 825	2.59
Bancrecer	73 149	2.90
Atlántico	171 635	3.00
Banpaís	71 945	3.12
Confía	148 194	3.86
Banamex	1480 562	4.02
Promex	127 832	4.13
Bancomer	1530 462	4.13
Comermex	355 581	4.48
Serfin	1198 687	5.00
Bancen	129 973	6.01
Internacional	482 513	6.49
Somex	364 696	6.68
BCH	242 998	6.82
Obrero	286 506	15.40
Total	6934 237	4.44

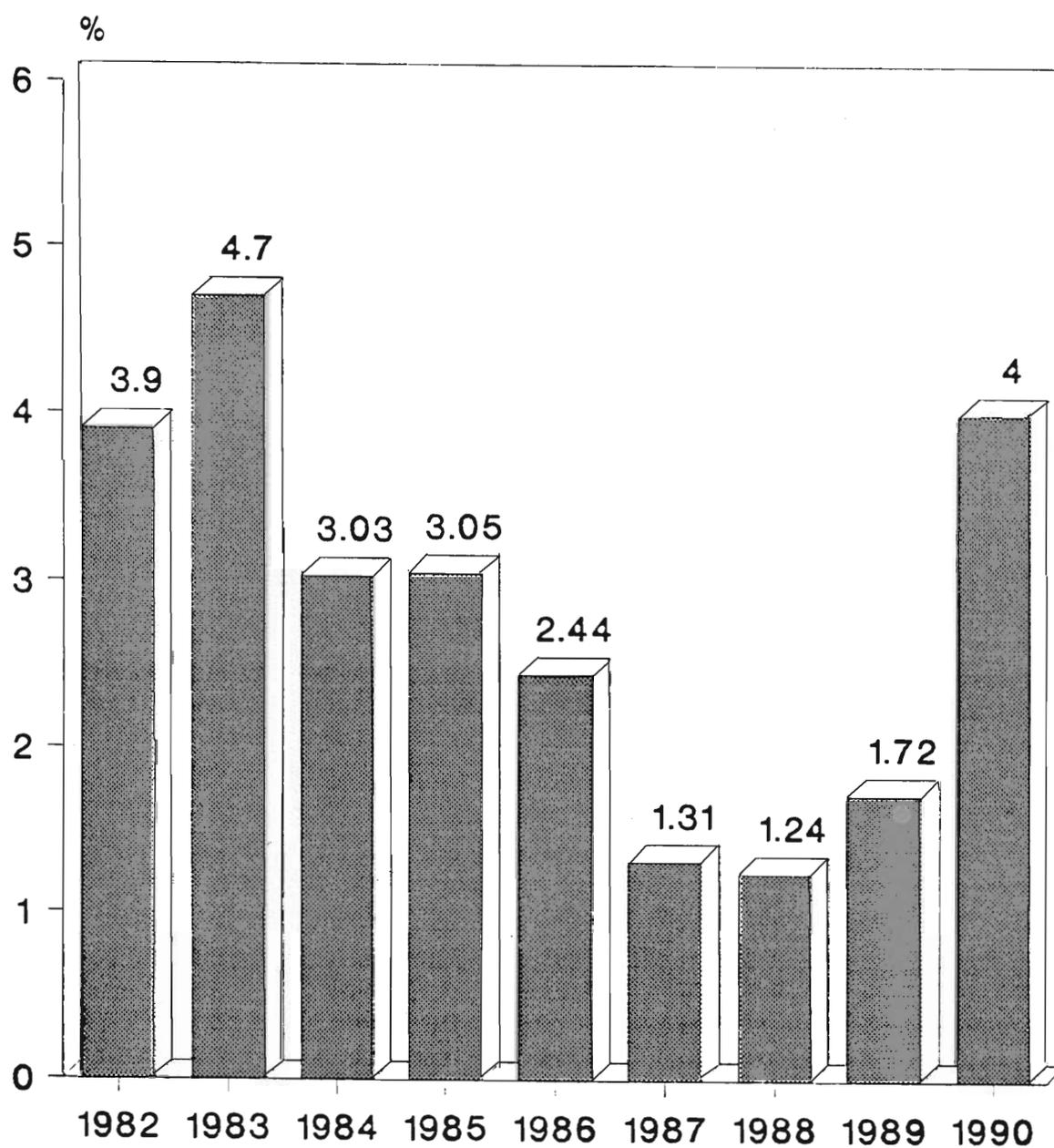
1/ Proporción de cartera vencida entre total de créditos otorgados.

Fuente: Cuenta de Balance vigente al 30 de septiembre.

GRAFICA 7

Banca Comercial

Cartera vencida/ cartera total
(Porcentajes)



Fuente: Asociación Mexicana de Bancos

4.3.5 COMPARACIONES INTERNACIONALES

Al comparar el sistema bancario comercial mexicano con los sistemas de otros países destaca la baja penetración de la actividad bancaria en la economía mexicana. La captación bancaria como porcentaje del PIB es de alrededor de 27%, en cambio en Canada es de alrededor de 60% y en Estados Unidos se sitúa en niveles cercanos al 53%.

Por su parte, la capitalización del sistema bancario mexicano (capital entre activos) es ligeramente superior a la de Estados Unidos y Canada, como se puede ver en la gráfica 8.

En relación al tamaño de los tres bancos más importantes de México respecto a sus similares estadounidenses y de estos mismos datos para los bancos canadienses se tienen las siguientes cifras:

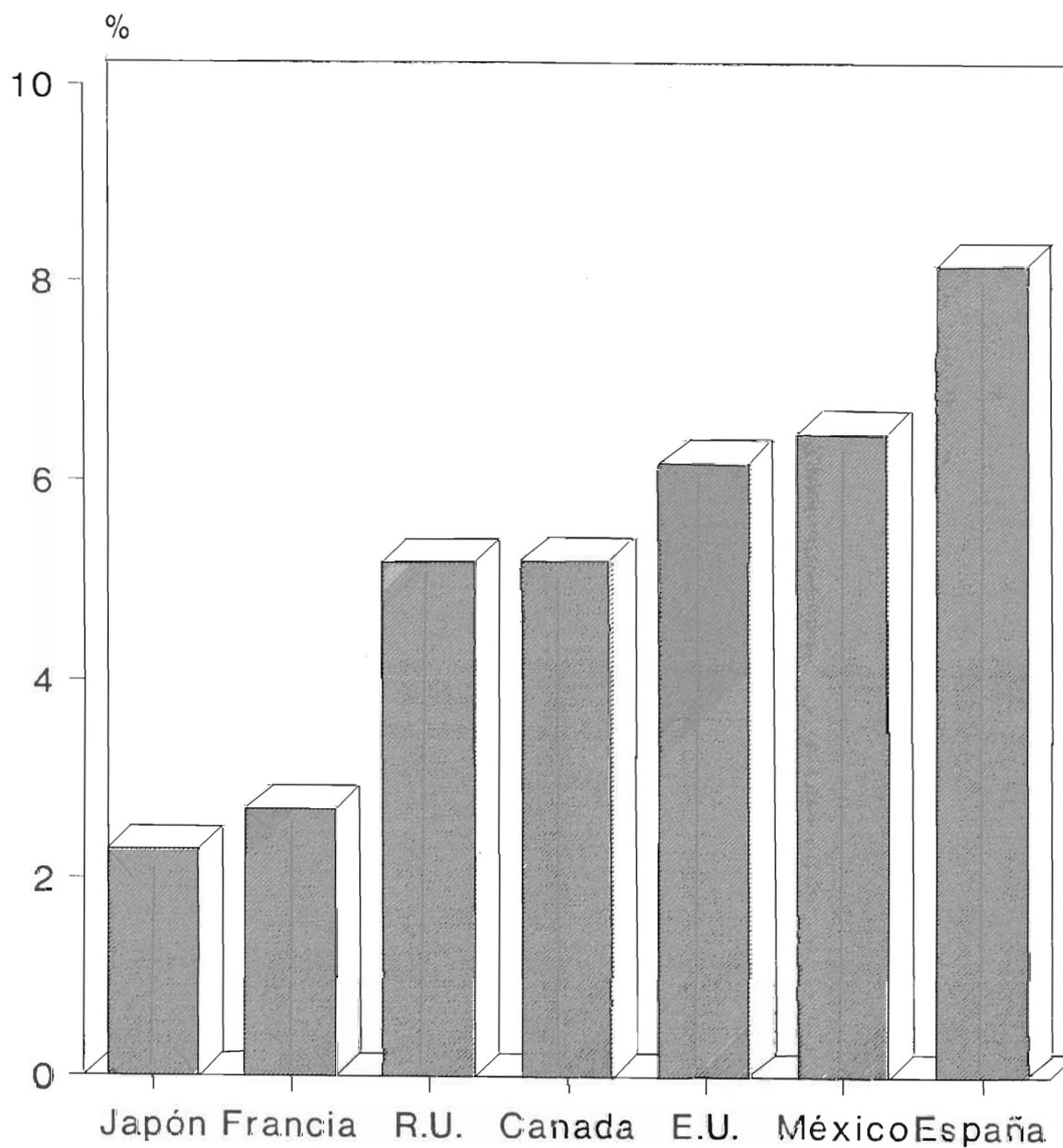
Cuadro 19
COMPARACION DE LOS TRES BANCOS MEXICANOS MAS GRANDES CON LOS TRES MAYORES EN ESTADOS UNIDOS.

Concepto	Tamaño de los 3 bancos mexicanos más grandes respecto de los 3 mayores estadounidenses	Tamaño de los 3 bancos canadienses más grandes respecto a los 3 mayores estadounidenses.
Activos	7.8%	58%
Captación	8.7%	68.7%
Préstamos	5.8%	59.5%
Empleados	45.0%	60.6%

Fuente: Peñaloza Webb, Tomás. "México ante la liberalización de los servicios financieros.

GRAFICA 8

Capitalización de algunos sistemas bancarios, 1988 (Capital/activos)



Fuente: Banco Somex

Como se observa, los bancos mexicanos son demasiado pequeños en comparación con los de estos dos países.

Por otra parte, los márgenes financieros en México son muy elevados, como resultado de la estructura oligopólica del mercado bancario, sobre todo si se le compara con el Reino Unido, Francia o Alemania.(24) (ver gráfica 9)

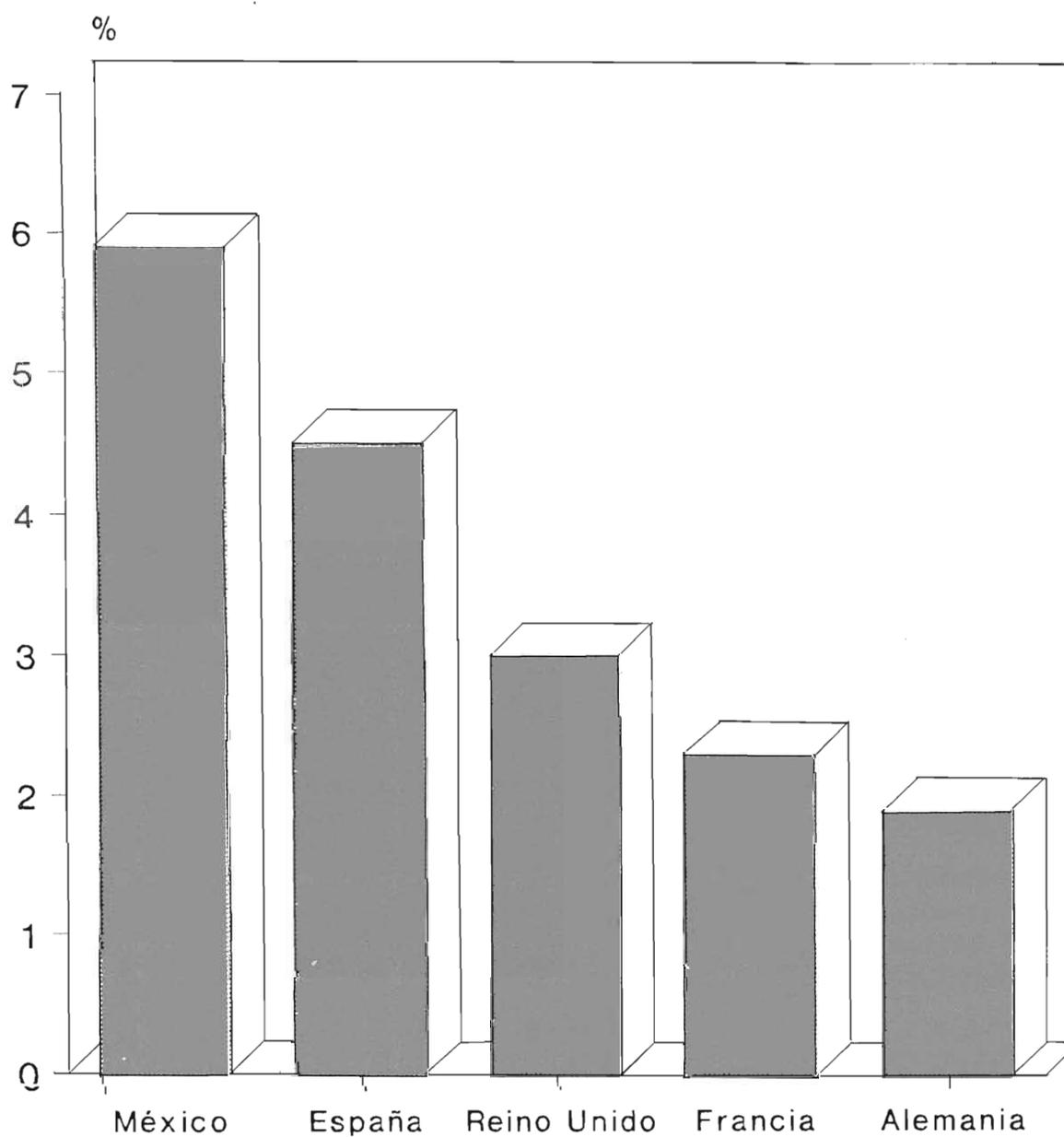
Respecto a la presencia de la banca mexicana en el exterior, se puede decir que existen 22 agencias y 17 oficinas de representación de bancos mexicanos operando en diversos países, además se tiene participación accionaria de instituciones financieras mexicanas en 13 bancos extranjeros. En relación al tamaño de los bancos por activos sólo dos bancos mexicanos ocupan un lugar entre los primeros 500 a nivel mundial. Banamex el número 151 y Bancomer el 198. Cabe decir que países con sistemas financieros desarrollados como Estados Unidos y Japón tienen 112 y 92 bancos respectivamente dentro de los 500 más grandes.

En cuanto al grado de tecnificación y automatización del sistema bancario se puede afirmar que México se encuentra en desventaja ante los bancos de los países desarrollados y que es necesario intensificar la inversión en estos aspectos para obtener un mejor funcionamiento en este sector.

(24) Bolsa Mexicana de Valores e Instituto mexicano del mercado de Capitales. Sectorial del Sistema Bancario, 1991.

GRAFICA 9

Margen financiero de algunos
sistemas bancarios, 1988
(Proporción de activos totales medios)



Fuente: Banco de México

No obstante, algunos otros indicadores no son del todo desfavorables. Por ejemplo, respecto a los ingresos financieros netos con respecto a los activos totales, México se encuentra en un nivel medio, en relación a otros países, como se muestra en el cuadro siguiente. Por otra parte, la rentabilidad (utilidades antes de impuestos entre capital) también se encuentra a un nivel favorable dentro de los países seleccionados, como se observa en el cuadro 21 y en la gráfica 10.

Cabe señalar que las utilidades de los bancos están determinadas por las disposiciones de encaje legal, la forma en que asignen sus activos, las tasas de interés pasivas, los servicios que ofrecen y su eficiencia operativa. Hasta principios de 1989 las actividades de los bancos mexicanos estuvieron muy restringidas por el margen establecido de encaje legal, topes a las tasas de interés pasivas y otras disposiciones que afectaban el manejo de los activos

En este esquema las instituciones bancarias de nuestro país basaban su desempeño en las diferencias de eficiencia operativa, la variedad de servicios ofrecidos y su asignación de activos. A continuación se detallará el marco reglamentario bajo el que operan los bancos mexicanos, así como el proceso de apertura financiera interna.

Cuadro 20
COMPARATIVO INTERNACIONAL DE INDICADORES BANCARIOS
 (1989)

PAIS	No. ENTIDADES	No. OFICINAS	EMPLEADOS
México	45	4,710	169,069
España	342	33,433	237,181
Reino Unido	784	21,252	472,200
Italia	1,109	15,365	324,845
Francia	2,080	25,480	409,886
R.F.A.	4,490	61,940	592,185

Fuente: Banco Somex

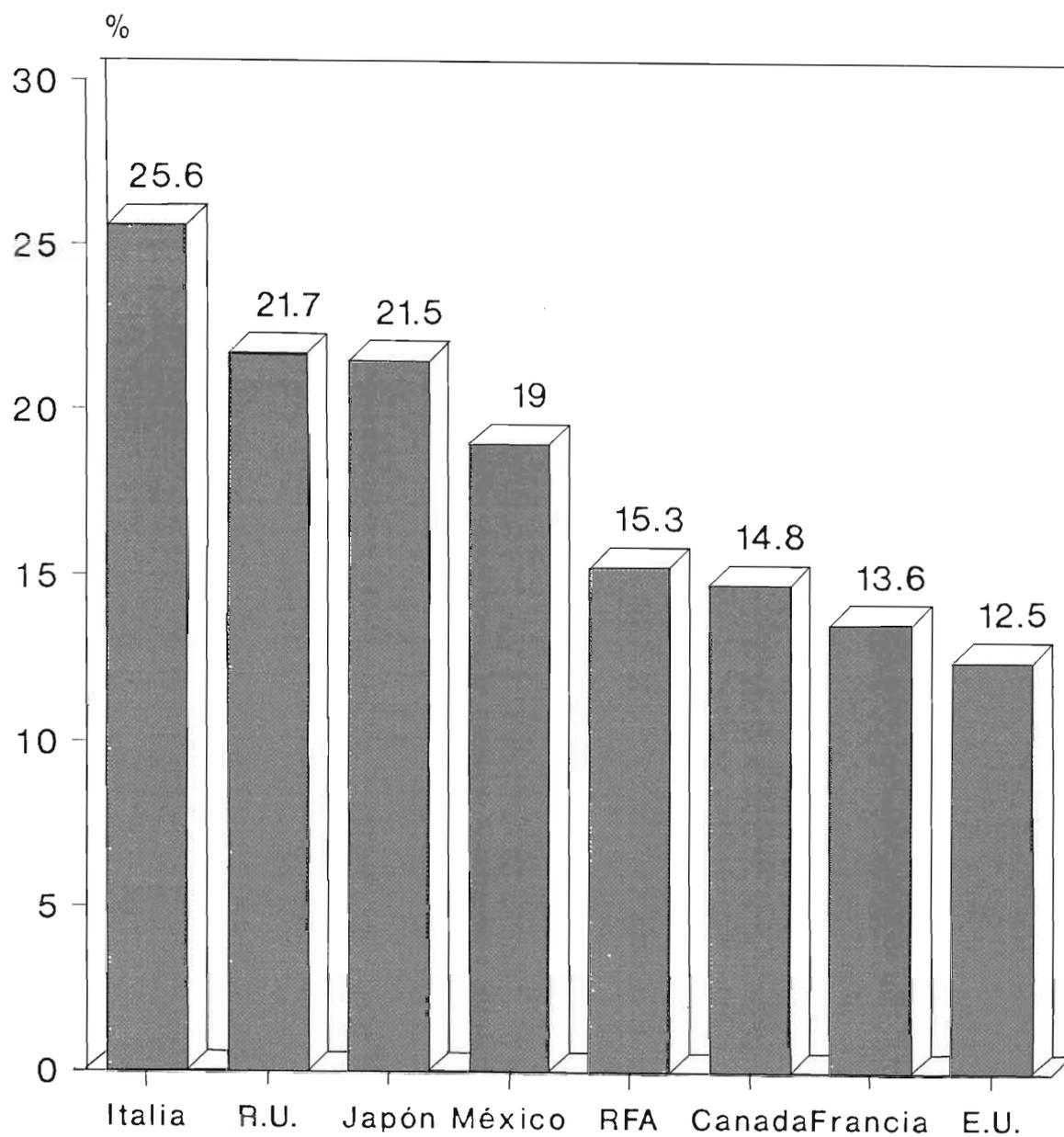
Cuadro 21
COMPARATIVO INTERNACIONAL DE INDICADORES BANCARIOS
 (porcentajes)

PAIS	INGRESOS FINANCIEROS NETOS/ACTIVOS	RENTABILIDAD
Italia	4.67	25.6
España	3.73	9.6
E.U.	3.34	12.5
Reino Unido	3.16	21.7
México	3.00	19.0
Francia	2.72	13.6
R.F.A.	2.46	15.3
Japón	1.27	21.5

Fuente: Somex, La banca mexicana en perspectiva internacional.

GRAFICA 10

Rentabilidad de algunos sistemas bancarios, 1986 (Proporción de activos totales medios)



Fuente: Banco Somex

4.4 MARCO REGLAMENTARIO Y PROCESO DE APERTURA

Tradicionalmente, la banca mexicana ha estado reglamentada en exceso. Esta situación ha limitado la competencia y ha provocado que los costos y los márgenes de operación de los bancos mexicanos sean relativamente altos.

En los últimos años se le ha permitido al sistema bancario mayor libertad de acción, para incrementar la competencia en el sector. En 1985 se les permitió a los bancos participar en el mercado de valores, con operaciones similares a las de las casas de bolsa. Se desarrollaron las mesas de dinero y se realizaron innovaciones en productos y servicios, desarrollándose la banca de inversión, la cual ha cobrado mucha importancia en los últimos años. Incluso han surgido otros instrumentos más atractivos al público, como la cuenta maestra, para estimular la captación.

El proceso de reforma financiera interna se inició en 1988, con dos fases principales. En la primera (1989) se completó el proceso de desregulación bancaria y se emitieron nuevas reglas de operación de los intermediarios financieros no bancarios. En la segunda (1990) se instauró un nuevo régimen de propiedad de la banca comercial, y se promulgaron dos leyes, una de Banca y Crédito y la otra de Agrupaciones Financieras.

4.4.1 LIBERACION DE LAS TASAS DE INTERES BANCARIAS.

El proceso de liberación de las tasas de interés bancarias tiene en México una larga historia. Hasta los primeros años de la década de los setenta, las tasas de interés estaban detalladamente reguladas y no sólo las pasivas, también las activas. Además, cada tipo de institución especializada estaba sujeta a la observancia de una diversidad de canalizaciones obligatorias de crédito, y a cada una de éstas correspondía una tasa de interés máxima. Cabe señalar que generalmente, las tasas pasivas se han regulado estableciendo máximos y no mínimos. Esto quiere decir que se han regulado en favor de los usuarios del crédito, incluyendo al gobierno, y en contra de los depositantes.

A partir del último trimestre de 1988 se eliminaron las restricciones a la emisión de aceptaciones bancarias - documentos que se habían venido colocando a tasa y plazos libres, pero en cantidades limitadas. Simultáneamente se expidió autorización para que los bancos pudiesen invertir libremente los recursos captados a través de estos títulos, con las únicas condiciones de observar las disposiciones legales aplicables y mantener un coeficiente de liquidez del 30% a ser constituido por depósitos en el BM y/o valores gubernamentales.

El 1o de abril de 1989 se introdujeron dos medidas:

1) Se amplió a los recursos captados mediante los instrumentos bancarios tradicionales el régimen de inversión que a partir de octubre del año anterior venía aplicándose a las aceptaciones bancarias.

2) Se eliminó la fijación por el Banco de México de las tasa máximas de interés pagaderas sobre los instrumentos bancarios tradicionales. Paralelamente a estas medidas se decidió que los financiamientos del gobierno que aún subsistían por concepto de inversión obligatoria de los recursos captados a través de los instrumentos bancarios tradicionales fueran canjeados en su totalidad por valores gubernamentales. También se estableció que las tasas de rendimiento para los depósitos en BM se establecieran en función de la tasa corriente de los títulos de deuda pública. De esta manera se eliminó por completo el antiguo régimen de inversión obligatoria para la banca, quedando así conformado un sistema financiero libre de las restricciones institucionales.

Reformas al marco institucional

En 1989 se introdujeron reformas de gran importancia al marco institucional del sistema financiero. Estas se encuentran en las iniciativas que el Ejecutivo sometió a la consideración del Congreso de la Unión para modificar los ordenamientos: Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito, Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, Ley de Sociedades de Inversión, Ley General de

Instituciones de Seguros, Ley Federal de Instituciones de Fianzas y Ley del Mercado de Valores. Todas estas medidas se realizaron con el fin de modernizar al sistema bancario, como se señala en el Informe de Banco de México: "En su contenido general, estas disposiciones se orientan a modernizar la estructura del sistema financiero. En lo particular se reconoce la existencia de nuevos instrumentos y canales de intermediación, se reduce la regulación excesiva, se redefine el esquema de supervisión, se promueve una mayor competencia entre los distintos tipos de intermediarios y se establecen las bases para la apertura de la economía en algunos servicios."(25)

Por otra parte, las reformas permitieron la participación minoritaria de la inversión extranjera en el capital de los intermediarios financieros a fin de promover su capitalización, de atraer tecnología más avanzada, de vincular al sector con el resto del mundo, y de preparar a los intermediarios mexicanos para una mayor competencia futura. Por ello se estableció la posibilidad de que el capital extranjero participe hasta con el 34% del capital social adicional de la banca múltiple, a través de Certificados de Aportación Patrimonial Serie C.

Conforme a los lineamientos de la SHCP el Banco de México determina los límites máximos de financiamiento que los bancos

(25) Informe del Banco de México 1990.

múltiples pueden otorgar a una misma persona, entidad o grupo de personas.

4.4.2 MECANISMO DE PREVENCIÓN DE RIESGOS

En enero de 1990 la SHCP decretó un aumento en las aportaciones ordinarias que los bancos múltiples están obligados a efectuar al Fondo de Apoyo Preventivo a las Instituciones de Banca Múltiple (FONAPRE). Conforme a la nueva ley de Instituciones de Crédito expedida en julio de 1990, el FONAPRE fue transformado en el fondo bancario de protección al ahorro

A partir de marzo de 1990 el Banco de México autorizó a los bancos múltiples y de desarrollo para llevar a cabo, actuando por cuenta propia y sin la intervención de casas de bolsa, operaciones de compraventa y reportos con valores gubernamentales (Cetes, Pagares, Bondes, Tesobonos y Ajustabonos) y títulos bancarios (acepataciones, papel comercial, pagarés y bonos bancarios en moneda nacional) Ley Reglamentaria al Servicio Público de Banca y Crédito. (1989)

Entre las modificaciones que sufrió esta ley destaca la apertura del capital social de los bancos a la participación minoritaria del capital extranjero, a través de la emisión de certificados de aportación patrimonial (Cap serie C)

En 1990 se reformó la Constitución con el fin de aprobar la

participación del sector privado en el capital social de la banca hasta en 51% en acciones denominadas serie "A". También se estableció la posibilidad de que los empresarios extranjeros adquieran la propiedad de dichas instituciones hasta en 30% del capital social en acciones serie "C".(26)

Por otra parte, la Ley de Agrupaciones Financieras regula la libre asociación de intermediarios de diferentes clases, incluyendo los bancos y las casas de bolsa. Se puede decir que el proceso tiende hacia un modelo de banca universal y de apertura de los servicios financieros, bajo la figura de los grupos financieros.

Cabe mencionar que en el sector bancario las medidas que se han dado tienden a otorgar a las instituciones una mayor autonomía de gestión y la concesión a la Comisión Nacional Bancaria de nuevas atribuciones de regulación y supervisión.

La última reforma importante en cuanto a liberación financiera interna se refiere es la sustitución del coeficiente de liquidez obligatorio a partir de septiembre de 1991, por un esquema que concede mayor libertad a los bancos para otorgar crédito; a la vez se establecen las bases para que el régimen evolucione hacia un sistema de regulación vía operaciones de

(26) Para una mejor revisión del paquete financiero se puede ver el Diario Oficial de la Federación del 18 de julio de 1990.

mercado abierto.(27) Un esquema de las principales medidas que enmarcan la liberalización financiera interna se puede ver en el siguiente cuadro.

4.4.3. LA BANCA EXTRANJERA EN MEXICO

La presencia de la banca extranjera en nuestro país está limitada a oficinas de representación. Existen 114 oficinas de representación en México y hay autorización para que se continuen abriendo, aunque no se les permita realizar operaciones de intermediación financiera. Sin embargo se permite el establecimiento de sucursales de bancos extranjeros, cuyas operaciones se realicen exclusivamente con residentes del exterior (banca off-shore).

(27) La captación bancaria que estaba comprometida al coeficiente de liquidez se sustituirá por una emisión de BONDES a diez años amortizables a partir del sexto año, en el caso del 25% de la captación, mientras que los restantes 5% se cambiará por BONDES a tres años amortizables al vencimiento. De esta forma, el coeficiente de liquidez se reducirá gradualmente de su nivel de 30 %, al crecer la captación bancaria y comenzar las amortizaciones de la emisión especial de BONDES. En teoría, al final de 10 años desaparecería este coeficiente y quedaría sólo el encaje que en esos momentos se considere prudente para los fideicomisos abiertos de inversión. El objetivo es tender hacia un sistema semejante al de los países con sistemas financieros más avanzados.

Cuadro 22
DESREGULACION BANCARIA 1988-1989
 PRINCIPALES MEDIDAS

NOVIEMBRE DE 1988
Captación mediante aceptaciones bancarias por cuenta propia a tasa libre
ABRIL DE 1989
Fijación libre de tasas y plazos en la captación tradicional Opción de pagar intereses en cuentas de cheques Coeficiente de liquidez igual al 30% de la captación Eliminación de cajones selectivos de crédito Colocación libre del 70% de los recursos
JULIO DE 1990
Se aprueba la Iniciativa de Reforma Constitucional para Restablecer el Régimen Mixto de la Prestación del Servicio de Banca y Crédito, donde se establece la posibilidad de que el sector privado sustente la mayoría accionaria de dichas instituciones
SEPTIEMBRE DE 1990
Se crea el Comité de Desincorporación Bancaria, que da a conocer las bases generales para iniciar el proceso.
SEPTIEMBRE DE 1991
Se elimina el coeficiente de liquidez obligatorio del 30%

Las oficinas de representación se han dedicado casi en exclusiva a realizar operaciones de banca de inversión (28) (con la salvedad de la colocación primaria de papeles y de operar en el mercado de valores).

(28) Entre estas actividades se pueden mencionar reestructuraciones de empresas, operaciones de ingeniería financiera, incluyendo privatizaciones, operaciones de comercialización y factoraje.

Cabe destacar que ante el Acuerdo de Libre Comercio es muy importante estudiar las diferentes legislaciones entre los países integrantes, para tratar de armonizarlas lo mejor posible. En Estados Unidos recientemente se han dado cambios en su sistema bancario, es decir se han fusionado importantes bancos y se ha buscado eliminar la estructura de banca especializada (Ley Glass Steagall), que segmenta el mercado según el tipo de servicios que ofrece cada institución y la naturaleza de los activos y pasivos que la conforman. En realidad, la idea de eliminar dicha ley, no se ha manejado a niveles oficiales.

Por otra parte, la ley McFadden, que establece una especialización geográfica, al imponer restricciones a la actividad de los bancos fuera de su estado de origen dio lugar a un sistema de bancos sumamente diversificado y extenso. Actualmente hay alrededor de 30 000 instituciones de depósito, de las cuales cerca de 13,000 son bancos comerciales, 400 sociedades mutualistas de ahorro, 3,000 de ahorro y préstamo y más de 15,000 uniones de crédito. Esto nos da una idea de las diferentes estructuras que rigen entre los países y nos indica la necesidad de llevar a cabo un análisis más profundo, que está más allá de los objetivos del presente trabajo.

Como conclusión de este apartado podemos afirmar que en

México, el proceso de apertura financiera interna se ha dado de manera gradual. En primer lugar se aseguraron las condiciones macroeconómicas de reducción del déficit público y abatimiento de la inflación. Después se ha procedido a una desreglamentación del sector bancario con medidas tendientes a elevar su competitividad y eficiencia.

En este sentido se han adoptado la mayoría de las disposiciones bancarias que recomiendan los países del OCDE: eliminación de controles sobre tasas, tanto pasivas como activas, eliminación de cajones de asignación del crédito, reducción del empleo de tasas preferenciales, disminución de restricciones sobre tarifas y comisiones y modificación sustancial del régimen de encaje legal.

CAPITULO V CONCLUSIONES: RECOMENDACIONES PARA EL PROCESO DE APERTURA DEL SISTEMA BANCARIO MEXICANO

La liberalización en servicios bancarios tiene por objetivo mejorar el funcionamiento de este sector, es decir elevar su competitividad y eficiencia. Al impulsar el proceso de liberalización se debe buscar que el sistema bancario cumpla más eficientemente su papel de apoyar la actividad productiva.

El proceso global de liberalización de servicios bancarios exige que se abran las fronteras a los bancos extranjeros y que se permita que establezcan oficinas en el país.

Sin embargo, en México es recomendable retrasar esta etapa debido a que el sistema bancario mexicano se encuentra en un proceso de cambio y consolidación. Actualmente se está llevando a cabo la reprivatización bancaria, por lo tanto consideramos que es conveniente esperar a que los grupos financieros, en proceso de formación, se fortalezcan y se de una mayor competencia interna, antes de abrir las fronteras a los bancos extranjeros.

De hecho, al comparar la situación del sistema bancario mexicano frente a otros sistemas financieros se observa que no

todos los bancos mexicanos están preparados para aceptar los retos que supone la apertura. En México se opera con costos comparativamente más altos que en otros países, por ende es necesario que el sistema bancario disminuya sus desventajas antes de abrir las fronteras.

Posteriormente se debe permitir que los bancos extranjeros se establezcan paulatinamente, en este sentido es importante tomar el ejemplo español, donde se justifica el proceso de gradualidad para evitar el impacto negativo que una liberalización brusca pudiera tener sobre la economía. Además, este país estableció restricciones discriminatorias contra las filiales de bancos extranjeros para limitar las operaciones de la misma a ciertos segmentos del mercado, mientras reservaba otros para los bancos nacionales.

A lo largo del estudio se han revisado las fallas que tuvieron los procesos de liberalización financiera llevados a cabo en dos países latinoamericanos. De estas, destaca el hecho de que en Argentina se dejó de lado el papel principal de este sector y se le utilizó meramente para financiar al sector público.

México ha tenido cambios importantes en cuanto a finanzas públicas se refiere, si las medidas que se han llevado a cabo para corregir el déficit público prevalecen, es de esperarse que no se abuse del papel del sector bancari, sin embargo, las

las autoridades deben tomar en cuenta que el control del déficit fiscal y la estabilidad macroeconómica son indispensables para que el proceso de liberalización se lleve a cabo adecuadamente.

Una vez que se inicie el proceso de apertura es muy importante que las autoridades eviten improvisar medidas de política económica. Es necesario que se tenga un plan bien establecido ante situaciones externas indeseables (véase shocks de precios externos que afecten al nivel interno, cambios sorpresivos sobre la demanda de dinero, etc). Cabe recordar que en principio es indispensable que exista un ambiente macroeconómico estable, ya que las experiencias de los países con economías inestables, que liberalizaron de manera rápida, no pudieron impedir que se valorizara el tipo de cambio real(29). Además la eliminación de controles provocó corrientes de capital inestables y debilitó el control monetario. En este sentido es muy importante elegir bien la mejor política de tipo de cambio, de acuerdo a los objetivos principales en materia de política macroeconómica. De acuerdo al modelo de Donald Mathieson para el caso de México es más adecuada una política de tipo de cambio flexible.

(29) Cabe decir que otros estudios de economías que presentaban inestabilidad macroeconómica pero que liberalizaron sus sistemas gradualmente indican que se evitaron perturbaciones graves y lograron un crecimiento rápido de sus sectores financieros (Informe del Banco Mundial, 1989)

Cabe señalar que las quiebras de los bancos son posibles y es responsabilidad de las autoridades monetarias garantizar la estabilidad del sistema financiero. Esto se puede lograr a través de la creación de un marco legal e institucional apropiado. En particular las autoridades deben garantizar que la quiebra de uno o varios bancos no conduzca a un pánico financiero o a variaciones indeseables del stock de dinero.

Además, la supervisión del sector bancario debe reforzarse para minimizar el daño moral (moral hazard) en el sistema bancario. Como se mencionó en el capítulo tres, el daño moral es uno de los problemas más graves que se pueden presentar durante el proceso de apertura.

Este fenómeno consiste en que los bancos nacionales opten por prestar a tasas de interés más altas para obtener mayores ganancias, confiando en que el Banco Central acudirá en su auxilio si enfrenta dificultades financieras. Como se explicó en el capítulo cuatro, las tasas de interés más altas están relacionadas con clientes que emprenden proyectos más riesgosos. Al quebrar los clientes y no poder cumplir los compromisos establecidos, los bancos pueden enfrentar situaciones de insolvencia, que pueden derivar en pánicos generalizados hacia todo el sector bancario. Algunos autores recomiendan el establecimiento de seguros de depósito, otros consideran que una supervisión bancaria adecuada es suficiente

para evitar que los bancos otorguen préstamos demasiado riesgosos.

Si en México se sucede la apertura financiera es de esperarse que los bancos extranjeros sean más dependientes de los fondos obtenidos en el mercado interbancario local o de los provenientes del exterior y es más probable que proporcionen servicio a clientes grandes que a pequeños inversionistas.

El sesgo hacia los clientes grandes y sobre todo hacia subsidiarias de corporaciones multinacionales podría provocar que la estructura de costos de las filiales de bancos extranjeros difiera significativamente de la de los bancos nacionales.

Por otra parte, el impacto que la entrada de instituciones extranjera podría tener sobre la balanza de pagos no es claro. Es posible que se estimule la entrada de capitales y se proporcionen servicios que antes tenían que ser importados. Del lado negativo se puede esperar que las filiales de los bancos extranjeros faciliten la exportación de capitales, mediante la remisión de utilidades o cuando los rendimientos externos superan a los locales o cuando los ahorradores domésticos enfrentan gran incertidumbre ante la situación económica futura.

La primera situación se puede regular, es decir en México se pueden fijar restricciones en cuanto a la repatriación de

utilidades se refiere adecuando la ley de inversiones extranjeras; esto con el fin de evitar situaciones como las que se presentaron en Argentina, respecto a los flujos netos de capital (ver cuadro 10). En el segundo caso es necesario que el estado infunda confianza para que no se den fugas masivas de capital, como sucedió en el mismo país mencionado. El tercer caso es más difícil de controlar, en teoría las tasas de interés nacionales e internacionales se deben igualar; sin embargo, el proceso puede ser lento (como ocurrió en Chile) y se pueden suceder ya sea fugas de capital o entradas masivas de capital, que afecten el tipo de cambio y a toda la actividad económica en general.

Por otra parte, la liberalización total requiere de la armonización de las políticas y legislaciones nacionales que determinan el entorno en que se desenvuelven los intermediarios financieros. Como en México se están llevando a cabo las negociaciones del tratado de libre comercio con América del Norte es muy probable que primero se inicie el comercio de servicios bancarios con Estados Unidos y Canada, antes de abrir las fronteras a todos países. Por consiguiente es necesario estudiar a fondo las reglamentaciones que existen en estos países y analizar la mejor manera de armonizarlas.

La liberalización de la banca mexicana y la propuesta de ley bancaria de Estados Unidos tienen a modelos de banca universal, similares al de Canada. Esto facilita las

negociaciones del TLC, sin embargo, deben considerarse otros aspectos en la operación bancaria antes de dar el último paso. La diferencia en los regímenes de encaje legal y el acceso de los bancos estadounidenses y canadienses a una ventanilla de redescuento, que nosotros no tenemos, les otorga una ventaja relativa en el costo de su financiamiento. El sistema de aseguramiento de depósitos en los dos países es más avanzado.

Consideramos conveniente que México promueva la política de igualdad de trato en las negociaciones con los países mencionados y en general con todos los países. El otorgamiento de concesiones por parte de México a los otros dos países, tiene que ser en la misma proporción en que ellos permitan el acceso a sus respectivos mercados. No es aconsejable permitir una apertura indiscriminada y automática de nuestro sistema bancario.

Finalmente diremos que dada la evolución de los mercados financieros internacionales en los ochenta, México debe establecer medidas para integrarse a ellos. Sin embargo, la revisión de la situación del sistema bancario mexicano, de los procesos de liberalización bancaria de algunos países y de la teoría reciente sobre este tema, nos llevan a concluir que la apertura de los servicios bancarios en México se debe instrumentar de manera gradual y bajo una supervisión adecuada.

APENDICE A SELECCION ADVERSA AL RIESGO (VERSION DE MCKINNON)

En este apéndice se considera la selección adversa al riesgo cuando existe estabilidad en la economía.

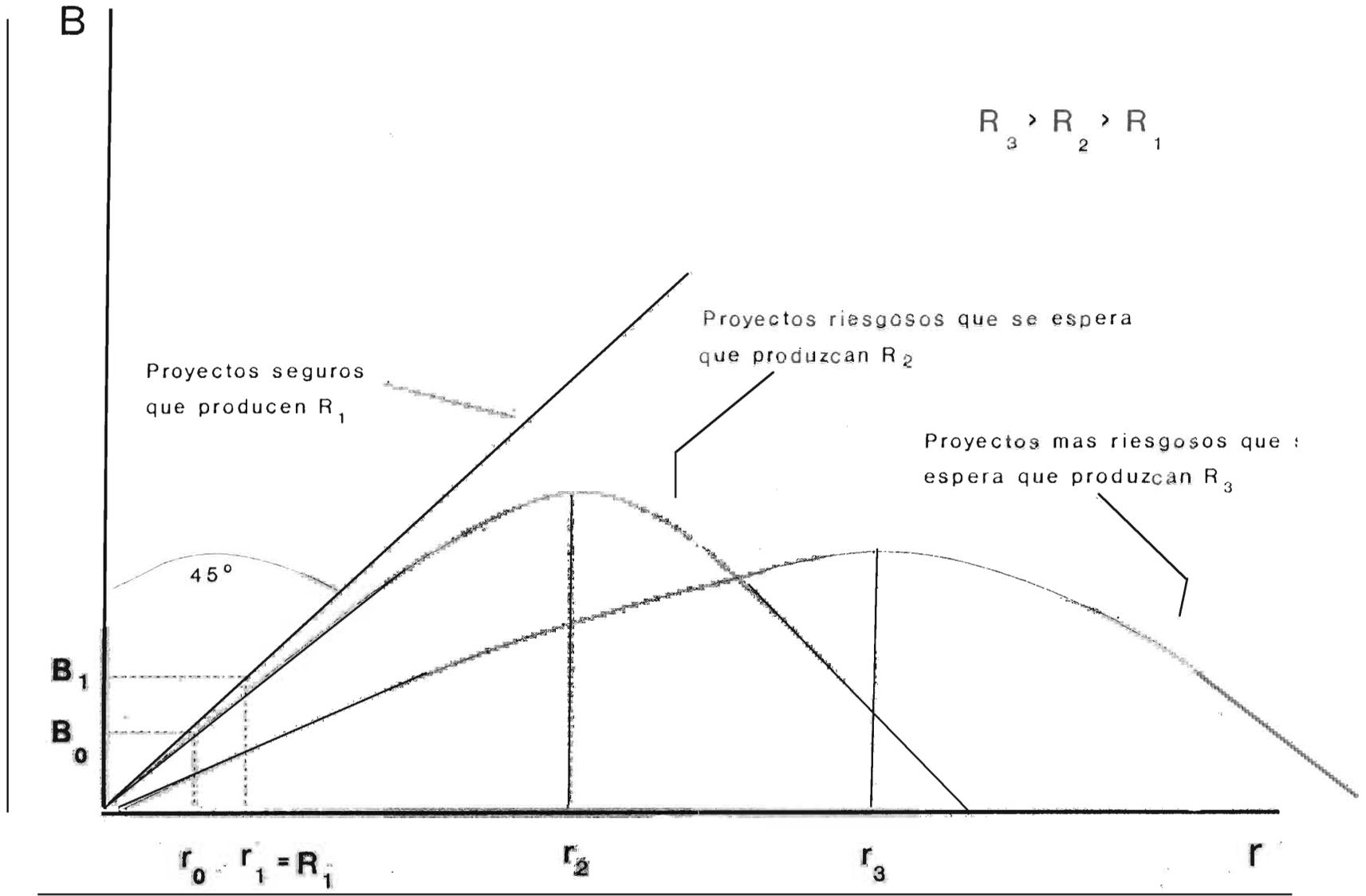
En un ambiente estable se puede suponer que la distribución de rendimientos de los proyectos de los prestatarios es estadísticamente independiente una de otra, es decir no existe covarianza entre los niveles de beneficio de las firmas.

Consideramos el caso de tres clases de prestatarios según el riesgo de sus proyectos, R_1 , R_2 , R_3 , en orden ascendente de acuerdo al rendimiento esperado y a la varianza del rendimiento sobre el proyecto.

Estos tres casos se ilustran en la gráfica 11, donde el eje horizontal corresponde a la tasa de interés de los préstamos, (r) y el eje vertical mide el rendimiento neto por dólar prestado, (B).

R_1 corresponde a un proyecto seguro sin varianza en su resultado, la tasa máxima de interés que paga el prestatario es $r_1 = R_1$. En este caso no hay selección adversa al riesgo, así que el beneficio del banco aumenta a lo largo de la parte continua de la línea de 45 grados.

GRAFICA 11



R_2 corresponde a proyectos riesgosos con un rendimiento esperado mayor para el prestatario. Debido a la selección adversa, los beneficios para el banco (por dolar prestado) aumentan más lentamente que la tasa de préstamo. El banco obtiene el mayor beneficio al fijar la tasa de interés en r_2 . Después de este nivel de tasa de interés, la influencia de la selección adversa sobre los beneficios del banco contrarrestará en mayor proporción cualquier aumento de la tasa de interés.

Como el banco obtiene los mayores rendimientos cuando los préstamos se restringen a la categoría R_2 , los prestamistas de categoría R_3 , que poseen la mayor varianzsa en rendimiento, son completamente racionados. Entonces, debido a que el rendimiento del banco es no estocástico, éste elegirá simplemente maximizar beneficios cargando una tasa igual a r_2 .

APENDICE B INFORMACION IMPERFECTA Y SELECCION DE PROYECTOS
(FORMULACION DE MAXWELL FRY)

Suponiendo que existen diferentes tipos de inversionistas de acuerdo al riesgo de sus proyectos. Si todas las inversiones tuvieran el mismo rendimiento esperado, el grupo con inversiones más arriesgadas obtendría mayores réditos por sus acciones. Esto se debe a que los bancos cobran la misma tasa de interés de préstamo, porque no pueden discriminar entre proyectos con mayor o menor riesgo. Sin embargo, sufren más pérdidas esperadas con los más arriesgados que con los de menor riesgo. Por tal motivo, es más probable que inversionistas con proyectos menos arriesgados abandonen el mercado de préstamos y los inversionistas con proyectos más arriesgados acepten préstamos a altas tasas de interés.

Si el proyecto tiene éxito, el inversionista recibe las utilidades, mientras que el prestamista recibe simplemente el pago de los intereses; en cambio si el proyecto fracasa, el prestamista comparte la pérdida con el inversionista. En estas circunstancias de falta de información, las ganancias esperadas del inversionista crecen y el rendimiento esperado del banco disminuye al aumentar el riesgo del proyecto, aunque el rédito esperado del propio proyecto permanezca constante.

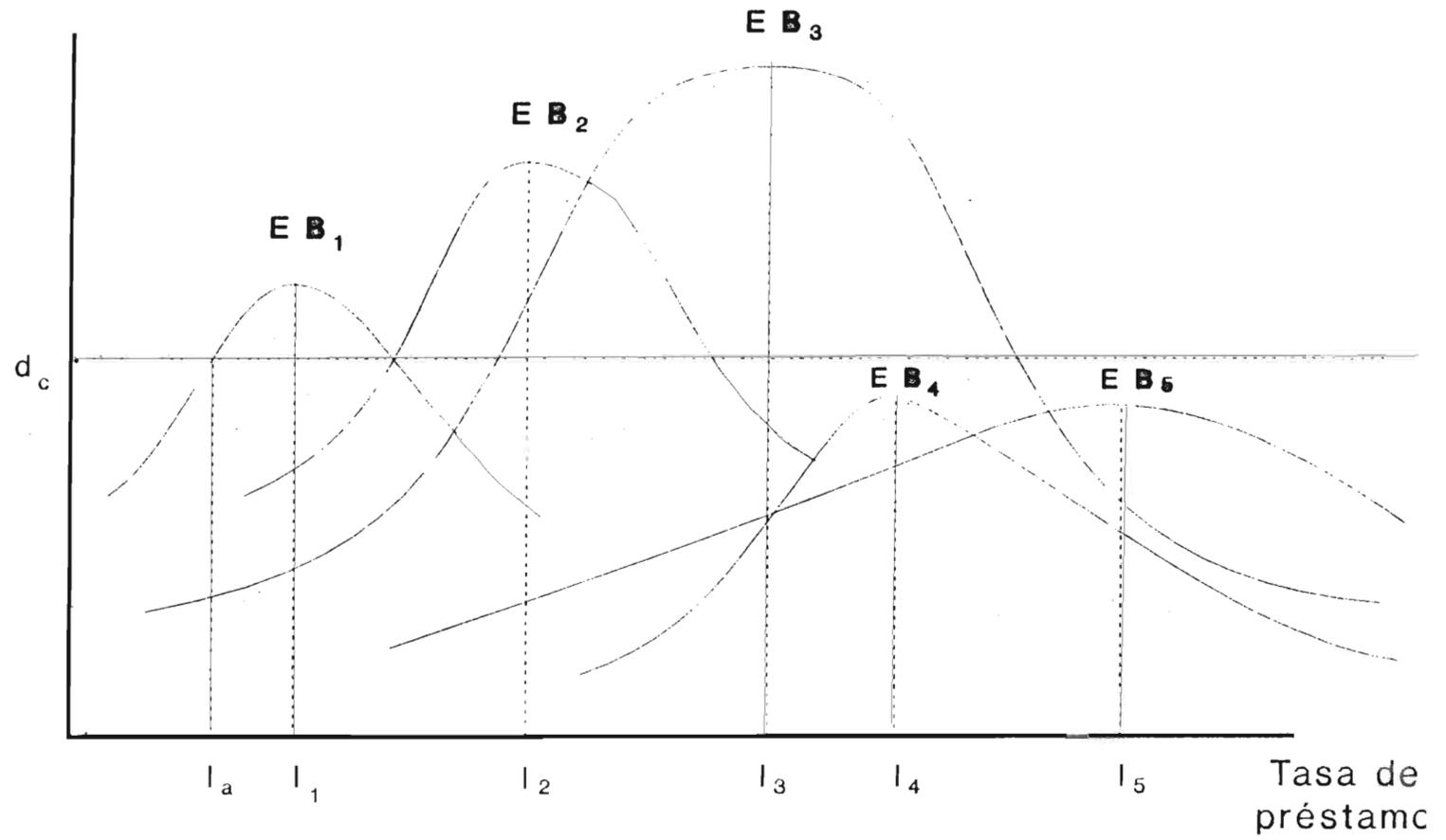
Suponiendo que el banco puede distinguir entre los diferentes

grupos de prestatarios, pero no entre los prestatarios de cada grupo. Debido a que los bancos sólo disponen de información imperfecta, tienen que cobrar una tasa de interés uniforme a prestatarios aparentemente idénticos. De los inversionistas que decidan tomar el préstamo, obtendrán las utilidades esperadas más elevadas aquellos que emprendan proyectos de mayor riesgo, aunque todos los rendimientos de ese grupo tengan el mismo rendimiento esperado. Los bancos que no puedan discriminar dentro del grupo reciben un rédito tanto menor, en relación con el rendimiento de los proyectos, cuando mayor sea la desviación entre prestatarios de un mismo grupo. El desnivel entre el rédito de los bancos y el rendimiento esperado promedio del proyecto del grupo se amplía conforme el banco tiene menos información o capacidad de discernir entre los miembros de un grupo.

En la gráfica 12 se observa que el beneficio esperado (EB), para un banco, proveniente de cada grupo de prestatarios, es función de la tasa uniforme de préstamo (1) cargada a ese grupo. Si el sistema es competitivo y no tiene costos administrativos, la tasa de rendimiento de los préstamos es también la tasa de interés de depósito. Entonces, el eje vertical representa tanto la tasa de rendimiento de los préstamos como la tasa de interés de depósito. El eje horizontal representa la tasa de préstamo. Los grupos con mayor subíndice cuentan con inversiones de mayor rendimiento.

GRAFICA 12

Utilidad Bancaria Esperada



En la gráfica se puede observar que el orden de rendimiento de las inversiones no es idéntico al orden de réditos esperados del banco.

Para considerar los efectos de la imposición y la eliminación de un tope máximo de tasas de interés sobre la distribución del crédito, supondremos que el gobierno fija una tasa de préstamo controlada en l_a . El banco preferirá el grupo 1 al grupo 2 y así sucesivamente. Este ordenamiento es ineficaz, ya que la productividad de las inversiones es mayor para cada número de numeración más alta.

Cuando se elimina el tope máximo, el orden de preferencia del banco es grupo 3, grupo 2, grupo 1, grupo 4 y grupo 5. Esto mejora la asignación del crédito, pero no es la opción óptima.

Si la tasa competitiva de depósito se ubica en d_c , los grupos 1, 2 y 3 estarán en condiciones de contraer préstamos. A los grupos 4 y 5 se les racionará el crédito, a pesar de tener los proyectos de inversión de más alto rendimiento.

Esto nos lleva a concluir que la abolición de los topes máximos de tasas de interés para los intermediarios financieros no es suficiente, por sí sola, para lograr una asignación óptima de fondos invertibles, cuando la información es imperfecta.

BIBLIOGRAFIA

- Arellano, J.P. "Políticas para promover el ahorro en América Latina" en Colección de Estudios CIEPLAN 17. Octubre de 1985
- Asociación Mexicana de Bancos. "La banca mexicana en transición. Retos y perspectivas" en Comercio Exterior, vol.41, núm 2, febrero de 1991.
- Banco de México. Informe anual 1990.
- Bruno, Michael. "Opening Up: Liberalization with Stabilization" en The Open Economy, edited by Rudiger Dornbusch y Leslie C.H.Helmets. EDI Series in Economic Development. 1989.
- CEPAL. "Regulación y Supervisión de la Banca en la experiencia de liberalización financiera en Chile (1974-1988)". Serie Financiamiento de Desarrollo No. 1 1989.
- Chandavarkar, Anarnd. Macroeconomic aspects, foreign flows and domestic saving performance in developing countries: A "State of the art" Report. OECD 1990.
- Cortázar, René (ed.). Políticas macroeconómicas. Corporación de Investigaciones Económicas para Latinoamérica . CIEPLAN. 1988
- Czepliewicz, Matthew y Stefano Natella. The Privatisation of the Mexican Banks Valuation in a Global Context & Implications for the Fopreign Investor. CS First Boston. Octubre 1990
- Dirección de Organismos y Acuerdos Internacionales. Experiencias de apertura del sector financiero a la competencia del exterior. Banco de México. 1991
- Diaz-Alejandro, Carlos. "Good-bye Financial Repression, Hello Financial Crash". Journal of Development Economics 19 (1985) North Holland.
- Edwards, Sebastian "Stabilization with Liberalization: An Evaluation of Ten Years of Chile s Experiment with Free-Market Policies, 1973-1983". Economic Development and Cultural Change 1985.
- Feldman, Ernesto V. La banca extranjera en Argentina, 1958-1970. CEMLA, 1983.

- Fry, Maxwell. Dinero, interés y banca en el desarrollo económico. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos. 1990
- Gelp, Alan y Silvia Sagari. "Trade in Banking Services. Issues for Multilateral Negotiations". The World Bank Working Papers. (WPS 381) March 1990
- Hanson y Neal "Interest rate policies in selected developing countries, 1970-1982", Banco Mundial, Washington, 1985 (serie World Bank Staff Working Papers, no. 753)
- Mathieson Donald and Liliana Rojas-Suarez "Financial Market Integration and Exchange Rate Policy". IMF Working paper, 1990 (WP/90/2)
- Mckinnon, Ronald I., Money and Capital in Economic Development (Washington, D.C.:Brookings Institution, 1973).
- , "Financial Liberalization in Retrospect: Interest Rate Policies in LDCs", The State of Development Economics, edited by Gustav Ranis and T. Paul Schultz, (New York: Basil Blackwell Inc., 1988).
- Merrick, John y Anthony Saunders "Bank Regulation and Monetary Policy", Journal of Money, Credit and Banking, vol. 17, no.4 (November 1985)
- Newlyn, W. T. y R.P. Teoría monetaria. Fondo de Cultura Económica. 3a. ed. 1984
- Nyong, M. The effect of quality of management under profitability of comercial banks: A comparative analysis based on nigerian banking experience. The Developing Economies 27 (3), 1989
- Peñaloza, Webb T. "La banca mexicana. Situación actual y perspectivas frente a la apertura de los servicios financieros" en Comercio Exterior, vol.39 núm.6, México, junio de 1989.
- "México ante la liberalización de los servicios financieros" en México ante el libre comercio con América del Norte. El Colegio de México y UNITEC. 1991.
- Seijas, V.A. Mercados internacionales de capital. UAM. 1989
- Stiglitz y Weiss "Credit rationing in markets with imperfect information", American Economic Review, vol71, no.3, junio de 1981.

Sundararajan, V. y Baliño T. "Issues in Recent Banking Crises in Developing Countries", International Monetary Fund Working Paper, WP/88/22 (1988).

Solís, S.F. y Trigueros I. "Bancos" en México una Economía de Servicios". ONU, SECOFI PNUD. Nueva York. 1991.

Tobin, J. "On the Efficiency of the Financial System" en Policies for Prosperity. editado por J. Tobin y P:M: Jackson. 1989.

Velasco, Andrés. "Liberalization, Crisis, Intervention: The Chilean Financial System, 1975-1985", International Monetary Fund Working Paper, WP/88/22 (1988).

World Bank. World Development Report 1989 (New York: Oxford University Press).

Zahler, Roberto. "Estrategias Financieras Latinoamericanas: La experiencia del cono sur" en Colección de Estudios CIEPLAN 23. Marzo de 1988