

PRIVATIZACIÓN BANCARIA,  
CRISIS Y RESCATE  
DEL SISTEMA FINANCIERO

LA HISTORIA CONTADA POR SUS PROTAGONISTAS



TOMO I  
FUNCIONARIOS

AMPARO ESPINOSA RUGARCÍA • ENRIQUE CÁRDENAS SÁNCHEZ  
◉ EDITORES



Centro de Estudios Espinosa Yglesias

DIRECTORIO DEL CEEY

Dra. Amparo Espinosa Rugarcía  
*Presidente*

Lic. Amparo Serrano Espinosa  
*Vicepresidente*

Mtro. Julio Serrano Espinosa  
*Secretario*

Sr. Manuel Serrano Espinosa  
*Tesorero*

Dr. Enrique Cárdenas Sánchez  
*Director Ejecutivo*

Derechos Reservados © 2011

CEEY Centro de Estudios Espinosa Yglesias, A. C.  
Las Flores 64 A, Col. Tlacopac  
Álvaro Obregón, 01040  
México D.F.

Primera edición, 2011

ISBN: 978-607-8036-09-7

978-607-8036-13-4

Impreso en México

# ÍNDICE

## FUNCIONARIOS



Prólogo  
Amparo Espinosa Rugarcía

Introducción  
Enrique Cárdenas Sánchez

### **Funcionarios**

La privatización de la banca  
Carlos Salinas de Gortari | p. 1

La privatización bancaria en México  
Pedro Aspe Armella | p. 35

Historias contadas con medios tonos. Mitos  
y realidades de las privatizaciones en México  
Jacques Rogozinsky Shtulman | p. 65

La transición de la banca mexicana  
y el rescate bancario  
Guillermo Barnes García | p. 123

Reflexiones sobre la crisis de 1994  
Jaime Serra Puche | p. 177

Reflexiones sobre las crisis de 1995  
y el rescate bancario  
José Ángel Gurría Treviño | p. 203

Tipo de cambio, crisis financiera  
y el rescate bancario  
Francisco Gil Díaz | p. 218

La crisis económica y el rescate bancario de México  
Eduardo Fernández García | p. 245

Privatización, crisis y rescate bancarios.  
Desde la perspectiva de la supervisión  
Patricia Armendáriz Guerra | p. 263

El rescate bancario, indispensable para evitar  
que se frenara la economía nacional  
Guillermo Güémez García | p. 297

Semblanzas | p. 321



## PRÓLOGO

◊ Amparo Espinosa Rugarcía ◊

**R**eprivatización bancaria, crisis y rescate del sistema financiero. La historia contada por sus protagonistas es un hecho editorial inédito en nuestro país: la publicación conjunta de testimonios directos de funcionarios gubernamentales, legisladores, banqueros y funcionarios bancarios, funcionarios internacionales, analistas y ciudadanos que protagonizaron, desde distintas trincheras, episodios económicos de una enorme controversia e impacto económico para los mexicanos como lo fueron, la reprivatización y el rescate de la banca mexicana a finales del siglo pasado.

La finalidad de este libro, y de los demás que integran la serie *Reprivatización bancaria, crisis y rescate del sistema financiero*, es ofrecer información relevante y de primera mano, a los mexicanos interesados en conocer de cerca los intrínquilos de dos acontecimientos económicos que cimbraron a su país y afectaron sus vidas de manera dramática.

La serie *Reprivatización, crisis y rescate del sistema financiero* comprende cinco volúmenes. En su conjunto, éstos representan la segunda parte de una trilogía sobre la historia y avatares de la banca mexicana concebida, de manera conjunta, por la Fundación Espinosa Rugarcía (Fundación ESRU) y el Centro de Estudios Espinosa Yglesias (CEEY) con el fin de añadir al conocimiento sobre el tema.

La primera parte de la trilogía apareció en el año 2007, a los 25 años de la nacionalización bancaria de 1982, bajo el título de *La nacionalización bancaria, 25 años después. La historia contada por sus protagonistas.*

La tercera, a publicarse próximamente, versará sobre le extranjerización de la banca y la estructura actual del sistema financiero.

Como Presidenta de la Fundación ESRU y del comité ejecutivo del CEEY expreso mi reconocimiento al doctor Enrique Cárdenas Sánchez y a su equipo, por la extraordinaria labor realizada en aras de este trabajo que va mucho más allá de la publicación de los textos pues supone, además, la selección y entrevista de los autores.

Este esfuerzo rendirá sin duda alguna, enormes frutos en el mejor conocimiento de la historia financiera de nuestro país.



# REALIDADES Y MITOS DE LA PRIVATIZACIÓN, CRISIS Y RESCATE BANCARIO

◊ Enrique Cárdenas Sánchez ◊

## INTRODUCCIÓN

Esta serie de cinco tomos es la segunda parte de una trilogía.<sup>1</sup> Inició con la nacionalización de la banca de 1982, que transformó no sólo el sistema financiero del país sino que trastocó profundamente las relaciones entre el gobierno y el sector privado. También interrumpió el desarrollo de la banca mexicana que entonces competía bien con muchos de los países avanzados. Todavía tenía carencias importantes pero gozaba de fortalezas que le predecían un futuro promisorio. A raíz de la crisis vino el desarrollo de la llamada banca paralela que nuevamente transformó al sistema financiero del país.

La banca estuvo en manos del Estado no más de diez años. En ese tiempo ocurrieron muchos fenómenos relacionados con la actividad bancaria, en un contexto de estancamiento económico, que la debilitó en su estructura y en el mar-

---

<sup>1</sup>Las tres partes de la trilogía son: la nacionalización de la banca de 1982, la reprivatización, crisis y el rescate del sistema financiero que le siguió, y la tercera es la extranjerización de la banca y la situación actual del sistema financiero, que está por venir. Para ésta y las cifras que siguen, ver la encuesta mencionada en el Tomo v.

co regulatorio que la regía. La cultura regulatoria también se deterioró. A partir de ahí, con el movimiento reformista que impulsó el gobierno del Presidente Salinas, se volvió a transformar nuevamente el sistema bancario y financiero a partir de la reprivatización de la banca. Y ahí empieza nuestra historia, esta segunda parte de la trilogía, que trata sobre la privatización de la banca, la crisis y el rescate.

IV En este capítulo introductorio se mostrará una síntesis de la historia de cada parte del proceso, con algunos de sus respectivos mitos y realidades. Y esto es así porque en verdad hay muchos mitos, verdades a medias, leyendas urbanas. Existe una percepción generalizada de que la privatización estuvo mal hecha, que hubo favoritismos, corrupción, que los bancos se vendieron muy caros y que todo esto llevó eventualmente a la crisis de 1994-1995 y empeoró la situación económica. En una encuesta recientemente levantada por el CEEY en la Ciudad de México, el 67% de los encuestados afirmaron que la privatización de la banca no era necesaria. También se apunta que la liberalización financiera fue excesiva al implantar una política neoliberal a ultranza.

Lo mismo sucede con la crisis. El 51% de los encuestados asocia el año de 1994 con la crisis económica, el 21% con el asesinato de Luis Donaldo Colosio y el 13% con el error de diciembre. Y a la crisis se le asocia esencialmente con la pérdida del poder adquisitivo y de empleos. Aunque todavía el Banco de México insiste en que la crisis cambiaria de 1994 se debió esencialmente a factores políticos, hay un amplio grupo de economistas y otros especialistas que apuntan a problemas internos deteriorados de política económica, pero no causados por los factores políticos. Existen mitos inventados por cuestiones personales, como el llamado «error de diciembre», o la presión de Estados Unidos sobre México en su plan de estabilización. La crisis está presente entre muchos



mexicanos en edad de recordarla. El 55% considera que aún el país no se recupera de ella y el 23% adicional piensa que ha tomado más de 7 años hacerlo.

Con el rescate bancario, los mitos y medias verdades abundan más. Hay una pésima percepción pública del rescate. El 81% de los encuestados recuerdan que en la crisis se apoyó a los bancos a través del FOBAPROA. El 50% de las personas encuestadas asocia al FOBAPROA con robo, fraude, corrupción, endeudamiento y pobreza, mientras que sólo el 3% lo asocia con apoyo a los ahorradores de la banca. El 50% considera que el principal beneficiario del rescate fueron los banqueros, el 17% que fue el gobierno, el 15% que fueron los inversionistas privados y el 9% considera que el principal beneficiario fueron los grandes deudores. Por contra, el principal perjudicado del rescate fue la sociedad en general (55%), los ahorradores mexicanos (20%) y las personas con préstamos que pagar (9%). Sólo el 5% considera que los banqueros fueron los principales perjudicados. Finalmente, entre el 80 y el 85% de los encuestados están de acuerdo o por lo menos un poco, con que el rescate no fue transparente, que no hubo rendición de cuentas, que no se castigó a los culpables y que se benefició a los grandes empresarios. Estas son algunas de las conclusiones de la encuesta levantada por el CEEY.

No cabe duda entonces que es necesario conocer realmente qué sucedió, hasta dónde las historias son verdaderas y significativas. Es necesario saber el contexto real en que se tomaron las decisiones, con qué marco regulatorio, por qué se tomaron las decisiones que se tomaron. Es indispensable contestar preguntas como: ¿Cuáles fueron los verdaderos errores?, ¿cuáles fueron acciones de mala fe de las autoridades para beneficiar a unos a costa del erario?, o ¿cuáles fueron los aciertos que a la luz de los rescates bancarios recientes pueden contextualizarse más fácilmente?, ¿eran deuda públi-

ca o no los pagarés del FOBAPROA avalados por la Tesorería de la Federación?, ¿fue ilegal el rescate? Ante la percepción pública hay muchas víctimas y muchos villanos en esta historia, y merece un análisis lo más objetivo posible para determinar en dónde está la responsabilidad histórica de cada quien.

VI Es necesario también destacar que la privatización bancaria, la crisis y rescate del sistema financiero deben verse como partes de un mismo proceso. Con frecuencia se separan estos eventos como si fueran independientes. En realidad no lo son. Es más, hay casi consenso en anotar que el origen es la propia nacionalización bancaria. Y luego es evidente que un hecho lleva al siguiente, y éste al siguiente. Es una sucesión de decisiones, de eventos que están concatenados y que van construyendo el derrotero del país. Ello no quiere decir, sin embargo, que la única causa de la crisis haya sido la privatización, o que la única causa de la crisis financiera y consecuente rescate bancario haya sido efecto de la crisis macroeconómica. Lo que nos enseña esta historia es que se trata de un periodo muy complejo, con antecedentes remotos e inmediatos. Es un proceso donde juegan las personalidades y los caracteres de los diversos actores, el contexto social y político internos y la coyuntura y ambiente en la arena internacional. Por ser complejo, resulta difícil explicar y difícil entender. Al ser utilizado políticamente, la verdad perdió. Al buscar culpables, se enrareció la posibilidad de análisis. Por eso es importante hacer este intento de rescate de nuestra historia económica, especialmente a partir de los testimonios de los actores principales, con el análisis crítico de observadores ajenos a la actividad pública, y con el testimonio de usuarios anónimos del sistema financiero.

Para iniciar nuestro relato, es importante señalar que la historia económica reciente de México está fuertemente influida por la serie de privatizaciones que realizó el Presiden-

te Carlos Salinas de Gortari y, en especial, por la de la banca estatizada y sus consecuencias. A este episodio le siguió la crisis económica financiera de 1994 y 1995 que trastocó nuevamente la economía y la sociedad del país. No cabe duda que el impacto de la crisis y su manejo por el gobierno de Ernesto Zedillo, tuvieron una consecuencia directa en el ascenso de la oposición política al PRI y, en última instancia, en su pérdida de la presidencia de la República en el año 2000.

La privatización bancaria formó parte de la ola privatizadora y de cambio estructural de la economía mexicana de los años noventa. En particular, resultaba impensable firmar un acuerdo de libre comercio con Estados Unidos y Canadá y estimular la liberación de los mercados con una banca en manos del Estado. Evidentemente, su privatización formó parte integral de la negociación misma del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN).<sup>2</sup> De manera interna, la privatización bancaria volvió a transformar al sistema financiero del país, que había dado lugar a la llamada «banca paralela», surgida a su vez a partir de la estatización de la banca, y de la fusión de numerosas entidades financieras a lo largo de los años ochenta. Había entonces menos bancos mientras que las casas de bolsa habían crecido, en buena medida porque las nuevas reglas financieras post estatización les habían dado el manejo de las mesas de dinero que antes se encontraban en los bancos. Varios de los accionistas de esta banca paralela fueron precisamente muchos de los compradores de los bancos estatizados. Otros representaban a grupos industriales de diversas regiones del país.

La crisis de 1994-1995 fue la primera crisis global del siglo XXI según Michel Camdessus, entonces Director Gerente

VII

---

<sup>2</sup> Vega Cánovas, Gustavo, *El Tratado de Libre Comercio en América del Norte. Visión retrospectiva y retos a futuro México*, El Colegio de México, 2010.

del Fondo Monetario Internacional. Se conjugaron el deterioro del sistema bancario con el exceso de crédito, la sobrevaluación del tipo de cambio y el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos. Fue necesario el apoyo decidido del gobierno de los Estados Unidos y del Fondo Monetario Internacional para encarar el problema súbito de liquidez y la erosión casi total de las reservas internacionales de México. Sin embargo, este apoyo no evitó que México tuviera que reducir el gasto público y aumentar dramáticamente las tasas de interés desde el inicio de 1995 para revertir la fuga de capitales y atraer nuevamente recursos al país. El impacto de las tasas de interés fue demoledor y la situación de los bancos se deterioró muy rápidamente: los deudores de la banca no podían cubrir sus créditos, la deuda bancaria se encareció con la depreciación del peso, y el acceso al crédito se volvió muy difícil. En pocos meses, la situación económica se volvió sumamente grave y el PIB se contrajo más del 6% en 1995.

VIII

La crisis y el rescate sucesivo también tuvieron un fuerte impacto en la sociedad y en la política. Muchos grupos se sintieron traicionados, y fue un factor de rompimiento de muchos sectores con el PRI, al ejecutar un plan de estabilización muy fuerte, elevar tasas de interés y elevar impuestos. Una buena parte de la población —que entonces había llegado al máximo el grado de bancarización o acceso al servicio bancario en la historia del país—, lo resintió en la pérdida de activos al no poder pagar. Dos años después, en el verano de 1997, el PRI perdió la mayoría en el Congreso de la Unión por primera vez en la historia contemporánea del país. Resulta evidente que la población se sintió traicionada y así lo mostró en las urnas en esa primera oportunidad. Lo volvió a mostrar en las elecciones presidenciales del año 2000. La gente ya no perdonó al gobierno.

Me parece que de este episodio se origina un verdadero

sentido de falta de autoridad del Estado, de pérdida de su legitimidad, se siente un alto grado de corrupción, de polarización social y política, que actualmente permanece y es necesario resolver. Existen muchos mitos sobre estos eventos que, en ocasiones, reflejan una verdad histórica, y otras veces distorsionan los hechos y crean víctimas y victimarios en el imaginario público. En la encuesta que levantó el CEEY en la ciudad de México y cuyos resultados reportamos al inicio de esta sección —en el Tomo v de esta obra— queda claro que estos eventos se han marcado entre la gente, incluso en jóvenes que no vivieron los hechos pero que han escuchado del tema. Estos hechos, incluso, se han constituido como verdaderos factores de división social y política entre los mexicanos, que impiden avanzar, llegar a acuerdos y a consensos que nos permitan seguir adelante como país y como sociedad. Por ello es necesario retomarlos y arrojar luz sobre ellos, para aproximarnos a la verdad y así delimitar lo real de lo imaginario, el mito de la realidad.

IX

## LA HISTORIA, LOS MITOS Y LAS REALIDADES

### **La privatización de la banca**

La privatización de la banca fue uno de los cambios estructurales del gobierno salinista que, a su vez se enmarcaban en una tendencia de características globales. Miguel de la Madrid no la hizo por razones políticas y económicas. Le parecía autodestructivo para el Estado que el mismo Congreso, que había aplaudido la nacionalización de la banca, meses después aprobara su reprivatización. Además consideró que era una fuente de recursos para el sector público que le ayudaría a salir de la crisis. El sector privado, a través de sus depósitos y el encaje legal, proveían de financiamiento barato y no inflacionario al gobierno, que estaba en medio de una crisis fiscal

profunda. Para cuando llegó Carlos Salinas al gobierno, la situación fiscal e inflacionaria era mucho menos apremiante, aunque no estaba resuelta al cien por ciento, y la situación política internacional se alineó y de hecho influyó en la serie de reformas salinistas.

x Las transformaciones económicas y políticas en la Unión Soviética encabezadas por Mijail Gorbachev, la serie de reformas llevadas a cabo por Margaret Thatcher en el Reino Unido, y el regreso de los republicanos con Ronald Reagan en los Estados Unidos, marcaron una época de cambio profundo hacia la derecha. La caída del Muro de Berlín a fines de 1989 y el desmembramiento del bloque soviético y de la misma URSS en los meses que siguieron, marcaron el fracaso del modelo de economía centralmente planificada. También aceleró el proceso de unificación europea en los años subsecuentes. Para los países en vías de desarrollo, parecía no haber otras opciones más que la preeminencia del mercado en la economía, la intervención estatal debía ser mínima, y la liberalización económica debía llegar a todos los ámbitos, desde los económicos hasta los sociales.

En México y América Latina, ello coincidía con el fin de una década de estancamiento económico y problemas crónicos de inflación, desempleo, endeudamiento y devaluaciones monetarias. Urgían nuevas soluciones a viejos problemas. Entonces surgió como respuesta el llamado «Consenso de Washington» que pugnaba por la liberalización de los mercados, la reducción del Estado a niveles mínimos, el libre comercio de bienes y de capitales, la eliminación del déficit público y de los subsidios excesivos en las finanzas públicas, y la formación de capital a largo plazo. Por tanto, a los inicios de reforma realizados por el gobierno de Miguel de la Madrid, en particular el desmantelamiento del sistema proteccionista a la competencia externa y la reducción gradual del número,

mas no peso, de entidades públicas, el gobierno de Salinas reforzó el cambio estructural. Tras la negociación exitosa de la deuda externa en los primeros meses de su gobierno, Salinas se encontró con la realidad de los cambios en Europa y enfocó sus energías a la negociación de un tratado de libre comercio con Estados Unidos y con Canadá. Una parte esencial de las negociaciones era, naturalmente, el sistema financiero y en particular la banca. El gobierno, evidentemente, no podía seguir como dueño del sistema bancario en un país que pretendía abrir la economía, recibir capitales del exterior, y mostrarse al mundo como un país moderno y avanzado.<sup>3</sup> La excepción fue, por causas claramente políticas, el sector energético que de plano no entró en la agenda de negociaciones.

XI

Por otra parte, al reprivatizar, el objetivo del gobierno era canjear por deuda pública activos en poder del Estado, como eran las empresas públicas. En principio, prácticamente todos los ingresos por privatizaciones se destinaron a pagar la deuda, lo que redujo tanto el saldo como el pago de intereses. Con ello, las finanzas públicas federales prácticamente se balancearon, lo que permitió apuntalar la estabilidad macroeconómica y dejar más recursos para financiar al sector privado, toda vez que el sector público ya no los necesitaba.

La reprivatización de la banca, en particular, tenía una fuerte carga política por la nacionalización de 1982, de modo que privatizarla servía como mecanismo para ganar la confianza del sector privado. No obstante, y aunque no quedó explícito en su momento,<sup>4</sup> no se trataba de una restauración a

<sup>3</sup> Ver los testimonios de Carlos Salinas y Pedro Aspe en este Tomo I.

<sup>4</sup> Nunca se dijo abiertamente que los antiguos dueños no podían comprar el mismo banco que habían dirigido. Manuel Espinosa Yglesias buscó readquirir Bancomer pero no se le permitió. Incluso hizo una oferta por el banco, la más baja de todas las que se presentaron para comprar Bancomer (Ver su testimonio en el Tomo III). En el caso de Agustín Legorreta, el propio presidente Salinas se lo comunicó personalmente en su momento, y ya no pujó por

los antiguos dueños. Como jefe de Estado, Salinas consideró que la deuda política con el sector privado ya estaba saldada por el cambio de modelo hacia la preeminencia del mercado, y por tanto no había que tener ninguna consideración adicional.<sup>5</sup> Por eso, en su capítulo en este tomo, Salinas dice que un requisito político de la privatización era no regresar los bancos a sus antiguos dueños.<sup>6</sup>

XII En su momento la reprivatización bancaria fue muy aplaudida y bien recibida por la opinión pública. Ni siquiera la izquierda fue capaz de articular alguna objeción que tuviera algún impacto. No hay ningún testimonio en esta colección que cuestione que era importante y necesario reprivatizar la banca. Además, se debe mencionar que Pedro Aspe, como Secretario de Hacienda, insistió y defendió que los bancos más grandes quedaran en manos mexicanas, de tal suerte que el sistema de pagos quedara en manos de residentes nacionales. En las negociaciones del TLCAN, se permitió la entrada gradual de capital extranjero a la banca, pero en forma limitada.<sup>7</sup>

El diseño del proceso de la privatización bancaria estaba muy bien concebido, con una serie de salvaguardas y diferentes actores que garantizaban la pulcritud del proceso. Pero en su implementación, y en las mismas realidades del sistema bancario en su momento, hubo muchos problemas que determinaron que su resultado fuera sólo parcialmente bueno y en algunos aspectos francamente negativo. En el mediano

---

Banamex (Ver el testimonio de Legorreta en el Tomo III, y en el documental *La decisión del Presidente II. Privatización ex post*).

5 Coincido con esta postura de Carlos Elizondo Mayer-Serra que establece en su trabajo en el Tomo IV.

6 Tomo I, p. 28.

7 Vega Cánovas, Gustavo *El Tratado de Libre Comercio op.cit.* pp. 207-9.



plazo, el resultado es que tenemos una banca mayoritariamente en manos extranjeras, aunque no todo ello se debe a la privatización en sí misma. Veamos cómo fue el proceso.

En primer lugar, el gobierno estableció un Comité de Desincorporación Bancaria, separado de la Unidad de Desincorporación que llevaba Jacques Rogozinsky (ver su testimonio). Este Comité estaba compuesto por funcionarios de la Secretaría de Hacienda, del Banco de México, de la Comisión Nacional Bancaria (CNB) y por dos representantes del sector privado (cuadro 1). Las decisiones del Comité se volvían recomendaciones a la Comisión Intersecretarial de Gasto Financiamiento, que era la que tomaba la decisión final. El Comité fue encabezado por el Subsecretario de Hacienda, Guillermo Ortiz Martínez, y en general su conformación fue bien vista por el nivel de sus integrantes y el hecho que hubiera dos representantes del sector privado, aunque uno de ellos no lo era tanto. El primero era Rogerio Casas Alatríste Hernández, un connotado y respetado personaje en el medio de las finanzas y despachos de contadores en México, y el otro, Sergio Ghigliazza García, quien era un alto ex funcionario del Banco de México, conocedor del tema, pero apenas jubilado del banco central. El hecho de que se estableciera un Comité especializado para la reprivatización de la banca, con la presencia de quien llevaba todas las demás privatizaciones, fue una señal positiva del proceso. El «paquete» bancario era muy grande por sí mismo y requería un tratamiento cuidadoso.

Por otra parte, antes de iniciar el proceso, Pedro Aspe dictó una serie de 8 lineamientos que regirían los mecanismos para llevar a cabo la privatización de los 18 bancos que existían entonces. Los 8 lineamientos eran los siguientes:

1. Conformar un sistema financiero más eficiente y competitivo.
2. Garantizar una participación diversificada y plural en el capital, con el objeto de alentar la inversión en el sector e im-

- pedir fenómenos indeseables de concentración.
- XIV
3. Vincular la aptitud y calidad moral de la administración de los bancos, con un adecuado nivel de capitalización.
  4. Asegurar que la banca mexicana fuera controlada por mexicanos.
  5. Buscar la descentralización y el arraigo regional de las instituciones.
  6. Buscar obtener un precio justo por las instituciones, de acuerdo con una valuación basada en criterios generales, homogéneos y objetivos para los bancos.
  7. Lograr la conformación de un sistema financiero balanceado.
  8. Proporcionar sanas prácticas financieras bancarias.

CUADRO 1

INTEGRANTES DEL COMITÉ DE DESINCORPORACIÓN BANCARIA

---

**Autoridades del Sector Financiero**

1. El subsecretario de Hacienda y Crédito Público, Presidente del Comité  
Guillermo Ortiz Martínez
2. Director General del Banco de México, Director General del Comité  
Miguel Mancera Aguayo
3. Director General de Crédito Público  
Carlos Ruíz Sacristán. Después lo sustituyó Carlos Hurtado, y después Enrique Vilatela Riva.
4. Director General de Banca Múltiple, Secretario Técnico del Comité  
Víctor Miguel Fernández.
5. Director General de la Unidad de Desincorporación de Entidades Paraestatales  
Jacques Rogozinski. Después lo sustituyó Rafael García.
6. Javier Lozano Alarcón (De la Dirección General de Crédito Público), fue nombrado secretario de actas.

**Autoridades de la CNB**

7. Presidente. Guillermo Prieto Fortún
8. Óscar Espinosa Villarreal. Después lo sustituyó Luis Miguel Moreno

#### **Sector Privado**

9. Rogerio Casas Alatríste Hernández
10. Sergio Ghigliazza García

Adicionalmente en casi todas las sesiones del Comité se contó con la presencia de Guillermo Barnes García y de Manuel Camacho Téllez, funcionarios de la Secretaría de Hacienda.

Fuente: Guillermo Ortiz, *La Reforma Financiera y la Desincorporación Bancaria*, México, Fondo de Cultura Económica, 1<sup>era</sup> ed., 1994., p. 224-226.

XV

Como puede apreciarse, el proceso se enfocó en generar un sistema bancario mexicano fuerte, competitivo, pulverizando el capital, que fuera de capital mayoritario mexicano, especialmente entre los bancos más grandes, vendido a precios justos, bien capitalizados, y que el sistema fuera balanceado, arraigado en México, con sanas prácticas bancarias. Estos lineamientos, que pronto se llamaron los «10 (sic) mandamientos» de Aspe, le valieron gran prestigio internacional.

Como parte del proceso y para dar confianza a compradores potenciales y a la propia sociedad mexicana, el Comité contrató a una entidad externa para llevar a cabo el proceso de subasta, *First Boston*, que era una de las instituciones internacionales más reconocida en este tipo de tareas.<sup>8</sup> También se contrató a *Wharton Econometric Forecasting Associates (WEFA)*, un instituto que había surgido de la Universidad de Pensilvania, especialista en pronósticos económicos y reconocida a nivel mundial, y que por años había hecho proyecciones de

---

<sup>8</sup> Ver el testimonio de Sandor Valner, representante de *First Boston Bank* en México en aquel entonces, en el Tomo IV.

la economía mexicana.<sup>9</sup> Se le contrató para brindar, desde una perspectiva externa y reconocida, las proyecciones de la economía mexicana a mediano plazo con el fin de brinar un escenario del entorno económico que enfrentarían los bancos una vez privatizados. Finalmente, el Comité contrató a dos despachos externos (McKinsey & Co. y Booz Allen & Hamilton) para que valoraran los bancos y presentaran posibilidades de plan de negocio de cada banco con el fin de que los compradores potenciales tuvieran mejor información al respecto. En su momento, ni especialistas ni la opinión pública en general cuestionaron este procedimiento, con la excepción (conocida) de Aristóbulo de Juan quien cuestionó la falta de especialidad de los valuadores contratados en asuntos de esa índole.<sup>10</sup>

El proceso de venta sería en dos etapas: una de preselección de los candidatos para «asegurar» que fueran *fit and proper* (solvencia profesional y moral para manejar el banco), y una posterior subasta entre los preseleccionados donde el ganador sería quien ofreciera más por el banco. De esta manera se cumplía con el mandato constitucional de que la venta de activos del Estado debe hacerse al mejor postor mediante subasta. Además, los compradores potenciales tendrían acceso a la misma información y no podrían ver el detalle de la cartera por limitaciones del secreto bancario. Cuando se decretaba el grupo ganador, entonces éste revisaría la cartera, su clasificación en términos de calidad, los diversos activos y pasivos para cerciorarse de que la valuación realizada por el

---

9 Esta institución fue fundada por el Premio Nobel de Economía Lawrence R. Klein, y los trabajos sobre México siempre los realizaba Abel Beltrán del Río. WEFa ha estado sujeta, desde su fundación, a una serie de fusiones y adquisiciones para convertirse, con otro nombre, en una empresa proveedora de información estratégica a nivel mundial.

10 Ver su testimonio en el Tomo IV.

gobierno era la correcta. En caso de que se encontraran diferencias entre el valor real y estimado de la cartera y de los demás activos, se establecía en una cláusula del contrato que los compradores podrían exigir un ajuste al precio por acción que reflejara estas diferencias, y así llegar a un precio final justo. La privatización de los bancos se haría en paquetes de más de una institución a la vez y se realizaría en un tiempo relativamente limitado: alrededor de 13 meses.

Formalmente el proceso estaba muy bien armado y fue cuidadoso en cuanto a mantener las formas y procedimientos. En su momento, se vio como un proceso muy exitoso por haber logrado transferir al sector privado todo el sistema bancario que se encontraba en manos estatales, con capital esencialmente nacional, y en donde aparecían nuevos actores en el ámbito empresarial del país, tal como se establecía en los lineamientos de Aspe.

El gobierno vendió la totalidad de los bancos en una cifra muy por encima de las proyecciones más optimistas, y en un tiempo muy rápido. El monto recaudado por la venta de los bancos fue de 38,961.4 millones de pesos, que eran casi 13 mil millones de dólares, que equivalió a casi la mitad de todas las ventas por reprivatizaciones.<sup>11</sup> La cifra fue entonces muy elevada, sobre todo si se compara con lo que el gobierno pagó, apenas unos años antes, en 1983, por los bancos expropiados. En esa ocasión, el gobierno pagó por los bancos aproximadamente 970 millones de dólares de 1982.<sup>12</sup> Fue entonces un negocio redondo para el gobierno, que dejó insa-

11 Secretaría de Hacienda y Crédito Público y Secretaría de la Contraloría General de la Federación. *Desincorporación de entidades paraestatales; información básica de los procesos del 1 de diciembre de 1988 al 31 de diciembre de 1993*, México, FCE, 1994, p.595.

12 Sales Gutiérrez Carlos, *Indemnización bancaria y evolución del sistema financiero. 1982-1988*, México, 1992.

tisfecho a muchos de los antiguos dueños de los bancos. A pesar de ello, al privatizar la banca, el gobierno nunca consideró que se había pagado un precio bajo por los bancos en la estatización de 1982, por lo que nunca pensó que debía algo a nadie.

XVIII No pasó mucho tiempo antes de que surgieran críticas al proceso de privatización bancaria. Hubo rumores de todos tipos entonces y se han construido historias desde entonces. Unos critican la forma como se adjudicaron los bancos a los inversionistas privados; con alta discrecionalidad, financiamiento endeble, baja capitalización y a un precio excesivamente elevado. Otros más han criticado simplemente el haber regresado al sector privado un área de la economía vital para el desarrollo nacional. Otros la han criticado por considerar la forma como se reprivatizó la banca y la liberalización del sistema financiero como las causas principales de la crisis de 1994-1995 y el oneroso rescate bancario que le siguió.

Sin duda hubo problemas importantes que sustentaban las críticas. Había una realidad institucional complicada de inicio, como la regulación bancaria y la baja capacidad de supervisión existentes, y problemas de falta de capital, de banqueros poco experimentados y la solvencia moral de algunos de los adquirientes. Además el proceso mismo que afectó el nivel de precios pagados, los pocos ajustes en el precio por reclasificación de cartera y sus provisiones, y la expansión misma del crédito por la banca privatizada se sumaron a la problemática general. La insuficiente fortaleza de las instituciones reguladoras que entonces existían, dieron lugar a abusos y supuestos actos de corrupción que empañaron el proceso y la finalidad del esfuerzo privatizador. En muchas ocasiones el interés de algunos quedó por encima del interés de la mayoría. Ello llevó a que el proceso de reprivatización

haya quedado en la memoria colectiva como uno en donde el interés público pierde a costa del interés privado. Pero quizás el factor más importante de crítica es su nexo con la crisis de 1994-1995, pues la debilidad del sistema bancario se agregó al desequilibrio macroeconómico que la detonó.

En todas estas historias existen concepciones sobre el proceso de privatización bancaria que no siempre se acercan a la verdad. No se sabe hasta dónde los rumores son en realidad ciertos y no parte de las leyendas urbanas que aparecieron a raíz del estallido de la crisis económica. La siguiente sección busca dar respuesta a algunos de los interrogantes más sensibles y de mayor impacto que normalmente se escuchan sobre la privatización bancaria, basado en los testimonios de los actores que se encuentran en este libro.

XIX

### **Mitos y realidades de la privatización**

#### **¿Hubo amiguismo o preselección en la selección de los compradores?**

No existe evidencia del proceso seguido para preseleccionar a los compradores potenciales. Tampoco existe evidencia de que haya habido una selección previa, aunque siempre hubo rumores en contrario. Sí se habla que algunos funcionarios insinuaban por cuál banco debería de pujar un cierto grupo, con señalamientos como «para el potencial de tu grupo, el banco x es el más adecuado para ustedes». No obstante, el proceso de subasta parece haberse llevado con pulcritud. No existen críticas fuertes, de ninguno de los compradores, que indique lo contrario. Sin embargo, por el resultado que siguió, en que algunos compradores resultaron poco eficaces o pillos descarados, este proceso tuvo sus serios problemas. Pedro Aspe lo considera como el error principal del proceso,<sup>13</sup> y muchos más consideran que ése fue un error serio de la pri-

13 Ver su testimonio en el Tomo I.

vativación: el no haber seguido un proceso más riguroso para determinar la solvencia moral de los postores.<sup>14</sup>

**¿Hubo veto gubernamental a algunas personas para adquirir un banco?**

xx Por años, la posición oficial al respecto fue que no hubo ningún tipo de limitación a nadie para adquirir algún banco, sino que todos tuvieron la misma oportunidad para ganarlos en la subasta respectiva. Quien disputó esta afirmación fue Manuel Espinosa Yglesias un tiempo después en sus memorias (cuyo capítulo respectivo se transcribe en el Tomo III), quien argumentó que a él no lo dejaron pujar realmente por Bancomer. Para contradecir esta afirmación, en su libro sobre la privatización, Guillermo Ortiz afirma que Manuel Espinosa Yglesias no buscó formalmente información del banco ni acudió a Bancomer durante el proceso de desincorporación, y que al final sí sometió una propuesta para adquirirlo, implicando que no tuvo mayor interés en triunfar en la subasta. Incluso señala que no se explica por qué después Espinosa Yglesias argumentó que no le habían permitido adquirirlo.<sup>15</sup> Efectivamente la postura de Manuel Espinosa Yglesias fue la más baja de todas las ofrecidas por Bancomer, alrededor de una cuarta parte del monto ofrecido por el grupo ganador, cosa que ocurrió básicamente porque de no haberlo hecho, hubiera perdido el depósito de 50 millones de pesos para poder entrar en el proceso de subasta.

Ahora podemos afirmar que sí hubo veto a los antiguos

---

14 Así lo consideran prácticamente todos los protagonistas incluidos en este volumen. Entre ellos están Sandor Valner, Aristóbulo de Juan, Agustín Legorreta, Joaquín Ávila, Eduardo Fernández, etc.

15 Guillermo Ortiz, *La reforma financiera y la desincorporación bancaria*, México, Fondo de Cultura Económica, 1994, pp. 294-6.



dueños de los bancos para adquirir el mismo banco que tenían anteriormente. El presidente Carlos Salinas de Gortari lo afirma categóricamente en su propio testimonio, cuando señala que uno de los requisitos políticos de la privatización fue que las instituciones no regresaran a sus antiguos dueños, pues no se trataba de una restauración.<sup>16</sup> Así, ni Manuel Espinosa Yglesias ni Agustín Legorreta pudieron realmente pujar por Bancomer y Banamex respectivamente, como lo relatan en sus testimonios del Tomo III. A Manuel Espinosa Yglesias no le interesó ir por ningún otro banco, mientras que Agustín Legorreta sí lideró el grupo que adquirió Inverlat.

XXI

### ***Aun siendo subasta, ¿se inflaron los precios de los bancos?***

No cabe duda que había un ambiente de euforia en aquellos tiempos sobre el futuro de México. Ello se reflejaba en la atracción de inversión extranjera directa y en valores al país. Pero además, hubo al menos tres elementos que impulsaron los precios que se pagaron por los bancos a la alza, que pudieron haber sido evitados. Primero, haber permitido que los compradores se endeudaran fuertemente para adquirir los bancos y por tanto pudieran ofrecer un precio mayor que si no hubieran tenido acceso a ese financiamiento. Si además se permitió que algunos de esos créditos fueran con otros bancos nacionales dando en garantía las acciones que se estaban adquiriendo, el incentivo para ofrecer un mejor precio era todavía mayor.<sup>17</sup> Al fin y al cabo, lo más que esa persona podría perder eran las acciones que estaba adquiriendo. Segundo, la manera como se hicieron las valuaciones de los bancos, en que se mostraban maneras para que cada uno de ellos ganara

---

<sup>16</sup> Tomo I, p. 28.

<sup>17</sup> Ver los testimonios de Vicente Corta, Joaquín Ávila, Agustín Legorreta y Manuel Espinosa Yglesias, entre otros, en los Tomos I, II y III.

una porción del mercado, en forma potencial, podía resultar correcta para uno o algunos bancos, pero no para la totalidad.<sup>18</sup> No era posible que todos ganaran cuota de mercado: unos ganarían y otros perderían. El aumento del tamaño del pastel ya estaba considerado en las proyecciones de crecimiento general. Por lo tanto, las estimaciones eran excesivamente optimistas, lo que impulsó a los compradores a que ofrecieran precios más altos. Finalmente, al menos Enrique Castillo Sánchez Mejorada, menciona que informalmente se hablaba de que no aumentaría el número de bancos en un futuro previsible, de modo que se generaba una escasez de instituciones.<sup>19</sup> En la medida que no hubiera más concesiones bancarias, y el apetito por comprar las existentes siguiera aumentando por las dos razones anteriores, el precio a ofrecer sería más alto. Stephen Haber lo comprueba estadísticamente en su trabajo. En éste señala que el factor más importante en la determinación del precio a ofrecer fue el número de la ronda en que se participó. Cuanto más avanzaba el proceso, había una tendencia a ofrecer un precio mayor por los bancos.<sup>20</sup> En suma, el gobierno generó una serie de condiciones, intencionalmente o no, para que los precios ofrecidos fueran mayores a los que se hubiesen ofrecido en ausencia de esos factores.

### ***¿Engañó el gobierno a los banqueros en cuanto al valor de los bancos?***

En cuanto al precio pagado, en general, no hay críticas por parte de los compradores. Nadie se sintió engañado porque no hubiera tenido la información suficiente para hacer su propia valuación, dada la restricción del secreto bancario. Si

.....  
18 Ver el testimonio de Roberto Newell en el Tomo IV, en donde explica este procedimiento.

19 Ver su testimonio en el Tomo III.

20 Ver su capítulo en el Tomo IV.

bien los compradores potenciales no podían ver los expedientes de los créditos individuales, sí tenían acceso al análisis de la cartera por su calidad. Además, existía una cláusula en el contrato que les permitiría a los compradores definitivos que una vez adquirido el banco y habiendo visto el detalle de los expedientes, podrían renegociar el precio ajustando el valor real de la cartera y de otros activos y pasivos existentes. Eso les dio confianza a los compradores y por lo tanto no se sintieron engañados por el precio pagado. El problema es hasta qué punto se hizo válida esa cláusula, una vez que los compradores revisaron el detalle de la cartera adquirida.

XXIII

***¿Se honró verdaderamente la cláusula de devolución si estaba mal valuada la cartera o los activos y pasivos no eran los prometidos?***

A lo largo del proceso de privatización bancaria sí hubo un proceso de ajuste de los precios por motivos de esta cláusula del contrato. El promedio de la cantidad ajustada por diferencias en la valuación de los bancos fue del 3.65%. No obstante, algunos bancos lograron ajustes muy importantes, y otros prácticamente cero. Banco Cremi, por ejemplo, tuvo el ajuste más alto de todos (24%), al cual le siguieron el Banco Unión (8.54%) y Bancen (8.51%). En el otro extremo, Banamex ajustó el 2.92%, Bancomer 1.87% y Banorte 0.84%. Pero en general los ajustes en los demás bancos fueron pequeños, como puede observarse en el cuadro 2. En varios testimonios como los de Ricardo Guajardo, Antonio del Valle, Enrique Castillo, Joaquín Ávila (Tomo III), se afirma con mayor énfasis, pero sin duda alguna, que realmente no hubo negociación posible con las autoridades para ajustar el precio y poder generar provisiones más elevadas para créditos malos o en vías de convertirse en malos. Incluso, quienes revisaron esta información en forma independiente, como Roberto Newell que entonces trabajaba en McKinsey, o Fauzi Hamdan que era

INTRODUCCIÓN

CUADRO 2  
PRECIOS PAGADOS POR LOS BANCOS

Banco	Precio venta	Precio venta	Fecha devolución	Monto devolución	Precio neto de venta	Porcentaje de devolución por banco
	Millones Dólares	Millones Npesos		Millones Npesos	Millones Npesos	
Multibanco Mercantil	\$202.50	\$611.20	Mar-92	\$17.50	\$593.70	2.86
Banpais	\$170.30	\$544.99	Mar-92	\$18.35	\$526.64	3.37
Banca Cremi	\$248.00	\$748.29	Apr-93	\$180.00	\$568.29	24.05
Confía	\$295.70	\$892.26	Mar-92	\$18.67	\$873.59	2.09
Banorie	\$74.00	\$223.22	May-92	\$12.95	\$210.27	5.82
Bancrecer	\$140.90	\$425.13	Jun-92	\$10.35	\$414.78	2.43
Banamex	\$3,229.10	\$9,744.98	May-92	\$283.00	\$9,423.10	2.92
Bancomer	\$2,837.80	\$8,564.22	Dec-92	\$160.00	\$8,404.22	1.87
BCH	\$291.10	\$878.36	Oct-92	\$75.00	\$803.36	8.54
Serfin	\$913.80	\$2,827.79	Dec-92	\$70.00	\$2,757.79	2.48
Multibanco Comermex	\$874.50	\$2,706.01	Dec-92	\$50.50	\$2,655.51	1.87
Somex	\$606.40	\$1,876.53	Mar-92	\$142.50	\$1,734.03	7.59
Atlántico	\$474.80	\$1,469.16	Dec-93	\$103.30	\$1,365.86	7.03
Promex	\$347.20	\$1,074.47	Jul-93	\$55.60	\$1,018.87	5.17
Banoro	\$367.70	\$1,137.01	Feb-94	\$31.00	\$1,106.01	2.73
Banorte	\$573.90	\$1,775.78	Mar-93	\$15.00	\$1,760.78	0.84
Internacio- nal	\$480.50	\$1,486.92	Jun-93	\$103.00	\$1,383.92	6.93
Bancen	\$280.90	\$869.38	Jun-93	\$74.00	\$795.38	8.51
Totales	\$12,409.10	\$38,961.40		\$1,420.72	\$36,396.10	3.65
Desv. Estan- dar						5.29
Varianza						27.96

Nota: El total del precio de venta que aquí se presenta no coincide con la suma de las partes por cuestiones de redondeo.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público y Secretaría de la Controloría General de la Federación, «Desincorporación de entidades paraestatales; Información básica de los procesos del 1° de diciembre de 1988 al 31 de diciembre de 1993», Fondo de Cultura Económica, 1994.

abogado relacionado con los bancos, afirman que muchos de los créditos que formaban la cartera de los bancos privatizados ni siquiera tenían la documentación más elemental que permitiera, en un momento dado, hacer valer las garantías por incumplimiento. En privado, en muchas de las entrevistas que hicimos, varios protagonistas incluso afirman que activos importantes contabilizados, como cientos de autos, ni siquiera existían físicamente. Al no honrar esta cláusula, en los hechos los bancos sí se vendieron muy por encima de su valor, pues la cartera no era la que se pactó. El precio, expresado en tantas veces el valor en libros del banco, resultó ser mucho más alto que el acordado, y en ese sentido, los banqueros pagaron más de lo que era realmente su valor. En otras palabras, pagar 3 veces el valor en libros no fue el problema, sino que el valor real del banco era mucho menor al que se decía; por lo tanto, lo que realmente se pagó fue quizás 4 ó 5 veces el valor en libros del banco. Además, el tener cartera mala excesiva, e insuficiencia de reservas para esos créditos, los bancos reprivatizados tuvieron, de entrada e independientemente de otros factores, poco capital y reservas para la cartera que tenían. Éste es un error grave que podía haberse evitado y que constituyó una causa determinante de la crisis bancaria posterior.

**¿Se financió la compra de los bancos con créditos del propio sistema bancario? ¿y con algunos préstamos de Nafinsa?**

El Comité de Desincorporación no cuidó (por ignorancia, negligencia u otra razón no clara) el origen del capital con el que se pagarían los bancos. Como señala Carlos Elizondo, ¿cómo es posible que funcionarios tan capaces no cuidaran este aspecto (Ver su contribución en el Tomo IV), dada la importancia de tener capital suficiente y sólido en cualquier institución financiera? Éste fue un problema importante a pesar de que no ha sido reconocido por ninguna autoridad de entonces ni a la fecha. Los editores obtuvieron de una fuente privada información sobre este tipo de operaciones crediticias cruzadas entre bancos recién privatizados. La información se presenta en el cuadro 3 y muestra que en el caso de estos tres bancos, Promex, Bital y Atlántico, el monto de estos créditos cruzados es importante. Los editores no conocemos en cuáles otras instituciones ocurrió este tipo de operaciones, pero se sabe que no fue en todas. De los bancos más grandes, Banamex y Bancomer, si bien en algunos casos hubo préstamos para completar el monto de la compra, éstos fueron de la banca internacional por lo que al menos no había un problema de capital de papel. Además contamos con el testimonio de varios banqueros de que hubo créditos cruzados para adquirir o recapitalizar los bancos, o créditos del mismo banco para hacer la adquisición, como Manuel Espinosa Yglesias (Tomo III, pp. 11-12), Agustín Legorreta (Tomo III, p. 31), Ricardo Guajardo (Tomo III, p. 57), Enrique Castillo (Tomo III, p. 125) y Joaquín Ávila (Tomo III, p. 192). También lo reconocen algunas autoridades de entonces, aunque señalan que no necesariamente ello se conocía en aquel momento. Tal es el caso de funcionarios como Guillermo Barnes (Tomo I, p. 139), Eduardo Fernández (Tomo I p. 247), Patricia Armendáriz (Tomo I, p. 266-9), Guillermo Güémez (Tomo I,

p. 301), Vicente Corta (Tomo II, p. 9 y siguientes, 20), Alfredo Vara (Tomo II, p.57-8), entre otros. No hay duda, pues, de que hubo créditos cruzados en la adquisición de varios bancos durante la privatización.

CUADRO 3  
CRÉDITOS CRUZADOS DE TRES BANCOS  
(MILLONES DE PESOS)

		Banco Acreedor			Total a pagar
		Promex	Bital	Atlántico	
Banco deudor	Promex		282.9 (1)	462.4 (1)	\$745.3
	Bital	226.0 (3)		414.9 (1)	\$640.9
	Atlántico	538.6 (2)	366.6 (1)		\$905.2

Nota:

(1) Responsabilidades al 30/noviembre de 1998.

(2) Responsabilidades en Udis valorizados al 21 de mayo de 1999.

(3) Responsabilidades a diciembre de 1998. En proceso de reestructura.

Fuente: Privada con datos de la Comisión Nacional Bancaria.

La evidencia de que Nacional Financiera haya otorgado préstamos para los adquirentes de los bancos también existe, aunque es menos abundante, y se corrobora por dos de los banqueros cuyos testimonios se encuentran en el Tomo III, Agustín Legorreta (Tomo III, p. 30-1) y Antonio del Valle (Tomo III, p. 79). También puede deducirse, con menor contundencia y a partir de los testimonios sobre las intervenciones decretadas en contra del Grupo Financiero Arrendadora Pragma, que tenían grandes adeudos con Nacional Financie-

ra (Espinosa de los Monteros y Vega, Tomo II, 176).<sup>21</sup>

El hecho de que además se haya permitido ampliar el plazo para que los compradores obtuvieran la cantidad completa ofrecida por el banco, también constituyó un factor que estimuló la compra de los bancos con crédito y no con capital fresco. Todo ello significó un nivel de capitalización insuficiente. Éstos eran problemas que se podían prever. La autorización, tácita o expresa, para que los nuevos accionistas se endeudaran para comprar los bancos, al grado que aún Nafinsa prestó recursos para ello o para recapitalizar los bancos, es evidente que fue un error grave del proceso de reprivatización.

XXVIII

### ***¿Cuál era la magnitud verdadera de los créditos relacionados?***

Primero que nada es importante destacar que otorgar créditos a personas o compañías ligadas al banco como accionistas, en forma directa o indirecta, no era ilegal y había sido una práctica ordinaria durante decenios a lo largo de la conformación del sistema financiero mexicano. Por ello, una parte sustantiva de la indemnización que les pagó a los banqueros después de la expropiación de 1982 fue precisamente a través de la venta de los entonces llamados «activos no bancarios» a los antiguos dueños de los bancos.

De acuerdo con el estudio de López de Silanes, La Porta y Zamarripa, el tema de los créditos relacionados en los primeros años de la reprivatización no es grave. Del total de la cartera de crédito en diciembre de 1993, 13% son créditos relacionados.<sup>22</sup> Además, la varianza es muy grande entre los

21 Eduardo Fernández también habla de las intervenciones en 1994 de «algunos intermediarios financieros» que tenían grandes adeudos con Nafinsa. Tomo I, pp. 250, pero no se puede deducir con seguridad de ahí que hayan tenido créditos de Nacional Financiera para su adquisición o recapitalización.

22 López de Silanes, F. La Porta, R. y Zamarripa, G. «Related Lending» *The Quarterly Journal of Economics* Vol. 118, no. 1, 2003, Tabla I.



bancos. Solamente Cremi, Banpaís e Inverlat tenían más del 20% de créditos relacionados del total de su cartera al sector privado. El resto de los bancos tenían alrededor del 12% de su cartera en créditos relacionados. El problema con los créditos relacionados fue más adelante, después de la crisis, conforme se desarrolló un grave problema de riesgo moral y los accionistas se percataron que el gobierno estaba dispuesto a rescatar a todos los bancos. Entonces aumentó fuertemente el problema de créditos relacionados y llegaron a promediar el 23% en promedio, aunque los bancos en mayores problemas, Cremi, Unión, Banpaís e Inverlat tuvieron en promedio el 37% al momento de ser intervenidos o liquidados (ver cuadro 4). Los demás bancos, quitando a aquellos cuatro que sobrevivieron, más que duplicaron su cartera de créditos relacionados como porcentaje del total, al pasar del 11% al 23%. Si bien en ese caso la cartera de créditos relacionados era elevada, no se acerca ni con mucho a los bancos con más problemas. Cabe hacer notar que los bancos que sobrevivieron a la crisis, especialmente los más grandes, no incurrieron en este tipo de maniobras aun en tiempos en que el riesgo moral se hacía evidente. Los créditos relacionados aumentaron del 13% al 16%.

XXIX

Existe el mito de que esta práctica fue generalizada y que ocurrió también entre los bancos más grandes, especialmente Banamex. En realidad el porcentaje de créditos relacionados de Banamex aumentó solamente de 16% a 18% entre 1993 y 1997. El caso fue mucho más dramático para Bital, cuyo porcentaje de créditos relacionados se duplicó del 10 al 20% en el mismo periodo. Lo que sí llama la atención es que de los cuatro bancos que sobrevivieron, Banamex tenía el porcentaje más alto de préstamos al sector privado en moratoria, 25%, en diciembre de 1997.

INTRODUCCIÓN

**CUADRO 4**  
**CRÉDITOS RELACIONADOS**

	Periodo del evento	Créditos Relacionados/ Préstamos al sector privado			Créditos relacionados / precio de venta (%)	Préstamos morosos / préstamos al sector privado
		Dec-93	Doce meses antes del evento	El día del evento		Seis meses después del evento
<b>GRUPO A: BANCOS EN QUIEBRA</b>						
Cremi	Jun-94	0.28	0.25	0.43	5.47	0.47
Unión	Jun-94	0.17	0.13	0.37	7.05	0.49
Banpaís	Mar-95	0.21	0.17	0.30	1.67	0.62
Inverlat	Jun-95	0.22	0.24	0.37	1.17	0.28
Media		0.22	0.20	0.37	3.84	0.47
Mediana		0.22	0.20	0.37	3.84	0.47
<b>GRUPO B: BANCOS EN QUIEBRA</b>						
Oriente	Dec-95	0.15	0.09	0.22	1.42	0.14
Probursa	Jun-95	0.05	0.04	0.21	0.59	0.2
Centro	Jun-95	0.14	0.2	0.31	1.33	0.36
Mexicano	Dec-96	0.04	0.06	0.07	0.56	0.06
Banoro	Jan-97	0.05	0.10	0.13	0.39	0.11
Confía	May-97	0.15	0.17	0.24	1.35	0.27
Atlantico	Dec-97	0.14	0.21	0.26	0.41	0.52
Bancrecer	Dec-97	0.14	0.12	0.21	2.72	0.35
Promex	Dec-97	0.15	0.19	0.27	0.54	0.29
Serfin	Jun-99	0.11	0.18	0.35	0.72	0.26
Media		0.11	0.13	0.23	1.00	0.26
Mediana		0.14	0.17	0.23	0.66	0.27
<b>GRUPO C: BANCOS SOBREVIVIENTES</b>						
Bancomer	Jun-97	0.10	0.20	0.17	0.46	0.10
Banamex	Jun-97	0.16	0.20	0.18	0.31	0.25

XXX

Bital	JUN-97	0.10	0.15	0.20	0.71	0.08
Banorte	Jun-97	0.15	0.13	0.10	0.19	0.06
Media		0.13	0.17	0.16	0.42	0.12
Mediana		0.13	0.17	0.17	0.42	0.10

## GRUPO D: TODOS LOS BANCOS

Media de todos los bancos		0.14	0.15	0.24	1.50	0.27
Mediana de todos los bancos		0.13	0.17	0.21	0.50	0.25

**¿Se vendieron los bancos demasiado caros como para motivar la expansión del crédito y la euforia financiera?**

Sin duda hubo incentivos perversos para tomar mucho riesgo en el otorgamiento de crédito. Muchos de los testimonios así lo confirman, aunque en general también se apunta que este riesgo era limitado. La razón es que algunos de esos accionistas habían pedido prestado para adquirir las acciones del propio banco, o en un crédito cruzado, de tal modo que, en realidad, aun si perdían todo, era difícil que pagaran ese crédito. Por tanto, el problema de haber permitido que hubiera crédito dentro del mismo sistema para la adquisición de los bancos tuvo esta segunda consecuencia grave: estimulaba la toma de riesgos mayores en el otorgamiento de crédito. Así, la euforia junto con la expansión del crédito llevó a una burbuja especulativa que incrementó gravemente el endeudamiento del sector privado, el cual se reflejó en el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos, que llegó a niveles insostenibles del 7% del PIB. Aquí está una liga directa entre el deterioro del sistema bancario y los desequilibrios macroeconómicos. Por otra parte, las consecuencias de la expansión crediticia, como en toda burbuja de esta índole, se hicieron evidentes en el crecimiento de la cartera vencida, que pasó de 4.7% en 1991 a 9.1%

en 1994. Además, si se considera que la medición de la cartera vencida subestimaba su valor real al considerarse como tal solo los pagos vencidos no cubiertos y no todo el monto del crédito, la necesidad de capital y de provisiones era mucho mayor. Más aún, la proporción de la cartera vencida contra el capital aumentó dramáticamente entre 1991 y 1994, al pasar del 45.7% al 109.9%.<sup>23</sup> El capital se había vuelto negativo.

### **¿Era suficiente la capitalización de los bancos?**

XXXII La falta de capitalización de los bancos fue probablemente el problema más grave, de origen, que sufrió el sistema bancario al momento de su reprivatización. En primer lugar, al no tener una idea clara de la cartera en problemas, por la definición equivocada de la cartera vencida, que venía desde los años de la nacionalización bancaria, el diagnóstico de la realidad de los bancos fue optimista al momento de ser vendidos. Eso implicaba que el capital con que contaban los bancos, antes de la privatización, era insuficiente.<sup>24</sup> Por otro lado, haber tomado crédito del sistema para adquirir los bancos, como ya se mencionó, implicaba de entrada un faltante de capital en el sistema en su conjunto. Simplemente no existía ese supuesto capital. Este hecho quedó corroborado por varios testimonios y por la existencia de los créditos cruzados y de los propios bancos que se mencionaron anteriormente. La falta de capitalización fue un problema de origen grave. La realidad es que no había suficiente capital en México y la entrada de capital extranjero a la banca estuvo limitado en un inicio. La falta de capitalización de la banca era gravísimo y eso, a la par de una falta de supervisión adecuada por la autoridad, debilitó al sistema bancario.

23 Ver el capítulo de Estadísticas Bancarias en el Tomo v, cuadros 61 y 62.

24 Ver el testimonio de Patricia Armendáriz (Tomo I, pp.265 y siguientes) y de Aristóbulo de Juan (Tomo IV, p.112 y siguientes) que apuntan esta debilidad inicial.

### **¿Era adecuada la regulación y la supervisión bancarias para la nueva etapa de banca reprivatizada?**

Varios testimonios concuerdan con que la regulación que prevalecía al momento de la reprivatización era muy limitada y la supervisión del sistema por la autoridad era casi inexistente. Aristóbulo de Juan comenta que por su propia experiencia, la supervisión era muy deficiente y que ello llevaría a una evaluación equivocada de los bancos con miras a su venta. Incluso comenta que así se los hizo ver a los miembros del Comité de Desincorporación Bancaria, y que un paliativo fue la cláusula del contrato que señalaba que se ajustaría el precio en caso de haber errores en la valuación de la cartera.<sup>25</sup> De ahí vino esa cláusula que, como ya vimos, no fue realmente utilizada. Ejemplos de falta de legislación adecuada los resume muy bien Patricia Armendáriz en su testimonio:

*En la legislación vigente antes de la crisis, los bancos eran tratados simplemente como cualquier empresa mercantil en cuanto a insolvencias se refiere. Si de por sí la legislación de concursos mercantiles era muy deficiente, con respecto a los bancos prácticamente no había nada que pudiese sustentar acciones correctivas. La CNB era muy vulnerable a que se cuestionaran sus actos. Cualquier proceso que se emprendiera era lento y costoso. Las intervenciones de los bancos fueron un ejemplo clarísimo de esa problemática legal. Cualquier accionista podía demandar a la CNB por expropiación, porque la intervención simplemente no estaba considerada en la ley. La figura del interventor, de hecho, no existía. Le reportaba a la CNB porque la propia Comisión lo había nombrado. Digamos que tenía una obligación moral de hacerlo, pero no legal.<sup>26</sup>*

Varios testimonios anotan que la supervisión mejoró a

25 Ver el capítulo de Aristóbulo de Juan, Tomo IV, pp.112-3.

26 Tomo I, p.273. En el testimonio de Francisco Gil Díaz se argumenta en forma semejante. Tomo I, p.238.

partir de que Eduardo Fernández tomó posesión como presidente de la CNB en abril de 1994. Él inició un fuerte proceso de reforma al interior de la Comisión que mejoró la supervisión y avanzó en la regulación bancaria, no obstante que no estaba entonces vinculada con la Comisión Nacional de Valores (CNV) y por lo tanto no podía tener un panorama más completo. No es casualidad que muy pronto iniciaron las primeras intervenciones y que pronto se fusionó la CNB con la CNV.<sup>27</sup>

xxxiv Otro ejemplo que muestra que efectivamente la regulación no estaba preparada para crisis como la que se enfrentó, fue la forma como se resolvió la compra de cartera mala por parte del FOBAPROA, ya que se adquirirían únicamente los flujos de esa cartera, no la cartera misma. A esta problemática se agrega otra: la liberalización financiera, que se aplicó simultáneamente con la reprivatización.

### **La crisis de 1994-1995**

La entrada en vigor del TLCAN el primero de enero de 1994, en medio de una euforia nacional que señalaba la entrada de México al mundo desarrollado y con un claro liderazgo entre los países emergentes, era una muestra de que el cambio estructural de la economía mexicana se había institucionalizado. Las altas expectativas sobre el desempeño de la economía se habían reflejado en los procesos de reprivatización, los flujos de capitales extranjeros al país, y la sensación de que las estrellas se habían alineado para el despegue de México. Pero 1994 también inició con el levantamiento zapatista en Chiapas, que fue un balde de agua fría para el gobierno y una buena parte de la sociedad. Aunque el movimiento armado

---

<sup>27</sup> Ver los testimonios de Eduardo Fernández y Patricia Armendáriz en el Tomo I sobre este tema.

fue efímero, poco sangriento y muy localizado, y no generó salidas de capital de ninguna significación, sí conmocionó la conciencia colectiva que cuestionaba hasta qué punto las reformas alcanzaban a toda la sociedad, y distrajo la atención del presidente Salinas en los demás asuntos que demandaba el país. El movimiento chocaba con la idea internacional que se había creado en torno a la figura presidencial y a los cambios ejemplares que México había realizado en su estructura económica. Los hechos políticos, inéditos, que siguieron a lo largo de 1994, deterioraron gravemente el ambiente político y aumentó aún más la vulnerabilidad económica.

xxxv

Si bien es posible afirmar que el origen de la crisis económica de 1994-1995 se remonta a años atrás y tuvo varias causas, las dos más importantes fueron la deficiente reprivatización bancaria años antes (acompañada de una fuerte liberalización financiera), así como la política macroeconómica caracterizada por la lucha a ultranza contra la inflación, el mantenimiento del tipo de cambio y el consecuente deterioro de la balanza de pagos.<sup>28</sup> En cuanto a la forma como se realizó la privatización de los bancos, en la sección anterior se ha mostrado que tanto el alto precio que se pagó por los activos bancarios en relación a su valor real, así como el excesivo uso de crédito del mismo sistema financiero nacional como apalancamiento y créditos cruzados que se utilizaron para pagarlos, llevó a la subcapitalización del sistema bancario en su conjunto, incluso desde antes de la privatización misma. El alto precio que se pagó llevó a los nuevos banqueros a otorgar

---

28 Esta es la conclusión general de un grupo destacado de economistas que se reunió para analizar la crisis y el rescate financiero en las crisis de México de entonces y la más reciente de los Estados Unidos. Ver Grupo de trabajo convocado por el Centro de Estudios Espinosa Yglesias «Análisis comparado sobre la crisis y el rescate financieros de México (1995) y los Estados Unidos (2008)», *El Trimestre Económico* Vol.77 (4), número 308, octubre-diciembre de 2010.

créditos cada vez con más riesgo. El exceso de demanda de crédito también alentó su expansión, a tasas muy por encima de su trayectoria histórica. De diciembre de 1988 a noviembre de 1994, el crédito bancario aumentó casi 25% en promedio anual, en términos reales. Era la primera vez, en muchos años, que la población tenía acceso a crédito para adquirir todo tipo de bienes, y especialmente los durables. Como ya se mencionó antes, ello ocurrió en una época en que la CNB no supervisaba adecuadamente a los bancos,<sup>29</sup> y a que los depositantes tenían garantizados sus depósitos por el Fondo Bancario de Protección al Ahorro (FOBAPROA), fideicomiso establecido en 1990 en el Banco de México con aportaciones de los bancos comerciales.

xxxvi

También había impericia en la gestión bancaria, pues en general, se había perdido la capacidad de valorar riesgos. Muchos de los funcionarios bancarios se trasladaron poco a poco a otros intermediarios financieros después de la expropiación. Por otra parte, la euforia general y el deseo de colocar el mayor monto de crédito posible para recuperar la inversión realizada en la adquisición de los bancos motivó que la cartera vencida se cuadruplicara, al pasar de 14% a 53% entre 1991 y 1995. Mas el crédito irresponsable no fue el único yerro del sistema bancario. Como los préstamos excedieron a los depósitos, el faltante fue cubierto por préstamos interban-

---

29 Los estándares de supervisión bancaria disminuyeron a raíz de la expropiación bancaria de 1982 porque justificadamente se consideraba muy improbable que un banco propiedad del Estado quebrara. Además, en esa etapa, varios de los directores de los bancos habían sido nombrados por el Presidente de la República, tenían una presencia y poder muy superior al Presidente de la CNB. Esta percepción es muy generalizada entre diversos actores. Ver, por ejemplo, la «Entrevista a Francisco Gil Díaz con motivo del xxv aniversario de la nacionalización de la banca» en Amparo Espinosa y Enrique Cárdenas (Editores), *La nacionalización de la banca, 25 años después. La historia contada por sus protagonistas*, México, CEEY, segunda edición, Tomo III, pp.17-48.



carios, principalmente de bancos extranjeros y en moneda extranjera, lo que dejó muy expuesto al sistema bancario a cambios bruscos en el tipo de cambio y las tasas de interés.

Las primeras intervenciones realizadas en 1994, mostraron que había problemas serios en la banca. Si bien aparentemente no causaron gran pánico porque se actuó con decisión y eran bancos más bien pequeños, lo que han mostrado las crisis financieras es que no se necesita que grandes bancos quiebren para generar un boquete importante. De acuerdo con el testimonio de Eduardo Fernández, con el sólo golpe de Banca Cremi y Banco Unión se agotaba el patrimonio acumulado del FOBAPROA.<sup>30</sup>

XXXVII

La segunda causa más importante de la crisis fue la política macroeconómica que alentó la demanda agregada y mantuvo el tipo de cambio prácticamente fijo, al utilizarlo como ancla antiinflacionaria. La confianza en el país dio lugar a entradas de capital de 84 mil millones de dólares entre 1991 y 1993 (de los cuales 60 mil eran inversión de cartera y 14 mil de inversión extranjera directa), a lo que se sumaba una política monetaria expansiva y un déficit fiscal limitado pero que llegó en 1994 a alrededor de 3% del PIB, en la forma de «intermediación financiera».<sup>31</sup>

Para los inversionistas extranjeros, la serie de políticas salinistas habían posicionado a México como un país moderno y con un potencial enorme. Incluso se llegó a hablar del «nuevo milagro mexicano». Pero algunos analistas alertaban sobre la sobrevaluación del tipo de cambio y el deterioro de la cuenta de capital. Se señalaba que las inversiones extranjeras de cartera o financieras eran sumamente volátiles y que en cualquier momento podrían salir del país. Pese a las ad-

---

30 Tomo I p. 247.

31 Grupo de trabajo convocado por el CEEY *op.cit.*

vertencias, los dirigentes de la política económica siguieron un astringente programa de freno a la inflación, muy exitoso en el cumplimiento de sus metas (en 1993 la inflación llegó a 8%) pero que lamentablemente socavaba la productividad nacional. El PIB real entre 1991 y 1993 creció sólo 3.6%, 2.8% y 0.6%, respectivamente. El costo de reducir la inflación estaba resultando alto. Sin que las autoridades lo advirtieran, un nuevo brote de «enfermedad holandesa» ocurría en el país por la enorme entrada de capitales. No obstante, el crecimiento de las exportaciones (que alcanzó 17% en 1994) formó una cortina de humo que no dejaba ver con claridad la fuerza de la sobrevaluación del peso. A pesar del aumento de las exportaciones, el déficit en cuenta corriente repuntó para situarse en la cifra récord de 29 mil millones de dólares al final de 1994.

La volatilidad de los capitales se hizo evidente tras el asesinato de Luis Donaldo Colosio el 23 de marzo de 1994, candidato del PRI a la presidencia, que generó la primera merma grave de reservas internacionales en los días que siguieron. Las reservas internacionales disminuyeron de 28.3 miles de millones de dólares ese día a poco más de 17 mil millones al final de abril de 1994. Los primeros que sacaron los fondos fueron inversionistas nacionales y les siguieron los fondos de inversión internacionales. A partir de entonces, ante la desconfianza que ello generó, la tasa de interés interbancaria aumentó del 10.9 a 21.1%, al tiempo que el gobierno aceptó aumentar la emisión de Tesobonos, bonos de Tesorería valuados en dólares,<sup>32</sup> y ser canjeados por Certificados de Tesorería (CETES) en pesos. Así se les garantizaba a los inversionistas una cobertura cambiaria y se defendía el valor del peso.

---

32 Eran bonos gubernamentales en dólares a corto plazo, redimibles a la fecha de su vencimiento al tipo de cambio del día, y pagando una tasa de interés muy superior a la de mercado.

Pero al hacerlo, se caía en una trampa en que depreciar el tipo de cambio elevaría enormemente el costo de la deuda pública (y naturalmente también de la deuda privada). Por tanto se había decretado, implícitamente, una lucha a ultranza por defender la estabilidad del peso frente a ataques especulativos recurrentes mediante la sustitución de CETES por Tesobonos. Por otra parte, la emisión de Tesobonos también evitó que las reservas internacionales disminuyeran aún más: el público inversionista veía como alternativa rentable, antes de sacar su dinero del país, comprar Tesobonos. Por tanto, si no hubiera habido emisión de Tesobonos la reducción de tenencias de CETES se hubiera traducido inmediatamente en una reducción de las reservas internacionales, en la misma proporción. Así, de no haber habido emisión de Tesobonos, entonces, las reservas del Banco de México hubieran llegado a menos de 10 mil millones de dólares desde abril y su nivel hubiera sido apenas de 2,401 millones el 30 de junio de 1994, unos días antes de las elecciones presidenciales. Es decir, de no haber habido emisión de Tesobonos, el monto de reservas hubiera sido tan pequeño que hubiera obligado a realizar una devaluación, antes de las elecciones. (cuadro 5). Bajo esa perspectiva, al gobierno salinista no le quedaba más que sostener el tipo de cambio emitiendo Tesobonos.

XXXIX

Ernesto Zedillo fue electo presidente el 3 de julio de 1994. Las elecciones habían transcurrido en forma pacífica y el candidato del PRI ganó con amplia ventaja y sin cuestionamientos. No obstante, el deterioro macroeconómico continuaba y el déficit de las transacciones con el exterior mostraba un deterioro creciente. Ya eran tres años con un déficit en la cuenta corriente de más del 5% del PIB. Una vez ganadas las elecciones, era el momento político más propicio para flotar el tipo de cambio. Sin embargo no ocurrió. El mantenimiento de la política cambiaria y el asesinato del dirigente nacional del

PRI, José Francisco Ruiz Massieu, dos meses más tarde, acentuó el ambiente de incertidumbre en la estabilidad del peso.

CUADRO 5  
RESERVAS NETAS, DESCONTANDO TESOBONOS  
(MILLONES DE DÓLARES)

Año	Mes	Tesobonos a valor nominal	Reservas netas	Diferencia
1991	Diciembre	327	17456.6	17,129.6
1992	Diciembre	336.9	18554.1	18,217.2
1993	Diciembre	1598.5	24537.5	22,939.0
1994	Enero	2048.3	26273.3	24,225.0
	Febrero	2191.1	29155.3	26,964.2
	Marzo	4157.1	24649.0	20,491.9
	Abril	10957.3	17296.8	6,339.5
	Mayo	12589.4	17142.3	4,552.9
	Junio	13597.8	15998.5	2,400.7
	Julio	18673.1	16162.4	-2,510.7
	Agosto	23798.7	16420.1	-7,378.6
	Septiembre	22622.5	16139.7	-6,482.8
	Octubre	21644.3	17242.2	-4,402.1
	Noviembre	24691.2	12470.9	-12,220.3
	Diciembre	29206.1	6148.2	-23,057.9
1995	Enero	23888.2	3483.3	-20,404.9
	Febrero	18747.7	8977.5	-9,770.2
	Marzo	16168	6849.5	-9,318.5
	Abril	14188.6	8704.6	-5,484.0
	Mayo	11510.7	10437.7	-1,073.0

Fuente: Banco de México Informe Anual 1995, México, 1996.

La demanda por valores en dólares continuó y la deuda interna en CETES pasó de constituir el 70% del endeudamiento en enero a sólo 10% al final del año. Su lugar lo ocupó la deuda de Tesobonos cuyo saldo pasó de 3 mil a más de 29 mil mi-

lones de dólares a lo largo de 1994. Con un déficit e incluso deuda de corto plazo en dólares que superaban las reservas internacionales, un flujo de inversión extranjera directa compuesto en un 80% por capital de corto plazo —que debía declinar tarde o temprano— y un peso sobrevaluado, la economía estaba —como más tarde la describiría el presidente electo Ernesto Zedillo— «prendida con alfileres». Dependía completamente de las expectativas sobre la posibilidad real de que México pudiera eliminar el déficit en la balanza de pagos y encaminarse a una senda en que las necesidades de ahorro y recursos externos no fueran tan grandes. Además, el sistema financiero ya estaba en serios problemas como lo evidenciaban las intervenciones al Grupo Financiero Unión, a la Arrendadora Havre y al Grupo Pragma.

XLI

Ante esta situación y la cercanía del cambio de gobierno, el presidente Salinas se reunió con Ernesto Zedillo, presidente electo, el 20 de noviembre de 1994, para determinar los pasos a seguir. A la reunión también asistieron Pedro Aspe, Jaime Serra Puche, Miguel Mancera, Arsenio Farrell y Luis Téllez.<sup>33</sup> Tras la decisión política de no devaluar el peso durante el gobierno de Carlos Salinas, el nuevo gobierno dio a conocer los «Criterios Generales de Política Económica» que incluían los pronósticos oficiales para 1995. En ellos se reflejaba que la política económica seguiría fundamentalmente sin cambios, lo que para muchos analistas parecía difícil y para los inversionistas no resultaba factible. Entonces inició una vorágine

---

33 Julia Preston y Samuel Dillon, ganadores del Premio Pulitzer, proveen una descripción muy detallada de las dos reuniones que ocurrieron ese día en casa del presidente Salinas, en Coyoacán. Ahí se decidió, sin que hubiera realmente un acuerdo entre Salinas y Zedillo, que no se llevaría a cabo ninguna devaluación del peso durante el gobierno saliente. Ver Julia Preston y Samuel Dillon, *El despertar de México. Episodios de una búsqueda de la democracia* México, Oceano, 2004, pp. 148-150. La versión original en inglés es *Opening Mexico: The Making of a Democracy*, (Farra, Straus and Giroux, New York, 2004.

contra el peso. Las reservas disminuyeron ligeramente pero la emisión de Tesobonos creció casi 6 mil millones de dólares en las primeras dos semanas de diciembre, del 30 de noviembre al 15 de diciembre.<sup>34</sup> La falta de divisas obligó al gobierno a llamar a una reunión del Pacto el lunes 19 de diciembre en la noche, en la que se decidió ampliar la banda de flotación, lo que equivalía a depreciar el peso.<sup>35</sup> Después de un día de calma tensa, en la que sólo se perdieron 98 millones de dólares de la reserva (20 de diciembre), los inversionistas XLII no consideraron que la depreciación de apenas 15% sería suficiente y ocurrió una fuga de capitales el 21 de diciembre que disminuyó las reservas en más de 4 mil millones de dólares adicionales. Al gobierno no le quedó más remedio que flotar el peso a partir del 22 de diciembre ante la imposibilidad del Banco de México de intervenir en el mercado de cambios. Hubo un intento por emitir más Tesobonos ese mismo día, 15 mil millones de dólares, pero el mercado ya no los tomó<sup>36</sup>. A los pocos días renunció el Secretario de Hacienda, Jaime Serra, quien fue reemplazado por Guillermo Ortiz Martínez. El tipo de cambio llegó a 5.10 pesos por dólar al terminar el año, 48% más que un mes antes, y las reservas internacionales quedaron en apenas 6.2 mil millones de dólares. La economía mexicana entraba en una profunda crisis que resultó ser mucho más grave que lo que se pronosticó inicialmente. Era una grave crisis cambiaria que detonó la crisis financiera.

Antes de que terminara el año, el Fondo Monetario Internacional (FMI) envió una misión a México al mando de

---

34 Tomado de Sergio Negrete, con datos del Banco de México. Negrete Cárdenas, Sergio. *Mexican debt crises : a new approach to their genesis and resolution*, Tesis doctoral, Universidad de Essex, 2000, cuadro B25.

35 Ver el detalle de estos hechos en el testimonio de Jaime Serra Puche en el Tomo 1.

36 *Ibid.*

Claudio Loser, recién nombrado Director del Hemisferio Occidental, que tenía a su cargo todo el continente americano. La visita de esta misión inició un trabajo de coordinación y definiciones importantes que culminaron varias semanas más tarde en un paquete de apoyo financiero internacional de casi 50 mil millones de dólares, y en un programa de ajuste macroeconómico. En cuanto a lo primero, el gobierno del presidente Zedillo buscó el apoyo del gobierno norteamericano que reconoció de inmediato la gravedad de la crisis y sus efectos potenciales de contagio a otros países, así como las repercusiones sobre los Estados Unidos. Sin embargo, la decisión para apoyar a México del Presidente Clinton, y del Director Gerente del FMI, Michel Camdessus, se enfrentaron con la oposición del Congreso de los Estados Unidos por un lado, y de los representantes de los países europeos en el Consejo del Fondo, por el otro.<sup>37</sup> El Presidente William Clinton, en un gesto inusual, utilizó su autoridad ejecutiva para otorgar el apoyo por alrededor de 20 mil millones de dólares, a los que se sumaron otros tantos fundamentalmente del Fondo Monetario Internacional, del Banco Mundial, del Banco de Pagos Internacionales y otros más. De esa manera se enfrentó la amenaza de lo que fue la primera crisis financiera que tenía el potencial de convertirse en crisis sistémica. El acceso a esta enorme línea de crédito calmó a los inversionistas, los Tesobonos fueron redimidos en poco más de un año, y el gobierno mexicano pagó su deuda antes del plazo pactado mediante la restructuración de sus adeudos. Se había abortado el peligro de una grave crisis financiera en México.

XLIII

Internamente, el gobierno mexicano respondió con una serie de medidas contraccionistas (reducción del gasto, au-

---

<sup>37</sup> Ver los testimonios de Robert Rubin y Michel Camdessus en el Tomo IV sobre estas semanas de negociación y de fuerte tensión.

XLIV      mento del IVA de 10 a 15%, y elevación de las tasas de interés) para aliviar el problema de la balanza de pagos, atraer nuevamente los capitales y ajustar la demanda interna. La caída del PIB en 1995 fue de 6.2%, cifra aún mayor a la experimentada durante la Gran Depresión de 1929, y se desató la inflación. Uno de los sectores más afectados fue la construcción por las altas tasas de interés, que cayó 23.3%. Aún los sectores más relacionados con las exportaciones, que en principio estaban beneficiadas por la depreciación del peso, disminuyeron su nivel de actividad pero menos que el resto de la economía. Por ejemplo, la producción manufacturera se contrajo casi 5%. Sólo el sector agropecuario aumentó ligeramente su producción durante 1995 (1.8%). La inflación, por su parte, se incrementó de 8% a fines de 1994 a 52% a fines de 1995.

A partir del año siguiente, la economía mexicana recuperó su nivel de actividad económica y la inflación registró una tendencia a la baja. El prolongado dinamismo de la economía estadounidense impulsó las exportaciones mexicanas, acelerando la recuperación y consolidando la integración económica entre los dos países. El golpe había sido absorbido y a partir de entonces se consolidó una etapa de crecimiento económico que promedió 5.5% anualmente entre 1996 y 2000. El periodo quinquenal de mayor crecimiento desde antes de 1982. La inflación tendió a reducirse gradualmente, hasta llegar a 8.9%, al final del sexenio Zedillista.

### **Mitos y realidades de la crisis**

#### **¿Qué causó la crisis? ¿Problemas políticos, financieros o macroeconómicos?**

Existe un consenso muy generalizado de que la crisis económica mexicana de 1994-1995 tuvo su origen en problemas bancarios y financieros que llevaron a una expansión excesiva del crédito, alta cartera vencida y falta de capitalización ade-



cuada, debilidad que se volvió grave y que fue detonada por una crisis cambiaria motivada por problemas esencialmente macroeconómicos. La tesis de que los factores políticos negativos que ocurrieron en 1994 fueron fundamentales, cuyo principal proponente es el Banco de México,<sup>38</sup> prácticamente nadie más la defiende. Se admite que impactaron las expectativas, pero no fueron determinantes. El grupo convocado por el CEEY, ya mencionado anteriormente y que analizó la crisis,<sup>39</sup> llegó a la conclusión que hubo la confluencia de problemas financieros y macroeconómicos detallada en la sección anterior. También así lo afirman la mayor parte de los actores y analistas que aparecen en este libro.

XLV

***Si era tan evidente la necesidad de depreciar el peso,  
¿por qué no ocurrió durante el gobierno del Presidente Salinas?***

No hay mayor controversia de que era necesario depreciar el tipo de cambio ya en 1994, excepto por algunos personajes clave: Carlos Salinas de Gortari afirma que cuando él dejó el gobierno no había crisis cambiaria, mientras que Pedro Aspe Armella no toca el tema en su testimonio. Otro personaje clave, Miguel Mancera, declinó participar en este conjunto de ensayos.

Realmente se ha especulado mucho acerca de este he-

---

38 Ver su Informe Anual 1994. Francisco Gil Díaz y Agustín Carstens proponen una tesis en que descartan la sobrevaluación del peso como un factor importante. Francisco Gil Díaz y Agustín Carstens «Pride and Prejudice: The Economics Profession and Mexico's Financial Crisis, 1994-95». en Edwards, Sebastian and Moisés Naím (ed). *Mexico 1994: Anatomy of an Emerging-Market Crisis* Washington, Brookings Institution Press, 1997, pp.165-196.

39 Este grupo estuvo conformado por Carlos Bazdresch Parada, Ariel Buira, Guillermo Calvo, Everardo Elizondo Almaguer, Gerardo Esquivel Hernández, Eduardo Fernández, Fausto Hernández Trillo, Aristóbulo de Juan, Claudio M. Loser, Carmen M. Reinhart, Liliana Rojas Suárez, Jesús Silva Herzog Flores, Sidney Weintraub y John Williamson. La reunión tuvo lugar en la Ciudad de México el 10 de junio de 2009.

cho. Entre las explicaciones más socorridas que existen en el medio están que el Presidente Salinas prefirió no hacerlo por su propia imagen y su búsqueda por la Dirección General de la Organización Mundial de Comercio, o bien porque Pedro Aspe le había prometido a los inversionistas internacionales que no se movería el tipo de cambio abruptamente.<sup>40</sup> Sin embargo, al menos existen otras dos razones por las que se decidió no depreciar el tipo de cambio en el transcurso de 1994. En primer lugar, al aumentar la sustitución de CETES por Tesobonos a lo largo del año como se ha señalado antes, el costo en pesos de la deuda pública iba a aumentar en la misma proporción que la depreciación del peso. Entonces se evaporaría una parte importante de las ganancias que se habían logrado por el programa de reprivatizaciones y por la disminución del monto de la deuda pública logrado al inicio del gobierno del presidente Salinas. Además, las autoridades sabían que los bancos estaban utilizando recursos del exterior para fondear la expansión del crédito otorgado en el país, por lo que la depreciación del peso impactaría directamente sus balances y su viabilidad para enfrentar sus compromisos internacionales. Queda claro que depreciar el peso tenía consecuencias serias sobre la situación del sistema financiero y de las finanzas públicas, independientemente de los factores de imagen de algunos altos funcionarios.

La explicación que propone Jaime Serra Puche, como

---

40 Esta explicación se acerca a la mencionada por Julia Preston y Samuel Dillon en su libro referido anteriormente. En su relato de la reunión del 20 de noviembre de 1994, los autores afirman que inicialmente Salinas y Zedillo habían llegado al acuerdo de que era necesario depreciar el peso de inmediato. No obstante, cuando Pedro Aspe supo de esa decisión, la rechazó y señaló que presentaría su renuncia antes de acceder a ello. Después señalan que Salinas ofreció nombrar en ese momento a Serra Puche como secretario de Hacienda para que él realizara la devaluación, a lo que se opusieron él y Ernesto Zedillo, argumentando la turbulencia que generaría *op. cit.* p. 149-150.

miembro del gabinete salinista, es más novedosa. Él apunta el hecho de que el número de reuniones del gabinete económico durante los primeros cinco años del sexenio de Carlos Salinas fue de alrededor de una sesión por semana, mientras que en 1994 sólo hubo 7 reuniones. Considera que una decisión tan importante como la modificación de la política cambiaria hubiera sido más fácil de procesar en forma colegiada al interior del gabinete, tal y como se habían tomado otra serie de decisiones importantes a lo largo del sexenio. Apunta que probablemente los difíciles acontecimientos políticos del año habían absorbido la atención del Presidente, o bien que la salida de José Córdoba Montoya en abril de ese año como Jefe de la Oficina de la Presidencia, podían haber afectado la regularidad con que se llevaban a cabo esas reuniones. (Tomo I, p.185-6). En este caso, no queda totalmente claro por qué no se llevó a cabo la depreciación del tipo de cambio.

XLVII

**¿Por qué Ernesto Zedillo no depreció el tipo de cambio al tomar posesión y así volcar la responsabilidad a Carlos Salinas de Gortari?**

Lamentablemente, Ernesto Zedillo no aceptó participar en este proyecto y por lo tanto no conocemos de primera mano su razonamiento. La explicación que tenemos es de Jaime Serra Puche, su Secretario de Hacienda, quien nos presenta su testimonio, por primera vez y que transcribo por su importancia (sin algunas notas del editor):

*Una vez tomada la decisión de no alterar la política cambiaria en aquella reunión de noviembre, le escribí un breve memorándum al presidente electo Ernesto Zedillo. Éste iría a Estados Unidos a hablar con el presidente William Clinton en un encuentro informal.<sup>41</sup> Le sugería proponerle al presidente Clinton, y posteriormente al*

---

<sup>41</sup> Dicho encuentro tuvo lugar el 23 de noviembre en la Casa Blanca.

gobierno canadiense, crear un Fondo de Estabilización de América del Norte para —bajo el paraguas de ese Fondo— entrar a un esquema de flotación cambiaria como el régimen canadiense; es decir, homologar los regímenes cambiarios en América del Norte.

Desafortunadamente, no fue un tema que el Presidente Electo pudo tratar con suficiente detalle con el presidente Clinton. Sin embargo, Zedillo tuvo oportunidad de hablarlo con el Secretario del Tesoro, en aquel entonces Lloyd Bentsen, a quien le dijo que yo lo buscaría en cuanto tomara posesión como titular de Hacienda.<sup>42</sup> Yo había conocido a Lloyd Bentsen porque él había presidido el Comité de Finanzas del Senado durante el proceso de aprobación del TLCAN.

XLVIII

Apenas pasaron las ceremonias de la toma de posesión del Presidente Zedillo, el 2 de diciembre, busqué al Secretario Bentsen. Me dijo que con muchísimo gusto podíamos hablar, pero que me llamaba en tres días, porque en las próximas horas tenía que atender un asunto de la mayor importancia. Me habló, en efecto, a los tres o cuatro días, para decirme que iba a presentar su renuncia como Secretario del Tesoro. Me dijo que buscara a Bob Rubin, quien iba a ser el próximo Secretario del Tesoro, e incluso me proporcionó su número telefónico. Yo ya conocía a Rubin cuando era co-presidente de Goldman Sachs durante las negociaciones del TLCAN. Efectivamente, a las pocas horas de llamarme, Bentsen hizo el anuncio oficial de la renuncia.

---

<sup>42</sup> Nota del editor: De acuerdo con un reporte preparado para el Congreso de Estados Unidos sobre la crisis mexicana de 1994-95, publicado en febrero de 1996, el temor prevaleciente en el Departamento del Tesoro era que el presidente Zedillo solicitara la activación del *swap* cambiario que el Banco de México había establecido con la Reserva Federal de Estados Unidos en abril de 1994 para apoyar el régimen cambiario, buscando evitar una devaluación del peso. Este *swap* era parte del llamado Acuerdo Marco de América del Norte (NAFA en inglés), pues también había un acuerdo con el Banco de Canadá. El monto de la línea entre Banxico y la Reserva Federal era hasta por 6,000 millones de dólares. Asesores del secretario Lloyd Bentsen le recomendaron rechazar esa solicitud en caso de ser presentada. Véase General Accounting Office (GAO), *Mexico's Financial Crisis: Origins, Awareness, Assistance, and Initial Efforts to Recover*, Defense Technical Information Center, Washington, 1996. p. 97.

Le llamé a Rubin, quien me dijo que deseaba hacer unas consultas antes de seguir hablando. Me llamó dos días después para decirme que, por restricciones legales, no podía hablar conmigo hasta que no lo ratificara el Senado. Esto fue en los primeros días de diciembre. La ratificación de Rubin estaba programada para el 10 de enero.

Así fue que la idea de constituir un Fondo de Estabilización de América del Norte se perdió. Durante las semanas siguientes, en los momentos más críticos de la crisis cambiaria mexicana yo, como Secretario de Hacienda, no tenía contraparte en Estados Unidos.<sup>43</sup> Ya ni siquiera intenté hablar con los canadienses sobre la propuesta, porque sin el apoyo de los estadounidenses hubiera sido muy difícil que la consideraran. Tampoco planteamos esta idea a Larry Summers, como Subsecretario del Tesoro. Sabíamos que nuestros esfuerzos serían en vano.

No hubo otra alternativa más que tratar de ganar tiempo. Dado que el presupuesto se presentó ante la Cámara de Diputados el 9 de diciembre —apenas nueve días después de tomar posesión— no había otra opción que tomar la propuesta heredada del gobierno anterior, presentarla, defenderla, y tratar de ganar tiempo para buscar armar el fondo trilateral. De esa forma se minimizaría el trauma de la flotación cambiaria. Para entonces continuaban los fuertes ataques especulativos contra el peso que habían ocurrido a lo largo del año. Éstos aumentaron a mediados de noviembre; de hecho, motivaron la reunión realizada el 20 de noviembre. En diciembre se desataron nuevos ataques que aumentaron la emisión de tesobonos y mermaron las reservas internacionales.

---

43 Nota del editor: No sólo no existía una contraparte, sino que el reporte presentado ante el Congreso antes citado indica que los miembros del Departamento del Tesoro y de la Reserva Federal nunca esperaron que un ajuste de la política cambiaria podría llevar a una severa crisis financiera (ver GAO, *op. cit.*, p. 96). De lo contrario, es probable que el subsecretario para Asuntos Internacionales del Tesoro, Larry Summers, y funcionarios de la Reserva Federal, hubieran adoptado un papel más activo con respecto a México.

Se dice que las cifras macroeconómicas presentadas como parte del presupuesto, los llamados Criterios Generales de Política Económica, causaron mayor incertidumbre en los mercados.<sup>44</sup> Lo cierto es que ya existía un ambiente muy deteriorado, con repetidos ataques especulativos y la consecuente pérdida de reservas, que se habían debilitado dramáticamente. El hecho es que posponer la decisión cambiaria había deteriorado de manera grave la situación, haciendo mucho más complicado el ajuste. De haber sido una decisión de política económica compleja pero manejable, el desajuste se habría convertido ya en una situación de emergencia extrema. En esas circunstancias era muy probable que cuando se liberara el tipo de cambio ocurriría una depreciación excesiva, lo que se llama un *overshooting* de la paridad, como efectivamente acabó ocurriendo.

Con un fondo de estabilización como el descrito, la flotación del peso hubiera llevado a un importante ajuste de la paridad. Esto era inevitable dada la magnitud del déficit en cuenta corriente. Pero creo que hubiera sido menos traumático y que los inversionistas habrían regresado con mayor rapidez al mercado mexicano.<sup>45</sup>

Por otra parte, en la entrevista que le hice a Michel Camdessus, el ex Director Gerente del FMI supo en algún momento de aquella iniciativa del Nafta Fund y me comentó:

*¡Qué candor! Se confiaron demasiado de los americanos y no sabían bastante cómo funciona de hecho el gobierno americano y su dependencia con el Congreso. Hubo un poco de ingenuidad, no cabe duda. Pero no era culpa suya, los americanos se portaban así y había una amistad, realmente eran socios y confiaban mutua-*

---

44 Nota del editor: Los Criterios Generales de Política Económica presentados el 9 de diciembre pronosticaban un déficit de cuenta corriente de 31,100 millones de dólares, un monto ligeramente superior al que se registraría durante 1994. Además, se pronosticaba un crecimiento económico de 4% en términos reales y una inflación de 4%.

45 Tomo I, pp.190-193.

mente. Y hay que reconocer que el gobierno de Salinas había hecho muchas cosas bien, y había en el lado de México un equipo, un 'golden team', con Pedro, con Gurría, con Mancera, pero había este periodo de 'no government'<sup>46</sup>, que es una catástrofe, y desde luego esta pelea entre los dos equipos sobre qué hacer y cuándo, además la confianza de que, «bueno, los mercados confían en nosotros», y no se daban cuenta de lo que estaba pasando en el mercado de los Tesobonos, que a nosotros nos preocupaba.<sup>47</sup>

Por otra parte, Claudio Loser comenta en su testimonio que en aquellos tiempos las autoridades norteamericanas apoyaban casi ciegamente a sus contrapartes mexicanas, hasta antes de la crisis, las cuales no consideraron necesaria la ayuda del FMI sino hasta la llegada de Guillermo Ortiz a la Secretaría de Hacienda, a fines de diciembre de 1994.<sup>48</sup>

LI

### ¿Hubo realmente el llamado «error de diciembre»?

Si por «error de diciembre» se entiende la devaluación del peso que ocurrió el 19 de diciembre de 1994, la respuesta es «Sí, por supuesto. Hubo devaluación». Si por «error de diciembre» se entiende que la decisión de devaluar el peso se divulgó torpemente en una sesión del Pacto, a la que asistieron empresarios, y que eso fue lo que llevó a una fuga masiva de capitales y a la crisis cambiaria, la respuesta es un «No» enfático. Éste es un mito que se ha quedado en el imaginario público y que incluso ha penetrado entre especialistas.

Lo que ocurrió es lo siguiente: efectivamente las reservas internacionales sufrieron ataques especulativos a lo largo de

---

46 Michel Camdessus, en su entrevista citada, se refiere al periodo prolongado entre las fechas de la elección presidencial y de la toma de posesión.

47 Tomo IV, pp. 32-3.

48 Ver su testimonio en el Tomo IV.

varios meses en 1994, y especialmente a partir del lunes 31 de octubre, no a partir del 1 de diciembre (ver cuadro 6 reservas diarias). El nivel de reservas internacionales al 31 de octubre era de 17, 242 millones de dólares y descendió rápidamente, hasta el viernes 18 de noviembre, cuando llegaron a solamente 12,791 millones. La salida de dinero en esas tres semanas del último mes de gobierno de Salinas fue de 4,451 millones de dólares. En ese mismo lapso, la emisión de Tesobonos por parte del Banco de México fue de 4,700 millones de dólares.<sup>49</sup>

LII Fue entonces, ante esta reducción acelerada de las reservas, cuando ocurrió la reunión del 20 de noviembre entre el presidente saliente y el entrante, con sus secretarios de Hacienda y el Gobernador del Banco de México, además de dos personas más, como ya se mencionó anteriormente. El deterioro de las reservas estaba llegando a niveles críticos. El resultado de la reunión, como ya se mencionó en la nota de pie 32, fue no ampliar la banda ni depreciar el tipo de cambio.

Por el resto del gobierno de Carlos Salinas y los primeros 15 días del nuevo gobierno, el nivel de reservas internacionales prácticamente se mantuvo constante. Fue hasta el viernes 16 de diciembre cuando el peso sufrió un ataque y las reservas disminuyeron 855 millones de dólares. El ataque continuó el lunes siguiente, y las reservas disminuyeron 701 millones de dólares más. Su nivel había alcanzado solamente 10,457 millones de dólares, un monto que se acercaba a los 10 mil millones que Miguel Mancera, como gobernador del Banco de México, había señalado como el límite para ampliar la banda de flotación del tipo de cambio.<sup>50</sup>

---

49 Negrete Cárdenas, Sergio *Mexican Debt Crises*, op.cit. Table B núm. 25.

50 Según el testimonio de Jaime Serra Puche, Miguel Mancera había señalado en la reunión del 20 de noviembre que si las reservas llegaban a 10 mil millones de dólares y no se devaluaba el peso, él presentaría su renuncia (Tomo I, p. 194).



CUADRO 6  
RESERVAS INTERNACIONALES, NOVIEMBRE Y DICIEMBRE DE 1994  
MILLONES DE DÓLARES

Semana	Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
31 oct.a 4 nov.	17242	NA	NA	16321	16289
7 a 11 nov.	16338	16372	16375	16373	16221
14 a 18 nov.	15942	15466	15166	14467	12791
21 a 25 nov.	12661	13096	13114	12799	12789
28 nov. a 2 dic.	12571	12457	12484	NA	12510
5 a 9 diciembre	12407	12290	12302	12248	12257
13 a 16 dic.	NA	12137	12002	11908	11146
19 a 23 dic.	10457	10359	5854	5881	5932
26 a 30 dic.	5913	5791	5799	6122	6148

LIII

Nota: NA, no abrió el mercado de cambios.

Fuente: Banco de México, Informe Anual 1994, México 1995, pp. 179-80.

Esa noche, con el acuerdo del Presidente Zedillo, el Secretario de Hacienda llamó a una reunión del Pacto y después de una discusión se llegó a la conclusión de que se debía ampliar la banda de flotación para permitir una depreciación del peso. Es aquí cuando se menciona que fue una torpeza hacerlo en el marco de una reunión colegiada, con miembros del sector privado, quienes —se dice— aprovecharon la información privilegiada. En esos momentos, en la noche en que los mercados asiáticos estaban ya abiertos —se dice apoyando este mito—, que algunos empresarios aprovecharon para mover sus capitales y tener una fuerte ganancia de un día para otro, lo que significó una grave salida de dólares, casi 5 mil millones de dólares en un día, lo que llevó a la crisis cambiaria. Éste es el llamado «error de diciembre».

Aquí valen las siguientes precisiones. En primer lugar, se acordó llevar a cabo una reunión del Pacto para tomar una decisión tan importante, por dos razones: primero, porque

así había sucedido durante al menos los últimos 8 años en los que estuvieron vigentes las reuniones del Pacto (desde diciembre de 1987), y en los que frecuentemente se tomaron decisiones sobre la política cambiaria. Ésta no era la primera vez. Segundo, porque la reunión entre los sectores permitía acordar con ellos las medidas para evitar una escalada de precios como consecuencia de la devaluación. Uno sólo puede imaginar la desconfianza que hubiera generado tomar esa decisión fuera del Pacto, como se había hecho por tanto tiempo.

LIV

La segunda precisión es la siguiente: si bien pudo haber algunas personas que participaron en esa reunión del Pacto que tomaron ventaja de su información privilegiada, el hecho es que la reducción de las reservas que ocurrió al día siguiente, martes 20 de diciembre, fue de solamente 98 millones de dólares. No hubo tal estampida de capitales como consecuencia de la reunión del Pacto. Por lo tanto, la manera de tomar esa decisión NO fue la causante de la crisis cambiaria.

En todo caso, el error fue que se decidió ampliar la banda, en lugar de simplemente dejar el tipo de cambio flotar de una sola vez, aquel lunes 19 de diciembre en la noche. Porque lo que ocurrió el miércoles 21, al menos 36 horas después de la reunión del Pacto, fue un ataque brutal al peso, en el que entonces sí se perdieron más de 4,500 millones de dólares en un solo día. Y entonces ya no era posible hacer nada sino dejar flotar el tipo de cambio y evitar seguir perdiendo reservas. Al final de aquella jornada fatídica, las reservas internacionales eran de sólo 5,854 millones de dólares. Ya no había nada más qué hacer. Los inversionistas extranjeros estaban furiosos con el gobierno mexicano pues finalmente había devaluado el peso cuando días antes se había dicho que no lo haría, aunque sus fondos, ya para entonces, estaban esencialmente en Tesobonos que los protegían ante estas eventualidades.

De ahí vino la presión de los tenedores de Tesobonos sobre el gobierno de Estados Unidos y el FMI para asegurarse que México tendría los recursos suficientes para honrar los Tesobonos.<sup>51</sup>

En suma, el llamado «error de diciembre» es un mito que es necesario desterrar para entonces buscar las causas de la crisis cambiaria en donde realmente están, como se ha mostrado en esta sección previamente.

### **El rescate bancario**

LV

El impacto de la depreciación del tipo de cambio y la reacción de los mercados financieros internacionales golpeó instantáneamente a los bancos mexicanos. A lo largo de 1994 muchos bancos recientemente privatizados expandieron el crédito a partir de fondeo interbancario, a veces a nivel internacional. Por ello la depreciación del peso los impactó de inmediato, aunque ya algunos bancos estaban en graves problemas.

De hecho, las primeras intervenciones bancarias, y lo que fue una parte importante del costo del rescate, ocurrió desde antes de la depreciación del peso. Al poco tiempo de haber tomado posesión Eduardo Fernández como Presidente de la CNB en abril de 1994, se detectaron los primeros problemas que afloraron en instituciones no bancarias, la Arrendadora Havre y el Grupo Financiero Pragma. A su vez, al intervenir estas instituciones, los supervisores de la CNB se dieron cuenta que el problema estaba también en los bancos Cremi y Unión, en donde no sólo encontraron debilidad en sus balances, sino prácticas fraudulentas que se convirtieron en denuncias penales contra sus principales accionistas. Las instituciones se intervinieron gerencialmente y muy pronto afloraron problemas en la regulación, que era incapaz de tra-

---

<sup>51</sup> Ver los testimonios de Robert Rubin y Claudio Loser sobre este tema.

LVI tar estos problemas con efectividad. Por ejemplo, la Ley de Quiebras estaba diseñada para tratar asuntos de empresas manufactureras donde existen activos tangibles principalmente, y además ya estaba obsoleta. No había una ley que permitiera intervenir bancos, mucho menos declararlos en quiebra. En todo caso, se tenía que usar la ley mencionada que no estaba diseñada para instituciones financieras. Por ejemplo, la persona nombrada como interventor de un banco no tenía obligación legal de reportarle a la CNB, que lo había nombrado. Lo hacía por obligación moral, pero no legal. Esa es una causa fundamental por lo que no se resolvieron estos asuntos, sino hasta después de mucho tiempo.

Todavía las autoridades financieras estaban lidiando con estos bancos cuando estalló la crisis cambiaria, que detonó una crisis macroeconómica y otra de carácter financiero. La crisis económica implicó que los bancos le pidieran al Banco de México que actuara como prestamista de última instancia para poder afrontar los compromisos en dólares que tenían con bancos internacionales. Así se diseñó, en enero de 1995, la llamada Ventanilla de Liquidez que proveyó los dólares que requirió el sistema, que a su vez provinieron del paquete de apoyo financiero internacional relatado anteriormente. El Banco de México realizó operaciones por 3,900 millones de dólares y estableció una alta tasa de interés, alrededor del 23%, con el fin de que los bancos encontraran otras formas de financiamiento y cubrieran esos adeudos en breve tiempo. Así ocurrió, y para el mes de septiembre de 1995 ya se habían pagado todos estos créditos.<sup>52</sup> Naturalmente, el costo fiscal

---

52 El dato preciso se encuentra en el testimonio de Espinosa de los Monteros y Vega, Tomo 11, pp.197. Patricia Armendáriz, Tomo I. P. 278, menciona como algunos de los banqueros, expertos en coberturas y otros esquemas financieros sofisticados, incluso pudieron llegar a tener algunas utilidades.

fue cero en este caso. De esta manera, los bancos afrontaron sus obligaciones en dólares más apremiantes.

Mientras se obtenía este apoyo internacional, la CNB junto con el Banco de México y la Secretaría de Hacienda se abocaron a resolver la solvencia del sistema financiero nacional. Para ello, Patricia Armendáriz, Vicepresidenta de la CNB entonces, nos relata:

*En febrero o marzo de 1995, en una de las múltiples juntas que teníamos cada día con Guillermo Ortiz —ya titular de Hacienda— fue cuando se definieron. Ortiz fue claro: dijo que se necesitaban principios rectores. Esas reglas se crearon antes de empezar a trabajar, no de forma posterior e improvisada, como creen muchos hasta el día de hoy.*

*El primer principio fue que los mercados vieran determinación y trabajo. Esto es, que no se percibiera pasividad por parte de las autoridades. Eduardo Fernández fue el principal impulsor de este principio. Argumentó que el gobierno tenía que ser visto como duro y no acomodaticio con los bancos. Quería evitar que se cayera en el error del Japón, cuyo gobierno mostró gran flexibilidad con los bancos, rehusándose muchas veces a enfrentar lo evidente. No sólo el costo fue mayor debido a la pasividad, sino que el problema de tener un sistema financiero débil persistió por muchos años. El segundo principio rector de Ortiz fue que no se iba a nacionalizar la banca otra vez.<sup>53</sup>*

Hubo un tercer principio: que ningún depositante perdiera su dinero. Es decir, se honraría lo que la gente pensaba que era evidente. Había un seguro ilimitado de los depósitos de la gente en la banca mexicana, tal como se había percibido por el público por decenios, y que constituye parte de la cultura financiera hasta la fecha.

---

53 Tomo 1, pp. 280-1.

Con estas ideas, en marzo de 1995 se estableció el Programa de Capitalización Temporal (PROCAPTE), con el fin de recapitalizar a los bancos a los cuales les faltaba capital. La CNB calculaba que había que incrementarlo en al menos un 30%, y era proveído por el Fondo Bancario para la Protección del Ahorro (FOBAPROA), con la garantía de acciones subordinadas a un plazo de 5 años.<sup>54</sup> Los bancos a su vez debían depositarlo en el Banco de México, de modo que no significaba un aumento real del capital, salvo para la contabilidad del banco. En retrospectiva, fue desafortunado que éste fue un programa optativo, por lo que no todos los bancos participaron en él, aún y cuando les hacía falta. Para muchos banqueros, participar en el PROCAPTE era una declaratoria de debilidad y en parte por ello sólo 7 bancos participaron en el programa.<sup>55</sup> El PROCAPTE fue exitoso en cuanto a que para junio de 1997 todos los bancos habían recuperado sus acciones y porque tampoco tuvo un costo fiscal cero.

Mientras tanto las tasas de interés continuaron su tendencia a la alza y llegaron a más del 100% en abril de 1995. Algunos bancos mantuvieron las tasas de interés que existían antes de la crisis para los deudores pues de otra manera no podrían pagar sus préstamos, con la esperanza que las tasas disminuyeran en poco tiempo. Pero no fue así. El programa de apoyo internacional había dado resultados, pero no logró disminuir rápidamente las tasas de interés. El propio Robert Rubin relata en sus memorias que en varias ocasiones consideraron que el préstamo a México iba a fracasar, pues no

---

54 Para mayor detalle sobre este programa, ver los testimonios de Espinosa de los Monteros y Vega en el Tomo II.

55 Los bancos participantes fueron banco de Oriente, Confía, Serfin, Inverlat, del Centro, Atlántico e Internacional.

lograba disminuir el nivel de las tasas de interés.<sup>56</sup> Por tanto, las carteras de los bancos continuaron su deterioro. Créditos que eran buenos, con garantías aceptables y con perspectivas de repago casi seguro, se volvieron créditos en problemas por el alto nivel de las tasas de interés.<sup>57</sup> Los bancos necesitaban más capital y más capital, en unas circunstancias en que era difícil encontrarlo.

Fue entonces que surgió el Programa de Capitalización y Compra de Cartera (PCCC). Y surgió en parte por las circunstancias. Para llegar a un acuerdo con BBV para que adquiriera el Banco Mercantil Probusa inyectándole capital fresco suficiente (del cual ya BBV era accionista minoritario), se acordó que el FOBAPROA limpiara una parte de la cartera mala. Fue así que se llegó al acuerdo del 2 pesos de compra de cartera por uno de inyección de capital fresco.<sup>58</sup> Esa regla se siguió con los demás bancos que participaron en este programa, que fueron prácticamente todos. El primer tramo del PCCC empezó en 1995.

La compra de la cartera en problemas, al no poder los bancos venderla por la legislación vigente entonces,<sup>59</sup> tuvo que hacerse mediante la compra de los flujos de efectivo que debía generar la cartera. Este mecanismo, según diversos testimonios, lo desarrolló Javier Arrigunaga, director del FOBAPROA. A cambio de esos flujos, el gobierno le entregaba al banco un pagaré emitido por el FOBAPROA y avalado por el Gobierno Federal, con la firma del Subsecretario de Ha-

---

56 Robert Rubin and Jacob Weisberg *In an Uncertain World: Tough Choices from Wall Street to Washington*, Random House, New York, 2003, capítulo 1.

57 Existen numerosos casos de este tipo. Ver el capítulo de entrevistas del público usuario de la banca en el Tomo III.

58 Ver el testimonio de Patricia Armendáriz, Tomo I, pp. 284-5.

59 La ley indicaba que el deudor debía aceptar la venta expresamente.

cienda y el Tesorero de la Federación, a 10 años. No se entregaba dinero fresco. También se establecieron reglas para compartir pérdidas en caso de que el pago del préstamo no se recuperara, como un incentivo para que los bancos hicieran el máximo esfuerzo posible en el proceso de reuperación de cartera. Es decir, los bancos quedaron a cargo de esta tarea, dada la insuficiencia de recursos humanos en el mismo FO-BAPROA y en el hecho de que se asumía que eran los mismos bancos quienes mejor conocían a sus clientes. No obstante, por omisión no necesariamente dolosa, no se consideró en el esquema la forma de compartir ganancias en el caso de que a los bancos les fuera muy bien.<sup>60</sup> Esto se convirtió en un problema político cuando bancos que fueron apoyados por el FO-BAPROA, que sobrevivieron y que luego fueron vendidos al capital extranjero a un buen precio, el gobierno no participó de las utilidades posibles que hayan podido haber en esa transacción.

En el cuadro 7, puede observarse el costo fiscal del rescate bancario de los apoyos a los ahorradores, o sea a la solvencia de los bancos, que llevó a cabo el FO-BAPROA. Ahí se puede observar que el costo del rescate estuvo muy concentrado: sólo seis bancos reprivatizados (una tercera parte de los bancos y ni siquiera eran los más grandes) —Serfin, Inverlat, Banpaís, Unión, Cremi, y Bancrecer— absorbieron el 68.9% del costo fiscal del programa de apoyo a los ahorradores, y alrededor del 60% del costo total del rescate bancario.<sup>61</sup>

---

60 Para muchas autoridades este fue un error serio, pero no definitivo, del programa de rescate. Ver los testimonios de Vicente Corta (Tomo II, pp. 22-3), Alfredo Vara (Tomo II, p. 279). Por su parte, Guillermo Güémez lo explica en términos de que había dificultad legal para hacerlo y que incluso en algunos casos el gobierno sí ganó una parte cuando hubo éxito (Tomo I, pp. 313-4).

61 En su testimonio, Pedro Aspe reconoce que uno de los errores de la privatización fue que se les «colaron» algunas personas que no tuvieron la solvencia moral (Tomo I, p. 60). Por su



CUADRO 7  
 COSTO FISCAL DEL PROGRAMA DE APOYO A AHORRADORES  
 DE LA BANCA PRIVATIZADA

(MILLONES DE PESOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004)

Institución financiera	Monto	Proporción respecto al costo total (%)
BBVA-Bancomer	31,391.8	3.5
Banamex	23,976.0	2.7
HSBC (Bital)	10,508.7	1.2
Banorte	4,248.7	0.5
Serfin	122,230.5	13.7
Inverlat (Multibanco Comermex)	88,403.2	9.9
Banpaís	66,498.6	7.4
Confía	43,123.5	4.8
Somex	42,568.6	4.8
Bancen	23,834.6	2.7
BBV- México (Probursa)	10,646.6	1.2
Unión	140,953.9	15.8
Cremi	65,561.9	7.3
Oriente	24,021.9	2.7
Bancrecer	132,739.2	14.8
Atlántico	36,828.2	4.1
Promex	26,637.6	3.0
<b>Total</b>	<b>894,173.5</b>	<b>100.0</b>

LXI

.....  
 parte, Antonio del Valle en su participación en el Seminario del CEEY de febrero de 2010 (Ver el documental *La decisión del Presidente II. Privatización Ex-Post*) menciona que ello fue garrafal, pues sólo esos tres bancos (Cremi-Unión, Banpaís y Bancrecer absorbieron el 45.3% del costo fiscal, con base en el cuadro 7 mencionado. En el otro caso cuyo principal accionista fue perseguido por la justicia, Jorge Lankenau de Confía, en mi opinión su proceso se debió a otras razones y no tanto porque fuera alguien sin solvencia moral desde un inicio.

Nota: El total que aquí se presenta fue calculado con base en el Informe Estadístico del IPAB 1999-2009 y únicamente incluye los bancos privatizados entre 1991 y 1992. El costo total del programa a precios del 2004 fue 1,079,751 millones de pesos (véase cuadro 11.1).

Fuente: IPAB, 10 años: Informe Estadístico 1999-2009, p. 57.

El costo fiscal de los bancos más grandes, Banamex y Bancomer, representaron solamente el 2.7% y el 3.5% respectivamente de los apoyos a los ahorradores.

LXII Es importante destacar también que en este proceso de aplicación del PCCC, y con datos elaborados por Patricia Armendáriz, los bancos le inyectaron alrededor de 140 mil millones de pesos (a marzo de 1998) de nuevo capital, provisiones adicionales, aplicaciones de quebrantos y utilidades retenidas, lo que significó más de dos veces el capital de los bancos cuando iniciaron su trayectoria de crisis.<sup>62</sup> Por su parte, el gobierno le inyectó, de acuerdo con la misma fuente, 155,000 millones de pesos en compra de 195,000 millones de pesos de cartera (lo que equivalía a amputarle alrededor del 25% de la cartera bancaria en diciembre de 1994 a los bancos participantes.<sup>63</sup> El esfuerzo conjunto de los accionistas y del gobierno fue de 295,000 millones de pesos, lo que equivalió a casi 6 veces el capital con que contaban los bancos al inicio de la trayectoria de crisis en diciembre de 1994. Como señala Patricia Armendáriz:

*Estos esfuerzos demostraron ser efectivos en la medida en que se mantuvo el sistema bancario en manos privadas, y los niveles de*

---

62 Tomo 1, p. 285.

63 Estas cifras incluyen a Banamex, Bancomer, Banorte, Bital, Serfín, Bancrecer, Banoro, BBV Promex, Atlántico, Mexicano y Confía. Los demás bancos ya no están incluidos pues su caso se estaba resolviendo de otra manera. Esos bancos fueron Cremi-Unión, Banpaís, Inverlat, Oriente y Bancen. Patricia Armendáriz, Tomo 1, cuadro 2.

*solvencia se llevaron a los niveles promedio actuales de la banca mexicana.*<sup>64</sup>

En el proceso de rescate hubo también intervenciones directas y otras de facto, mas no oficiales.<sup>65</sup> Las autoridades se habían percatado, por las primeras intervenciones ya realizadas en 1994, que intervenir un banco administrativamente tenía como resultado inmediato el colapso de su valor. Dada la deficiente regulación bancaria, los procesos para liquidar una institución eran tales que retrasaban su solución, independientemente de que algunos actores consideran que la tardanza fue en buena medida producto de la ineficiencia de la CNB y de las demás autoridades financieras.<sup>66</sup> Otros simplemente señalan que la tardanza en liquidar las instituciones, o en sanearlas y venderlas, fue excesivamente largo bajo cualquier parámetro, y eso encareció el costo fiscal del rescate. La recomendación de Aristóbulo de Juan, de acuerdo con su testimonio y el de Patricia Armendáriz que lo cita, era esencialmente sanear el banco, quitar de la noche a la mañana a su Consejo y altos funcionarios, y venderlo al día siguiente. Es decir, se debía evitar hasta donde fuera posible la pérdida de valor.

LXIII

Manuel Espinosa de los Monteros y Francisco Vega miden la efectividad en el proceso de intervención y saneamiento con base en el tiempo que tardó su proceso. En su criterio, (cuadro 4 de su testimonio, Tomo II, p. 228), solamente fue

---

64 Tomo I, p. 285.

65 Ver el capítulo de Manuel Espinosa de los Monteros y de Francisco Vega en el Tomo II, que trata con detalle las diversas intervenciones realizadas por la autoridad.

66 Ver, por ejemplo, los testimonios de Manuel Espinosa de los Monteros y Francisco Vega, quienes detallan algunos de los problemas prácticos para liquidar Banpaís, por ejemplo, pero que en otros casos sí hubo tardanza excesiva. Este mismo argumento lo señalan Adalberto Palma y Bernardo González Aréchiga. Ver sus contribuciones en el Tomo II.

eficiente la intervención, en términos del tiempo que tomó resolver los casos, en los bancos Banpaís, Cremi e Interestatal. Independientemente de este criterio, estos autores analizan a detalle las intervenciones de facto y concluyen que el mecanismo de intervención de la CNBV, tratando de mantener el valor de los activos haciendo que el posible comprador se hiciera cargo de la administración del banco, fueron más costosos que las intervenciones directas y oficiales. (Tomo II, p. 231 y ss.)

LXIV En este proceso, en que varios bancos se fusionaron con otros, se vendieron parte de sus activos buenos a otras instituciones mientras el FOBAPROA tomaba la parte mala de esos activos, fueron quedando menos bancos cada vez.<sup>67</sup> Al mismo tiempo, se aceleró la apertura al capital extranjero que estaba previsto en el TLCAN, con el fin de atraer capitales para restablecer el sistema bancario.

Al tiempo que se apoyaba el restablecimiento de la solvencia en los diversos bancos que era posible hacerlo, el FOBAPROA diseñó diversos programas para el apoyo de los deudores de la banca. Hubo programas especiales para empresas grandes y pequeñas, para acreditados hipotecarios y agropecuarios, para Estados y municipios, y para otros deudores. El apoyo del FOBAPROA a estos programas fue de 168.3 miles de millones de pesos de diciembre de 2004, a los que se sumaron 77.9 millones de pesos más aportados por la banca. Así, el apoyo total a los deudores de la banca llegó a 246.2 millones de pesos de diciembre de 2004 que fue el 18.6% del costo del rescate bancario (cuadro 8). Del apoyo gubernamental, el destinado a los ahorradores de la banca fue alrededor del 13.5% del costo fiscal a cargo del FOBAPROA. El resto fueron apoyos a los bancos para honrar todos sus com-

67 Ver la reseña de la evolución de cada banco, en el Tomo v.

promisos y que ningún depositante perdiera su dinero.<sup>68</sup> El apoyo aportado directamente por los bancos a sus deudores, al hacer quitas de intereses o incluso de capital, fue entonces el 31.6% de los apoyos totales a los deudores de la banca. Por otra parte, es importante mencionar que la parte más importante del rescate financiero estuvo destinado a los programas de saneamiento financiero (89.7%), y sólo el 10.3% restante al programa de compra de cartera (PCCC), que tanta controversia causó tiempo después.

Mientras tanto, en 1996 y 1997, la economía logró recuperarse rápidamente del desplome del PIB de 1995 (-6.2%). El programa de ajuste macroeconómico, y el aliento del impacto del TLCAN, auxiliaron la recuperación de la demanda agregada. La inflación, que había aumentado drásticamente en 1995 a más de 50%, disminuyó gradualmente en los años siguientes. Pero el impacto del ajuste en la gente fue directo.

Una parte importante del choque fue la elevación del IVA del 10 al 15%, con la reticencia de la mayoría de los diputados del PRI. Sólo la disciplina partidista logró que pasara el aumento, con un alto costo político. Por ello, según Guillermo Barnes que entonces era diputado federal y vicepresidente de la Comisión de de Presupuesto y Cuenta Pública, no era políticamente plausible elevar el IVA y anunciar al público el monto de la deuda del FOBAPROA que si bien era contingente, pues sólo se había dado el aval del Gobierno Federal, tendría que convertirse tarde o temprano en deuda pública titulada.<sup>69</sup> Las elecciones intermedias se acercaban y era inconveniente políticamente hablando dar esa noticia.

LXV

68 Información estadística del costo fiscal del rescate bancario, Tomo v, cuadro 1.

69 Tomo I, p. 152-4. También Vicente Corta, primer Presidente Ejecutivo del IPAB así lo considera también.

CUADRO 8  
COSTO FISCAL DEL RESCATE BANCARIO

(MILES DE MILLONES DE PESOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004)

Programa	Monto	% de participación
Programa de Apoyo a Deudores <sup>1</sup>	168.3	12.7
Programa de Apoyo a Ahorradores <sup>2</sup>	1,079.8	81.4
Saneamiento Financiero e Intervención <sup>3</sup>	968.7	
Programa de Capitalización y Compra de Cartera (PCCC) <sup>4</sup>	111.1	
<b>Costo fiscal del rescate</b>	<b>1,248.1</b>	<b>94.1</b>
Costo absorbido por los bancos	77.9	5.9
<b>Costo total del rescate bancario</b>	<b>1,326.0</b>	<b>100</b>

LXVI

Nota:

1. Este programa se dividió a su vez en seis: Programa de Beneficios Adicionales a la Planta Productiva; Programa de Apoyo Crediticio a Estados y Municipios; Programa de Apoyo para Deudores de Créditos de Vivienda; Acuerdo de Apoyo Inmediato a los Deudores de la Banca; Acuerdo para el Financiamiento del Sector Agropecuario y Pesquero; Acuerdo de Apoyo Financiero y Fomento a la Micro, Pequeña y Mediana Empresa.
2. Este programa se dividió a su vez en cinco: Programas de Saneamiento y Banca Intervenida; Programa de Capitalización y Compra de Cartera; Programa de Capitalización Temporal; y Ventanilla de Liquidez en dólares. Los últimos dos no se presentan aquí debido a que no son significativos en el total.
3. Los bancos fueron intervenidos por la Comisión Bancaria Nacional y posteriormente liquidados.
4. Actualmente Nuevo Programa.

Fuente: *Informe Integral sobre la Fiscalización del Rescate Bancario de 1995-2004*. Auditoría Superior de la Federación, p. 237.

No obstante, el PRI perdió la mayoría en el Congreso por primera vez en 70 años. La oposición tomó, desde entonces, una gran importancia y ya no fue posible pasar una serie de

reformas importantes, como la energética que abría mucho el camino para las inversiones privadas en Pemex. Por ello, es hasta abril de 1998 que el Ejecutivo envió al Congreso una serie de iniciativas en el ámbito financiero que, entre otras cosas, establecía una Comisión para la Recuperación de Bienes (COREBI) que se dedicaría a la recuperación de los activos heredados del FOBAPROA, y un seguro de depósito más sólido que el anterior Fondo de Protección al Ahorro, el Fondo de Garantía de Depósitos (FOGADE) que sería un organismo descentralizado de la administración pública. En el artículo cuarto transitorio de la ley de la COREBI, se le pedía al Congreso que aprobara la titulación de 552,300 millones de pesos como deuda pública,<sup>70</sup> que equivalía al 15% del PIB aproximadamente. Y se armó un escándalo cuando los diputados de oposición, y los del PRI, se enteraron.<sup>71</sup>

LXVII

La politización del tema ocurrió de inmediato. Se cuestionó de entrada por qué un fideicomiso privado, el FOBAPROA, había «recibido» dinero público para ayudar a instituciones privadas, sin autorización del Congreso. Se cuestionó también la naturaleza y monto de los apoyos, sus beneficiarios, qué tipo de créditos compró el FOBAPROA, y todo aquello que pudiera considerarse como apoyo público presuntamente indebido. El Congreso determinó entonces realizar una auditoría al FOBAPROA con el fin de «revisar el desempeño y la calidad de operación del FOBAPROA, la actuación de su comité técnico, la supervisión y control que ejercieron la Secretaría de Hacienda, el Banco de México y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores durante las labores de rescate y el saneamiento financiero celebrado de 1995 a junio de 1998».

---

70 Tomado de Ricardo Solís, Tomo IV, pp. 180-1.

71 La constitución del IPAB básicamente fusionó las actividades previstas para la COREBI y el FOGADE.

Para ello se contrató a Michael Mackey, auditor canadiense afiliado a *Deloitte*, quien se auxilió de una serie de despachos mexicanos para realizar su tarea. La auditoría fue contratada por el Congreso el 7 de septiembre de 1998 y debía de concluir en un máximo de seis meses.

Según diversos reportes, Mackey tuvo dificultades para realizar su trabajo y tuvo presiones desde las diversas trincheras a lo largo del proceso. El propio Mackey así lo señaló al entregar su reporte el 19 de julio de 1999.<sup>72</sup> Por el lado de los  
 LXVIII diputados opositores al PRI, Mackey recibió presiones para declarar ilegal el proceso de rescate o al menos una larga serie de créditos que había absorbido el FOBAPROA. Por parte de la autoridad, las presiones iban en el sentido de que dadas las circunstancias y la normatividad vigente, el rescate se había realizado bien, si acaso con fallas menores pero comprensibles por las circunstancias en que tuvo que actuar.

Mientras tanto continuaba la lucha en el Congreso para encontrar una solución jurídica viable. Para entonces el PRI se había solidificado en torno a defender el rescate bancario, mientras que los partidos de oposición se negaban a hacerlo. El grupo parlamentario del PAN se dividió y al final, aunque doce de sus diputados votaron en contra, apoyó al PRI.<sup>73</sup> El PRD siempre se mantuvo en contra. El Partido Verde estuvo en contra al inicio (su representante era Marcelo Ebrard) pero al final apoyó al PRI cuando su representante fue sustituido por la diputada Gloria Lavara.<sup>74</sup> De esa manera se aprobó la

---

72 Ver el documental *La decisión del Presidente II. Privatización Ex Post* donde Mackey aparece diciéndolo. También deben consultarse los testimonios de Patricia Armendáriz (Tomo I), Margarita de la Cabada (Tomo II) y Ricardo Solís (Tomo IV).

73 Una condición para otorgar este apoyo fue que ni Guillermo Ortiz, como Gobernador del Banco de México, ni Eduardo Fernández, como presidente de la CNBV, pudieran formar parte de la Junta de Gobierno del IPAB.

74 Ver los testimonios de Guillermo Barnes (Tomo I) Fauzi Hamdan y Marcelo Ebrard



Ley de Protección al Ahorro Bancario que dio origen al IPAB, el 12 de diciembre de 1998. Unos meses más tarde concluyó la auditoría de Mackey. El primer Secretario Ejecutivo del IPAB, Vicente Corta, recibió de manos de Mackey, Fauzi Hamdan, Jorge Stefan Chiriac y Gloria Lavara, legisladores miembros de la subcomisión que tuvo a su cargo la revisión del FOBA-PROA, el reporte que revisó el rescate bancario.

Entonces empezó otro calvario. El IPAB tenía nuevas reglas para actuar y para culminar el proceso del rescate bancario, y debía utilizar los resultados de la auditoría de Mackey para hacerlo. Tenía que terminar la liquidación de las instituciones intervenidas, vender activos para limitar el uso de impuestos como fuente de pago del rescate, ajustar el monto de los pagarés del FOBAPROA si había alguna irregularidad para disminuir el costo fiscal, y restablecer el seguro de depósitos para el sistema bancario. Hubo toda serie de problemas en esta tarea, desde la propia conformación de una nueva institución como el IPAB, su filosofía y sus premisas para actuar.<sup>75</sup> La ley era clara, pero no cubrió todos los aspectos que con el tiempo fueron emergiendo. Hubo discusiones sobre si el IPAB debía revisar las decisiones del Comité Técnico del FOBAPROA, o más bien tomarlo como bueno y culminar el rescate con las cosas como estaban. Y así con un sinfín de situaciones.

LXIX

El Reporte de Mackey, por otra parte, señaló una serie de créditos «reportables». Ello significaba que eran créditos que necesitaban ser revisados, pues algunos podían no proceder

---

(Tomo II), Ricardo Solís y Juan Auping (Tomo IV) para el detalle de las discusiones políticas en torno a este tema.

75 Vale la pena mencionar que un asunto inicial, que dio lugar a innumerables problemas, fue definir si el reporte de Mackey era o no una auditoría, pues en el mismo reporte Mackey señaló que no lo era. Sin embargo, la Suprema Corte sí consideró que la auditoría a la que se refería la ley del IPAB era justamente la de Mackey. Ver, entre otros, el testimonio de Margarita de la Cabada. (Tomo II).

e incluso podría haber algunos créditos ilegales.<sup>76</sup> En especial se hablaba que había muchos créditos relacionados entre los créditos reportables, que por las reglas del Comité Técnico del FOBAPROA no debían de haber sido considerados para el rescate (o al menos debían haber sido intercambiados por otros créditos). En el cuadro 9 se pueden apreciar las categorías y sus montos. Efectivamente, la categoría de autopréstamos y créditos cruzados eran los más cuantiosos, mientras que los ilegales eran los menos.

LXX Por eso la discusión sobre el rescate se volvió todavía más difícil. Por un lado, los bancos que tenían pagarés del FOBAPROA querían que su valor no disminuyera, mientras que el IPAB debía cerciorarse que el canje de esos pagarés se llevara a cabo apegado al mandato que se le había dado al IPAB. Al interior de la Junta de Gobierno del IPAB tampoco había consenso y la ausencia del Gobernador del Banco de México y del Presidente de la CNBV dificultaban las cosas aún más. Algunos de los vocales independientes, como Adalberto Palma y Bernardo González Aréchiga, cuestionaron algunas decisiones de la Junta de Gobierno en términos de que no se estaba alcanzando minimizar el costo fiscal del rescate, que se actuaba con cierto nivel de discrecionalidad y falta de transparencia.<sup>77</sup> También entró a la discusión la Auditoría Superior de la Federación, que había sustituido a la Contaduría Mayor de Hacienda, pues ésta también pretendía cerciorarse que se estaba minimizando el costo fiscal.<sup>78</sup>

---

76 De acuerdo con el testimonio de Guillermo Güemez, miembro del Comité Técnico del FOBAPROA, dentro de los créditos reportables habían créditos del FIRA, que se consideraron reportables por el solo hecho de ser una institución financiera de segundo piso. (Tomo I, p. 315)

77 Ver sus testimonios en el Tomo II.

78 Ver el testimonio del entonces Auditor Superior de la Federación, Arturo González de Aragón en el Tomo II.

CUADRO 9  
CRÉDITOS REPORTABLES SEGÚN EL INFORME MACKEY

Créditos irregulares mas no ilegales	\$ 24.7 mil millones de pesos:
Bancrecer	\$9.017 MMP
Santander	\$4,662 MMP
Banamex	\$2.605 MMP
Bancomer	\$2.099 MMP
Bital	\$2.081 MMP
Atlántico	\$1.488 MMP
Anáhuac	\$1.277 MMP
Probursa	\$0.997 MMP
Promex	\$0.399 MMP
Autopréstamos y créditos cruzados (en otros países ilegales, pero en México no)	\$42.0 MIL MILLONES DE PESOS
Créditos ilegales según leyes México	\$6 mil millones de pesos
Total irregulares e ilegales	\$72.7 mil millones de pesos

LXXI

Fuente: Michael W. Mackey «Informe en la evaluación integral de las operaciones y funciones del FOBAPROA y la calidad de la supervisión de los programas del FOBAPROA de 1995 a 1998», Gaceta Parlamentaria, año 11, No. 352-I, 23 de septiembre de 1999.

Por otra parte, hay indicios de que las autoridades hacendarias, cuando se vendieron algunos bancos a accionistas extranjeros, llegaron a algunos acuerdos con los compradores en términos de dar certidumbre sobre lo que se estaba comprando y lo que se estaba pagando por ello.<sup>79</sup> Ésta es la única manera de explicar las posiciones, a veces encontradas, que tomaron diversos actores ante el canje de los pagarés del FOBAPROA. A veces parecía que algunas autoridades estaban a favor de los bancos cuando otras buscaban reducir el monto del pagaré del FOBAPROA. En lo personal, me parece que to-

79 Ver el testimonio de Guillermo Güémez. (Tomol, p. 315)

dos buscaban el bien del país, pero las posiciones y perspectivas eran tan diversas que les impedían llegar a un acuerdo. Los niveles de discusión eran distintos, unos hablando de cuestiones legales, y otros enfrentándose con problemas de Estado. Esas diferencias, lamentablemente, prevalecieron en el tiempo y algunas fueron irreconciliables.

LXXII La solución al final fue llevar a cabo las revisiones GEL de los créditos reportables de Mackey, mas no una auditoría, para ajustar el valor de los pagarés. Las revisiones GEL, diseñadas por Margarita de la Cabada y su equipo en el IPAB, consideraban si el banco había hecho la Gestión adecuada para su recuperación, si la identidad de objeto era adecuada (existencia), y la legalidad de los créditos vendidos.<sup>80</sup> Finalmente, después de controversias constitucionales, amparos y litigios varios, se llegó a un acuerdo para el canje de los pagarés del FOBAPROA por deuda del IPAB el 26 de junio de 2005. La reducción del monto de los pagarés por las revisiones GEL fue de 10 mil 856.2 millones de pesos compuestos de la siguiente manera: 215.4 millones de pesos por ilegalidades en el otorgamiento del créditos o donde no se acreditó la identidad de objeto de los créditos designados en el PCCC; 1,041.5 millones por ilegalidades en los créditos al no acreditar la existencia y legitimidad de los mencionados créditos; 9,481.6 millones de pesos por créditos relacionados que no fueron aprobados por el Comité Técnico del FOBAPROA, y 117.7 millones de pesos por revisión de la ASF al rubro de «quitas, condonaciones, castigos y quebrantos» al encontrar faltantes de información y otras razones.<sup>81</sup> Así se cerró jurídicamente el rescate de la banca en México.

80 Ver el testimonio de Margarita de la Cabada en el Tomo 11 sobre este tema.

81 Auditoría Superior de la Federación *Informe integral sobre la fiscalización del rescate bancario de 1995 a 2004*, México, pp.109 y 110.

Si bien el rescate bancario fue exitoso en cuanto que la banca no detuvo sus operaciones y los depositantes no perdieron su dinero, accionistas y miles de deudores de los bancos perdieron sus activos y otros tantos se declararon en moratoria. Ocurrió un grave problema de riesgo moral que encareció el costo del rescate, pues la expectativa de que los deudores serían rescatados alentó a que muchas personas se declararan en quiebra, ellos o sus negocios, a pesar de poder hacer frente a sus obligaciones. También lo encareció la falta de legislación adecuada y de prácticas obsoletas de supervisión. Pero el resultado final fue que se mantuvo el sistema de pagos funcionando, sin sobresaltos excesivos, y se contuvo el deterioro de la economía. La comparación con lo ocurrido en Argentina tras la implementación del «corralito», en que los depositantes solamente podían retirar una pequeña parte de sus ahorros, es elocuente. Comparada ésta con la crisis mexicana de 1982, sus consecuencias económicas fueron mucho menos graves.

LXXIII

Pero el proceso de rescate fue caracterizado por falta de transparencia y con ciertos problemas de origen. La comunicación de lo que se hacía y por qué se hacía fue pésima. La incomprensión pública sobre la forma como se llevó a cabo el rescate bancario, así como la dificultad misma que conlleva un proceso de esta naturaleza tal como quedó de manifiesto en el rescate del sistema bancario norteamericano de 2009, resultó en un descontento social que no terminó con el fin legal del proceso. Todavía años más tarde, el candidato a la presidencia en 2006, Andrés Manuel López Obrador, utilizaba el rescate bancario para denostar a sus adversarios políticos. Todavía hoy día, el rescate sigue siendo un tema controvertido y polémico. No obstante, con los años se ha pagado gradualmente el costo del rescate. La deuda ha disminuido a menos de la mitad, pues a estas fechas corresponde al 5.72% del PIB.

## Mitos y realidades del rescate

**¿Era deuda pública efectiva la que adquirió el FOBAPROA? Al no haber sido autorizada previamente por el Congreso, ¿era ilegal?**

LXXIV Éste fue un tema central que consumió mucha energía y capital político de muchos personajes. Cuando el Congreso de la Unión tuvo que decidir si aprobaba o no la deuda generada por el rescate, cuestionó si era o no deuda pública legítima, dado que el Poder Legislativo no la había aprobado como tal, de modo que no podía decidir si la iba a cubrir o no. De acuerdo con Jorge Gaxiola, abogado especializado en esta rama del derecho y cuya contribución se puede revisar en el Tomo III, se trataba de pasivos contingentes y no efectivos, al menos hasta ese momento. Él afirma:

*Si bien es cierto que se trataba de deuda pública, según la Ley General de Deuda Pública que estaba vigente en aquel entonces —y ese artículo sigue igual hoy en día—, los pasivos contingentes del gobierno federal no requieren aprobación previa del Congreso; sólo se informan, pero no pasan a autorización del Congreso. Hubo varias iniciativas para que la deuda contingente fuera aprobada por el Congreso y no prosperaron. Los pagarés eran deuda contingente, porque el pasivo lo tenía el FOBAPROA, y lo iba a pagar con los recursos que obtuviera de la cobranza de la cartera; sólo la parte que no alcanzara a cubrir con la cobranza de la cartera la iba a pagar el gobierno federal a través de su aval. Se trataba entonces de una auténtica deuda contingente del gobierno federal que, legalmente, no tenía por qué pasar al Congreso.<sup>82</sup>*

## ¿Hubo discrecionalidad en las decisiones del FOBAPROA?

Una de las principales críticas a la labor realizada por el FOBAPROA es que fue discrecional y falto de transparencia. Sin duda es verdad. Al día de hoy es difícil encontrar el texto de

82 Tomo III, pp. 246-247. Esto mismo lo afirma Luis Robles, Tomo III, p. 218.

plas actas de las reuniones de su Comité Técnico, documentación sobre su funcionamiento, y rara vez se daban a conocer montos de operaciones, salvo en forma general. Ciertamente, el Comité Técnico del FOBAPROA actuó en forma distinta con unos bancos y otros, con unos créditos y otros, a pesar de que se dio a sí mismo reglas de operación.

Ante estas críticas, hay algunas consideraciones que varios actores comentan. Por un lado, Eduardo Fernández subraya la distinción que debe hacerse del PCCC y de los programas de saneamiento de los bancos. Con respecto al primero, afirma que en general las condiciones fueron las mismas para todos los bancos. Con respecto a los programas de saneamiento, considera que tenían que ser diferentes, sobre todo en ausencia de mecanismos y reglas claras establecidas en la legislación, las cuales no existían.<sup>83</sup> Guillermo Güémez, por su parte, da ejemplos de por qué se tenía que ser distinto en ese tratamiento:

*En una crisis ‘según el sapo es la pedrada’. Lo vimos tanto en Estados Unidos como en Europa. Supongamos que hubiese un banco que estuviera en perfecto estado —que no era el caso— ¿se le iban a otorgar los beneficios que se le concedieron a otros bancos (no a los accionistas) para lograr una supervivencia no comprometida? Yo creo que no. Lo que teníamos en mente era con criterios similares ayudar a que los bancos continuaran honrando sus depósitos al menor costo fiscal. De igual forma me pregunto ¿debería haberse dado el mismo beneficio a todas las personas que podían pagar su casa, independientemente del tipo de crédito que a otra que no podía hacerlo? O bien si un empresario estaba al borde de la quiebra y se le reestructuró su crédito mediante alguna quita ¿se debería dar la misma quita a todos los que no lo necesitaban? Yo creo que son circunstancias muy especiales en las que desafortuna-*

---

83 Tomo 1, pp. 259-60.

damente por ser una emergencia el criterio de equidad no puede ser estrictamente aplicable.<sup>84</sup>

Cada quien debe decidir si las razones por las cuales hubo discrecionalidad, éstas y otras, se justifican o no. En el índice analítico del Tomo v se pueden tener muchos más puntos de vista al respecto.

### **El rescate bancario absorbió enormes cantidades de impuestos desde 1995**

LXXVI

Los programas de apoyo tanto a deudores como a los ahorradores de la banca, en su gran mayoría, se realizaron con relativamente pocos recursos fiscales dada la enorme crisis. El PROCAPTE no tuvo ningún costo fiscal, como no lo tuvo tampoco la Ventanilla de Liquidez que estableció el Banco de México. Los programas de saneamiento fueron los más costosos, pero las erogaciones se hicieron a lo largo del tiempo. En 1995, de acuerdo con la Cuenta Pública, la erogación por el rescate fue de 15 mil millones de pesos. En 1996 llegó a 20.5 mil millones, en 1997 fue de 39.8 mil millones de pesos, y en 1998 fueron 10.1 mil millones. En total, en los cuatro años en que el rescate se hizo a través del FOBAPROA, el gasto público fue de 85,393 millones de pesos.<sup>85</sup> ¿Es esta cantidad muy grande? Afirmarlo categóricamente es difícil. Más bien parece que ante la escasez de recursos fiscales en esos años, el gobierno encontró mecanismos para minimizar el costo fiscal, al menos en el corto plazo, y al mismo tiempo restableció cierta solvencia de los bancos. Por ejemplo, el hecho de que los recursos aportados en el PROCAPTE tenían que ser de nuevo depositados en el Banco de México. En cuanto al PCCC,

84 Tomo I, pp. 312-3.

85 Tomado del capítulo de Espinosa de los Monteros y Vega, Tomo II, cuadro 7.



no se les entregaba dinero líquido a los bancos a cambio de los flujos de cartera, sino un pagaré a diez años, con los intereses capitalizables al vencimiento. La fuerza de los pagarés era el aval del gobierno, pero no daban liquidez a los bancos. Para eso se necesitaba verdadero capital. A veces parece que el rescate se hizo primordialmente con «saliva».

**¿Se rescató a los accionistas o al sistema bancario?**

Ésta es una de las críticas más severas y perdurables del rescate, y la respuesta a la pregunta no es categórica ni en un sentido ni en el otro. Empecemos con la primera parte: ¿se rescató a los accionistas? Sin duda hubo accionistas, no todos, que se beneficiaron directamente del rescate. Ello ocurrió tanto por razones naturales cuando se da un rescate bancario en cualquier parte del mundo, y también porque hubo artimañas y hasta acciones fraudulentas para que ello ocurriera. Hubo accionistas que utilizaron diversos esquemas, no necesariamente en connivencia con las autoridades ni tampoco ilegales, para conseguir que parte de los recursos públicos que implicó el rescate bancario les llegaran a las manos.

LXXVII

En principio, todos los accionistas cuyos bancos fueron intervenidos en forma directa y de facto perdieron la mayor parte de su inversión en acciones del banco. Sólo los accionistas de los cuatro bancos que sobrevivieron mantuvieron sus partes accionarias, y todos ellos recapitalizaron el banco. Pero como ya se mencionó, si bien la mayor parte de los accionistas perdieron la mayor parte de su capital, también es cierto que esa afirmación debe matizarse por varios motivos. Por un lado, aquellos quienes entraron como inversionistas al banco con un préstamo del propio banco o de otra institución bancaria, y no pagaron ese crédito, entonces esas personas no perdieron nada. También hubo accionistas que perdieron el banco, pero segregaron otras entidades de su grupo

financiero y se quedaron con la casa de bolsa, aseguradora, afianzadora, etcétera. Aquí la crítica es que esas entidades financieras debieron haberse vendido y con esos recursos reponer en parte el apoyo que se le estaba dando al banco. Esos accionistas debieron haber perdido también esas entidades. Esto ocurrió en algunos casos, pero no en todos. De hecho, en la mayoría de los casos los accionistas le inyectaron más recursos al banco como parte del Programa de Capitalización y Compra de Cartera, alrededor de 140, 000 millones de pesos, por lo que en varias ocasiones se justificaba que retuvieran parte de los activos.

IXXVIII

También está el caso de accionistas que sí invirtieron su capital, le prestaron recursos a sus empresas, y luego no pagaron esos créditos en parte o en su totalidad. Ésta es probablemente la crítica más sólida y a la que más se ha recurrido. También es la crítica que más politizó el proceso. Uno de los puntos centrales en esta discusión es la expansión de los créditos relacionados conforme la crisis se fue acercando. Accionistas, miembros del consejo de administración de algún banco, facilitaban el otorgamiento de créditos a empresas en las que también tenían intereses, muchas veces a tasas más bajas y en condiciones más blandas.<sup>86</sup> Como ya se comentó antes, este mecanismo ha sido documentado con detalle por López de Silanes, La Porta y Zamarripa, en donde muestran que hubo cierto nivel de «saqueo» por parte de los accionistas conforme se acercó el momento en que los bancos iban a ser intervenidos. Pero como ya se mencionó arriba también, ello ocurrió esencialmente en los bancos que quebraron primero y en donde claramente hubo acciones fraudulentas. En el cuadro 10 se muestra la proporción de créditos relacionados en los últimos doce meses en que los bancos funcionaron sin

.....  
86 López de Silanes, et. al. *op.cit.*

ser intervenidos o fusionados. La fecha varía para cada banco. El primer grupo de bancos que se presenta en el cuadro son aquellos en que se podría argumentar que «se salvó» a los accionistas, en el sentido de que los créditos relacionados eran muy altos. Definí que los créditos relacionados eran «altos» en los casos en que su monto, en el momento de la intervención, fuera al menos tan grande como el monto pagado por el banco, o que tuvieran al menos 30% de su cartera en créditos relacionados. Para tener una idea de qué tantos accionistas estaban en esos bancos, se comparan las cifras de créditos relacionados con el porcentaje del capital que tenía cada banco en el sistema bancario nacional al 31 de diciembre de 1994. Finalmente se agrega el porcentaje del costo fiscal en que incurrió cada uno de los bancos. El segundo grupo lo conforma el resto de los 18 bancos reprivatizados. Los resultados son interesantes. En el primer grupo de bancos, ordenados de más a menos créditos relacionados, se encuentran 9 instituciones: Unión, Cremi, Bancrecer, Banpaís, Oriente, Confía, Centro, Inverlat y Serfin.<sup>87</sup> Su participación en el capital del sistema bancario en 1994 era del 35%, mientras que los recursos del rescate que se usaron en esos bancos fueron el 70.3% del total. Por contra, el grupo de bancos restantes, ordenados por el porcentaje de créditos relacionados, son Promex, Atlántico, Probursa, Bital, Banamex, Bancomer, Banoro, Banorte y Mexicano. Su participación en el capital es de 64.3%, mientras que esos bancos absorbieron el 28% del monto del rescate.

---

87 El caso de Serfin, para la fecha en que se miden sus créditos relacionados, ya está en manos del IPAB. Por tanto, no queda clara su definición de créditos relacionados.

INTRODUCCIÓN

CUADRO 10  
CRÉDITOS RELACIONADOS Y RESCATE BANCARIO

Periodo del evento		Créditos relacionados / crédito al sector privado		Créditos relacionados / precio de venta (%)	Costo del rescate. Miles de millones de pesos de dic. 2004	Porcentaje del costo del rescate	% del capital en dic. 1994
		Doce meses antes del evento	El día del evento				
Grupo A: Bancos con créditos relacionados iguales o mayores a valor de venta, o con créditos relacionados de más de 30% del total de su cartera.							
Unión	Jun-98	0.13	0.37	7.05	141.4	13.7	2.6
Cremi	Jun-98	0.25	0.43	5.47	66.7	6.5	2.0
Bancrecer	Dec-01	0.12	0.21	2.72	134.2	13.0	2.4
Banpaís	Mar-99	0.17	0.30	1.67	66.7	6.5	4.0
Oriente	Dec-99	0.09	0.22	1.42	24.2	2.3	0.5
Confía	May-01	0.17	0.24	1.35	43.4	4.2	2.6
Centro	Jun-99	0.20	0.31	1.33	25.1	2.4	2.3
Inverlat	Jun-99	0.24	0.37	1.17	94.5	9.1	6.2
Serfin	Jun-03	0.18	0.35	0.72	130.2	12.6	12.4
Suma del total						70.3	35.0
Promedio		0.17	0.31	2.54	80.7	7.8	3.9
Grupo B: Bancos con menos del 25% de créditos relacionados.							
Promex	Dec-01	0.19	0.27	0.54	27.1	2.6	3.2
Atlántico	Dec-01	0.21	0.26	0.41	39.2	3.8	2.3
Probursa	Jun-99	0.04	0.21	0.59	12.2	1.2	5.0
Bitel	Jun-01	0.15	0.20	0.71	17.8	1.7	5.0
Banamex	Jun-01	0.20	0.18	0.31	53.2	5.1	21.2
Bancomer	Jun-01	0.20	0.17	0.46	66.9	6.5	17.8
Banoro	Jan-01	0.1	0.13	0.39	16.1	1.6	0.5
Banorte	Jun-01	0.13	0.10	0.19	11.2	1.1	2.4
Mexicano	Dec-00	0.06	0.07	0.56	46.0	4.4	6.9
Suma del total						28.0	64.3
Promedio		0.14	0.18	0.46	32.19	3.11	7.14

Nota: El total no suma 100% porque sólo se tomaron los bancos que fueron reprivatizados. Los datos de capital de Banca Unión y Cremi son al 31 de marzo de 1994.

Fuente: Créditos relacionados y precio de venta, elaboración propia con datos de basado en López, F. La Porta, R. and G. Zamarripa. *Related Lending*, *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 118, No. 1, February 2003. Costo del rescate, Auditoría Superior de la Federación, *Informe Integral sobre la Fiscalización del Rescate Bancario de 1995-2004*, México, 2005.

Si bien ésta es una medida parcial e imprecisa, sí da una idea de lo ocurrido. Realmente no es fácil cuantificar cada uno de los casos en que se pudo haber «salvado» a los accionistas y no tanto al sistema financiero. Dentro de esas limitaciones, parece que esta medida es razonable para dar una idea de lo ocurrido, al menos en este tema. Si aceptamos esta medida, entonces se puede afirmar que si bien hubo accionistas de los bancos que resultaron «salvados» o incluso beneficiados por el rescate bancario, definitivamente no se puede argumentar que fue una situación generalizada. También es cierto que en aquellos casos en que el rescate fue más costoso, con la excepción de Serfin, los principales accionistas fueron perseguidos por la justicia. Sólo algunos pisaron la cárcel, y no por mucho tiempo. Eduardo Fernández, en su contribución, culpa de esta situación a las autoridades judiciales así como las estatales y municipales por no actuar ni diligentemente ni con rigor, o incluso protegiendo a algunos acusados.<sup>88</sup>

LXXXI

La segunda parte de la pregunta se refiere al salvamento del sistema financiero. Aquí es necesario advertir que en cualquier proceso de esta naturaleza los accionistas que se mantienen en las instituciones apoyadas tienden a ser beneficiadas del rescate. Al inyectar recursos el gobierno e incluso quedarse con parte de las acciones, así sean recursos de papel como los pagarés del FOBAPROA, el valor de las acciones no

---

<sup>88</sup> Tomo 1, pp. 257-8.

se reduce tanto y por ello los accionistas que se mantienen en el banco no pierden tanto. Al comprar parte de las acciones, el gobierno les está ayudando a los accionistas a mantener cierto valor de su capital. En ese sentido, el rescate apoya a los accionistas, como en cualquier operación de rescate de un sistema financiero. Lo mismo ocurre cuando éstos aceptan la entrada del gobierno pero a cambio de ello negocian mantener parte de sus acciones.<sup>89</sup>

I XXXII Finalmente, el punto neurálgico y que rara vez se reconoce, es precisamente que el rescate logró su objetivo de que ningún depositante perdiera su dinero, que los bancos honraran sus obligaciones con el público y así se evitara una corrida de pánico. Éste es probablemente el logro más importante del rescate, y el que menos reconoce la gente.<sup>90</sup> Se evitó un caso como el argentino y el colapso de la actividad económica. Al mismo tiempo se evitó la renacionalización de la banca, con las implicaciones que ello tuvo, como se verá más adelante.

Me parece entonces que la respuesta a la pregunta planteada es que, efectivamente, algunos banqueros o accionistas de los bancos se beneficiaron del rescate, mientras que mucho otros perdieron si no todo, al menos una buena parte de su inversión. A mi modo de ver, el rescate evitó un desplome del sistema de pagos y de la actividad económica del país, con consecuencias mucho más graves de las que hubo.

### ***¿Por qué no se volvieron a nacionalizar los bancos en el proceso de rescate?***

Ésta es una pregunta que mucha gente se hace. Se afirma que el gobierno debió volver a ser propietario de los bancos, esta-

---

89 Ver el capítulo de Espinosa de los Monteros y Vega en el Tomo II que detalla este tipo de procedimientos. Este último concepto estos autores le llaman «dilución negativa del capital».

90 Ver la encuesta sobre este tema en el Tomo V.

bilizarlo, y posteriormente volver a venderlos. Ésa fue la ruta que siguió Chile en los años ochenta. En el caso de México, como recientemente en los Estados Unidos, la «nacionalización» de la banca se volvió casi una palabra prohibida. La historia reciente del país, la firma del TLCAN y algunas otras razones se esgrimieron para no llevarla a cabo. De hecho la posibilidad parece haber sido contemplada.

En su testimonio, Eduardo Fernández señala que la renacionalización de la banca:

*Hubiera sido sumamente negativa para México. Entre otras razones, el país se habría quedado de inmediato sin líneas de crédito del exterior. Los contratos de crédito que tenían suscritos los bancos mexicanos con sus acreedores, dado el antecedente de la nacionalización bancaria de 1982, establecían que si Gobierno Federal se convertía en accionista mayoritario del banco deudor, éste debía pagar de inmediato el saldo total del crédito otorgado. Además, el cambio de propiedad de los bancos mexicanos podía haber tenido efectos en la decisión de los gobiernos de Estados Unidos y Canadá de mantenerse dentro del Tratado de Libre Comercio. Existen cláusulas en los capítulos de servicios financieros, de inversión, y en otras estipulaciones de aplicación a todos los capítulos, así como referencias cruzadas al Convenio Constitutivo del Fondo Monetario Internacional, que podían haber sido interpretadas por Estados Unidos y Canadá como incumplimientos por parte de México. Así la decisión de nacionalizar la banca era mucho más compleja y trascendente que el mero cambio de propiedad.<sup>91</sup>*

LXXXIII

Por su parte, Guillermo Güémez, entonces subgobernador del Banco de México y miembro del Comité Técnico de FOBAPROA, se refiere al tema comentando que el mensaje a los nuevos socios comerciales de México, Estados Unidos y

91 Tomo I, pp.253-4.

Canadá, hubiera sido nefasto. También argumenta que no había mucho personal capacitado para llevar a cabo la tarea. Y agrega dos argumentos más que me parecen muy importantes: «Si el gobierno se quedaba con los bancos, las pérdidas no desaparecerían, se ocultaban; no se podían eliminar. Cuando se estatizó la banca en 1982 las pérdidas se ocultaron a través del tiempo con un déficit gubernamental muy alto. Simplemente le quitaron la transparencia».

Ixxxiv Para el cuarto argumento hay un dicho popular en México cuando alguien no pretende cumplir con sus compromisos: «Es como créditos al gobierno». La capacidad del gobierno de exigir los pagos es menor que la del sector privado, debido al costo político que esto puede implicar. Nadie con aspiraciones políticas quiere ver en los periódicos fotografías de las autoridades lanzando a los inquilinos de sus casas por no poder pagar sus créditos. De hecho, por esta razón es que el Comité Técnico del FOBAPROA decidió que la tarea de recuperación de crédito debía ser por medio de los bancos y no del gobierno.

***La mayor parte del costo del rescate se debe a Banamex y, en menor medida, a Bancomer, los bancos más grandes del sistema. Además, no necesitaban el apoyo***

Como ya se mostró en el cuadro 10, Banamex y Bancomer en conjunto costaron el 11.6% del rescate, siendo que entre ambos concentraban el 39% del capital del sistema. Banamex y Bancomer, en ese orden, fueron los bancos que menos costaron en rescate fiscal por unidad de activos, de pasivos o de cartera<sup>92</sup>. Y como se vió en el apartado anterior, ni Banamex ni Bancomer tenían un problema de créditos relacionados importante. Por tanto, la respuesta a la pregunta es un tajante no. Banamex

92 Ver el cuadro 4 de Ricardo Solís, en el Tomo IV, p. 178.



y Bancomer no fueron los bancos que le costaron más al país.

Sobre si necesitaban apoyo o no, la respuesta no es única entre los protagonistas que se presentan en este volumen. Por un lado, quienes realizaron el rescate bancario afirman que Banamex, por ejemplo, sí necesitaba el apoyo del gobierno. Tanto Eduardo Fernández como Guillermo Güémez así lo dicen, argumentando que aunque el índice de capitalización era superior al requerido por la ley, la forma de contabilizar la cartera vencida subestimaba los problemas.<sup>93</sup> Por el otro lado, Ricardo Solís, Juan Auping y algunos otros mencionan que Banamex no necesitaba del FOBAPROA. Que estaba bien capitalizado y la prueba fue que intentó adquirir Bancomer cuando éste se puso a la venta.<sup>94</sup> Efectivamente, cabe hacer notar que las cifras de la CNBV, el índice de capitalización tanto de Banamex como de Bancomer estuvo por encima de lo requerido en la legislación, que era el 8%. Entre 1992 y 1995, el índice de capitalización (capital neto/activos de riesgo) fluctuó entre 10.2 y 11.7% en el caso de Banamex, y entre 9.1 y 10.7% en el caso de Bancomer.<sup>95</sup>

LXXXV

Este asunto despertó mucha controversia que llegó a indignación por el hecho de que Banamex, en medio de la debacle, después de recibir el apoyo de FOBAPROA, haya repartido dividendos a sus accionistas con la autorización del FOBAPROA.<sup>96</sup> Es una situación parecida a los bonos millonarios que han recibido banqueros responsables de la reciente crisis en Estados Unidos y que han generado tanto malestar en la población norteamericana.

93 Tomo I, pp. 259 y 311.

94 Tomo IV, pp. 171, y las palabras de Ricardo Solís en el documental *La decisión del Presidente II. Privatización ExPost*.

95 Ver el Anexo Estadístico en el Tomo v, cuadro I.56.

96 Bernardo González Aréchiga, Tomo II, p. 328.

Parece entonces que la primera parte de la pregunta es falsa, mientras que la segunda apunta a que efectivamente Banamex no tenía necesidad de entrar al PCCC y aun así ocurrió.<sup>97</sup>

**¿Cuánto se pudo haber reducido, como máximo, el costo del rescate por la auditoría de Mackey y sus secuelas?**

I XXXVI En el reporte de Michael Mackey se habla del costo fiscal estimado del rescate bancario al 30 de junio de 1998, en un gran total de 633,300 millones de pesos.<sup>98</sup> (El costo fiscal del rescate para la ASF, al 31 de diciembre de 2004, es de 1,248.1 miles de millones de pesos). De ellos, Mackey separa los llamados «créditos reportables» que debían revisarse antes de proceder a su inclusión como deuda pública. El resto de las operaciones ya no estaban mucho a discusión. El monto total de los créditos reportables era 73,738.2 millones de pesos a esa fecha. El propio Mackey los clasificó en 4 categorías, a saber: Grupo A (a), créditos que no cumplieron con las reglas originales del FOBAPROA pero que después fueron aceptados por su Comité Técnico. El Grupo A (b), créditos como los del grupo anterior pero que ni la CNB ni el FOBAPROA los habían detectado como tales. Grupo B, aquellos créditos con partes relacionadas y el Grupo C, créditos presumiblemente ilegales de acuerdo con la Ley de Instituciones de Crédito. En el

---

97 En algunas de las entrevistas realizadas en este proyecto, he escuchado la argumentación que presumiblemente utilizaba Banamex para tener los beneficios del FOBAPROA. Que le parecía injusto que siendo Banamex uno de los principales aportadores de recursos al FOBAPROA antes de la crisis, dado que sus cuotas estaban en función de sus depósitos, se les estuviera ayudando con su dinero a sus competidores, por lo que también merecían tener algunos de los beneficios del rescate.

98 Michael Mackey, *Report on the Comprehensive Evaluation of the Operations and Functions of the Fund for the Protection of Bank Savings «FOBAPROA» and Quality of Supervision of the FOBAPROA Program 1995-1998*, México, pp. 203 y siguientes.

cuadro 11 se pueden apreciar los montos de cada banco y de cada grupo. En su informe, Mackey manifestó que una buena parte de estas cantidades no serían recuperables por su naturaleza y que constituirían un costo fiscal para el erario. En el caso de los créditos ilegales, también Mackey afirmó que se habían realizado 62 denuncias de delito y que éstas se habían convertido en averiguaciones previas.

Más adelante, la ASF hizo una revisión de los reportes de cada banco para determinar a detalle lo reportado por Mackey y encontró que esos reportes hablaban de un monto superior de operaciones reportables, 131,497.6 millones de pesos. Pero al mismo tiempo, indicó que Mackey depuró la información de los reportes individuales para llegar a su cifra de 73,738.2 millones, y que los despachos contables contratados para este efecto no siguieron criterios uniformes que permitieran cierto nivel de seguridad. El reporte también reconocía que no se había tenido toda la información y que por tanto no había plena seguridad de que éstas fueran todas las operaciones reportables. A su vez, la propia ASF hizo su propia evaluación de créditos reportables basada en los reportes de cada banco, y encontró que el monto de las operaciones, sin incluir a 12 bancos por efectos de la resolución de la Suprema Corte de Justicia en el sentido de que no los podía auditar,<sup>99</sup> fue de 109,869.5 millones de pesos.<sup>100</sup>

De la información del cuadro 11 se desprenden las siguientes consideraciones.

99 Ver el testimonio de Arturo González de Aragón respecto de las controversias constitucionales en el Tomo 11.

100 Auditoría Superior de la Federación, *Informe integral...* op.cit. pp.173-5.

## INTRODUCCIÓN

CUADRO 11  
TRANSACCIONES REPORTABLES

(MILLONES DE PESOS)

IXXXIII

Banco	Grupo A (a) <sup>1</sup>	Grupo A (b) <sup>2</sup>	Grupo B <sup>3</sup>	Grupo c <sup>4</sup>	Total	%
Atlántico	1,201.9	362.6	542.0		2,106.5	2.9%
Banamex	4,070.1				4,070.1	5.5%
Bancomer	1,807.2	338.2			2,145.4	2.9%
Bancrecer	9,572.8				9,572.8	13.0%
Banorte	35.4				35.4	0.0%
BBV	483.4	6.8			490.2	0.7%
Bitá	3,064.3	4.8			3,069.1	4.2%
Promex	1,141.5	4.0			1,145.5	1.6%
Serfin	3,401.6				3,401.6	4.6%
Anáhuac			234.0		234.0	0.3%
Bancen			1,850.0		1,850.0	2.5%
Banpaís			1,261.0	951.0	2,212.0	3.0%
Capital			2,544.0	25.0	2,569.0	3.5%
Confía			8,176.0	890.0	9,066.0	12.3%
Cremi			947.0		947.0	1.3%
Industrial			361.0		361.0	0.5%
Interestatal			740.0	143.0	883.0	1.2%
Inverlat			10,097.0		10,097.0	13.7%
Obrero			717.0		717.0	1.0%
Banorie			1,640.0	42.0	1,682.0	2.3%
Pronorte			24.0		24.0	0.0%
Sureste			44.0	31.0	75.0	0.1%
Unión			13,063.0	3,957.0	17,020.0	23.1%
Total	24,778.2	716.4	42,240.0	6,039.0	73,773.6	
%	33.6%	1.0%	57.3%	8.2%		

Nota:

1 Categorías de créditos que no cumplieron con las calificaciones originales establecidas por el FOBAPROA, pero que fueron después aceptadas.

2 Créditos que fueron adquiridos por el FOBAPROA y que no cumplían con los criterios pero que, al parecer, no fueron identificados como tales por la CNBV, el FOBAPROA u otros auditores designados.

3 Transacciones con partes relacionadas, es decir, financiamientos a partes con las que los bancos tenían alguna relación o afiliación.

4 Transacciones ilegales.

Fuente: Auditoría Superior de la Federación, *Informe Integral sobre la Fiscalización del Rescate Bancario de 1995-2004*, 2006, pp. 173-175.

lxxxix

El total de los créditos reportables indicados por Mackey ascienden al 11.5% del total del costo fiscal del rescate (73,738.2/633,300). Sólo una fracción de ellos se podría recuperar.

De los créditos reportables, los que corresponden a los cuatro bancos sobrevivientes —Banamex, BBV-Bancomer, Bital y Banorte— con las cuales se hizo el intercambio final de pagarés con el IPAB, ascienden a 9,810.2 millones de pesos, y todos están ubicados en el Grupo A (a), que son créditos que inicialmente no eran elegibles pero que después el Comité Técnico del FOBAPROA los admitió. Este monto de los bancos sobrevivientes significa el 13.3% del total de los créditos reportables y, a su vez, estos créditos reportables representan el 0.8% del costo fiscal total del rescate bancario. No llega ni al 1%.

Si tomamos los créditos reportables de los bancos sobrevivientes, pero incluyendo los créditos reportables de los bancos que fueron absorbidos en algún momento por estos cuatro bancos sobrevivientes, los resultados no cambian mucho. En el cuadro 12 se pueden observar esos datos.<sup>101</sup>

---

101 A cada banco sobreviviente se le agregó la información de aquellos bancos que les fue-

INTRODUCCIÓN

CUADRO 12  
TRANSACCIONES REPORTABLES POR GRUPO BANCARIO  
(MILLONES DE PESOS)

Banco	Grupo A (a) <sup>1</sup>	Grupo A (b) <sup>2</sup>	Grupo B <sup>3</sup>	Grupo c <sup>4</sup>	Total	%
Bancomer	1,807.2	338.2			2,145.4	2.9%
BBV	483.4	6.8			490.2	0.7%
Banorie			1,640.0	42.0	1,682.0	2.3%
Promex	1,141.5	4.0			1,145.5	1.6%
<b>Suma Bancomer</b>	<b>3,432.1</b>	<b>349.0</b>	<b>1,640.0</b>	<b>42.0</b>	<b>5,463.1</b>	<b>7.4%</b>
Banamex	4,070.1				4,070.1	5.5%
Conffa			8,176.0	890.0	9,066.0	12.3%
<b>Suma Banamex</b>	<b>4,070.1</b>	<b>0.0</b>	<b>8,176.0</b>	<b>890.0</b>	<b>13,136.1</b>	<b>17.8%</b>
Banorte	35.4				35.4	0.0%
Banpaís			1,261.0	951.0	2,212.0	3.0%
Bancrecer	9,572.8				9,572.8	13.0%
Obrero			717.0		717.0	1.0%
Bancen			1,850.0		1,850.0	2.5%
<b>Suma Banorte</b>	<b>9,608.2</b>	<b>0.0</b>	<b>3,828.0</b>	<b>951.0</b>	<b>14,387.2</b>	<b>19.5%</b>
Bital	3,064.3	4.8			3,069.1	4.2%
Interstatal			740.0	143.0	883.0	1.2%

.....  
ron fusionados directa o indirectamente. En el caso de Conffa, primero se vendió a Citigroup, y luego éste adquirió Banamex. Quien litigó con el IPAB, al final, fue Citigroup. Para el detalle del desenlace de cada banco, ver Lizzeth Moreno Islas, Reseña de la los 18 bancos reprivatizados.

Atlán-tico	1,201.9	362.6	542.0		2,106.5	2.9%
Suma Bital	4,266.2	367.4	1,282.0	143.0	6,058.6	8.2%
Suma total	21,376.6	716.4	14,926.0	2,026.0	39,045.0	52.9%

Nota:

- 1 Categorías de créditos que no cumplieron con las calificaciones originales establecidas por el FOBAPROA, pero que fueron después aceptadas.
- 2 Créditos que fueron adquiridos por el FOBAPROA y que no cumplían con los criterios pero que, al parecer, no fueron identificados como tales por la CNBV, el FOBAPROA u otros auditores designados.
- 3 Transacciones con partes relacionadas, es decir, financiamientos a partes con las que los bancos tenían alguna relación o afiliación.
- 4 Transacciones ilegales.

Fuente: cuadro 11

XCI

En ese caso, el monto de los créditos reportables aumenta a 39, 045 millones de pesos, de los cuales poco más de la mitad son del Grupo A (a) y 38.5% son del Grupo (B), créditos con partes relacionadas. En conjunto, los créditos reportables de los grupos bancarios que sobrevivieron significan el 52.9% de los créditos reportables totales. Y todos estos créditos reportables representan el 6.2% del costo fiscal total del rescate bancario. El aumento es notable y se debe esencialmente al aumento de los créditos relacionados.

Una parte importante de la discusión que confrontó tanto la vida del IPAB en sus primeros siete años, hasta que se hizo el canje de pagarés, fue la implementación del Artículo Quinto Transitorio de la Ley de Protección al Ahorro Bancario, que comprendía solamente a los cuatro bancos sobrevivientes: Banamex, Bancomer, Bital y Banorte. ¿Cuánto se redujo el costo del rescate por la realización de las revisiones GEL y la intervención de la ASF? La estimación de la ASF del costo

fiscal del rescate al 31 de diciembre de 2004 es de 1,248.1 miles de millones de pesos (cuadro 10). La estimación inicial de créditos reportables sujetos a revisión era de alrededor de 110 mil millones de pesos, que luego se redujeron por fallos de la Corte o se justificaron vía comprobaciones, interpretaciones jurídicas y conciliaciones posteriores con el IPAB, la SHCP y la CNBV, para llegar a un monto de alrededor de 50 mil millones de pesos.<sup>102</sup> Esta cifra representaba el 4% del costo fiscal del rescate (50/1248.1). A partir de las revisiones GEL y la intervención de la ASF, la reducción del monto de los pagarés del FOBAPROA intercambiados con los cuatro bancos sobrevivientes (ya incluidos todos los problemas arrastrados por la fusión de bancos en problemas) fue de 10 mil 856.2 millones de pesos compuestos de la siguiente manera: 215.4 millones de pesos por ilegalidades en el otorgamiento del créditos o donde no se acreditó la identidad de objeto de los créditos designados en el PCCC; 1,041.5 millones por ilegalidades en los créditos al no acreditar la existencia y legitimidad de los mencionados créditos; 9,481.6 millones de pesos por créditos relacionados que no fueron aprobados por el Comité Técnico del FOBAPROA, y 117.7 millones de pesos por revisión de la ASF al rubro de «quitas, condonaciones, castigos y quebrantos» al encontrar faltantes de información y otras razones.<sup>103</sup> Es decir, se logró reducir el 21.6% del costo fiscal de los créditos reportables, lo cual a su vez correspondió al 0.8% del costo fiscal del rescate bancario.

Es interesante destacar que la reducción de los pagarés se llevó a cabo fundamentalmente por la eliminación de créditos relacionados (87.3% del total) que, según la clasificación

102 Arturo González de Aragón, Tomo II, p.110.

103 Datos de Auditoría Superior de la Federación, *Informe integral sobre la fiscalización del rescate bancario de 1995 a 2004*, México, pp.109 y 110.



inicial de Mackey, correspondían a bancos que fueron fusionados a los que finalmente sobrevivieron.<sup>104</sup>

A pesar de las diversas maneras de calcular los datos, por las diferencias de fechas tan notables, esta cifra de la ASF de la reducción del rescate fiscal de poco menos del 1% es semejante al que tenían como créditos reportables los cuatro bancos sobrevivientes según Mackey, en 1998. Es decir, con las auditorías GEL y la intervención de la ASF se logró recuperar una buena parte de los créditos reportables pero, en todo caso, se estaba hablando de menos del 1% del costo fiscal del rescate bancario. ¿Valió la pena?

XCIII

***¿Cuánto fue finalmente el costo del rescate? ¿se ha venido pagando solamente con impuestos?***

En un primer momento, el costo del rescate se estimó en 19% del PIB. Ésa es la cifra que la mayor parte de la gente tiene en su cabeza. Incluso muchos de los autores la citan como la cifra correcta. Evidentemente era difícil estimar el costo en un inicio dado que había todavía mucha incertidumbre sobre qué cartera se iba a incluir y cuál no en el total del rescate. Para 1999, con la auditoría o reporte de Michael Mackey en la mano, el IPAB comenzó a publicar con mucha frecuencia el monto de la deuda correspondiente al rescate bancario. A partir de 1999, el IPAB dio como cifra oficial del rescate el 11.7% del PIB. En su *Informe integral sobre la fiscalización del rescate bancario*, la ASF estimaba el costo fiscal, a diciembre de 2004, en 1,248.1 miles de millones de pesos. A partir de entonces, y mediante un acuerdo del Congreso, cada año se au-

---

104 Estas cifras parecen apuntar a que la lucha que se desató en el proceso del canje de pagarés del FOBAPROA por títulos del IPAB se debió esencialmente a créditos que provenían de los bancos que fueron intervenidos y que se fusionaron a los bancos sobrevivientes. Sin embargo, dado el marasmo de información detallada que no es posible cotejar, es difícil afirmar categóricamente que así haya sido.

torizan, como parte del presupuesto, los recursos necesarios para pagar la parte real de los intereses, una vez descontados los montos de cartera recuperados y el 75% de las cuotas que los bancos pagan al IPAB por ley. El otro 25% se utiliza para pagar el gasto de operación del IPAB y para constituir, muy lentamente, el nuevo fondo de garantía de los depósitos.

XCIV ¿Cómo se ha cubierto la deuda del rescate? La recuperación de la cartera y la liquidación de otros activos en poder del IPAB heredados del FOBAPROA han significado el 23.6% en promedio entre 2000 y 2010. Las cuotas bancarias al IPAB destinadas al pago del rescate han cubierto, en promedio, el 15.8% del costo fiscal del rescate. Finalmente, los impuestos han significado el 60.6% del costo fiscal del rescate en este periodo de once años. Los montos, en pesos corrientes, se muestran en el cuadro 13. En estos 11 años se han erogado 260, 344 millones de pesos provenientes de impuestos, o 23,668 millones de pesos anuales en promedio. ¿Cuál es el monto de la deuda actualmente? Según las cifras oficiales del IPAB, el saldo de la deuda se redujo rápidamente de 11.7% en 1999 a 6.1% del PIB en 2007. A partir de entonces prácticamente se ha estabilizado y actualmente, en 2011, el porcentaje de la deuda neta del rescate es estimada por el IPAB en el 5.72% del PIB.<sup>105</sup>

Estos datos, me parece, son interesantes pues muestran que el saldo de la deuda del rescate se ha reducido en forma importante, aunque esta tendencia a la baja se detuvo en los últimos cuatro años. Además, que los impuestos contribuyen con el 60.6%, cuando la gente tiene la idea de que contribuyen con el 100%.

105 Anexo estadístico del costo del rescate bancario, Tomo V, cuadro 11.18.

**CUADRO 13**  
**PAGO DE LA DEUDA DEL RESCATE BANCARIO POR COMPONENTES**  
(MILLONES DE PESOS)

Año	Total de recursos aplicados <sup>1</sup>	Recuperación de activos destinados al pago de la deuda <sup>2</sup>	Cuotas pagadas por los bancos destinados al rescate <sup>2</sup>	Recursos presupuestales destinados al pago del rescate
2000	64,214	36,719	6,949	20,546
2001	29,645	2,862	2,553	24,230
2002	27,825	3,450	1,894	22,481
2003	40,659	6,829	9,952	23,878
2004	44,156	12,683	6,650	24,822
2005	35,047	9,539	3,343	22,165
2006	48,596	5,932	9,105	33,560
2007	44,456	14,772	6,992	22,692
2008	38,354	5,891	5,806	26,657
2009	36,177	1,110	7,091	27,976
2010	19,900	1,283	7,280	11,337
Acumulado	429,029	101,072	67,614	260,344

Nota:

1 Recursos presupuestarios, recuperaciones y cuotas bancarias.

2 Incluye los intereses generados por la inversión temporal de los recursos.

Fuente: IPAB, 2011.

XCV

Para finalizar esta sección, una reflexión adicional: el descontento social relacionado con el rescate bancario tiene su fundamento en la pérdida real de empleos, activos y poder de compra de miles de personas. Esa irritación natural fue rápidamente presa de la rapiña política que le sacó jugo a la desgracia ajena. Me parece que el encono subsecuente tiene más que ver con la percepción de que hubo injusticias generalizadas, impunidad sin límite también generalizada, y malos

manejos y corrupción de banqueros y autoridades, que con la realidad de los acontecimientos, con el conocimiento de las cifras reales y el verdadero contexto de las acciones y medidas de política adoptadas. La mayor parte del daño ya estaba hecho para diciembre de 1994, con las intervenciones iniciales, y de lo demás se encargó la crisis. Ésta es una prueba más de que la historia debe aquilatarse en su verdadera dimensión.



XCVI

### CÓMO SE HIZO ESTE LIBRO Y QUÉ CONTIENE

El contenido de este libro se basa en los resultados del Seminario sobre la privatización de la banca, la crisis y el rescate del sistema financiero organizado por el CEEY el 23 y 24 de febrero de 2010 en la Ciudad de México. Éste es un esfuerzo similar al realizado en septiembre de 2007 cuando el CEEY organizó un seminario para tratar el tema de la nacionalización de la banca, con la publicación de un libro en tres tomos y un documental. Al igual que en aquella ocasión, este estudio parte de los testimonios de los principales protagonistas que aceptaron participar en el proyecto.

El estudio de la historia a partir de sus protagonistas es siempre enriquecedor pero muy difícil de realizar. La razón más frecuente es que los protagonistas, especialmente en una historia tan reciente, pueden no estar «listos» para hablar, puede parecerles demasiado pronto para dar a conocer hechos que todavía atañen a personas que aún viven o incluso siguen trabajando en posiciones de influencia y son públicamente conspicuos. Típicamente estas personas siguen presentes en la memoria colectiva. Además, es cierto, ha pasado poco tiempo y quizás no haya suficiente perspectiva histórica. En este caso, la crisis económica mundial y la serie

de rescates que se han llevado a cabo en los últimos decenios brindan, paradójicamente, un contexto que pone en perspectiva los hechos que ocurrieron en México. Permiten aquilatar mejor lo hecho en el país.

Por otra parte, los estudios basados en testimonios pueden tener una buena dosis de subjetivismo que les reste credibilidad, o que incluso algún protagonista busque «modificar la historia» al dar un testimonio total o parcialmente falso. Esto es inevitable. Pero si los protagonistas están en el ánimo de develar la verdad por cualquier razón, incluso como catarsis personal por la memoria de lo vivido y actuado, este método tiene la gran virtud de encarnar la historia como ningún otro lo puede hacer. La suma de las subjetividades nos acerca a la objetividad.

XCVII

Escuchar los testimonios de los actores, desde sus propios ángulos, permite mejorar significativamente nuestra comprensión del fenómeno. Permite sortear la dificultad de obtener documentos que no han sido hechos públicos. Permite cruzar la información para verificar la validez de cada testimonio y así aumentar el grado de objetividad. Permite también acercarnos al «momento» histórico y sopesar la importancia que los personajes mismos tuvieron en el desenlace de los hechos.

Pero, desde luego, este método tiene la dificultad de que no todos los protagonistas quieren hablar. De hecho, este proyecto se retrasó alrededor de ocho meses porque no había suficientes personas que hubieran aceptado participar y dar su testimonio. Esta vez fue mucho más complicado convencer a muchos de ellos de las bondades de participar y compartir su historia, tal y como cada uno la vivió. Por otra parte, no sabemos con cuánto se quedan en reserva quienes sí acceden a compartir su testimonio. Sabemos que se quedan con información, pero muchas veces no es esencial para conocer la

historia, sino que obedece a otros factores de índole personal, como no desear poner en evidencia a alguna persona en particular.

Un factor esencial es lograr que estén presentes todos los personajes relevantes. Lamentablemente esto no es posible, pero en la medida que haya personajes suficientes que cuenten su historia desde diversos ángulos, la probabilidad de poder reconstruirla con fidelidad aumenta mucho. Con estos elementos, más el análisis independiente realizado por expertos que puedan ver los hechos con mayor distancia, con más objetividad y con acceso a otro tipo de información documental o verbal, se complementan los datos relevantes necesarios para acercarse un poco más a la verdad. Además, con el complemento de información estadística sólida, de datos históricos relevantes en una cronología profesional, se complementa la información con mayor profundidad. Así, con todos estos elementos reunidos, las piezas faltantes del «rompecabezas» serán más bien pocas y no impedirán formarse una idea clara de los hechos.

Dada la experiencia y los resultados probados del ejercicio de reconstrucción histórica de la nacionalización de la banca, algunos de los protagonistas aceptaron participar. Otros, lamentablemente, prefirieron no hacerlo. Con el apoyo de la Dra. Amparo Espinosa Rugarcía, quien además de presidir el CEEY y la Fundación ESRU, junto con sus hijos Amparo, Julio y Manuel —que financiaron este proyecto—, convocamos a las figuras más prominentes de la época en un tono de reconciliación, de genuina búsqueda de las razones de cada personaje para hacer lo que hizo, y de la comprensión cabal de un hecho histórico que sigue afectándonos como sociedad y como país.

Y desde luego, la respuesta positiva de actores directos e indirectos, con posiciones diferentes sobre las políticas lle-

vadas a cabo, a favor y en contra, permitió llevar a cabo una discusión respetuosa, de altura y altamente civilizada durante el seminario. Así se logró ese tono de reconciliación y de verdadera búsqueda de las razones que llevaron a la toma de decisiones tan graves para México. Esto no es fácil, ni tampoco es siempre posible. Por eso deseo agradecer nuevamente a la Dra. Espinosa Rugarcía y a los demás miembros del Patronato de la Fundación ESRU su confianza y apoyo, y a todos los participantes por haber aceptado contribuir a esclarecer nuestra historia.

XCIX

La lista de personajes cuyos testimonios conforman este libro es amplia y contiene a la mayoría de los principales actores. Un presidente de la República, casi todos los secretarios de Hacienda, desafortunadamente apenas un funcionario del Banco de México, otras autoridades financieras relevantes, varios banqueros, legisladores, autoridades internacionales, asesores externos, analistas independientes, periodistas especializados, y una serie de usuarios del sistema bancario que vivieron los hechos. Además, se incluye una cronología y dos anexos estadísticos, con información financiera y del costo del rescate bancario. Se preparó otro capítulo que describe sucintamente lo que ocurrió con cada uno de los 18 bancos privatizados, y se prepararon dos índices de los cuatro volúmenes, uno analítico y otro onomástico, que son auxiliares indispensables dada la complejidad de los hechos y la variedad de los puntos de vista.

Los cinco tomos están organizados de la siguiente manera. En el Tomo I y el Tomo II tenemos a los funcionarios y a dos legisladores directamente involucrados en el proceso. Entre los funcionarios se encuentran las más altas autoridades del país: el Presidente Carlos Salinas de Gortari, los Secretarios de Hacienda Pedro Aspe Armella, Jaime Serra Puche, José Ángel Gurría y Francisco Gil Díaz. En esta lista inicial, fue

lamentable que el Presidente Ernesto Zedillo Ponce de León y el Secretario de Hacienda y luego Gobernador del Banco de México, Guillermo Ortiz Martínez, no hayan aceptado participar. Tampoco quiso participar, desgraciadamente, Miguel Mancera Aguayo, Director General y luego Gobernador del Banco de México. Sin embargo, contamos con la participación de otros importantes funcionarios de Hacienda, como Jacques Rogozinski, Guillermo Barnes, y el único alto funcionario del Banco de México que accedió, el ex subgobernador C Guillermo Güemez. Otras autoridades financieras cruciales son Eduardo Fernández y Patricia Armendáriz, Presidente y Vicepresidenta de la CNBV, cuyo papel en el diseño e implementación del rescate bancario fue fundamental. Del IPAB contamos con su primer Secretario Ejecutivo, Vicente Corta, con los vocales independientes Adalberto Palma y Bernardo González Aréchiga, y los Secretarios Adjuntos Alfredo Vara y Margarita de la Cabada. También contamos con el testimonio del Auditor Superior de la Federación, Arturo González de Aragón, y de los interventores de la CNBV, Manuel Espinosa de los Monteros y Francisco Vega. Todos ellos jugaron un papel trascendental en esos años tan importantes del rescate. Cabe hacer notar que ninguna autoridad en funciones aceptó participar, aunque muchos fueron invitados. En el Tomo II también contamos con los legisladores Fauzi Hamdan y Marcelo Ebrard, miembros de la Subcomisión para investigar al FOBAPROA, y quienes estuvieron muy cerca del proceso de revisión del rescate desde el Congreso de la Unión.

En el Tomo III, tenemos en primer lugar a once banqueros, un abogado de la banca, y a 18 participantes anónimos del público usuario del sistema financiero, quienes relatan su relación con la banca en esos años. Iniciamos la lista de banqueros con Manuel Espinosa Yglesias, quien afortunadamente dejó su testimonio en su libro *Bancomer. Logro y destruc-*



ción de un ideal. Le sigue Agustín Legorreta Chauvet, Roberto Hernández Ramírez de Banamex, Ricardo Guajardo Touché de Bancomer, Antonio del Valle Ruíz de Bital, Julio César Villarreal Guajardo de Afirme, Enrique Castillo Sánchez Mejorada y Carlos Gómez y Gómez de Mexicano, Jorge Lankenau Rocha de Confía, Joaquín Ávila Garcés de Santander y Luis Robles Miaja de Mercantil de México y BBV-Bancomer. Jorge Gaxiola, abogado de los bancos por muchos años, concluye la lista. El volumen termina con la colección de entrevistas breves a las 18 personas del público mencionadas. Son personas que provienen de diversas ocupaciones y cuya historia refleja la variedad de situaciones que se enfrentaron en esos años. Estas entrevistas representan, de alguna manera, a los millones de personas afectadas por estos sucesos.

CI

El Tomo IV es más variado. Considera primero a tres altos funcionarios internacionales que estuvieron muy cerca de México en aquellos años. Robert E. Rubin, Secretario del Tesoro de Estados Unidos, Michel Camdessus, Director Gerente del FMI, y Claudio Loser, Director del Departamento del Hemisferio Occidental, también del FMI. Estos tres personajes fueron fundamentales en la resolución de la crisis macroeconómica. Después contamos con las contribuciones de actores especializados que asesoraron al gobierno y al Congreso en diversas instancias. Empezamos con Sandor Valner, representante en México del First Boston Bank, el cual realizó el proceso de subasta de los bancos a privatizar. A continuación tenemos a Roberto Newell García quien era entonces socio de McKinsey & Co., despacho que se encargó de valuar a la mitad de los bancos y proponer planes de negocio para cada uno de ellos. Posteriormente tenemos a Aristóbulo de Juan, experimentado supervisor bancario de nacionalidad española que conoció y tuvo alguna participación externa en los diversos procesos. La lista de asesores concluye con Ricardo Solís y

Juan Auping, ambos catedráticos que fungieron como asesores del Partido Acción Nacional y del Partido de la Revolución Democrática en las negociaciones de la Ley de Protección al Ahorro Bancario. La tercera parte del Tomo IV la componen analistas y periodistas especializados en el tema. Primero, Carlos Elizondo Mayer-Serra y Fausto Hernández Trillo del CIDE, y Stephen Haber de Stanford, todos conocedores de la historia contemporánea de la banca.

CII Finalmente, el Tomo V tiene diversos capítulos de apoyo que brindan información dura e instrumentos de análisis. Primero presentamos una cronología detallada de los hechos, preparada por Gustavo del Ángel Mobarak quien es un especialista destacado en el tema. Luego se presentan los resultados de una encuesta que levantó el CEEY sobre la temática del seminario, en el área metropolitana de la ciudad de México. Le sigue una reseña de la historia de cada uno de los bancos, desde la privatización hasta su estabilización, implicando con ello su liquidación, venta o fusión con otro banco, y a la culminación del rescate. Este trabajo fue preparado por Lizzeth Moreno Islas, del CEEY. Posteriormente presentamos dos apéndices estadísticos, también preparados por Lizzeth Moreno Islas, sobre estadísticas bancarias de 1990 a 1995 y sobre el costo fiscal del rescate bancario. Y concluimos esta obra con dos índices que sirven de instrumentos de búsqueda y análisis de tanta información que se presenta. Estos fueron preparados por Sergio Negrete C. y Regina Cárdenas González de Cosío.

Para concluir esta sección, sólo resta mencionar la metodología que se siguió para la compilación de estos testimonios y aportaciones. En primer lugar, se invitó a los protagonistas a participar, pidiéndoles que prepararan un ensayo de unas 8 mil palabras. Algunos de ellos, la minoría, aceptaron de entrada y simplemente nos remitieron su contribución.

Del único testimonio ya escrito yo elegí las partes relevantes y, por tanto, es mi responsabilidad esa selección. A todos los demás participantes les hice una entrevista larga que fue transformada en una narrativa en primera persona como borrador, por una persona entrenada para ello. Ese borrador fue presentado a cada autor, quien lo revisó, hizo los ajustes que consideró pertinentes y nos los remitió nuevamente. En algunos casos intercambiamos comentarios y sugerencias adicionales, y el autor fue corrigiendo los borradores subsecuentes hasta quedar satisfecho con su escrito. Hubo dos salvedades: en el caso de Michel Camdessus y Jorge Lanckenau Rocha, no pudieron revisar la última versión de su contribución, por lo que yo quedo como último responsable del contenido.

CIII

En el caso de Michel Camdessus se mantuvo el formato de entrevista al no poder contar ni siquiera con su autorización formal a la narrativa que se le había preparado. Todas las entrevistas fueron realizadas por un servidor. Agradezco a Lizbeth Moreno su apoyo permanente durante la realización de este trabajo. También agradezco a Ma. Elena Torres Chimal, Josefina Luzardi, Sergio Negrete y Concepción Ortega por la redacción inicial de los capítulos a partir de las entrevistas. La grabación y transcripción de las versiones estenográficas de las entrevistas estuvo a cargo de Norma Arrás, Diana y Carlos Tirado, y la corrección de estilo fue de Sara García Peláez. Agradecemos también al personal de El Universal por su apoyo para hacer la selección de fotografías. El diseño y formación del libro, incluyendo las portadas, fue realizado por el Centro de Estudios Avanzados en Diseño, A.C.

A todos los protagonistas y a quienes auxiliaron en la preparación de los escritos les estoy sumamente agradecido. Sin el esfuerzo de cada uno de ellos, este trabajo nunca hubiera sido posible.





## LA PRIVATIZACIÓN DE LA BANCA

◊ Carlos Salinas de Gortari ◊

Esta conferencia organizada por el Centro de Estudios Espinosa Yglesias tiene por título «Privatización de la banca, crisis y rescate del sistema financiero». El título resulta apropiado, y sugiere empezar por el final. Por varios años se promovió el estereotipo de que la crisis de 1995 se originó por circunstancias provenientes del año anterior y de políticas equivocadas, entre ellas una privatización inadecuada de la banca que dejó a los bancos expuestos. Lo anterior los llevó a la quiebra con un enorme costo para el erario nacional. Finalmente, la banca mexicana fue vendida a los extranjeros.

Conviene entonces clarificar el estereotipo. Efectivamente, en 1995 quebraron los bancos mexicanos. También quebraron miles de empresas y cientos de miles de familias. Poco a poco se han precisado las causas de circunstancia tan adversa.

En noviembre de 1994, al final de mi administración, existían problemas diversos pero no había una crisis. Prueba de ello fue el contenido de los «Criterios de Política Económica para 1995» que la nueva administración presentó al Congreso en diciembre de ese año. ¿Cómo se pasó de un problema a una crisis?

Las conclusiones de las referencias documentales de ins-

tituciones nacionales e internacionales —y que muestran el origen del estancamiento del país— pueden sintetizarse en tres partes:

2 PRIMERO: la crisis de iliquidez y solvencia ocurrió durante el mes de diciembre de 1994 cuando el nuevo gobierno, después de dar de baja a la mayor parte del equipo financiero, duplicó, sólo en diciembre, la emisión de Tesobonos.<sup>1</sup> Al mismo tiempo y a mediados de ese mes, se dio información confidencial a unos cuantos empresarios mexicanos sobre la inminente devaluación. Alertados, éstos fugaron sus capitales y vaciaron las reservas internacionales en unas cuantas horas (el llamado «error de diciembre»). Por lo anterior, para enero de 1995, el país carecía de reservas y enfrentaba obligaciones de Tesobonos que eran impagables: México entró en una crisis de iliquidez e insolvencia financiera.

SEGUNDO: durante el primer trimestre de 1995 se dio un remedio equivocado para el problema. En documentos del Congreso mexicano se ha comprobado que para enfrentar la crisis que habían generado, las autoridades mexicanas solicitaron la ayuda del gobierno norteamericano. Se trató de un hecho sin precedente en el siglo xx.<sup>2</sup> Esto significó aceptar las decisiones propuestas por un gobierno extranjero. No es de extrañar, pues, que se hayan aceptado alzas extraordinarias

---

1 Cámara de Diputados, «Comisión de Investigación sobre el Instituto para la Protección del Ahorro Bancario», *Informe Final de la comisión para la investigación del IPAB*, México, agosto 2006, Tabla 8, p. 27.

2 Senado de la República, «Comisión Especial para Determinar las Causas del Bajo Financiamiento para el Desarrollo y del Elevado Monto de la Deuda Pública y sus Instrumentos, Precisar Responsabilidades y Proponer Acciones Correctivas, con Objeto de Alentar el Crecimiento del Mercado Interno y Promover el Desarrollo del País», México, diciembre de 2006.

de tasas de interés, las cuales pasaron en unas semanas de 7% a más de 110%. Esa alza descomunal de tasas provocó la quiebra de miles de empresas y la pérdida del patrimonio de cientos de miles de familias. Las quiebras de los bancos fueron por carteras vencidas que explotaron con el aumento de tasas de interés.

TERCERO: al final de 1998, el gobierno asumió los pasivos de los bancos a cambio de un pagaré de FOBAPROA (llamado a partir de entonces IPAB). Con esta sola decisión, el gobierno duplicó el saldo de la deuda histórica del país. Además, la autoridad remató esos pasivos a la mínima parte de su valor. Ese mismo año se modificó la ley y se procedió a la entrega de los bancos y del sistema de pagos del país a los extranjeros, los que remitieron utilidades a las matrices. Posteriormente se presentó un problema relevante: con la crisis de 2008, los bancos pasaron a propiedad de gobiernos extranjeros —incluidas las subsidiarias mexicanas— a pesar de que, desde 1992, en México la ley prohíbe que un gobierno extranjero sea propietario de bancos en México.

3

## I. LA CRISIS Y EL RESCATE BANCARIO

### **¿Por qué aumentaron excesivamente las tasas de interés en 1995?**

En marzo de 1995 las autoridades mexicanas decretaron un alza extraordinaria de tasas de interés: pasaron de 7% a finales de 1994 a más de 100% sólo tres meses después. La banca quebró en México por la explosión de las carteras vencidas. Estas carteras se generaron por el aumento excesivo de las tasas de interés decretado en marzo de 1995.

No sólo quebró la banca privatizada: también quebraron los bancos del Estado.

El aumento exorbitado de tasas de interés fue un error económico monumental: la inflación era de sólo 7% anual y el deudor no era el gobierno —pues no tenía déficit— sino las familias y empresas, lo que las llevó a la quiebra.

El premio Nobel de economía, Joseph Stiglitz, escribió que un programa así iba a desembocar en resultados desastrosos, «cuando los gobiernos tienen superávit fiscal y la economía registra baja inflación, pero las empresas están muy endeudadas». Stiglitz agregó contundente:

4

Con los altos niveles de endeudamiento de las familias y las empresas, imponer altas tasas de interés, aun por períodos breves, es como firmar la sentencia de muerte de esas empresas y de la economía.<sup>3</sup>

Stiglitz no se equivocó. En 1995 la economía mexicana cayó casi 7% en términos reales. La inflación anual se disparó a 52%. Se ha estimado que ese año perdieron su empleo casi un millón de personas.

El Banco de México, en su Informe Anual 1995, señaló:

*Un factor que... diferenció a esta recesión de otras ocurridas en el pasado, fue la elevada posición deudora neta tanto de las empresas como de las familias... El incremento sustancial en las tasas de interés reales y nominales, la contracción sin precedente de la actividad económica y el ajuste cambiario de finales de 1994 e inicios de 1995, produjeron un gran aumento en la carga de la deuda del sector privado medida en relación con su ingreso. Lo anterior, además de generar un notable incremento de la cartera vencida de las instituciones financieras, indujo una seria contracción tanto de los gastos de inversión de las empresas como del consumo de las unidades familiares.<sup>4</sup>*

3 J. Stiglitz, *Globalization and its Discontents*, G.B., The Penguin Press, 2002, p. 104.

4 Banco de México, *Informe Anual 1995*, pp. 10-11.



Sergio Sarmiento agregó en 1999:

*La cartera vencida de los bancos mexicanos era en 1994 de 8.6%: una cifra elevada pero no desastrosa. Después llegó, en términos prácticos, al 74%. Esto nos dice que la clave del desplome se encuentra después de 1994 y no antes.*

### **Extranjeros impusieron el aumento de tasas de interés**

La pregunta obligada es: ¿por qué las autoridades mexicanas decidieron aumentar de manera excesiva las tasas de interés, a pesar de que sabían que los deudores eran las familias y las empresas y no el gobierno?

5

La respuesta está en un libro autobiográfico publicado recientemente. Se trata de la obra del ex secretario del Tesoro norteamericano, Robert (Bob) Rubin. El ex secretario Rubin afirma en su autobiografía que para que los norteamericanos pudieran otorgar el «apoyo» financiero solicitado por el gobierno de México al principio de 1995, era necesario que «los mexicanos accedieran a realizar importantes cambios de política».<sup>5</sup> En ningún momento detalla Rubin cuáles eran esos ‘importantes cambios’. Pero el autor es preciso en la descripción de cómo hicieron que los mexicanos los llevaran a cabo. Rubin escribe:

*Una fuente de incertidumbre que quedaba era el nuevo presidente de México.... No teníamos suficiente sensibilidad de que tan comprometido estaba el Presidente a llevar a cabo los cambios que eran necesarios para que funcionara el programa... Así que le llamé por teléfono y le propuse enviar a Larry [Summers] para que se entrevistara con él. Al Presidente le pareció una buena idea.<sup>6</sup>*

---

<sup>5</sup> Robert E. Rubin con Jacob Weisberg, *In an Uncertain World. Tough Choices from Wall Street to Washington*, Nueva York, Random House, 2003, p. 23.

<sup>6</sup> *Ibid*, p. 27.

De acuerdo con el texto de Rubin, el presidente de México recibió a un subsecretario norteamericano para revisar con él los detalles de los «importantes cambios» que solicitaban. En la autobiografía se insiste:

6 Al nivel sustantivo, nuestros economistas tenían una serie de propuestas para reformar aspectos de la política económica de México y restablecer la confianza. Pero el programa no funcionaría si les imponíamos estas medidas. Teníamos que llegar con los mexicanos a un acuerdo de nuestras opiniones, y ellos [los mexicanos] tenían que hacer suyo el programa... no queríamos que el público mexicano sintiera que estábamos invadiendo su soberanía.<sup>7</sup>

Una vez resuelta la preocupación de Rubin de no dar la imagen a los mexicanos de que en realidad estaban interviniendo en decisiones soberanas, el ex secretario del Tesoro informa algo que se conoce por primera vez:

En medio de una gran secrecía... hicimos todo lo que fue necesario para que nadie viera a Larry y a David Lipton [su asistente] entrar y salir de Los Pinos, la residencia presidencial en la Ciudad de México.<sup>8</sup>

¿Por qué entraban y salían secretamente de Los Pinos esos dos funcionarios norteamericanos, según Rubin? ¿para qué se reunieron? El propio Rubin lo responde al describir una reunión entre el presidente de México y el subsecretario del Tesoro norteamericano. La reunión resultó muy reveladora:

El presidente estaba comprometido con la reforma económica. El aspecto más importante de esta reforma eran las tasas de interés... el equipo mexicano negociando en Washington con el FMI había rechazado tasas de interés más altas. En su reunión con Zedillo,

---

7 Ibid.

8 Ibid, pp. 27-28.

Larry trató ese problema después de 45 minutos de conversación cordial sobre todos los temas relacionados con el rescate. El Presidente lo pensó sólo un instante, y respondió: «Durante toda mi carrera en el Banco de México escribí artículos afirmando que México debería tener tasas de interés positivas. Ahora no es el momento de abandonar esa idea».<sup>9</sup>

En su libro de memorias, Rubin también reconoce que el FMI recomendaba tasas más bajas, pero al final esa institución aceptó la propuesta de tasas excesivas.<sup>10</sup> Los expertos del FMI no podían ignorar el efecto tan dañino que tasas tan altas provocarían en la economía mexicana. Incluso durante la discusión en Washington al inicio de 1995, sobre el paquete financiero para México, el propio Rubin reconoció que el nivel tan elevado de tasas de interés que proponía su gobierno «pueden provocar el colapso del sistema bancario mexicano».<sup>11</sup>

Esto quiere decir que a pesar de que el equipo mexicano de Hacienda y del Banco de México en Washington se negaba al aumento excesivo de las tasas y el FMI objetaba ese incremento, el gobierno mexicano se sometió a las disposiciones de las autoridades norteamericanas. Poco después de la reunión que relata Rubin, las tasas de interés en México subieron hasta 100%, después de haber estado unas semanas antes en sólo 7%. Los créditos se volvieron impagables; quebraron familias, empresas y los bancos. En el libro, el equipo norteamericano, según Rubin, consideró que su viaje había sido «todo un éxito.»

---

<sup>9</sup> *Ibid.*, p. 28. Rubin está consciente de la enorme importancia de las citas que reproduce. Por eso deja en claro en el prólogo que «en varios puntos del libro, relato comentarios de conversaciones privadas o reuniones con miembros del gobierno de Clinton. Ellos me han dado permiso para citarlos» p. xiii.

<sup>10</sup> *Ibid.*, p. 28.

<sup>11</sup> *Ibid.*, p. 29.

Recientemente, en septiembre de 2007, el ex presidente de la Reserva Federal de Estados Unidos, Alan Greenspan también publicó sus memorias. Ahí se hacen revelaciones adicionales sobre el origen de la política del aumento desproporcionado de las tasas de interés, tan perjudicial para México. Greenspan señala en esas memorias:

8 La experiencia de esos años construyó un lazo muy fuerte entre Rubin, Summers y yo... Larry (Summers) podía ser también muy habilidoso: fue idea suya la de poner una tasa de interés tan alta en el préstamo a México, para que los mexicanos se vieran obligados a pagarnos rápidamente.<sup>12</sup>

El gobierno mexicano accedió a un trato inaceptable del subsecretario Summers, similar al que las metrópolis daban a sus colonias, como si México fuera un país sin historia, ni prestigio o instituciones.

Si bien para México esta decisión tuvo un costo enorme, los norteamericanos obtuvieron una utilidad extraordinaria de la operación financiera solicitada por el gobierno mexicano: esa utilidad fue superior a 500 millones de dólares, y se derivó de la tasa de interés excesivamente alta impuesta por Rubin y sus asociados, y fue pagada por los contribuyentes mexicanos.

### **De la quiebra de la banca al desplome del financiamiento**

Tasas de interés tan elevadas y desplome del financiamiento llevaron al país a una década perdida. La economía mexicana cayó de ser la novena del mundo en 1994 al sitio 14 en 2005; fue superada por Brasil, Rusia, Corea, India y España.

El crédito bancario se desplomó al pasar de 10% del PIB en 1994 a sólo 0.5% en 2000; el financiamiento cayó entre 1995 y 2004 más de 50% en términos reales. Un reportaje del

---

<sup>12</sup> Alan Greenspan, *The Age of Turbulence: Adventures in a new world*, 2007, p. 160.

Wall Street Journal señaló:

Durante este período los bancos no prestaban pero tenían utilidades porque estaban recibiendo ingresos por intereses en los bonos gubernamentales que habían recibido a cambio de sus carteras vencidas [pagarés del IPAB]. El problema continúa hoy. Los bancos obtienen generosas utilidades libres de riesgos gracias a los intereses de los bonos gubernamentales, así que no necesitan prestarle al público.

La conclusión del diario internacional fue demoledora: No sorprende entonces que empresas bien manejadas y con buenas perspectivas no pueden obtener financiamiento. El crecimiento económico de México está muy por abajo de sus necesidades urgentes.<sup>13</sup>

9

En documentos del Senado mexicano se ha señalado recientemente: «Contrario a lo señalado en el Informe presidencial de 2000, como proporción del PIB, la deuda total más que se duplicó en sólo seis años: pasó de 19.8% en 1994 a 42.3% en 2000 (alrededor de 27% la interna y casi 15% la externa).» La conclusión del Senado es demoledora:

Sólo el costo del salvamento derivado del apoyo a los bancos impactó ese monto por 1.2 billones de pesos. Esto significó que el valor en pesos del endeudamiento total contratado por México durante 173 años, aumentó por 10 veces durante esos años, y más que duplicó el valor de la deuda pública en dólares. También respecto al PIB se duplicó al pasar de 19.8% en 1994 a alrededor de 40% del PIB diez años después.

A partir de entonces, crédito caro y escaso fue la constante para los productores mexicanos. El Banco de México lo reconoció en su Informe Anual: «Los principales motivos por los cuales las empresas no utilizaron crédito bancario fueron las

---

<sup>13</sup> Aaron Tornell, Westermann, y Martínez, citado en Wall Street Journal, Octubre 22, 2004.

altas tasas de interés y la renuencia de la banca a prestar».<sup>14</sup>

Hasta el FMI criticaba el nivel excesivamente alto de las tasas de interés: «Un aumento sustancial del financiamiento al sector privado requerirá de una reducción sustantiva de las tasas de interés», afirmó el FMI.<sup>15</sup>

Además, la eventual recuperación de la economía después de la crisis de 1995 no derivó del paquete financiero; el premio Nobel de economía Stiglitz precisó el origen de la recuperación:

- 10 *México no se recuperó porque el FMI lo haya forzado a fortalecer su débil sistema financiero... México se recuperó debido al crecimiento de sus exportaciones hacia los Estados Unidos, gracias a la dinámica económica norteamericana y gracias al TLCAN...*<sup>16</sup>

Esto fue confirmado por la OCDE, la cual reconoció que la recuperación estuvo basada en las exportaciones y en el crecimiento de las inversiones vinculadas al comercio exterior.<sup>17</sup>

### **Costo excesivo del IPAB**

De acuerdo a los documentos recogidos por el Senado, el costo del IPAB fue tan elevado porque el rescate se convirtió en un programa sin fin en lugar de ser temporal. También porque las autoridades permitieron que durante el «salvamento», fueran depositados en el FOBAPROA los autopréstamos —o créditos relacionados— que se hicieron los dueños de los bancos. El FMI destacó que a partir de eso, «se generaron artificialmente más créditos vencidos». Por eso, el Senado denunció: «Lo más grave fue que durante el salvamento bancario, los autoprésta-

14 Banco de México, *Informe Anual 2000*, pp. 43-44.

15 IMF, *Country Report No 01/190*, octubre 2001, p. 22.

16 «The Insider» en *The New Republic*, abril 17 de 2000.

17 OCDE, *Economic Surveys. México*, 1997, París, 1998, pp. 14,1.

mos aumentaron conforme se hizo evidente que el rescate era permanente: estos créditos relacionados se duplicaron».

Los créditos relacionados se duplicaron. Pasaron de 12% del total antes de 1995 a 21% después. En el caso de los bancos que quebraron, pasaron del 12% del total a 24%. En los bancos que sobrevivieron, y después se vendieron a los extranjeros, los autopréstamos crecieron 50%, pues pasaron de 10% a 16% del total.<sup>18</sup>

El FMI denunció a finales de 2005 ese hecho. Citó estudios serios que lo confirmaban:

*La naturaleza abierta de la operación de salvamento del gobierno, estimuló a los bancos a obtener pagarés adicionales al recurrir a los autopréstamos para generar artificialmente más créditos vencidos.*<sup>19</sup>

En documentos recientes del Senado se denunció: *Casi diez años después de entregados los bancos a los extranjeros, cayó por tierra el argumento de que la entrada de dueños internacionales elevaría la competencia bancaria y daría mejores servicios a costos más bajos. Por eso la CEPAL, órgano de la ONU, concluyó: «No hay evidencia de que la ‘extranjerización’ de la banca haya beneficiado la productividad y la eficiencia en el sistema bancario mexicano; el FOBAPROA pudo haberse evitado».*<sup>20</sup>

### **Dictamen de la Contaduría Mayor de Hacienda**

En septiembre de 1998 la Contaduría Mayor de Hacienda de la Cámara de Diputados (hoy Auditoría Superior de la Federación) emitió un dictamen sobre el llamado rescate bancario. Sus conclusiones fueron altamente críticas del proceso. Señala-

18 Rafael La Porta, Florencio López-de-Silanes y Guillermo Zamarripa, *Related Lending*, abril 3, 2001, Cuadro IV, p. 39.

19 FMI, Mexico, *Selected Issues*, No 05/428, octubre 2005, p.59, n. 7.

20 Senado Mexicano, *op. cit.*

ló la discrecionalidad de los avales, la carencia de políticas y lineamientos de operación, y la falta de un marco para evaluar y supervisar las operaciones. La Contaduría denunció que «no se realizaron auditorías a las operaciones del Fondo.»

12 En los hechos, el proceso del rescate bancario y su posterior entrega a los extranjeros se caracterizó por un vacío jurídico, falta de rendición de cuentas y nula información al Congreso y a los mexicanos. La asignación de los bancos a los extranjeros no fue por subasta pública, sino por adjudicación discrecional. Su valuación no fue verificada públicamente. No se supo cuánto se obtuvo por cada banco ni qué requisitos para beneficio de los mexicanos se impusieron a los extranjeros que los adquirirían. Nada se negoció a cambio de entregar el sistema de pagos. Todo el proceso ha sido señalado por diversos autores como «el saqueo contra los mexicanos.»

### **Significado de entregar el sistema de pagos**

El significado de entregar el sistema de pagos del país a extranjeros se aprecia si se considera que los bancos son los únicos intermediarios financieros que tienen contacto con los dos extremos fundamentales de la estructura financiera: por un lado el banco central, y por el otro los clientes, a través de las cuentas de cheques. Ningún otro intermediario financiero tiene acceso a estas dos partes fundamentales de los mercados.

Todas las cuentas de cheques de los depósitos a la vista están en manos de los bancos. Para hacer una transacción financiera se requiere de cuenta de cheques. Si cualquiera de las dos grandes entidades bancarias del país que juntas representan 60% del sistema de pagos anunciaran que no pagan cheques de ningún banco, o anuncian que no le prestan a otro para cerrar las operaciones del día, con esta sola acción detendrían al país.

Además, el sistema de pagos es un bien público al cual



todos los intermediarios financieros deben tener acceso. No debería haber prácticas monopólicas, no competitivas, que impidieran el acceso al sistema. Otros intermediarios, como compañías de seguros que le pagan a un pensionado, tienen que utilizar una cuenta de cheques. Esto significa que el banco que tiene aseguradoras en su grupo financiero favorece a su propia compañía. Para las demás, cobran una comisión muy alta. También los bancos le cobran a las sociedades de inversión comisiones muy altas por cobro de cheques. En realidad, diversos bancos en México cobran comisiones más altas a las sociedades de inversión diferentes a la suya, lo cual es ilegal, pero los afectados no se amparan por temor a que les cancelen el acceso al financiamiento. Nadie sabe bien cuánto cobran actualmente de comisiones.

13

Los bancos tienen utilidades altas pero sus intermediarios tienen utilidades bajas, y así los competidores de esos intermediarios son sacados del mercado. Tienen utilidades cruzadas. Difícil es encontrar bancos sin conflicto de intereses en México.

### **La entrega del sistema de pagos, «un error de proporciones históricas»**

Por eso en documentos del Senado se aclaró:

*Para el país resultó el peor de los mundos: México perdió el control de su sistema de pagos y los mexicanos se quedaron sin financiamiento para el desarrollo. El contribuyente tuvo que pagar más impuestos para cubrir los bonos del IPAB a cambio de que los bancos le negaran el crédito. Los mexicanos tardarán 70 años en pagar esos bonos. ¡Y se suponía que el ciudadano había sido el beneficiario del apoyo a los bancos! Ni los productores ni los consumidores tuvieron acceso suficiente al crédito en México; la economía perdió su dinamismo y no generó empleos. Por eso, para la mayoría de la población, la crisis de 1995 es interminable.<sup>21</sup>*

---

<sup>21</sup> Ibid.

El Senado recordó que las disposiciones legales que limitaban la presencia de bancos extranjeros en México fueron totalmente eliminadas en diciembre de 1998. Se repudiaron las limitaciones a la propiedad extranjeras en los bancos mexicanos, y a partir de ese año se permitió la propiedad foránea total. Eso permitió que seis bancos extranjeros controlaran más de 90% de los activos bancarios. El Senado lo llamó: «un error de proporciones históricas». Citó a especialistas en banca y finanzas, quienes señalaron:

14

*El control de capital extranjero sobre casi 90 por ciento de los activos bancarios, subordinó al sistema de pagos en México a decisiones adoptadas desde el exterior con criterios globales, ajenos a la definición de las políticas económicas del país.*

## II. RAZONES DE LA PRIVATIZACIÓN DE LA BANCA

Para finalizar, conviene ahora regresar al tema inicial. Resulta necesario comprender la situación de México en 1989 al momento de la privatización de la banca. Se debe tener en cuenta el contexto interno y la situación internacional.

### **Contexto nacional (crisis económica, problema social 1987-1988)**

De 1982 a 1988 el PIB real por habitante cayó 12% y los salarios reales aproximadamente -45%. La participación del sector obrero en el PNB descendió desde más de la tercera parte hasta menos de la cuarta parte. Además, derivado del sobreendeudamiento y la hiperinflación de la década de 1970, entre 1984 y 1989, de acuerdo con CEPAL, la población en situación de pobreza creció de 11 millones en 1984 a 15 millones en 1989. En esos años el 10% de la población más rica aumentó su participación en el ingreso nacional.

Además, a finales de 1987 se dio una terrible devalua-

ción, lo que llevó a la duplicación de precios y tarifas del sector público: había un notable desaliento social.

### **1989: para volver a crecer, reducir la deuda externa**

Recuérdese que en 1970 el saldo deuda externa era de 4,262 millones de dólares. Para 1982 el saldo explotó a 58,874 millones, 45% del PIB.

Entre 1982 y 1988 cada año había que remitir al exterior 7% del PIB sólo por pagos de intereses de la deuda externa. Por su parte, la deuda interna ascendía en 1988 a 19% del PIB y requería cada año 10% del mismo para pago de intereses.

15

Los intereses de la deuda interna y la externa exigían recursos por 17.7% del PIB en 1988. Ese pago de intereses representaba la mitad de todo el presupuesto federal. El déficit fiscal en 1988 ascendió a 10% del PIB (70% del sector paraestatal).

Mediante la negociación del Plan Brady, durante 1989 se logró por primera vez la reducción de la deuda externa de México por el equivalente a 20 mil millones de dólares. Este resultado alentó la caída de las tasas internas de interés, repatriación de capitales, y permitió la primera emisión de bonos latinoamericanos. Para 1994 la deuda externa era sólo 12% del PIB, y el pago de intereses sólo 1% (2.8% incluidos los intereses de la interna).

### **Noviembre 1989: nuevo contexto internacional.**

El 9 de noviembre de 1989 cayó del Muro de Berlín. Poco después, el 2 de diciembre se dio la reunión Bush-Gorbachov en Malta, lo que puso fin a la Guerra Fría. En América Latina, ocurrió la invasión norteamericana a Panamá el 20 de diciembre. En Chile, Patricio Aylwin fue electo democráticamente el 14 de diciembre.

Ante el hecho de la globalización consolidada, surgía la necesidad de pertenecer a una región comercial y abrir espacio

para gasto social y crecimiento económico sin déficit fiscal.

### **Enero 1990: Davos: TLCAN, Banca**

En Davos la caída del Muro llevó a un interés concentrado en Europa oriental. Para México no bastaba la reducción de la deuda externa para atraer recursos del exterior. Por eso decidimos proceder a la apertura con la negociación del TLCAN y reducir la deuda interna con los recursos de la privatización de la banca.

16

### **¿Privatizar por ideología? Los bienes públicos para remediar los males sociales**

Las privatizaciones se llevaron a cabo no porque hubiera de por medio un proyecto ideológico que buscara disminuir al Estado; no estaba atrás la idea de privilegiar al individuo por encima de la comunidad. Al contrario: estábamos convencidos de que necesitábamos un país fuerte para defender nuestra soberanía. Sin embargo, un gobierno grande no es sinónimo de Estado poderoso: cuántas veces fuimos testigos de nacionalizaciones inusitadas o de rescates impresionantes, y en el camino, el Estado se debilitó. La defensa de la soberanía exigía un Estado eficiente y justo, no un Estado grande y monolítico.

Un Estado más propietario no era necesariamente más justo. Modernizar el Estado no fue desaparecerlo; ni vender las paraestatales fue sinónimo de posponer sus funciones. Por el contrario: un gobierno moderno tenía que hacer frente a sus responsabilidades con los que menos tienen, siempre y cuando no pretendiera controlar los movimientos populares por la vía de los programas sociales. Había que recurrir a los bienes propiedad del sector público para atender los programas sociales y en consecuencia remediar los males populares.

Establecimos una premisa política: vendíamos para obtener recursos y liquidar deuda, no por una declaración en

contra de la eficiencia del Estado. Privatizar no significaba considerar ineficiente toda intervención estatal (en algunos casos esa intervención había sido irreprochable). Por eso no abrimos un debate ideológico en torno a las privatizaciones. No creíamos en ese discurso.

### **Privatización: oposición por convicción, oposición por conveniencia**

Al impulsar el proceso de privatización enfrentamos dos corrientes adversas. La primera, la más intensa, provino de todo un segmento de la *nomenklatura* incrustada en el PRI y en el gobierno. La segunda venía de algunos funcionarios con larga trayectoria en el sector público.

17

Estos últimos se habían formado personal y profesionalmente entre dos generaciones que asociaban el tamaño y la intervención del Estado con «los principios básicos» de la Revolución mexicana. Tenían la íntima certeza de que si el Estado aumentaba su intervención en la economía, habría mayores posibilidades de reducir las desigualdades generadas por los procesos internos de acumulación.

Para los grupos tradicionales de la *nomenklatura* el aumento del tamaño del Estado y la sobrerregulación de la economía fueron una fuente constante de poder burocrático y de beneficios económicos. Los miles de puestos disponibles en las empresas públicas, el control sobre los contratos de obras y adquisiciones, así como el control político que ejercían en sectores nacionales y en el ámbito regional, eran un medio formidable para ejercer un dominio corporativo y patrimonialista.

### **Construcción de consensos dentro del PRI y con la oposición**

Para mantener la cohesión interna se procedió a un diálogo directo con senadores y diputados del PRI. Con los dirigentes

de los sectores y gobernadores también hubo amplio diálogo.

El proceso requería incluir también a los legisladores y dirigentes del PAN. La reforma para la privatización de la banca exigía dos terceras partes de los votos favorables de los legisladores y el PRI no contaba con ellos. Diálogo, acuerdo y concertación fueron obligados. Y se alcanzaron.

Escuché a varios de los responsables de la estatización, quienes manifestaron su desacuerdo con la privatización. Puse atención al Sindicato de Trabajadores de la Banca.

18 Al final del proceso, más de 80% de los diputados votaron a favor, porcentaje superior al que votó la estatización 12 años antes. Mayoría abrumadora en el Senado.

### **Restricciones: Aspe (Thatcher, Brady)**

En diversas ocasiones, grupos de poder del exterior habían pretendido hacerse del control del sistema de pagos del país. De manera notable, durante la negociación del TLCAN, los negociadores norteamericanos plantearon con fuerza su pretensión de que se les abriera la venta de los principales bancos del país.

Al inicio de los años noventa, el grupo mexicano responsable de la negociación de los aspectos financieros del TLCAN fue encabezado por Pedro Aspe, a la sazón Secretario de Hacienda. En un momento muy delicado, su contraparte norteamericana, el Secretario del Tesoro, Nicholas Brady, convocó a una reunión con Aspe. Al llegar el secretario de Hacienda de México se encontró no sólo al Secretario del Tesoro, sino también a los presidentes de los bancos comerciales más grandes del mundo.

En esa reunión, el secretario del Tesoro le exigió a Aspe que inversionistas norteamericanos pudieran adquirir los bancos más grandes del país, y a cambio de eso se abrirían ventajas comerciales en el resto del TLCAN. Pedro Aspe iba

preparado para una presión así. Lo habíamos comentado antes y llevaba instrucciones precisas de no ceder ante la presión. Además, yo le había recomendado que cerrara esa posibilidad de forma contundente: «De otra manera, la presión irá creciendo a lo largo de la negociación comercial, y al final van a proponer la apertura de su mercado a cambio de nuestros bancos», le señalé.

La respuesta de Aspe a las pretensiones del Secretario del Tesoro norteamericano fue inmediata: «Eso es imposible si no hay simetría, reciprocidad», señaló Pedro. «¿Simetría, reciprocidad?» inquirió el Secretario del Tesoro. Aspe le aclaró que, para que en México ocurriera esa apertura, primero los norteamericanos tendrían que estar dispuestos a que sus principales bancos pudieran ser adquiridos por extranjeros. Los banqueros presentes en la reunión se miraron primero con sorpresa e inmediatamente después con preocupación. «Imposible», cortó terminante el Secretario del Tesoro. Ahí terminó su presión y se frenó la pretensión norteamericana de controlar los principales bancos mexicanos. El resto de la parte financiera fue el primer capítulo de la negociación del TLCAN que se concluyó.

19

Para reforzar su posición, Aspe había utilizado un argumento que la Primer Ministra del Reino Unido, Margaret Thatcher, le había señalado unos meses antes durante una conversación en Londres. Ahí, la exponente sin duda de la ideología más pura del neoliberalismo expresó de manera contundente su pensamiento. Por eso resultó sorprendente lo que Thatcher le dijo a Pedro Aspe:

*Los bancos son el corazón que bombea a las arterias de la economía. Por eso no se venden a extranjeros. ¿Cómo hacer depender a los productores nacionales de un tercero en el exterior? Si los bancos son comprados por extranjeros, por ejemplo, y su país entra en problemas, van a provocar una contracción en México ¡por un problema en Nueva York o Madrid! En Canadá, durante la apertura*

*económica, los grandes bancos no se vendieron a extranjeros. Un banco extranjero puede entrar a competir, pero no a comprar los bancos principales. No hay país industrializado que acepte una dependencia así.*

20 Resultó paradójico que Thatcher recomendara una política contrapuesta a lo que la revista inglesa *The Economist* criticó acremente en 2006: «La actitud imprudente de Salinas de no haber permitido a los bancos extranjeros participar en la subasta de los mexicanos.» Aunque poco después de esa crítica, los alemanes adoptaron una posición similar a la nuestra. En junio de 2007 el *Financial Times* reportó en su primera página: *Entre los riesgos que el Gobierno Alemán está investigando es la toma de control de uno de los bancos más grandes... el presidente del Deutsche Bank levantó el tema en Berlín: «Nosotros debemos definir las áreas principales donde nosotros —y me refiero a los alemanes— debemos ejercer control».*<sup>22</sup>

Durante la negociación del TLCAN mi equipo financiero estableció firmemente las reglas para la participación de los bancos foráneos en México. Estas reglas señalaban que si bien se permitía que bancos extranjeros establecieran o adquirieran instituciones financieras mexicanas, no podían exceder la cuarta parte del valor neto de capitalización de todos los bancos mexicanos.

Además, ningún banco extranjero podía tener en propiedad un banco mexicano cuyo capital neto excediera el 6% de todos los bancos. Se limitó también la propiedad al 49% del banco y ningún extranjero estaba autorizado a poseer, directa o indirectamente, más del 5% del valor de un banco mexi-

---

<sup>22</sup> En este caso la preocupación era por la compra de bancos por parte de fondos controlados por gobiernos extranjeros. *Financial Times*, junio 26, 2007.



cano. Finalmente, los bancos extranjeros no podían tener más del 1.5% del mercado nacional y la participación sólo llegaría hasta 15%, diez años después de iniciada la vigencia del Tratado.

Así lo establecimos durante las negociaciones del TLCAN. Rechazamos ofertas comerciales que nos hicieron a cambio de abrir indiscriminadamente el sistema financiero mexicano a los extranjeros. Perdimos esas ventajas comerciales pero mantuvimos el control del sistema de pagos del país en manos mexicanas.

21

### **La legitimidad del Estado requería respuestas sociales ¿cómo financiarlas?**

La solución estuvo en utilizar el ingreso de las privatizaciones para pagar la deuda interna. Estos recursos eran ingresos de una sola vez; por eso había que utilizarlos para ahorros permanentes. Entre más redujéramos la deuda, menos intereses pagaríamos cada año. Los ingresos de las privatizaciones no se utilizaron para pagar gasto corriente, se emplearon para cancelar deuda pública. Esto generó un ahorro permanente por los menores pagos de intereses, lo cual permitió un aumento sostenible y no inflacionario del gasto social.

### **Método: subastas**

El sustento legal para la desincorporación de las empresas públicas estaba claramente estipulado en los artículos constitucionales 25, 28 y 134. Este último, en el párrafo segundo, señalaba los requisitos para efectuar la privatización de una empresa paraestatal:

*[la privatización] se llevará a cabo a través de licitaciones públicas, mediante convocatoria pública, para que libremente se presenten proposiciones solventes en sobre cerrado, que será abierto públicamente a fin de asegurar al Estado las mejores condiciones*

*disponibles en cuanto a precio, calidad, financiamiento, oportunidad y demás circunstancias pertinentes.*

Se acordó crear formalmente, previo al decreto público, el Comité de Desincorporación Bancaria. Éste fue encabezado por el subsecretario de Hacienda Guillermo Ortiz.<sup>23</sup>

22 Todos los bancos fueron vendidos mediante subasta pública: ninguno se asignó discrecionalmente. Ningún participante en la subasta se inconformó con el procedimiento ni con el resultado. Los precios de adquisición rebasaron lo esperado.

En 13 meses se vendieron las 18 instituciones financieras. Se informó con detalle al Congreso de cada una de las privatizaciones mediante los llamados Libros Blancos; también se informó a los partidos políticos. Además, se publicaron informes pormenorizados sobre cada paso de la privatización.

### **Resultados: Ingresos de la privatización**

Por la privatización de los bancos, el Gobierno Federal reci-

---

23 Para llevar a cabo el resto de las privatizaciones, creamos una pequeña oficina de desincorporación para tener transparencia en las operaciones de privatización. Trazados los principios que fundamentaron las privatizaciones, se integró un equipo compacto, responsable del proceso. Se ubicó por mandato legal en la Secretaría de Hacienda, bajo la conducción de Pedro Aspe. Aspe constituyó en 1990 la Unidad de Desincorporación de Entidades Paraestatales Públicas. Se designó como su titular a Jacques Rogozinski, un servidor público serio, capaz y honesto. La privatización de cada empresa tenía que recorrer 21 etapas precisas. Así se garantizaba la transparencia de la operación. Entre otros, el proceso implicaba los siguientes pasos: desincorporación y propuesta de venta por parte de la Secretaría de Programación y Presupuesto, dictamen de la Comisión Intersecretarial de Gasto-Financiamiento, acuerdo para resectorizar la empresa en Hacienda, análisis de la empresa, estrategia de venta con su perfil y prospecto, convocatoria pública, recepción de propuestas, visitas técnicas a la empresa, dictamen de estados financieros, autorización y resolución de venta, contratos de compra-venta, depósitos de recursos en la Tesorería de la Federación, entrega de la empresa, auditoría de compra, reclamaciones, integración y distribución del «Libro Blanco».

bió 39,711 millones de pesos (equivalentes a casi 13,000 millones de dólares). Representó 57% del ingreso de todas las privatizaciones.<sup>24</sup>

Entre los 18 grupos que adquirieron los bancos, diez tenían su asiento fuera de la capital de la República, con lo que se alentó la participación de todas las regiones. Además, 30,000 nuevos consejeros expertos en la realidad de su zona participaron a partir de entonces en esas instituciones. Se logró diversificar la propiedad del capital: mientras en 1982, el año de la nacionalización, sólo existían 8,000 accionistas en todo el sistema bancario, después de la privatización ese número rebasó los 130,000.

23

### **Destino: reducción de la deuda interna y más gasto social sin déficit fiscal**

Todos los ingresos de las privatizaciones se destinaron a reducir la deuda interna. Su saldo se redujo de 19% del PIB en 1988 a sólo 6% en 1994. El pago de intereses dentro del presupuesto se desplomó del 44% a sólo 10%. Los recursos liberados del pago de intereses facilitaron llevar a cabo los programas sociales más ambiciosos de los tiempos modernos sin recurrir al déficit fiscal.

El gasto social aumentó su participación en el PIB en 50% (pasó de 7% en 1988 a 11.6% en 1994); en educación, por ejemplo, se duplicó en término reales; creció 103.4% y llegó a su relación más alta respecto al PIB en el siglo XX. También creció en términos reales el presupuesto para los rubros prioritarios del gasto social como salud, vivienda y desarrollo urbano, agua potable y ecología, abasto, justicia y seguridad, y para desarrollo rural. Además, se puso en marcha el Progra-

---

<sup>24</sup> En total, los ingresos obtenidos de las privatizaciones entre 1989 y 1994 ascendieron a 69,415 millones de pesos, equivalentes a 23 mil millones de dólares.

ma Nacional de Solidaridad, al cual se canalizaron recursos por más de 10 mil millones de dólares.

### ¿Las privatizaciones hicieron más ricos a los ricos?

24 Contra el estereotipo que se fabricó con posterioridad, durante las privatizaciones no se concentró el ingreso: tanto el Banco Mundial como CEPAL reconocieron que entre 1989 y 1994 se redujo la pobreza y la concentración del ingreso. El Banco Mundial señaló que en esos años casi dos millones de mexicanos dejaron atrás la situación de pobreza.<sup>25</sup> Por su parte la CEPAL afirmó: «En México se produjo un descenso de la pobreza entre 1989 y 1994».<sup>26</sup>

Además, en esos años mejoró la distribución del ingreso. Entre 1989 y 1994 subió la participación en el ingreso nacional del 40% de la población más pobre en las zonas rurales y en las urbanas. Bajó la participación en el ingreso nacional del 10% más rico.<sup>27</sup>

También se revirtió la caída de los salarios en el ingreso nacional, ya que crecieron en su participación en el PIB al pasar de 26% en 1988 a 35% en 1994. En esos años, el crecimiento acumulado de los salarios reales fue el más alto en América Latina, el BID comprobó que los salarios manufactureros acumularon una ganancia real de 45%. Sólo en México y Chile crecieron los salarios reales cada año, y la ganancia en nuestro país duplicó la de Chile.

25 Banco Mundial, *Mexico: Country Assistance Strategy (CAS) Report No. 23849*, abril 19, 2002, Cuadro 2, p. 6.

26 CEPAL, *Panorama Social de América Latina 1998*, p. 39. La pobreza disminuyó tres puntos porcentuales, de 39% a 36%, «más marcada en las áreas urbanas, donde disminuyó de 34% a 29%, que en las rurales (de 49% a 47%)».

27 CEPAL, *Panorama Social de América Latina 2005*, Anexo, Cuadro 13.

## Creció la economía

Durante esos seis años la economía creció en promedio anual casi 4% real.<sup>28</sup> El PIB por habitante en dólares aumentó en más de 100%: de 2,286 dólares por persona en 1988, a 4,699 dólares en 1994. Ha sido la única administración en los últimos 30 años que ha logrado, cada año, crecimiento económico positivo y por encima de la dinámica demográfica.

Esa situación favorable en crecimiento económico, así como reducción de pobreza y de la concentración del ingreso se logró a pesar de que estuvimos enfrascados en dos negociaciones, una para reducir la deuda externa y la otra para el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN). En éstas hubo incertidumbre que impidió tasas mayores de crecimiento económico. Una vez resueltas ambas negociaciones, la economía creció en 1994 a una tasa cercana a 5% anual.

25

## Reconocimientos a la privatización

La revista financiera *The Economist* comentó en marzo de 1991:

*A pesar de la tradición de corrupción en México, el gobierno diseñó un sistema de venta de los bancos que no permite favoritismos o arreglos previos. Sus críticos parecen estar confundidos.*

A finales de 1992, el Banco Mundial publicó diversos documentos relacionados con los métodos de privatización bancaria en el mundo. Sobre el proceso mexicano, el principal analista financiero del Banco Mundial afirmó:

*La recientemente concluida privatización de los bancos comerciales*

---

<sup>28</sup> La economía creció 4.2% real en 1989, 5.1% en 1990, 4.2% en 1991, 3.6% en 1992, 2.0% en 1993 y 4.5% en 1994. Banco de México, *Informe Anual 1997*, anexo, p. 25. Las cifras difieren de las publicadas en mi libro *México, un paso difícil a la modernidad*, que están basadas en el *Informe Anual 1994*. A partir del *Informe* de 1996, el Banco de México las modificó por las nuevas series del INEGI.

mexicanos puede ser clasificada como una de las más exitosas operaciones financieras... la instrumentación armónica del programa de privatización tuvo como base la estabilidad macroeconómica, la promoción de reformas estructurales y regulatorias, la adopción de objetivos claros y creíbles, así como procedimientos transparentes.<sup>29</sup>

26

En el mismo documento, el Banco Mundial concluyó: Puede afirmarse que la privatización bancaria en México ha logrado todos sus objetivos de corto plazo y también ha establecido las bases para alcanzar los de largo plazo. Entre los primeros, destaca el objetivo de asegurar el control de los mexicanos sobre los bancos privatizados con propiedad diversificada y participación regional... entre los de largo plazo, sobresale el fortalecimiento de la eficiencia operativa y los estándares éticos mediante el desarrollo de prácticas bancarias y financieras sanas y justas.

30

### III. A PARTIR DE 1995, CRÍTICAS A LA PRIVATIZACIÓN

La justificada irritación social que trajo consigo la crisis de 1995 fue aprovechada para lanzar una campaña sistemática en contra de las privatizaciones.

A partir de 1995, los grupos tradicionales del PRI recuperaron poder y promovieron la crítica y el desprestigio de este método para obtener recursos para el gasto social. Lo hicieron con el apoyo del gobierno que viró hacia el neoliberalismo. Desde las zonas de descomposición política en que a partir de la segunda mitad de los noventa se ubicó la nomenclatura del PRI (inclinada a formular la restauración de los patronazgos y los privilegios corporativos; opuesta a comprometerse con las transformaciones modernizadoras),

29 Véase el prólogo de Dimitri Vitas al trabajo de G. Barnes «Lessons from bank privatization in Mexico», Banco Mundial, noviembre 1992.

30 G. Barnes, *op. cit.*, p. 21.

también se emprendió la crítica de las políticas de alianza con el PAN que requirió la privatización.

Los principales argumentos de esa crítica podrían agruparse en cinco grandes apartados:

**PRIMERO:** los precios a los que se vendieron los bancos fueron excesivamente altos. Debe recordarse que las disposiciones constitucionales exigían la venta al mejor precio. Asimismo, las condiciones económicas favorables en que se dieron las privatizaciones permitieron que los bancos exhibieran valores elevados en el mercado bursátil. Sin embargo, los precios establecidos no estaban muy alejados de sus referencias internacionales. Así lo precisó Guillermo Ortiz en 1994:

27

*Hablando de precios de venta, el promedio ponderado obtenido por las instituciones de banca múltiple, medido en su relación precio/utilidad, fue de 14.75 veces, en tanto que el múltiplo promedio del valor de mercado/valor en libros fue de 3.068. Comparando estos indicadores con lo acaecido en el mundo, por ejemplo en los Estados Unidos y Europa, se tiene que el múltiplo valor en libros es de 2.2 veces y el de utilidades es de 14 veces.<sup>31</sup>*

En julio de 1992, al momento de concluir la privatización de la banca, en Chile la relación precio/utilidad era 14.9, y el valor de mercado respecto a libros era de 2.0. Ni en la comparación con países industrializados ni con otros en vías de desarrollo se registró un precio excesivo para la privatización de la banca en México.

**SEGUNDO:** esos precios tan elevados implicaron bajas capitalizaciones en la banca ya privatizada. El hecho se complicó, además, porque los grupos que adquirieron los bancos no

---

31 G. Ortiz, *La reforma financiera y la desincorporación bancaria*, "Introducción" México: FCE 1994.

tenían ni la capacidad ni el conocimiento para conducirlos.

Conviene señalar que en el transcurso de la privatización, el Comité consideró que el nivel alcanzado en el capital era el apropiado. Así lo sostuvo Ortiz:

*Se pudo consolidar la vinculación entre la capacidad financiera para el manejo de los bancos con un nivel adecuado de capitalización.*<sup>32</sup>

28

Que varios de los grupos que adquirieron los bancos no tenían experiencia es cierto. Dos factores lo explicaban: uno de los requisitos políticos de la privatización fue que las instituciones no regresaran a sus antiguos dueños, pues no se trataba de una restauración. Varios ex banqueros participaron en adquirir bancos distintos a los anteriores. En cinco de los seis bancos más importantes participaron ex banqueros. Por otra parte, algunos equipos financieros que sí participaron en las subastas sólo tenían experiencia en casas de bolsa. Literalmente se estaba creando una generación de empresarios mexicanos que hasta entonces sólo tenían un incipiente conocimiento en el área financiera.

TERCERO: la expansión del crédito bancario que se observó a partir de 1991 se concentró erróneamente en el sector de bienes de consumo.

Por lo que hace a este señalamiento —concentración inadecuada del crédito en préstamos al consumo—, debe subrayarse que precisamente en esos años comenzó la recuperación del poder adquisitivo de las familias, gracias a la estabilidad conseguida de precios.

Con la reducción de la deuda y el saneamiento de las finanzas públicas, desde principio de los noventa el gobierno

---

<sup>32</sup> *Ibid*, cap. XXI.



dejó de solicitar crédito a los bancos, los cuales dispusieron de más recursos para financiar otras actividades. A lo anterior se sumaron los aumentos de la captación bancaria, estimulados por las buenas perspectivas que las reformas económicas llevadas a cabo traían consigo. Todo ocurrió en un lapso relativamente breve. Algunos analistas internacionales han demostrado que el financiamiento en bienes de consumo proporcionado por los bancos entre 1992-1994 fue una medida acertada que dejó de funcionar adecuadamente después de la devaluación. «Antes de la devaluación [de diciembre de 1994], el *trade-off* entre riesgo y rendimiento de los grupos financieros era razonablemente eficiente; pero se volvió seriamente ineficiente en un mundo de posdevaluación. La cartera vencida de la banca se convirtió en una epidemia nacional después de la fuerte devaluación de diciembre 20, 1994».

29

CUARTO: la Comisión Nacional Bancaria, autoridad responsable de la regulación y control, no tuvo la capacidad suficiente para supervisar a las instituciones.

En 1989 se modificó la ley para separar la función de regulación bancaria de la de seguros; para dar más capacidad de supervisión a la Comisión Nacional Bancaria, se creó la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas. Ortiz justificó la medida: «la Comisión Nacional Bancaria», escribió en 1994, «fue escindida con el fin de que mediante la especialización de sus funciones se mejoraran los procedimientos de inspección y vigilancia».

En octubre de 1994 se llevó a cabo la 58 Convención de Banqueros. Ortiz reconoció que los retos por venir podrían enfrentarse adecuadamente gracias a lo que ya se había hecho: De manera enfática Ortiz añadió:

*Permítanme abordar el tema de la regulación y la supervisión de las instituciones de crédito en un contexto de liberalización, para*

evaluar lo que hemos hecho en forma conjunta y lo que debemos hacer para superar los retos que tenemos por delante. A fin de proteger los intereses de ahorradores e inversionistas, la modernización financiera ha procurado llevar de la mano la liberación con el fortalecimiento de la regulación prudencial; la apertura, con mejores mecanismos de supervisión... Con base en una legislación bancaria moderna, nuestro país ha avanzado en el desarrollo de su regulación prudencial. En 1990 se expidieron las reglas que establecen los requerimientos de capital para los bancos comerciales, acordes con los estándares internacionales contenidos con el Acuerdo de Basilea. Como resultado de esta regulación, la relación del capital neto respecto a los activos en riesgo de la banca ha crecido del 6.9% en 1989 al 9.9% en 1994. Su capital neto ha pasado de menos de 9,000 millones de nuevos pesos a más de 55,000 millones en el mismo período. Notable es que desde el fin de la privatización, el capital de los bancos se ha más que duplicado.<sup>33</sup>

QUINTA: hubo operaciones fraudulentas. En lo que toca a la posible existencia de conductas ilegales entre algunos grupos que adquirieron los bancos, conviene puntualizar que durante mi administración se detectaron varias conductas ilegales y se actuó para sancionarlas. En octubre de 1994, en la Convención de banqueros, Guillermo Ortiz abordó el problema de manera directa:

*La privatización bancaria fue abierta, ordenada y bajo reglas claras, y no puede ser negada por la existencia de casos aislados de abuso e ilegalidad, los que fueron enfrentados por la autoridad.<sup>34</sup>*

---

33 G. Ortiz, «Sesión de Clausura. Palabras del subsecretario de Hacienda y Crédito Público» Memorias de 58 Convención Bancaria. México, Asociación de Banqueros de México A.C., octubre de 1994.

34 Ibid.

La revisión del procedimiento de privatización, realizada después de mi período presidencial, se enmarcó en un contexto de persecución política. También se sumaron miembros de la Cámara de Diputados, a través de la Comisión de Vigilancia presidida por un legislador de oposición que tenía franco interés en demostrar irregularidades en la privatización. Sin embargo, después de meses de un exhaustivo escrutinio, ni una sola de las privatizaciones fue revertida a causa de alguna violación. Ésa fue la «prueba de ácido» que demostró la transparencia y honestidad del proyecto de privatización que habíamos llevado a cabo. Años después, al concluir la revisión de los 18 bancos privatizados, sólo se presentaron acusaciones de fraudes contra sus nuevos propietarios, en tres de ellos, y no representaban ni el 10% del valor de los bancos privatizados.

31

### **Insuficiencias en la privatización**

Reconocer que el programa de privatización bancaria en México tuvo insuficiencias es necesario, como también las tuvo la supervisión instrumentada por parte de la autoridad. Pero conviene agregar que varias de esas faltas, detectadas y reconocidas durante mi administración, se estaban resolviendo. La Comisión Nacional Bancaria fue objeto de una importante revisión, precisamente para elevar su capacidad de vigilancia.

Dicho de otra manera, durante mi gestión se reconocieron problemas (como los relacionados con la cartera de los bancos y la correspondiente supervisión y regulación), pero siempre se actuó para enmendarlos. En particular, se reforzaron las facultades del órgano responsable de su vigilancia. Tal como Guillermo Ortiz lo comentó en 1994, las dificultades de la cartera se iban a resolver conforme la economía recuperara su dinámica de crecimiento, cosa que comenzó a suceder precisamente en ese año. En el caso de

los bancos, el balance al dejar la presidencia en noviembre de 1994 no era desfavorable. La banca enfrentaba problemas pero no una situación de crisis que pudiera afectar a la economía nacional.

## CONCLUSIÓN

32 Hoy la crisis financiera y económica mundial ha sido provocada por un modelo económico fundado en la circulación de capital especulativo, donde el monto de capital destinado a la especulación resultó 25 veces mayor que el dirigido a la inversión directa: la prensa financiera internacional lo llamó «el triunfo del especulador sobre el productor». Esto estaba ubicado en dos grandes contradicciones económicas: la primera, entre el país que ahorra (China) y el que consume (Estados Unidos); y la segunda, la duplicación del número de trabajadores por la incorporación de la fuerza laboral de la desaparecida Unión Soviética y China al mercado de trabajo y al auto empleo. Creció la utilidad del capital especulativo y cayó la remuneración del trabajador.

Los bancos dejaron atrás su regla fundamental y prestaron hasta 60 veces su capital mediante nuevos y sofisticados instrumentos financieros: los llamados «derivados». Éstos se suponía repartían y reducían el riesgo. Los especialistas llegaron a afirmar que «el ciclo económico está domado». Para 2008 los derivados ascendían a 650 millones de millones de dólares, más de 10 veces el PIB mundial.

Provocaron una burbuja financiera de dimensiones enormes, que explotó en septiembre de 2008. Para fines de 2009 el costo del salvamento bancario en los países europeos y Estados Unidos había alcanzado 14 millones de millones de dólares (25% del PIB mundial), superior a cualquier otro apoyo

estatal en la historia.<sup>35</sup> Se procedió a «nacionalizar para salvar al libre mercado». Los comentaristas expresaron: «Esto es socialismo de Estado».<sup>36</sup>

Esta crisis ha vuelto a levantar el debate entre mercado y Estado. Se ha pasado de proponer al mercado como solución de todos los problemas, para exigir ahora la vuelta del Estado como propietario y así poder resolver la crisis. Esto podría leerse como un regreso al modelo del capitalismo de Estado. No es así. Se trata, en realidad, del capitalismo subsidiado por el Estado: la reaparición de este último como gran propietario de la economía, dispensador de servicios, supuesto árbitro entre el capital y el trabajo —y, de manera principal, como sustituto de la sociedad organizada—. El Estado convertido en el sujeto capitalista de última instancia.

33

Este efecto pendular ya ha sido vivido por México. Ambas experiencias, los abusos del mercado y los excesos del Estado, nos han dejado secuelas muy desfavorables.

Por eso es pertinente debatir sobre el contexto y las condiciones en que se dio el proceso de la privatización de la banca en México. Y sobre todo precisar las verdaderas causas de su colapso y la entrega del sistema de pagos del país a los extranjeros.

Hoy, cuando el país padece estancamiento económico, inseguridad pública y tensión social, es necesario regresar a los fundamentos que determinan las condiciones de nuestra soberanía y la justicia social en libertad: no es mediante un Estado grande y lleno de propiedades como promueve el populismo; ni un mercado sin controles sociales como propo-

---

<sup>35</sup> Son 14 trillones de dólares en la expresión anglo-sajona. En Estados Unidos representó 73% del PIB, en el Reino Unido 74% y para toda la zona del Euro 18% del PIB. Pierngiorgio Alessandri y Andrew G. Haldane, «Banking on the State», Bank of England, noviembre de 2009.

<sup>36</sup> Martin Wolf, *Financial Times*, 11 de noviembre de 2009.

ne el neoliberalismo. El desarrollo soberano de México exige recuperar el control del sistema de pagos del país. Regresemos al futuro a partir de la legitimidad del Estado que exige la participación organizada de los ciudadanos: la democracia republicana.



# LA PRIVATIZACIÓN BANCARIA EN MÉXICO

◊ Pedro Aspe Armella ◊

## I. EL CONTEXTO DE LA REPRIVATIZACIÓN BANCARIA

En los inicios de la década de los noventa había un cuestionamiento generalizado del *status quo* de la economía mexicana. Los empresarios, los trabajadores, los funcionarios y la población en general ya formábamos parte de la aldea global y percibíamos que la situación económica de nuestro país podía ser mejor. La intervención del Estado en la economía mexicana había llegado al extremo de su ineficiencia, y esto fue abiertamente reconocido desde 1986 con la quiebra de Fundidora Monterrey. Se trató de un buen ejemplo de los rescates llevados a cabo por el Gobierno Federal para la conservación de actividades que en ese momento se consideraban estratégicas, o bien, para mantener fuentes de empleo.<sup>1</sup> Se trataba de la quiebra de una actividad que había

---

<sup>1</sup> Nota del editor: En la década de los setenta, la Fundidora concluyó dos fases de un ambicioso programa de expansión para incrementar la capacidad instalada en 900 mil toneladas por año. Esto implicó que la empresa aumentara notablemente sus pasivos; para 1970 el activo total de la empresa sumaba 3,680 millones de pesos, mientras que el pasivo alcanzaba 2,455 millones. De cada peso propiedad de la empresa se tenía un adeudo de 66.7 centavos. La contracción del mercado de productos siderúrgicos, resultado de la crisis económica

sido muy importante para el país, que había recibido todo tipo de apoyos para conservarla en operación y que finalmente al declarar su quiebra, obligaba a revisar el futuro del papel del Estado en la economía. A mi juicio fue el inicio del proceso de la desincorporación y privatización de empresas públicas.

36

La decisión del gobierno de Miguel de la Madrid, al reconocer el quebranto de Fundidora, era sin duda un cuestionamiento sobre la intervención activa del Estado en la industria nacional, ya que existían muchos otros ejemplos de rescates que no redundaban en beneficios para la economía o los mismos trabajadores. En realidad, el nombre que Miguel de la Madrid le dio a sus memorias es del todo atinado, *Cambio de Rumbo*, ya que refleja la nueva visión sobre el papel del Gobierno Federal en la actividad productiva.<sup>2</sup> Más adelante, los que formábamos parte del gabinete del Presidente Carlos Salinas de Gortari estábamos convencidos que la economía estaba muy estatizada, como consecuencia de factores que calificaría de nefastos; por una parte la exagerada participación estatal y por otra la excesiva protección comercial.<sup>3</sup>

.....  
de 1971, y las dificultades en el abastecimiento de mineral de hierro que paralizaron parcialmente la producción y obligaron a importar chatarra, hicieron que la producción de acero de Fundidora descendiera. En 1976 el Gobierno Federal compró la empresa significativamente endeudada con la banca extranjera y en particular con el *Bank of America*, el *Export-Import Bank* del Japón y el *Banque de Paris et des Pays Bas*. La situación empeoró con el deslizamiento del tipo de cambio del peso con relación al dólar, posterior a 1977, lo que profundizó la crítica situación financiera de la empresa. Se contrataron nuevos créditos a fin de refinanciar la deuda de corto y mediano plazo, pero el resultado fue que llegó a un nivel tal que se volvió impagable y se decretó su quiebra en mayo 1986. El Gobierno Federal cedió la propiedad al gobierno del Estado de Nuevo León para la creación de un Parque Ecológico que actualmente se encuentra en servicio.

2 De La Madrid Hurtado, Miguel, *Cambio de rumbo, testimonio de una presidencia*, Fondo de Cultura Económica, México, 2004.

3 Nota del editor: En el año 1983, además del permiso previo de importación, el arancel máximo



En cuanto a la intervención estatal, el rescate de empresas ineficientes había generado incentivos negativos que inhibieron la creatividad de las empresas privadas para reaccionar ante los choques exógenos. Para sus propietarios la quiebra no existía puesto que su esperanza radicaba en que el gobierno comprara la empresa. Además, al cubrir las pérdidas de empresas públicas ineficientes, se desviaban los escasos recursos públicos que deberían canalizarse al financiamiento de las políticas sociales, como la educación y la salud, y a la construcción de infraestructura básica. Asimismo, en variadas ocasiones los recursos tributarios proporcionados por los contribuyentes se canalizaron a evitar pérdidas de capital de los accionistas y al rescate de banqueros. No siempre se informó a la ciudadanía ni se consideraron las consecuencias distributivas de las decisiones adoptadas respecto a las empresas que se incorporaron precipitadamente al sector público.

37

En materia comercial, resultaban tan elevados los aranceles y tan generalizados los permisos previos para la importación, que el nivel de protección era sumamente elevado e incluso era imposible determinar la verdadera protección efectiva. Las empresas mexicanas se beneficiaban de una protección infinita, misma que no les obligaba a ser eficientes. Podían aumentar los precios indiscriminadamente en el marco de una inflación lacerante. La protección perjudicaba a los consumidores y a la economía en general.

En el contexto internacional, dos eventos trascendentales impactaron la política económica de México. La caída del Muro de Berlín en 1989 y el tránsito del Gobierno español hacia la democracia y la apertura económica, con la activa participación

---

.....  
 era de 100%; para el año 1989 se habían eliminado por completo los permisos previos y el arancel máximo, correspondiente a la Nación más favorecida era del 20%.

del partido socialista.<sup>4</sup> A la unificación alemana le siguió la desintegración de la Unión Soviética y el rápido desmoronamiento de los sistemas totalitarios que restringían gravemente la libertad económica. Quedó plenamente desacreditado el sistema centralmente planificado, la intervención estatal en la economía y el poder excesivo de los sindicatos. En cuanto a España, desde México observábamos cómo ese país abandonaba un régimen dictatorial férreo para instrumentar una democracia completa, que culminó con un gobierno socialista. Durante más de trece años de mandato, Felipe González siguió una línea política moderada y pragmática, más cercana a posiciones de centro-izquierda pero fiel a su electorado de izquierdas en aspectos como la profundización de la democracia y las libertades, la construcción de infraestructura y el financiamiento del gasto social mediante el aumento de la presión fiscal sobre los ingresos más altos. Avaló una política económica ortodoxa, centrada en la modernización del aparato productivo y la lucha contra la inflación, lo cual le obligó a decisiones impopulares, como la reconversión industrial, el recorte de las prestaciones laborales y la flexibilización del mercado de trabajo. Felipe González sin duda fue una referencia para el país.

## II. LA CONVICCIÓN Y RETOS DEL NUEVO GOBIERNO

Los que integrábamos el gabinete del Presidente Salinas de Gortari formábamos un grupo particular. Participaban fun-

---

<sup>4</sup> Nota del editor: A la muerte de Franco, España emprendió el camino de la transición a la democracia. El primer período transcurre desde la muerte del dictador a las elecciones de 1977. Corresponde a dos gobiernos sucesivos, el de Carlos Arias Navarro y el de Adolfo Suárez. La transición sólo se completó con la aprobación de la Constitución en 1978, pero entre 1979-82, fue una prolongación del proceso de transición, porque durante éste fue vencida la intentona golpista más seria. 1982 significó un cambio en la política española con la espectacular victoria socialista del Partido Socialista Obrero Español (PSOE).

cionarios de experiencia política y extensa labor en el sector público, eran individuos con una sólida formación en áreas como el derecho y la administración pública. Junto a ellos, estábamos los jóvenes —los chamacos— con al menos 10 años en el sector público y una formación técnica en áreas como la economía y una edad promedio de 38 años.<sup>5</sup> Esta composición del gabinete mezclaba un enorme oficio político y jurídico, con juventud renovadora. Se combinaron las experiencias de funcionarios experimentados, con servidores públicos insatisfechos con el desempeño económico del país.

39

Todos compartíamos el ideal de dar un nuevo rumbo y lograr el cambio estructural que requería el país. Hablábamos de un cambio en las bases de la economía mexicana, ya que la forma en que en ese momento operaba el país no era sobre una base adecuada para un crecimiento estable y sostenido. Este compromiso permitió que diferentes generaciones trabajáramos por el mismo fin: lo que unía al grupo era la convicción de que las cosas se podían hacer mejor. La operación cotidiana del gabinete requería que los jóvenes reconociéramos el papel y prestigio de muchos de sus miembros. Por citar un ejemplo, durante muchos meses trabajé estrechamente con Arsenio Farell Cubillas, excelente abogado y comprometido funcionario, quien estaba a cargo de la Secretaría del Trabajo. Los martes y jueves por la noche me desplazaba a sus oficinas, dándole el lugar que se merecía, para revisar los intrincados temas de la reconversión industrial y su impacto en el sector obrero y los sindicatos.<sup>6</sup> La protección excesiva

<sup>5</sup> Elaboración del editor: Ver anexo No. 1: Gabinete de Carlos Salinas de Gortari 1988 – 1994.

<sup>6</sup> Nota del editor: Arsenio Farell fue abogado egresado de la Universidad Nacional Autónoma de México, en la que también llegó a ejercer como catedrático; entre los cargos públicos que ocupó destacan los de Director General de la Comisión Federal de Electricidad, de Luz y Fuerza del Centro y del Instituto Mexicano del Seguro Social. En 1982 el presidente Miguel de la Madrid lo designó Secretario del Trabajo y Previsión Social, cargo en el permaneció

había determinado una elevada concentración de la producción en unas cuantas manos, además de una gran fuerza de los sindicatos. La fortaleza de sindicatos era una de las bases del corporativismo político.

40 El propósito no era fácil. Se trataba de un cambio desde el poder para modificar las estructuras del sistema. No obstante, estábamos convencidos de la necesidad de hacerlo, respetando las leyes existentes, en tanto se hacían los cambios procedentes. En esta materia siempre me inspiré en el modelo español y aquella frase que se utilizó con frecuencia en ese país, «de la ley a la ley».<sup>7</sup> Reconocimos las leyes existentes porque si no se hacía, ¿qué punto de referencia guiaría nuestro trabajo? Para lograrlo, fue importante contar con equipos de trabajo en donde siempre hubo la presencia de funcionarios versados en los antecedentes y las causas de las legislaciones vigentes en ese momento. Tuvimos el arrojo y el coraje de iniciar los cambios y concebir una nueva visión del país.

Al inicio de la administración del Presidente Salinas de Gortari enfrentamos diferentes retos simultáneamente con la finalidad de impregnar a la economía mexicana de una nueva pauta de crecimiento. Sin duda, el más apremiante fue el de la renegociación de la deuda externa que desde 1982 había sido un grave lastre para el crecimiento del país. El proceso culminó en 1990 en el marco del Plan Brady. Iniciamos el proceso a finales de 1988 y requirió de mucho más tiempo del planeado, pero el arreglo alcanzado probó ser

---

todo el sexenio y luego fue ratificado por el presidente Carlos Salinas de Gortari con quien también permaneció hasta unos meses antes de terminar el gobierno, cuando fue designado al frente del Consejo Nacional de Seguridad Pública. A finales de 1995 volvió al gobierno, con el presidente Ernesto Zedillo, quien lo nombró Secretario de Contraloría y Desarrollo Administrativo, cargo que conservó hasta el final de su gobierno.

<sup>7</sup> Nota del editor: El derecho como norma ética.

una solución duradera. Todos los bonos *Brady* fueron pagados y se abrió esta opción a muchos países emergentes. A finales de mayo de 2009, el Banco Central Europeo conmemoró los 20 años de los acuerdos logrados en la negociación de la deuda externa y rindió un homenaje a Nicholas Brady. Tuve entonces la satisfacción de ser uno de los conferencistas, lo que es un reconocimiento a la importancia y éxito de esa negociación.

Pero el reto central era transformar la estructura de la economía mexicana. No creo que en la historia económica de México haya habido otra época en que se hayan dado tantos cambios en forma simultánea. Sólo lo compararía con la década de 1930, con personajes como Manuel Gómez Morín y Miguel Palacios Macedo. Sin duda los principales fueron la autonomía del Banco de México, el proceso de liquidación y privatización de empresas públicas, la negociación del Tratado de Libre Comercio (TLCAN) y la modificación del artículo 27 constitucional en materia agraria, como los proyectos de mayor alcance de Carlos Salinas, que tendían a cambiar la estructura económica de México.

En lo relativo a la privatización, en primer término tuvimos que tener muy claro qué es lo que le pertenecía al Estado. Llegamos a la famosa lista de 1,155 empresas, que nos requirió varios meses para estructurarla. Darse cuenta de todo lo que estaba en ella era increíble, desde centros nocturnos hasta una fábrica de bicicletas, sin olvidar restaurantes, hoteles, etc.<sup>8</sup> Durante este proceso, recuerdo una llamada del Presidente Salinas, consultándome si teníamos vacas y establos.

---

<sup>8</sup> *Nota del editor:* Hasta antes de que se diera a conocer que el Estado contaba con 1,155 empresas, no había cifras oficiales ni referencias confiables sobre su participación en la actividad productivos, a excepción de las grandes empresas paraestatales. Una vez que se dio a conocer este número, se tornó en la referencia utilizada en todo documento relativo a la intervención del Estado. Por eso el autor se refiere a la famosa cifra de 1,155 empresas.

Me tomó de sorpresa y le reiteré «¿qué si tenemos vacas y establos en la lista de empresas?» Me contestó afirmativamente y le pedí me permitiera revisarlo.

42 Como estaba directamente involucrado en el proceso de recuento de las empresas del sector público, caí en cuenta que aun cuando habíamos identificado negocios poco relacionados con el Estado, no recordaba nada respecto a vacas y establos. Hablé rápidamente con el Secretario de Agricultura y me explicó que él tenía toros sementales para inseminación artificial. Luego hablé con el Secretario de Comercio y tampoco identificó nada al respecto. El no encontrar una respuesta afirmativa en las dependencias que con mayor probabilidad debían tener vacas me angustió porque, ¿quién me tomaría en serio si no sabía qué dependencia tenía las vacas, cuando simultáneamente estaba dando a conocer las primeras cifras sobre las empresas con inversión del Estado?

Habían transcurrido ya 72 horas y no teníamos información sobre el tema, cuando llegó un funcionario de la misma Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) y me avisó que se habían encontrado las vacas. Entre mi angustia y enojo le dije, «me las van a pagar». Pero tuve que retirar mis palabras, porque las vacas estaban dentro de un fideicomiso que manejaba la misma SHCP. Se trataba de la empresa Leche Boreal. Llamé al Presidente y le informé que ya habíamos identificado el tema de las vacas y los establos. Al saberlo, me planteó que llamara la atención al Secretario que se había hecho de ellas, y no me quedó más que responder que sería muy difícil, que yo mismo me aplicaría el castigo. Las vacas habían llegado a Hacienda años atrás.

Para iniciar la privatización decidimos empezar con lo que consideramos los casos más sencillos, las empresas pequeñas, «la chiquillería» como le llamé en aquel entonces. Eran empresas que no se habían adquirido por decisiones de

política económica, tampoco por ser fundamentales en la actividad económica; en ciertos casos no se tenía certeza ni de su procedencia, otras no eran vendibles, porque arrastraban pérdidas de muchos años y se tuvo que optar por alguna de las opciones que ofrecía la ley: desincorporación, venta, fusión y cierre.

Muchas entidades de este primer grupo se cerraron, pero para hacerlo se tuvo que hacer una fuerte negociación con la Secretaría del Trabajo y con los sindicatos. Había que cambiar las condiciones laborales, que databan de los años sesentas, en un marco de completa protección, que había permitido que las ineficiencias de los propietarios —públicos y privados—, de los trabajadores y de los mismos sindicatos, se trasladaran en el precio a los consumidores. Deshacernos de «la chiquillería» nos tomó dos años, pero nos dio la experiencia para enfrentar la venta de las grandes empresas. El tomar una decisión equivocada con una empresa de bicicletas o con un restaurante, no tenía mayor trascendencia, pero enfrentar la venta de las grandes era sumamente delicado y requería otro tipo de cambios, incluyendo ordenamientos jurídicos. Luego vino la privatización de grandes empresas cuya historia requeriría un capítulo aparte.

43

### III. LA PRIVATIZACIÓN BANCARIA

Dentro del proceso de privatización uno de los retos más importantes fue el de la banca, que se planteó cuando la negociación del TLCAN nos enfrentó a la realidad. Nos obligaba a contar con un sistema financiero capaz de enfrentar la transición, incluyendo la posibilidad de que los inversionistas de Estados Unidos y Canadá formaran parte de él, mientras que en México sólo el Estado participaba en la banca comercial. Su privatización era indispensable.

El sistema bancario en manos públicas ya había puesto de manifiesto diferentes problemas, como el hecho de que todos se sentían en oportunidad de decidir sobre el sistema bancario, como ahora está sucediendo en varios países desarrollados, después de la crisis. El sistema bancario en manos del sector público generó que los funcionarios la consideraran como su propiedad. Así fuera el director, un diputado, un senador, la afirmación generalizada era la «banca es nuestra», y tenían el derecho de intervenir y regular.

44

Al momento de plantear la reprivatización de la banca, la posesión de las acciones por parte del gobierno no era del 100%. En diciembre de 1982 se revirtió parcialmente la nacionalización bancaria al permitirse a los bancos emitir las Acciones Series B, que amparaban hasta el 34% del capital de la banca nacionalizada y podían ser suscritas por particulares, conocidos como Certificados de Aportación Patrimonial de la serie B. Sólo en algunos casos el Estado conservaba el 100% de las acciones: Banpaís, Bancrecer y Crédito Hipotecario. En el resto de las instituciones los Certificados B, que luego se denominarían Acciones B, circulaban entre particulares. En el Cuadro No. 1 se presenta el estado que guardaba la posesión accionario por parte del Gobierno Federal de los 18 bancos que quedaban, después de un proceso de racionalización que llevó a cabo el Presidente Miguel de la Madrid. Estos eran los bancos y las acciones que se privatizarían.

Pero antes de iniciar el proceso, había muchas preguntas qué resolver ¿Cómo privatizar la banca? ¿Debían participar sólo mexicanos o se podría invitar a extranjeros? ¿Cómo se debían valorar los bancos? ¿Qué sistema debía seguirse para llevarlo a cabo? ¿Se podían vender a cualquier persona o grupos de personas? Se tenían experiencias con empresas productivas, pero los bancos era algo muy diferente. Por ello



CUADRO NO. 1  
 PRIVATIZACIÓN DE LA BANCA NACIONALIZADA:  
 ESTRUCTURA ACCIONARIA

Banco	% certificados propiedad Gobierno	% certificados en venta	Acciones Serie A	Acciones Serie B	Acciones en el mercado
Mercantil de México	77.10	77.19	51.00	26.19	22.81
Banpaís	100.00	100.00	51.00	49.00	0.00
Cremi	66.70	66.70	51.00	15.70	33.30
Confía	78.68	78.68	51.00	27.68	21.32
Banco de Oriente	66.00	66.00	51.00	15.00	34.00
Bancrecer	100.00	100.00	51.00	49.00	0.00
Banamex	70.71	70.71	51.00	19.71	29.29
Banco de Comercio	78.53	56.00	51.00	5.00	44.00
Crédito Hipotecario	100.00	100.00	51.00	49.00	0.00
Serfin	66.98	51.00	51.00	0.00	49.00
Multibanco Comermex	66.54	66.54	51.00	15.54	33.46
Banco Mexicano - Somex	81.62	81.62	51.00	30.62	18.38
Atlántico	68.84	68.84	51.00	17.84	31.16
Promex	66.00	66.00	51.00	15.00	34.00
Banoro	66.03	66.03	51.00	15.03	33.97
Mercantil del Norte	66.00	66.00	51.00	15.00	34.00
Interna- cional	72.04	51.00	51.00	0.00	49.00
Bancen	66.31	66.31	51.00	15.31	33.69

quise tomar la opinión de personas que ya habían pasado por el proceso. Quién mejor que Margaret Thatcher, arquitecta del proceso de privatización en Inglaterra, para escuchar sus recomendaciones.<sup>9</sup> La oportunidad se dio cuando en uno de mis viajes a Londres, terminada la negociación de la deuda, estuve en una cena que ofreció Margaret Thatcher al presidente de México y su comitiva en la residencia oficial de Downing Street. Yo estaba sentado en una mesa alejada, pero al momento del café, el Presidente Salinas me pidió acercarme a saludar. Platicué con la Sra. Thatcher y me dijo: «joven ministro, la próxima vez que venga a Londres, búsqume». Y le dije, «¿y cómo busca el Secretario de Hacienda a la Primera Ministra de Inglaterra?» Me contestó, «llame por teléfono a Downing Street y haga una cita, se la van a dar».

Al año siguiente fui a Londres y me recibió en una reunión programada de media hora, y poco después en otra que duró una hora. El tema de nuestras dos reuniones fue cómo habían enfrentado la privatización, los aciertos, los errores, las correcciones. Su primera recomendación fue no empezar con los casos más complicados: «es conveniente empezar con empresas pequeñas de menor importancia, para que si se comete algún error sea más fácil corregirlo». Cuando abordamos el tema de la banca, fue impactante su comentario: «la banca es fácil, que todo sea privado». En cuanto a la presencia de extranjeros, afirmó:

*todos los bancos regionales y los bancos nacionales que tengan un tamaño intermedio, están en condiciones de aceptar hasta el 100% de inversión extranjera. Pero siempre existirán dos o tres*

---

<sup>9</sup> Nota del editor: El proceso se inició en 1980-81 con la venta de empresas como Cable & Wireless, British Aerospace y Amershan International en el Reino Unido. La intención del gobierno dirigido por Margaret Thatcher fue adelgazar el tamaño del Estado mediante la enajenación de las grandes empresas controladas por él, así como incrementar la eficiencia económica. A partir de entonces se experimentó una ola de privatizaciones en todo el mundo.

bancos estratégicos, como en Inglaterra, donde radica el sistema de pagos del país, que deben permanecer en manos de nacionales y la presencia de extranjeros debe ser o nula o minoritaria y sumamente calificada, pequeña y de preferencia atomizada.

Hizo una comparación con el cuerpo humano y me dijo que:

*así como las arterias son las que llevan el flujo de sangre a todo el cuerpo, así los bancos lo son en la economía. Por tanto, en el caso de un banco con una participación del mercado del 30 por ciento que esté en manos de extranjeros y la matriz fuera del país, si el país está en un proceso de recuperación y la matriz tiene requerimientos de capital, lo retira de tu país afectando el crédito que se puede otorgar y el proceso de recuperación.*

47

Por esto cuando se negoció el TLCAN, se determinó que no habría inversión extranjera en los tres bancos más grandes de México: Banamex, Bancomer y Serfín. Restricción que fue eliminada a mediados de los noventa.<sup>10</sup>

Además de lo que escuché directamente de Margaret Thatcher, tuve suerte de estar en contacto con los funcionarios de España que también habían privatizado los bancos. Platicué con Carlos Solchaga, Ministro de Economía y Hacienda, que junto a otros funcionarios no aceptaron la inversión extranjera en los dos bancos más grandes. Ellos me dieron la misma explicación: no se debía ceder el control del sistema de pagos. Con esta misma inquietud visité

---

<sup>10</sup> Cabe mencionar una anécdota: cuando negociábamos el TLCAN en el apartado correspondiente a los bancos, Nicholas Brady, que era el Secretario del Tesoro de Estados Unidos y con quien negociamos la deuda de México, me dijo: «Oye, Pedro, no me digas que no vamos a poder entrar a los bancos grandes» y le dije que no, por lo que llamé la ley del espejo. Obviamente su siguiente pregunta fue «¿cuál es la ley del espejo?», a lo que contesté, «Ustedes no nos lo permiten hacer a nosotros, ni tampoco lo han hecho con terceros. Los grandes bancos de Estados Unidos no aceptan inversión extranjera». Y con ello concluyó la discusión.

Alemania y confirmé el mismo esquema. Todos los grandes países tenían la prohibición de que sus dos o tres bancos claves tuvieran inversión mayoritaria de extranjeros. Con todos mis interlocutores tuve oportunidad entonces de revisar los aciertos y problemas que habían tenido en sus respectivos procesos de reprivatización.

### **Las directrices**

48

Con estas experiencias y recomendaciones definimos los lineamientos que guiarían el proceso de reprivatización de la banca nacionalizada mexicana. Los presenté en la 6ª Reunión de la Banca Nacionalizada, mismos que después fueron llamados los «ocho mandamientos»:

1. Conformar un sistema financiero más eficiente y competitivo.
2. Garantizar una participación diversificada y plural en el capital, con el objeto de alentar la inversión en el sector e impedir fenómenos indeseables de concentración.
3. Vincular la aptitud y calidad moral de la administración de los bancos, con un adecuado nivel de capitalización.
4. Asegurar que la banca mexicana fuera controlada por mexicanos.
5. Buscar la descentralización y el arraigo regional de las instituciones.
6. Buscar obtener un precio justo por las instituciones, de acuerdo con una valuación basada en criterios generales, homogéneos y objetivos para los bancos.
7. Lograr la conformación de un sistema financiero balanceado.
8. Proporcionar sanas prácticas financieras bancarias.

La venta de los bancos, como de las demás empresas paraestatales se haría por subasta al mejor postor, como lo señala la Constitución del país. Pero en este caso único, se

decidió crear un «Comité de Desincorporación Bancaria».

### **La organización**

Una vez definidos los lineamientos a seguir para la privatización bancaria, el siguiente paso fue la organización del proceso. En primer lugar se decidió que la Comisión del Gasto y Financiamiento, conformada por diferentes secretarios, como los de Programación y Presupuesto, Comercio, Trabajo entre otros, además del Banco de México y la SHCP, crearan un grupo de trabajo con personal técnico. Se buscó que fueran funcionarios con experiencia, familiarizados con el sistema financiero y de preferencia con un servicio de carrera dentro del Banco de México o la Secretaría de Hacienda.

49

Así se dio pie a la creación mediante un Acuerdo presidencial del Comité de Desincorporación Bancaria, que tendría bajo su responsabilidad todo el proceso.<sup>11</sup> Debía coordinarse con los directores de la banca nacionalizada y con la Comisión Nacional Bancaria. Habría que definir qué tipo de apoyo externo requería y su contratación, así como determinar los pasos concretos a seguir.<sup>12</sup> El Comité tenía la facultad de decidir, pero sujeto a la consideración de la Comisión del Gasto y Financiamiento. En la mayor parte de los casos tuvimos su visto bueno. Si bien se discutieron algunos temas, nunca hubo una situación en la que la Comisión detuviera un asunto. En algún momento requirió de más tiempo para analizar algunos asuntos, posponiendo temporalmente ciertas decisiones, pero siempre se llegó a un consenso. Organizacio-

---

<sup>11</sup> Nota del editor: Diario Oficial, 5 septiembre 1990: Acuerdo que establece los principios y bases del proceso de desincorporación de las sociedades nacionales de crédito, instituciones de banca múltiple y crea el Comité de Desincorporación Bancaria.

<sup>12</sup> Nota del editor: Diario Oficial, 25 de septiembre de 1990, Bases generales del proceso de desincorporación de las instituciones de banca múltiple propiedad del Gobierno Federal.

nalmente el Comité dependía de la SHCP, y estaba presidido por el Subsecretario de Hacienda, Guillermo Ortiz. Además, formaban parte del Comité el Director de Banco de México, Lic. Miguel Mancera —ya que todavía no tenía autonomía el banco central—, el Presidente de la Comisión Nacional Bancaria, el Presidente de la Comisión Nacional de Valores, el Jefe de la Unidad de Desincorporación, el Director General de Crédito Público, el Director General de Banca Múltiple fungiendo como Secretario Técnico, prestigiados representantes del sector privado, tal fue el caso de Rogerio Casas Alatríste, y un secretario de actas designado por el propio Comité. La primera tarea del Comité fue expedir las bases generales aplicables a las ventas accionarias que estaban por venir, y la convocatoria, también general, para que los grupos interesados solicitaran inscribirse en el registro correspondiente.

### **La valuación de los bancos**

La valuación de los bancos fue un tema de particular importancia pues no se podían cometer errores al venderlos a un precio excesivamente bajo. Dado que el valor de los bancos dependía en primer lugar en las proyecciones de la economía mexicana a futuro, el Comité de Desincorporación contrató al *Wharton Econometric Forecasting Associates*. Su responsable era Abel Beltrán del Río, quien tenía una vasta experiencia y credibilidad en el medio financiero internacional. Ellos se ocuparon de hacer la proyección de la situación económica de México a mediano plazo, ya que los miembros del Comité no consideraron prudente que el mismo Gobierno Federal presentara sus pronósticos con fines de venta de sus activos.

Se buscó que la técnica de valuación fuera más completa y detallada que en los casos ordinarios, no sólo porque algunos bancos eran muy grandes, sino porque se reconocía que las empresas del sistema financiero eran afectadas de manera

diferente por cambios en las expectativas y en los fundamentos macroeconómicos que el resto de las empresas. De esta forma, antes de que el Comité determinara lo que se consideraba como precio de referencia, examinaba con detenimiento tres valuaciones independientes entre sí. La primera era una evaluación financiera basada en la información contable del banco, y formulada de acuerdo con estrictos lineamientos fijados de manera general por la Comisión Nacional Bancaria; la segunda era una evaluación económica preparada por un consultor externo, que describía su perfil comercial y expresaba opiniones acerca del futuro desempeño de la institución, con base en tendencias individuales y de mercado; la tercera, realizada por los propios bancos, se enfocaba a analizar su evolución, evaluar su posición en el mercado y definir oportunidades de negocios. De esta forma cuando se revisaban los valores en el Comité, no se trataba de un solo criterio sino de un rango de ellos, con base en las estimaciones de los diferentes consultores.

51

Como consultor general para el proceso de reprivatización, se contrató al Credit Suisse First Boston, institución que había tenido ya experiencia semejante en otros países. Para la valuación específica de cada banco, el Comité contrató los servicios de Booz Allen and Hamilton de México y McKinsey Co. Estos despachos nos presentaron metodologías que eran adecuadas para determinar el valor de los bancos, al tiempo de ser complementarias. Pero debo decir que no me involucré directamente en los detalles de todo el proceso de valuación, sino que fue una tarea del Comité de Desincorporación.<sup>13</sup> En

---

13 Nota del editor: Otros consultores que formaron parte del proceso fueron: Manufacturers Hannover, Preinversión, Estudios y Proyectos, Salomon Brothers, Merrill Lynch, Price Waterhouse, Casas Alatríste, Donaldson Lufkin & Jenrette, Goldman Sachs, Barclays de Zoete Wedd, Crédit Commercial de France, Bank of America.

el Cuadro No. 2 se presentan los nombres de los consultores que llevaron a cabo la valuación económica de los bancos, así como la auditoría de la venta.

CUADRO NO. 2  
CONSULTORES Y AUDITORES EN LA PRIVATIZACIÓN  
DE LA BANCA

Banco	Valuación económica	Auditoría de Venta
Mercantil de México	Booz Allen and Hamilton de México + Bank of America	KPMG Cárdenas, Dosal, Nieto, Astiazaran
Banpaís	Booz Allen and Hamilton de México + Barclays de Zoete Wedd	Despacho Suárez del Real y Galván Flores
Cremi	McKinsey and Co. + Preinversión, Estudios y Proyectos	Despacho Mancera y Freyssinier
Confía	McKinsey and Co. + Goldman Sachs	Despacho González Vilchis y Cia.
Banco de Oriente	Booz Allen and Hamilton de México + McKinsey and Co.	Sallez, Sainz y Cia.
Bancrecer	McKinsey and Co.+ Price Waterhouse	Despacho Suárez del Real y Galván Flores
Banamex	McKinsey and Co. + Goldman Sachs	KPMG Cárdenas, Dosal, Nieto, Astiazaran
Banco de Comercio	Booz Allen and Hamilton de México + Salomon Brothers	Roberto Casas Alatrastre
Crédito Hipotecario	Booz Allen and Hamilton de México + Merrill Lynch	Despacho Alcalá, Hernández, Flores y Cía
Serfin	McKinsey and Co. + Barclays de Zoete Wedd	Sallez, Sainz y Cía.
Multibanco Comermex	Booz Allen and Hamilton de México + Crédit Commercial de France	Despacho del Valle, Iturbe y Asociados



Banco	Valuación económica	Auditoría de Venta
Banco Mexicano - Somex	McKinsey and Co.+ Donaldson Lufkin & Jenrette	González Vilchis y Cía.
Atlántico	McKinsey and Co. + Manufacturers Hannover	Despacho Mancera y Freyssinier
Promex	Booz Allen and Hamilton de México + Price Waterhouse	Despacho Mancera y Freyssinier
Banoro	Booz Allen and Hamilton Co + Casas Alatríste	Despacho De la Paz, Costemalle
Mercantil del Norte	Booz Allen and Hamilton de México + CS First Boston	Despacho Galaz, Gómez Morfín, Chavero, Yamazaki
Internacional	Booz Allen and Hamilton + McKinsey and Co.	Despacho del Valle, Iturbe y Asociados
Bancen	McKinsey and Co. + Salomon Brothers	KPMG Cárdenas, Dosal, Nieto, Astiazaran

Fuente: Reporte SHCP y SECOGEF, FCE: Desincorporación de Entidades Paraestatales 1988-1994.

Sobre el tema de la valuación y considerando la experiencia acumulada en otras actividades que había realizado, en el momento de la privatización no teníamos idea del valor de cada banco, pues en este sector depende mucho de la percepción que se tenga del futuro. En la actualidad si yo tengo que entregar información sobre el valor de un activo, presento un rango, nunca un valor exacto. Además, la opción de la subasta, sustentada por la misma Constitución, nos permitía hacer la venta de los bancos de tal forma que el mismo mercado determinara el valor de cada banco. La Constitución lo indica, se venderán por enajenación pública al mejor postor. Esta decisión permitió hacerlo de la forma más clara y fácil para todos.

### **Postores e integración de grupos financieros**

54 La desincorporación de la banca múltiple buscó la integración de los bancos a grupos financieros que aglutinaron distintos intermediarios bajo un mismo nombre. Se satisfacía así el primer principio, que señalaba la conveniencia de un sistema financiero más eficiente y competitivo. La integración propició el surgimiento de sinergias y economías de escala, que difícilmente hubiera podido lograr una institución de crédito en lo particular. Asimismo, la reciente desregulación de los mercados en cuanto a tasas de interés, encaje legal, canalización del crédito y el coeficiente de liquidez, había provocado una competencia más abierta entre las instituciones de banca comercial, las cuales estarían en mejor posición en la medida que los nuevos dueños las fortalecieran y convirtieran en instituciones de vanguardia, reparando el rezago que tenía la banca nacionalizada.

El segundo principio que habíamos definido para la privatización tuvo el propósito de garantizar una participación diversificada y plural en el capital. En consecuencia, la desincorporación buscó que en el capital de las instituciones se cumplieran dos condiciones: la existencia de un grupo de control plenamente identificado y responsable ante la sociedad, el público ahorrador y las autoridades, y la presencia de un numeroso grupo de inversionistas que se equilibrara adecuadamente con el grupo de control, así puede citarse el caso de Banamex y Bancomer.

Dado que la actividad bancaria se basa en la confianza de la sociedad, de particular importancia era definir los criterios para la selección de los candidatos, para lo cual se definieron dos etapas. La primera se refirió exclusivamente a la calificación de los postores, en el que se depurarían aquellos candidatos que no tuvieran la solvencia moral ni la capacidad para manejar un banco. La segunda etapa era que, una vez califi-

cados los postores, el banco se asignaría a quien ofreciera el mejor precio.

Sobre el tema de la selección de posibles candidatos, hubo en el inicio tensión respecto a la participación de los exbanqueros, había voces a favor y otras en contra. La principal razón que se presentaba para no incluirlos era de imagen política; argumentaban que la opinión pública no vería con buenos ojos que compraran los bancos quienes en el pasado habían sido considerados los supuestos responsables de la fuga de divisas de los años 1981 y 1982. Finalmente, prevaleció la decisión más sensata de que no se hicieran exclusiones de esta naturaleza y que cualquier persona pudiera adquirirlos, para que el proceso avanzara con transparencia.<sup>14</sup> En cuanto al perfil del postor, era claro que tenían que ser personas con oficio, como requerimiento fundamental, y que tuvieran la capacidad de reunir el capital ya que los montos eran muy elevados, lo que suponía que los representantes debían tener credibilidad personal, conformar un grupo y tener compromiso con el proyecto. Una vez asignados los bancos, el Comité de Desincorporación llevó a la práctica el mandato del Legislativo de someter a la aprobación de la Comisión Nacional Bancaria los nombramientos de los consejeros y directivos de alto nivel de las instituciones de banca múltiple.

---

<sup>14</sup> Por ejemplo, Don Manuel Espinosa Yglesias me había manifestado sus dudas respecto a que si tendría oportunidad de participar, yo le había dicho que sí las tendría, pero que teníamos que esperar a que se publicaran las Bases. Un día antes de la publicación, llamé a Don Manuel camino a mi casa y le pedí que me recibiera; amablemente aceptó y me recibió en su casa en Avenida Las Flores, junto con Álvaro Conde. Llegué y le confirmé que al día siguiente saldrían las bases y que todos estaban incluidos, que efectivamente en algún momento el tema se había discutido, pero que la decisión buscaba dar oportunidad a todos y que era bienvenido.

### **La forma de pago por los bancos**

Mucho se ha dicho que los postores se apalancaron con los mismos bancos para poder hacer frente al compromiso del pago de los bancos. Estimo que no puede hacerse una afirmación tan tajante. Debe recordarse que en aquella época se registró en México una gran repatriación de capitales. Las cantidades giraban en alrededor de 8 a 10 mil millones de dólares tan sólo de repatriación de capitales.

56 También se ha dicho que los nuevos banqueros expandieron el crédito indebidamente para recuperar pronto su inversión. En efecto, es verdad que una vez iniciada la privatización, el crédito creció mucho y era lógico, pues la banca nacionalizada apenas había otorgado crédito y había un excedente de demanda por crédito. Parecía que el crédito era tan escaso que nos estábamos quedando sin bancos. Al abrirse el mercado financiero, en un marco de mayor competencia y de política monetaria flexible, el crédito aumentó. En retrospectiva, desde un punto de vista macroeconómico hubiera sido preferible que el crecimiento del crédito fuera menos rápido. No culpo, sin embargo, a los nuevos banqueros de haber expandido el crédito, sino al ambiente de expectativas muy favorables de la economía y a las mismas autoridades supervisoras que no aplicaron el freno correspondiente cuando fue necesario en casos concretos.

### **Los resultados de la venta**

El primer banco que se ofreció al mercado fue Mercantil de México, de excelente desempeño. Cuando se recibieron los sobres todos teníamos curiosidad. Habíamos planteado diferentes escenarios, pero coincidíamos en que podríamos estar esperando en promedio dos veces el valor en libros. Al saber el resultado de la postura más alta por el Banco Mercantil de México, que fue de 2.66 veces el valor en libros, no pudimos dejar de asombrarnos. Era mucho más elevado que el que los más

optimistas esperaban. Para mí lo importante no era el valor de la venta, pero sí llamó la atención este múltiplo del valor en libros. Me parece que en este caso y los restantes, el alto valor se explicaba porque se trataba de una subasta que se vio beneficiada por el ambiente de reformas y cambios que estaban en puerta. Los mexicanos y los inversionistas extranjeros estaban imbuidos en esta corriente de cambios, de liberalización económica, de apertura comercial, incluso de apertura del sistema político. Había una euforia enorme y de alguna forma esto también impregnó el entorno de la subasta.

57

Los bancos se vendieron por un total de 37 mil 818 millones de pesos, a un promedio de 3.32 veces su valor en libros. La cifra superó con mucho las expectativas más optimistas. En el Cuadro No. 3 se presentan algunos indicadores relacionados con la venta de los bancos.

En la medida que se vendían los bancos había propuestas para utilizar el dinero en diferentes proyectos. Mi convicción era, desde el principio —y contó siempre con el apoyo de Miguel Mancera—, que lo mejor era estructurar un fondo de contingencia destinado a cubrir la deuda externa para dejar margen a nuevo financiamiento externo en mejores condiciones. Se dieron severas discusiones sobre el tema a nivel del gabinete económico. Mi mayor preocupación era que se diera la impresión en los mercados y en la opinión pública que el dinero obtenido de la venta de los bancos se estaba gastando sin un propósito claro o en gasto corriente. Se decidió entonces que todo el ingreso de recursos por la venta de los bancos se destinara a un fondo de contingencia y al pago de la deuda externa. Para efectos de mayor transparencia, todos los recursos se ingresaron en una sola cuenta y luego se utilizaron para descontar la deuda.

## CUADRO NO. 3

PRIVATIZACIÓN DE LA BANCA NACIONALIZADA: CALENDARIO<sup>15</sup>

Banco	Notificación subasta	Fecha de la subasta	Fecha de venta
Grupo No. 1			
Mercantil de México	12/4/91	7/6/91	11/6/91
Banpaís	19/4/91	14/6/94	18/6/91
Cremi	26/4/91	21/6/91	25/6/91
Grupo No. 2			
Confía	7/6/91	2/8/91	6/8/91
Banorie	14/6/91	9/8/91	13/8/91
Bancrecer	21/6/91	16/8/91	20/8/91
Banamex	3/7/91	23/8/91	26/8/91
Grupo No. 3			
Banco de Comercio	23/8/91	25/10/91	28/10/91
Crédito Hipotecario	16/8/91	8/11/91	13/11/91
Grupo No. 4			
Serfin	18/11/91	24/1/92	27/1/92
Multibanco	3/12/91	7/2/92	12/2/92
Comermex			
Banco Mexicano - Somex	11/12/91	28/2/92	5/3/92
Grupo No. 5			
Atlántico	31/1/92	27/3/92	30/3/92
Promex	7/2/92	3/4/92	6/4/92
Banoro	14/2/92	10/4/92	21/4/92
Grupo No. 6			
Mercantil del Norte	24/4/92	12/6/92	15/6/92
Internacional	7/5/92	26/6/92	29/6/92
Bancen	15/5/92	3/7/92	6/7/92

<sup>15</sup> Los 18 bancos nacionalizados se dividieron en seis grupos para llevar a cabo el proceso de privatización, que se inició en junio de 1991.

PRIVATIZACIÓN DE LA BANCA: INDICADORES

Banco	Acciones disponibles en la subasta	Acciones vendidas en la subasta	Valor de mercado de acciones subastadas (A)	Precio de venta en la subasta (B)	B/A	Precio venta de la acción	Precio venta a valor en libros
	#	%	Millones Npesos	Millones Npesos	%	Pesos	%
Mercantil de México	86.53	77.0	\$421.46	\$611.20	1.45	7.063	2.66
Banpaís				\$544.99			
Cremi	62.18	67.0	\$512.62	\$748.29	1.46	12.034	3.40
Confia	20.00	79.0	\$558.63	\$892.26	1.60	44.613	3.73
Banco de Oriente	279.47	66.0	\$194.04	\$223.22	1.15	0.799	4.04
Bancrecer				\$425.13			2.53
Banamex				\$9,706.10			2.62
Banco de Comercio	4,639.83	56.0	\$6,246.32	\$8,564.21	1.37	1.846	2.99
Crédito Hipotecario				\$878.36			2.68
Serfin	687.50	51.0	\$2,042.39	\$2,827.79	1.38	4.113	2.69
Multi-banco Comermex	3,952.30	67.0	\$1,488.50	\$2,706.01	1.82	0.685	3.73
Banco Mexicano - Somex				\$1,876.53			3.31
Atlántico	81.34	68.0	\$759.77	\$1,469.16	1.93	18.062	5.33
Promex	378.19	66.0	\$710.38	\$1,074.47	1.51	2.841	4.23
Banoro	549.88	66.0	\$929.80	\$1,137.81	1.22	2.069	3.95

LA PRIVATIZACIÓN BANCARIA EN MÉXICO

Mercantil del Norte	2,829.58	66.0	\$1,324.07	\$1,775.78	1.34	0.628	4.25
Internacional	12,883.13	51.0	\$1,290.43	\$1,486.92	1.15	0.115	2.95
Bancan				\$869.38			4.65
Total				\$37,817.61			3.32

60

Esto finalmente elevó la calificación del país que a su vez redujo las tasas de interés y alivió fuertemente el gasto corriente del gobierno al reducir el pago del servicio de la deuda externa. Esta decisión se anunció en la inauguración de la VII Reunión Nacional de la Banca.

#### LOS ACIERTOS Y DESACIERTOS

Un proceso de esta complejidad no podía ser perfecto; afirmarlo sería estar fuera de la realidad. Sin duda hubo dos o tres instituciones bancarias en donde falló el proceso de selección o de preselección de candidatos para adquirir los bancos. Yo mismo enfrenté las debilidades del proceso y tuve que presentar denuncias penales por autopréstamos de algunos nuevos banqueros y otras conductas delictivas. No se necesitó esperar hasta la nueva administración, fue el reconocimiento tácito de la misma SHCP que algunos bancos habían incurrido en prácticas no deseadas y prohibidas por la ley, derivadas de errores y fallas del Comité de Desincorporación. Al revisar los resultados en lo general, los errores se cometieron en dos bancos chicos y siempre se tuvo que actuar en consecuencia.

Otro tema que siempre se aborda es el de los precios de venta. Se critica el haber aceptado precios muy altos por los bancos. Se pueden hacer muchas afirmaciones *ex post* o *ex ante*, pero es difícil hacerlas en el momento. Nosotros lo vi-



mos como la decisión del mercado de ofrecer esas cantidades que reflejaba la expectativa promisorio de la economía mexicana y de la expansión del crédito. Además, la misma Constitución nos obligaba a ello.

Finalmente, se ha sugerido, aun por funcionarios de la misma SHCP y del Banco de México, que las privatizaciones tuvieron que haberse hecho antes. Esto es lo que yo llamo un territorio de áreas grises y, como tales, nadie puede tener una respuesta única y verdadera. Por ejemplo, Francisco Gil siempre se preocupó por la pérdida del capital humano bancario que suponía cada día de retraso en la privatización de la banca, lo que sin duda era cierto.

61

La privatización tuvo como su gran logro el reconocimiento de que la nacionalización fue una política fallida; fue uno de los grandes errores económicos ocurridos en México. La gran pérdida con la estatización de la banca fue el retraso en el crecimiento económico de México, que supuso muchos años perdidos, de eso no hay la menor duda. Al privatizar, fuimos resolviendo los problemas haciendo el camino al andar, sin olvidar las restricciones políticas que afectaron las decisiones cuando se hicieron las cosas.

Finalmente, es importante destacar la transparencia del proceso. Uno de nuestros compromisos fue plasmar todas las decisiones del Comité de Desincorporación Bancaria, en una publicación que fue editada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y el Fondo de Cultura Económica.<sup>16</sup> El libro cuenta con una ficha para cada uno de los casos y con la firma del Comité; es una publicación muy voluminosa pero muy útil como referencia de todo el trabajo que se llevó a cabo, ya que contiene los decretos, las reglas de la privatización, los

---

<sup>16</sup> Desincorporación de entidades paraestatales. Información básica de los procesos del 1 de diciembre de 1988 al 31 de diciembre de 1993, SHCP y Fondo de Cultura Económica, México, 1994.

auditores, los prospectos de venta, los responsables de las valuaciones económicas y el postor que obtuvo el banco. En el año 1994 se entregó oficialmente al Congreso.



ANEXO NO. 1  
 GABINETE DEL SEXENIO DE CARLOS SALINAS DE GORTARI  
 (1988-1994)

Secretaría	Nombre	Inicio	Término
Gobernación	Fernando Gutiérrez Barrios	1988	1993
	Patrocinio González Garrido	1993	1994
	Jorge Carpizo Mc. Gregor	1994	1994
Relaciones Exteriores	Fernando Solana Morales	1988	1993
	Manuel Camacho Solís	1993	1994
	Manuel Tello Macías	1994	1994
Defensa Nacional	Antonio Riviello Bazán	1988	1994
Marina	Mauricio Scheleske Sánchez	1988	1990
	Luis Carlos Ruano Angulo	1990	1994
Hacienda y Crédito Público	Pedro Aspe Armella	1988	1994
Programación y Presupuesto	Ernesto Zedillo Ponce de León	1988	1992
	Rogelio Gasca Neri	1992	1992
Desarrollo Social	Patricio Chirinos Calero	1988	1992
	Luis Donald Colosio Murrieta	1992	1993
	Carlos Rojas Gutiérrez	1993	1994
Pesca	María de los Ángeles Moreno Uriegas	1988	1991
	Guillermo Jiménez Morales	1991	1994
Energía, Minas e Industria Paraestatal	Fernando Hiriart Balderrama	1988	1993
	Emilio Lozoya Thalmann	1993	1994
Comercio y Fomento Industrial	Jaime Serra Puche	1988	1994
Agricultura y Recursos Hidráulicos	Jorge de La Vega Domínguez	1988	1990
	Carlos Hank González	1990	1994

LA PRIVATIZACIÓN BANCARIA EN MÉXICO

64

Comunicaciones y Transportes	Andrés Caso Lombardo	1988	1992
	Emilio Gamboa Patrón	1992	1994
Contraloría General de la Federación	Ma. Elena Vázquez Nava	1988	1994
Educación Pública	Manuel Bartlett Díaz	1988	1992
	Ernesto Zedillo Ponce de León	1992	1993
	Fernando Solana Morales	1993	1994
	José Ángel Pescador Osuna	1994	1994
Salud	Jesús Kumate Rodríguez	1988	1994
Trabajo y Previsión Social	Arsenio Farell Cubillas	1988	1994
	Manuel Gómezperalta Damián	1994	1994
Reforma Agraria	Víctor Cervera Pacheco	1988	1994
Turismo	Carlos Hank González	1988	1990
	Pedro Joaquín Coldwell	1990	1993
	Jesús Silva Herzog Flores	1993	1994
Procuraduría General de la República	Enrique Álvarez del Castillo	1988	1991
	Ignacio Morales Lechuga	1991	1993
	Jorge Carpizo Mc. Gregor	1993	1994
	Diego Valadés Ríos	1994	1994

---

# HISTORIAS CONTADAS CON MEDIOS TONOS. MITOS Y REALIDADES DE LAS PRIVATIZACIONES EN MÉXICO

◊ Jacques Rogozinski Schtulman ◊

## APRENDIENDO A PRIVATIZAR

**A**costumbramos separar la emoción del pensamiento como la causa y el efecto; la vida íntima y la pública, el pasado y el presente. Si el pasado no tuviera nada que decir al presente, la historia podría quedarse dormida, ignorada, ausente.

Precisamente ésta es la razón del actual ejercicio, realizado veinte años después de las privatizaciones en México: dar voz a una historia para compartir y aprender de su experiencia. A fin de cuentas, somos lo que hacemos para cambiar lo que somos. La identidad no es inamovible, es la asombrosa síntesis de las decisiones nuestras de cada día. Lejos en el tiempo de aquel arduo trabajo, de los esfuerzos, resistencias, angustias y pasiones que un proceso histórico como ése trae aparejado, creo tener la serenidad para analizarlo objetivamente y con ello, la perspectiva para juzgar los acontecimientos.

Escribo en primera persona, como protagonista y testigo privilegiado que fui, de un asunto impactante y exitoso que trajo beneficios cualitativos y cuantitativos a la nación que optó por ellos. Por ejemplo, está el caso de la privatización de

Aeroméxico. Esta aerolínea recibió un subsidio anual con recursos fiscales —para evitar su quiebra— por un monto total que ascendió a más de 2,100 millones de dólares. Estos recursos pudieron haber sido utilizados para apoyar a los sectores más pobres de la población con servicios básicos de educación y salud. En cambio, se utilizaron para subsidiar al 4% más rico de la población mexicana, que eran los principales usuarios de Aeroméxico. Junto a éstos, estábamos también diputados, senadores y funcionarios de gobierno, que recibíamos tarifas especiales y trato preferencial.

Otro cambio cualitativo, en palabras de Octavio Paz, es que «las privatizaciones han contribuido indirectamente al proceso de democratización. [...] Las privatizaciones han desalojado a los políticos y los burócratas de varios centros vitales de la economía mexicana. Así se ha despejado, en parte, el camino a la democracia.»<sup>1</sup>

El gobierno mexicano inició la privatización de empresas paraestatales durante el sexenio de Miguel de la Madrid (1982-1986). Había 1,155 paraestatales al arranque de esa administración, en 1982.<sup>2</sup> No hubo avances espectaculares, pero la génesis del proyecto encontró allí su punto de partida.

Me encontraba en los Estados Unidos. A mi regreso a México, tras realizar un doctorado en Economía en la Universidad de Colorado, ingresé al Instituto para el Depósito de Valores. Corría el año 1979.

En 1982 con el cambio de gobierno, presté mis servicios profesionales en la Lotería Nacional. Ahí permanecí por varios años. Hacia el final del periodo de Miguel de la Madrid,

1 «Carta de Octavio Paz a Julio Scherer García» Revista *Proceso*, No. 0885- 01. 18 de octubre de 1993.

2 Jacques Rogozinski. *La privatización de empresas paraestatales*, Fondo de Cultura Económica, México, 1993. Pp. 45-46.

Carlos Salinas de Gortari hacía campaña en busca de la presidencia de la República. Mientras, el doctor Pedro Aspe Armella se desempeñaba al frente de la Secretaría de Programación y Presupuesto (SPP). Este último me convocó a incorporarme a su equipo en la SPP.<sup>3</sup>

Aspe me dio un encargo peculiar: profundizar en el estudio de las empresas públicas que se estaban privatizando alrededor del mundo. Varias naciones habían iniciado esa ruta. Gran Bretaña, con Margaret Thatcher como Primer Ministro, era el país que más había destacado en este aspecto en Europa Occidental. Recordemos que todavía no caía el Muro de Berlín.<sup>4</sup> En América Latina, el país que más destacaba en este rubro era Chile. Comencé a estudiar, escuchar y aprender lo que se hacía en todo el mundo.

En el sexenio lamadridista no existió una unidad especializada encargada de las privatizaciones. Éstas se organizaban desde la Secretaría de Hacienda, específicamente en la Coordinación General de Asesores.<sup>5</sup> En diciembre de 1988, cuando Aspe fue nombrado como titular de Hacienda, fui designado coordinador de asesores. Ya tenía un rol específico a jugar:

---

3 *Nota del editor:* La llegada de Aspe a la titularidad de la SPP marcó un claro cambio en el ritmo y envergadura del proceso de privatizaciones, destacadamente con la quiebra y privatización de Aeroméxico. La enajenación de los activos de ésta se firmó el 25 de noviembre de 1988, no obstante, el proceso concluyó formalmente hasta el mes de junio de 1989.

4 *Nota del editor:* El Reino Unido arrancó con una importante política de privatización de grandes empresas estatales, particularmente a través de la bolsa de valores, durante la segunda administración de Thatcher (1983-87). Esta política despertaría el interés y diferentes grados de imitación en muchos países. Para un estudio profundo de este proceso, véase John Clarke y Janet Newman, *The Managerial State*, Sage, Londres, 1997.

5 *Nota del editor:* Diversas áreas de la SHCP se relacionaron con los procesos de desincorporación en el sexenio lamadridista, destacadamente la Subsecretaría de la Banca Nacional y la Coordinación General de Asesores. La relevancia de esta última se incrementó con la llegada de Gustavo Petricoli Iturbide a la SHCP en mayo de 1986, con Hugo García Blake como el coordinador general de asesores.

el llevar operacionalmente los procesos de privatización. De manera personal no estaría involucrado en cuestiones de política económica, pero requería tener cierto nivel jerárquico para ejercer autoridad cuando estaba lidiando con otras dependencias del gobierno mexicano o hacia el exterior.

#### EL NOMBRE NO HACE AL HOMBRE

68 Ya en el desempeño de mis funciones, mi primera sugerencia fue que se estableciera lo que se llamó la Unidad de Desincorporación de Entidades Paraestatales. De ésta fui nombrado titular. El que en México la palabra «privatización» fuera un tabú era un problema, pero se optó por ese nombre.<sup>6</sup> Sin embargo, cuando estaba fuera de México, mi tarjeta de presentación en inglés era bastante clara: *Director-in-Chief, Mexico's Office for Privatization*. No era sólo que no hubiera una traducción adecuada de la palabra «desincorporación» que transmitiera claramente el significado que se le daba en México. Privatizar era realmente el objetivo.

La Unidad quedó formalmente integrada hasta 1989 porque hubo que modificar el reglamento de la SHCP. Si bien yo tenía nivel de Subsecretario, no quería que se me llamara así, ni que hubiera una Subsecretaría de Privatizaciones. De haberse creado una Subsecretaría, la gente se formaría de inmediato la idea que era un proceso permanente, porque una vez creada una Subsecretaría, es difícil reducirla o eliminarla.

---

<sup>6</sup> La reticencia a utilizar dentro del vocabulario público la palabra «privatización» fue particularmente notable durante el gobierno de Miguel de la Madrid, en que los términos utilizados, aparte de desincorporación, eran destacadamente fusión, extinción y liquidación. Además, se realizaron «transferencias» de paraestatales a gobiernos estatales y se realizaron «ventas» o «enajenaciones» cuando se consideraba que la empresa no era «estratégica ni prioritaria». Ello en parte explica que al inicio del sexenio salinista se optara también por tratar de evitarla, adoptando el término más políticamente neutro de desincorporación.



El proceso tenía que terminar un día. En ese sentido era más sencilla la denominación de «Unidad».<sup>7</sup>

Hubo varias personas que argumentaron que, como Jefe de Unidad, nadie me tomaría en serio. Les respondía que el nombre de mi cargo era irrelevante, que lo que importaba era contar con el apoyo del Presidente y del Secretario de Hacienda. Recuerdo una ocasión en la que negociaba con los sindicatos de tierra y de pilotos, cuando íbamos a vender Mexicana de Aviación por segunda o tercera ocasión, ya que las anteriores habían fracasado. Les dije lo que pensaba hacer. Contestaron que no entendía nada de política y que no iba a durar mucho en el cargo. Les aconsejé quejarse tan arriba como quisieran. Lo hicieron y los regresaron a intercambiar sus puntos de vista conmigo. Así quedó claro quien iría al frente de las negociaciones.

69

Contar con todo el respaldo posible era necesario, incluso para accionar con eficacia dentro del mismo gobierno. Recordar que todas las empresas paraestatales estaban «sectorizadas» es importante, con una Secretaría de Estado como su cabeza de sector.<sup>8</sup> No necesariamente existía un interés en privatizar por parte de varios Secretarios de Estado porque significaba rebanarles un pedazo de su feudo. Por lo tanto, contar claramente con el respaldo presidencial era esencial

---

7 Adicionalmente, la creación de otra Subsecretaría dentro de la estructura de SHCP en 1989 bien podría haberse percibido como un exceso burocrático, puesto que en enero de ese año se creó la Subsecretaría de Asuntos Financieros Internacionales. El objetivo principal era renegociar la deuda externa del país, con José Ángel Gurría Treviño como titular. Esta subsecretaría desapareció formalmente en enero de 1993.

8 La sectorización de empresas paraestatales se realizó durante el gobierno de José López Portillo (1976-82). Se buscó dar cierto orden al caótico sector paraestatal prevaeciente durante la administración de Luis Echeverría (1970-76). En el sexenio lopezportillista fue cuando se registró el crecimiento más explosivo del sector paraestatal. Se agregaron 651 empresas y organismos, llevando el total a 1,155.

para poder lidiar con esa y otra clase de resistencias.<sup>9</sup>

De esta manera fue como la Unidad de Desincorporación se encargó de la venta de empresas paraestatales, entre las que se encontraban todas aquéllas que estaban en el sector industrial, aeronáutico y de telecomunicaciones; así como hoteles e ingenios azucareros, entre otras.<sup>10</sup> Por razones que explicaré más adelante, nunca se consideró —ni tampoco lo buscamos— estar a cargo de la privatización de la banca.

## 70 UN PROCESO PLAGADO DE MITOS

Hoy México vive las consecuencias del proceso de privatización. Si bien es cierto que es válido suponer que existieron errores, es igualmente cierto que el proceso ha tenido también aspectos positivos y éxitos innegables.

Sin embargo, la percepción pública parece indicar que el proceso adoleció en su totalidad de transparencia y estuvo plagado de errores y casos de corrupción. Cuando se habla de privatizaciones durante el sexenio de Carlos Salinas de Gortari, los mitos —muchas veces originados por verdades a medias o mentiras— resultan incontables. En ocasiones, la percepción de lo hecho entonces no se asemeja a la realidad. Esto nos lleva a una pregunta obvia: ¿por qué existe la convicción generalizada de que dicho proceso no fue equitativo ni transparente y que además adoleció de otros problemas? Esto se aplica tanto a la privatización de empresas como de bancos.

Esta idea está fundamentalmente guiada por un sector

<sup>9</sup> Al decidirse una privatización, uno de los primeros pasos era el «resectorizar» a la paraestatal respectiva, poniéndola bajo el control formal de la SHCP.

<sup>10</sup> Para mayor abundamiento ver Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Secretaría de la Contraloría General de la Federación, *Desincorporación de entidades paraestatales*, Fondo de Cultura Económica, México, 1994, pp. 27-35.

de la prensa nacional e internacional que ha actuado superficialmente, con análisis insuficientes y escasa objetividad. Por desgracia, jugó un papel central en la desacreditación del proceso de privatización en México. De manera irresponsable se difundió información que privilegió en muchos casos la publicación inmediata de opiniones negativas *vis-á-vis* sin investigación profunda de los hechos. Lo anterior contribuyó a descalificar el proceso e introducir sospechas sobre el mismo. Esto tuvo —y tiene— un impacto negativo en la imagen del país. Inevitable es admitir que esta percepción parece definitiva y será muy difícil de revertir.

71

En el extranjero y a la cabeza de la Unidad de Desincorporación, me preguntaban sobre la transparencia del proceso de privatización en México, a lo que contestaba que había sido diáfano. El comentario que recibía inmediatamente era que mi opinión estaba motivada por mi participación directa en el asunto.

Actualmente, cuando viajo por el mundo, enfrento con frecuencia la aseveración de que en México existen grandes problemas de inseguridad para el turismo. Cuando contesto que no es el caso, que la mayoría de los destinos turísticos son muy seguros, la reacción es que mi opinión carece de objetividad por el hecho de ser mexicano.

Para evitar cualquier tipo de ambigüedad, es importante asegurar que los procesos fueron equitativos, transparentes, limpios. La afirmación que hago se basa en las siguientes razones:

Se tomaron todas las medidas y conformaron todos los procedimientos concebibles para asegurar que el proceso fuera no solamente transparente, sino visiblemente transparente.<sup>11</sup> Todos estos pasos estaban sujetos a revisión por nu-

---

<sup>11</sup> Véase, por ejemplo, Jacques Rogozinski, *La privatización en México: razones e impactos*, Trillas, México, 1997 y Guillermo Ortiz Martínez, *La reforma financiera y la desincorporación bancaria*,

merosas instancias internas y externas tales como: diversas Secretarías de Estado, notarios públicos e inclusive, como fuera en el caso de TELMEX, la *Securities and Exchange Commission* (SEC) de los Estados Unidos. Las etapas se encuentran detalladas en el Cuadro 1.

72 En cada uno de los procesos de privatización ejecutados por la Unidad de Desincorporación, se utilizaron todos los recursos disponibles para verificar el origen de los fondos para las adquisiciones y asegurar que los mismos no provinieran de fuentes ilícitas. En algunos casos se llegó incluso a hacer investigaciones sobre los posibles compradores, a través de la Procuraduría General de la República, la Subsecretaría de Ingresos de la SHCP y fuentes extranjeras, entre otras. Siempre se confrontó de forma directa a los interesados. El caso Raymundo Gómez Flores-Dina presentó un claro ejemplo, con nombre y apellidos, de cómo se construyó un mito en torno a los recursos de los que dispuso. Lo presentaré en detalle más adelante.

Invariablemente —excluyendo la bondad o debilidades de otros criterios para desincorporar tanto las empresas paraestatales como los bancos— la decisión final se basó en el precio ofrecido, como en forma estricta e ineludible lo establece la Constitución Mexicana en su Artículo 134.<sup>12</sup>

.....  
Fondo de Cultura Económica, México, 1994.

<sup>12</sup> La Constitución Mexicana, en el artículo 134, establece que: «Las adquisiciones, arrendamientos y enajenaciones de todo tipo de bienes, prestación de servicios de cualquier naturaleza y la contratación de obra que realicen, se adjudicarán o llevarán a cabo a través de licitaciones públicas mediante convocatoria pública para que libremente se presenten proposiciones solventes en sobre cerrado, que será abierto públicamente, a fin de asegurar al Estado las mejores condiciones disponibles en cuanto a precio, calidad, financiamiento, oportunidad y demás circunstancias pertinentes (...) Cuando las licitaciones a que hace referencia el párrafo anterior no sean idóneas para asegurar dichas condiciones, las leyes establecerán las bases, procedimientos, reglas, requisitos y demás elementos para acreditar la economía, eficacia, eficiencia, imparcialidad y honradez que aseguren las mejores

**CUADRO 1**  
**ETAPAS DE UN PROCESO DE PRIVATIZACIÓN**  
**ENCABEZADO POR LA UNIDAD DE DESINCORPORACIÓN**  
**DE ENTIDADES PARAESTATALES**

Etapa 1	Propuesta de la Dependencia Coordinadora
Etapa 2	Dictamen de la Comisión Intersecretarial de Gasto Financiamiento
Etapa 3	Acuerdo para la desincorporación y resectorización de la empresa en la SHCP
Etapa 4	Designación del banco agente
Etapa 5	Análisis de la empresa, diseño y autorización de la SHCP de la estrategia de venta
Etapa 6	Formulación y autorización de las bases de venta por la SHCP
Etapa 7	Perfil y prospecto de venta
Etapa 8	Elaboración y publicación de la convocatoria pública de venta
Etapa 9	Entrega de bases de venta y perfil informativo
Etapa 10	Recepción de depósitos, firma de cartas de confidencialidad y entrega de prospecto descriptivo
Etapa 11	Visitas técnicas y entrevistas con funcionarios de la empresa
Etapa 12	Dictaminación de estados financieros por el auditor designado por la Secretaría de la Contraloría General de la Federación
Etapa 13	Evaluación técnico-financiera
Etapa 14	Recepción y homologación de las ofertas de compra
Etapa 15	Autorización y resolución de venta
Etapa 16	Negociación del contrato de compra venta y formalización de la operación
Etapa 17	Depósito de recursos en la Tesorería de la Federación
Etapa 18	Entrega-recepción de la empresa
Etapa 19	Auditoría de compra
Etapa 20	Negociación de reclamaciones
Etapa 21	Integración y distribución del «Libro Blanco»

73

Fuente: Jacques Rogozinski, *La Privatización en México: Razones e impactos*. Trillas, 1997, pp. 127-128.

.....  
 condiciones para el Estado». (Art. 143, Párrafos 3 y 4).

## NO HABÍA VUELTA: AL MEJOR POSTOR

74

Ganó siempre quien más pagó. No había vuelta: jamás se encontrará un ganador cuya oferta no haya sido la más elevada. De acuerdo con las reglas establecidas, si la diferencia entre el primer y el segundo lugar era inferior a 3%,<sup>13</sup> se consideraba un empate y podía otorgarse a cualquiera de las dos. Lo anterior se hacía con base en criterios que había elaborado la Comisión Intersecretarial Gasto-Financiamiento (CIGF), como por ejemplo, la experiencia de los grupos empatados en el ámbito de la empresa a privatizar.<sup>14</sup> Sólo hubo un caso de empate. Optamos por solicitar a la CIGF que autorizara una nueva puja. Esto es, los dos grupos empatados volvieron a presentar ofertas. Se decidió por el que ofreció más en esa segunda ronda.

Por esto es que no hay un solo caso en que haya ganado la licitación un postor que haya ofrecido menos dinero que otro, lo que habría desatado sospechas y acusaciones. Pero no ocurrió, lo que trasciende en el caso de los bancos. Lo enfatizo a causa de una serie de grupos que se molestan y que inventan historias. Existe el rumor de que hubo algunos candidatos preseleccionados o de alguna manera impulsados por unas autoridades interesadas en que ganaran. Pero jamás han podido comprobarlo.

Otra leyenda urbana radica en que los sobres con las ofertas no se abrían al mismo tiempo, lo que habría significado

---

13 Nota del editor: La convocatoria establecía, para el caso de la venta de los bancos, que si el precio entre el primero y segundo lugar era inferior al 5%, la asignación tenía que hacerse considerando otros elementos, aparte del precio, tales como la experiencia financiera y administrativa, su plan de negocios, etcétera. Véase, Guillermo Ortiz Martínez, *op. cit.* p.278

14 La CIGF estaba entonces integrada por las Secretarías de Hacienda y Crédito Público, Programación y Presupuesto, Contraloría General de la Federación, Comercio y Fomento Industrial, Trabajo y Previsión Social y el Banco de México.

la inexistencia de notarios públicos involucrados en irregularidades. Cada sobre era entregado a notarios públicos al mismo tiempo, con todos los participantes presentes. En el caso de TELMEX había cuatro notarios. Recuerdo que en ese entonces me tildaron de exagerado. Pero hubo uno para cada postor. A su vez, tres notarios entregaron cada sobre a un cuarto. Todo en la misma sala. Por eso es que me resulta casi inverosímil creer que circulen esa clase de rumores.

No sólo ganaba el que ofrecía más, sino que se tenía como parámetro esencial lo que en la Unidad de Desincorporación denominábamos «el precio mínimo de referencia», que representaba otro elemento en el proceso. Hacíamos tres tipos de evaluaciones muy diferentes entre sí. En primer lugar, determinábamos el valor de la empresa en marcha, es decir, traíamos los flujos a valor presente. El segundo era el valor de liquidación que, en ciertas ocasiones, era superior al primero. Por último, teníamos el valor contable. Todos estos valores los determinábamos con el banco que fungía como agente de esa privatización.

75

Al mezclar esos tres valores determinábamos el valor mínimo de referencia. No había forma, entonces, de conocer *a priori* ese valor, porque la mezcla final la hacía la Unidad de Desincorporación. Además, calculábamos dicho valor tan sólo uno o dos días antes de la licitación de la empresa. Claramente estaba establecido que si las ofertas venían por encima del mínimo de referencia, la empresa se entregaba al mayor oferente.

Hubo más de un caso en que ninguno de los postores llegaba al valor mínimo de referencia. Entonces se llevaba el asunto a la CIGF, a nivel de Secretarios de Estado o Subsecretarios, dependiendo del tamaño de la empresa. Según el nivel de las ofertas con respecto al valor mínimo de referencia, se planteaba a sus integrantes si se vendía o se volvía a licitar.

Si era una empresa muy pequeña y la diferencia no era tan grande, se optaba por venderla. Reiniciar todo el proceso representaba un costo mayor. Acotemos que el 98% de las empresas se vendió por encima del precio mínimo de referencia calculado por los bancos agentes.

76 En la mayoría de las privatizaciones —sobre todo en las grandes— hubo dos fases. En la primera, se calificaba a los posibles compradores y en la segunda se comparaba lo ofrecido con el precio mínimo de referencia. El Comité de Desincorporación Bancaria también adoptó este proceso de dos etapas. Absolutamente todas las privatizaciones tenían que ser autorizadas por la CIGF. Aunque obviamente se sabía la mejor oferta, teníamos la obligación de ir ante sus miembros, de explicar el proceso. Al final se pedía la autorización para proceder. Como Jefe de la Unidad nunca me correspondió tomar la decisión final sobre una privatización.

## DECONSTRUYENDO LOS MITOS

¿Por qué existe entonces un abismo entre la percepción antes mencionada y la realidad sobre el proceso de privatización? Considero que existen múltiples razones. Enumero algunas:

Dada la complejidad de los procesos, resultó difícil para un vasto sector de la población procesar la gran cantidad de información derivada de ellos. Este hecho, sumado a una cultura predispuesta a la «teoría del complot» daba pie a conversaciones que adquirieron vida propia. Esto resulta particularmente cierto en aquellos sectores no directamente vinculados o interesados.

Entonces, ¿cómo se explica la opinión y/o aseveración de otros actores con mayor o más directo interés en el proceso y con mayor sofisticación para procesar la información disponible? En este caso menciono como ejemplos a diferentes gru-



pos interesados en desacreditar el proceso por razones ideológicas, económicas y/o de poder. Entre otros se encuentran: **GRUPOS POLÍTICOS** que genuinamente pensaban que el proceso de privatización, aun en su mejor forma, afectaría negativamente el desarrollo del país.

**GRUPOS DE EMPRESARIOS** que vieron su posición amenazada por la entrada de nuevos actores en sus respectivos mercados. La competencia hasta ese momento era únicamente con el Estado.

**SINDICATOS** que sabían que las privatizaciones representaban cambios substanciales en las reglas de juego existentes.

77

Dado que el proceso intentó proteger la participación del capital nacional, diversos grupos extranjeros vieron su capacidad de participación limitada y utilizaron medios masivos de difusión para tratar de influir en el proceso. Un ejemplo es el artículo del *BusinessWeek* correspondiente al 22 de julio de 1991, titulado *The friends of Carlos Salinas* y escrito por Stephen Baker, quien sugirió que el programa de privatización se diseñó para favorecer a los «amigos adinerados» de Carlos Salinas. Lo que convenientemente omitió Baker en su artículo es que el grupo de posibles compradores mexicanos con acceso a recursos financieros era muy limitado. Esto se explica, más no lo hizo Baker, por la distribución del ingreso y la falta de ahorro en nuestro país. Aunado a lo anterior, en esos años las instituciones financieras internacionales no estaban dispuestas a otorgar créditos a los mexicanos. Los bancos estatizados en México tampoco. Lo que el artículo insinuaba era que si se hubiera permitido a los extranjeros obtener el control de las empresas y bancos que se estaban privatizando, se hubiera prevenido la venta a los «amigos de Salinas».<sup>15</sup>

---

<sup>15</sup> Observar que en Estados Unidos existe una gran cantidad de sectores donde se

Cabe mencionar también a otros actores que participaron del proceso de venta interesados en desacreditarlo:

Grupos que participaron de las licitaciones y que no resultaron ganadores. Como se verá más adelante, al analizar el caso de la privatización de TELMEX, un ejemplo destacado de esta actitud recae en Telefónica de España.

Otros grupos que abandonaron el proceso por no haber obtenido las condiciones y concesiones solicitadas. De nuevo, la privatización de TELMEX ofrece varios ejemplos destacados, que se analizarán en detalle.

78

Se entiende que aquellos que perdieron o abandonaron las licitaciones, pretendan descalificarlas. Sin embargo, encontramos a un tercer grupo formado por algunos ganadores, quienes también se sumaron a las críticas. ¿Qué podría llevarlos a condenar el proceso e incluso alegar que se les engañó? El caso de la privatización bancaria es, en ese sentido, paradigmático. Lo analizaré en detalle.

#### EL CASO GÓMEZ FLORES-DINA

El caso de Raymundo Gómez Flores y Diesel Nacional S.A. (DINA) es un ejemplo relevante de los mitos a los que hago referencia, con respecto a la privatización de empresas industriales. He escuchado y leído teorías de la falta de factibilidad de que una persona que venía de Jalisco, que tenía negocios de autobuses y otros negocios, consiguiera suficiente dinero para comprar DINA.

La verdadera historia es ésta: hablé con Gómez Flores una vez que calificó como posible comprador de DINA. Una de

.....  
 prohíbe el control de extranjeros es importante. Por ejemplo, en empresas del sector de telecomunicaciones se limita esta participación al 30% del control. En México en cambio se permitió hasta el 49% del control.

las preguntas que le formulé fue la siguiente: ¿de dónde viene el dinero? Contestó que deseaba pagar con deuda mexicana. Esto es, adquirir de algún acreedor de México papel de deuda con un descuento, como era habitual en esos tiempos.<sup>16</sup>

Le dije que eso era un *debt-equity swap*,<sup>17</sup> y que no se lo iba a aceptar. Se le aceptaría papel de deuda, pero con el descuento del mercado. Y si la deuda mexicana se estaba cotizando en ese momento a 45 centavos por dólar, si entregaba 100 millones de papel de deuda mexicana, se contabilizarían en su oferta sólo como 45 millones. Aceptaba esa condición.

79

La segunda pregunta fue quién le iba a proporcionar el dinero. Ésta fue una cuestión que se hizo repetidamente cuando se privatizaron los bancos, sobre todo para investigar si había financiamiento por parte de otros bancos comerciales o de la banca de desarrollo. Esto para evitar que el gobierno acabara financiando una compra al gobierno. La única excepción en este último caso fue un crédito que se otorgó para que los empleados de TELMEX pudieran adquirir el 4.4% de la empresa cuando se privatizó. La operación fue vía banca de desarrollo, y las acciones adquiridas quedaron en el banco respectivo como garantía.

Gómez Flores tenía dos bancos principales, uno de ellos,

---

<sup>16</sup> Nota del editor: Durante la crisis internacional de la deuda externa, que particularmente afectó a muchos países latinoamericanos, surgió un mercado secundario para la compra y venta de títulos de deuda, generalmente con un importante descuento.

<sup>17</sup> Nota del editor: *Debt-equity swap*, como el nombre lo indica, eran intercambios de deuda por inversión. Bajo esquemas aprobados por el país deudor respectivo, una deuda adquirida con descuento en los mercados secundarios de la deuda se pagaba, en moneda nacional, para que se financiaran inversiones en el país. Fueron especialmente populares durante la segunda mitad de la década de 1980. Chile fue el país que más los utilizó como mecanismo de reducción de deuda. El gobierno mexicano, sobre todo el de Carlos Salinas, los limitó en su uso debido a su impacto inflacionario.

la Unión de Bancos Suizos, UBS.<sup>18</sup> Llamamos a Suiza, enviaron al encargado de esa transacción. Le pedí que me explicara con todo detalle. Esta persona nos expuso que UBS estaba dispuesto a prestar a Gómez Flores el faltante en deuda soberana de México,<sup>19</sup> añadiendo al valor de mercado (de 45 centavos por peso), un sobreprecio de alrededor del 15% —lo que ya representaba una utilidad para el banco con respecto al valor real en el mercado— además de recibir la empresa en garantía por el préstamo, en caso de que Gómez Flores ganara la licitación. Gómez Flores había hecho sus cuentas y consideraba que aun así le convenía comprar DINA con esa clase de financiamiento.

Vino la licitación. La ganó Gómez Flores. Ya en la etapa de firma de contratos, con la parte de UBS firmada, fue cuando el secretario del Tesoro norteamericano, Nicholas Brady, anunciaba los lineamientos para la renegociación de las deudas soberanas de países que, como México, llevaban desde 1982 enfrentando la crisis de la deuda externa.<sup>20</sup>

¿Y qué ocurrió con el precio de la deuda mexicana en el mercado secundario? Se disparó el papel en poder de Raymundo Gómez Flores. Ganó más de una tercera parte de su valor y cubrió en ese mismo instante los intereses que debía pagar a UBS y le dejó varias decenas de millones de dólares

---

18 *Nota del editor:* UBS fue uno de los bancos líder en ocho préstamos sindicados a México entre 1976 y 1980 (cuatro de ellos en 1979).

19 El encargado de UBS en la negociación también me confió que se negó a prestar a Gómez Flores en dólares, accediendo únicamente a prestar en papeles de deuda de México que, como él dijo, «tenían en exceso».

20 *Nota del editor:* Nicholas Brady hizo el anuncio de dichos lineamientos el 10 de marzo de 1989 en un discurso pronunciado en el marco de una conferencia sobre deuda externa realizada en Washington, D.C. Entre los puntos novedosos de la estrategia, y que marcaba un giro de la entonces administración entrante de George Bush con respecto a la seguida por Ronald Reagan, se apoya explícitamente el concepto de reducción de deuda.

de ganancia. Esto fue gracias a un acuerdo financiero con un banco comercial suizo y condiciones de mercado que se modificaban prácticamente de la noche a la mañana ante un cambio de postura por parte del gobierno estadounidense, no por turbias cuestiones con el gobierno mexicano.

#### LOS BANCOS SE PRIVATIZAN APARTE

Al decidirse la privatización de los bancos comerciales en 1990, era obvio que el proceso no iba a ser presidido por la Unidad de Desincorporación. Los bancos eran entes muy distintos a aquéllos con los que nosotros lidiábamos. Una cosa es vender una empresa con activos tangibles, que tiene un valor fácil de determinar, y otra es un banco. El proceso claramente correspondía a la Subsecretaría de Hacienda y Crédito Público.<sup>21</sup>

81

Particularmente por esa razón, cuando me llamó el entonces titular de la Subsecretaría, Guillermo Ortiz Martínez, para informarme que el presidente Salinas había decidido privatizar la banca, ni siquiera se me ocurrió cuestionar por qué el proceso no le correspondía a la Unidad de Desincorporación.

Existía una razón práctica. La Unidad de Desincorporación era una estructura pequeña, con sólo veinticinco personas a su servicio. Nosotros utilizábamos precisamente a los bancos comerciales —entonces estatales— para que nos apoyaran en el trabajo requerido en los procesos de privatización. Esto es, a obtener la información necesaria y realizar los prospectos. Por ejemplo, Banca Serfin nos ayudó con las empresas siderúrgicas, Banca Cremi con el sector minero y Banco Internacional con TELMEX. Las instituciones crediti-

---

<sup>21</sup> Nota del editor: La Subsecretaría de la Banca Nacional, establecida en 1983, había sido abolida en marzo de 1988.

cias más grandes eran precisamente tan grandes como TELMEX. Imposible concentrar nuestra atención y recursos en privatizar a los bancos cuando ya estábamos saturados con 250 empresas, varias de gran tamaño y complejidad, que estábamos privatizando.

82

Por otra parte, la Unidad de Desincorporación tuvo un papel determinante como asesor en el proceso. Como titular, yo formaba parte del Comité de Desincorporación Bancaria. La Unidad se centró fundamentalmente en lograr que los procesos de venta de las instituciones de crédito se ciñeran a los procedimientos de los procesos de desincorporación que habían sido claramente establecidos por la CIGF. Los procedimientos eran tales como:

- \* Que se realizaran los procesos de licitación mediante subastas públicas.
- \* Que se emitieran las bases de licitación de cada proceso.
- \* Que se publicara en el Diario Oficial de la Federación y/o periódicos de circulación nacional las convocatorias de venta, las bases y, en su caso, sus modificaciones.
- \* La designación del banco agente.
- \* La elaboración del prospecto de venta, el cuarto de datos y la evaluación técnico-financiera.
- \* La recepción de ofertas ante fedatarios públicos.
- \* La aprobación de venta y resolución de las controversias.
- \* La formalización de las operaciones de compra-venta.
- \* La atención de auditorías de compra y, finalmente,
- \* La elaboración de libros blancos.

Llevábamos más de un año privatizando empresas. Teníamos delineado a detalle el procedimiento: era necesario seguir 21 pasos para cada una de las privatizaciones. Se nos

exigió consistencia total en el aspecto bancario con lo que hacíamos por nuestro lado. Ésa fue nuestra labor principal.

La parte de la valuación de las carteras de los diferentes bancos no correspondía a la Unidad de Desincorporación. Había tres tipos de valuaciones: la financiera o contable, que era realizada por parte de la Comisión Nacional Bancaria (CNB). Por medio de esta valuación se determinó el patrimonio total de cada uno de los bancos, incluyendo calificación de su cartera con base en criterios homogéneos y objetivos, dictados por el propio Comité. La CNB expedía las reglas conducentes.

83

Además, había una segunda valuación que hacía el propio banco. Cada institución contrató a un consultor internacional para tal efecto. Por ejemplo, por parte de Banamex fue Goldman Sachs, mientras que Bancomer contrató a Salomon Brothers. Por último, estaban los consultores externos contratados por el propio Comité de Desincorporación, que fueron McKinsey & Co. y Booz Allen & Hamilton, que se repartieron a los bancos. Finalmente, el Comité de Desincorporación contrató a Pedro Pablo Kuczynski, entonces parte de First Boston, un banco de inversión, como asesor en términos generales de todo el proceso de privatización.

Aun así, los cuestionamientos al proceso de privatización bancaria abundan, por lo que es conveniente analizarlos y mostrar su carencia de base.

**¿SE ESCOGIÓ BIEN A LOS POSIBLES COMPRADORES? ¿FUERON MUY ALTOS LOS PRECIOS DE LOS BANCOS?**

Estas dos preguntas suelen aparecer en los argumentos de analistas y público en general. Aseveran que la gran mayoría de quienes fueron seleccionados, y ganaron alguna licitación, no tenían experiencia en la banca, sino en casas de bolsa. También se afirma que, en consecuencia, esos inexpe-

rimentados compradores estuvieron dispuestos a pagar muy por encima de lo que «valían los bancos», argumentando que un banquero tradicional y cursado jamás habría pagado esos precios (esto es, varias veces el valor contable).

Asimismo, sostienen que, una vez adquiridos los bancos, se dedicaron a dar créditos sin análisis profundo. De nuevo, se asegura que un banquero con experiencia lo hubiera hecho en forma distinta (hay que recordar que, cuando se privatizó la banca, la penetración crediticia en México era muy baja en términos históricos).

84

### ¿Fueron excesivos los precios?

Hay varios puntos que es necesario considerar, empezando por el cuestionamiento de que los precios fueron excesivos:

- A. Los oferentes en México tenían como antecedente el resultado de las privatizaciones en las que vieron cómo los precios se incrementaron en forma importante una vez que los compradores hicieron más eficiente la operación de las empresas privatizadas. Tal fue el caso de TELMEX. Este punto influyó en los precios que estuvieron dispuestos a ofrecer en privatizaciones posteriores, como es el caso de los bancos.
- B. Muchos analistas así como el público en general sustentan su opinión en que los precios obtenidos en la venta de bancos en México fueron muy altos. La razón es que los comparan con procesos similares en distintas partes del mundo. La comparación con la experiencia extranjera como comparador directo para juzgar si se paga mucho o poco por una empresa o banco, es de dudosa validez. Por ejemplo, la postura inicial de los analistas financieros de Wall Street fue que el precio pagado por *Whitacre/Southwestern Bell* en el caso de TELMEX fue altísimo. Esta opinión sufrió más tarde un giro de 180 grados, calificando la



- compra como un extraordinario negocio.<sup>22</sup>
- C. En México y en el mundo, los precios en este tipo de transacciones se fijan en función de las características específicas de cada economía respectiva. En particular en las relacionadas a las proyecciones de crecimiento económico y otras variables como la escasez. Todos los bancos se privatizaron mediante ofertas públicas en las que cada comprador decidió el precio que estaba dispuesto a pagar, según sus propias expectativas.
- D. Resulta interesante observar, sobre todo para los que han aseverado que banqueros expertos jamás harían compras de dos, tres o cuatro veces valores contables, los siguientes ejemplos:
- \* BBVA erogó alrededor de 4 veces valor contable por la compra de *Compass Bancshares*, banco que opera en Alabama, Arizona, Colorado, Nuevo México y Texas.
  - \* HSBC desembolsó más de 2.5 veces valor contable por la compra de Grupo Banistmo S.A., banco panameño.
  - \* Citibank pagó por Banco Uno (Banco Regional en Centro América) más de 4 veces valor contable.
  - \* Scotiabank hizo lo propio: 2.7 veces valor contable por Banco Interfin en Costa Rica y más de 2.5 veces valor contable por Banco de Desarrollo en Chile.
  - \* De acuerdo a una publicación especial del *Federal Reserve Bank of Philadelphia* en los Estados Unidos, entre el 2004 y 2008, las fusiones y adquisiciones bancarias en dicho país se realizaron con ofertas que estuvieron alrededor de 2.5 veces valor contable.

85

En todos los casos anteriores, fueron banqueros de gran

---

<sup>22</sup> Ver por ejemplo *Southwestern Bell's Moves Pay Off*, *New York Times* por Barnaby J. Feder, 16 de Enero de 1992.

experiencia internacional los que pagaron dichos precios. Recordar la cifra que los grupos ganadores pagaron en promedio por los bancos mexicanos es importante: 3.09 veces, no muy lejos del promedio estadounidense de 2004-08.

Dado que los precios fueron fijados libre e independientemente por los oferentes y con la experiencia internacional a cuestas —la cual no considero relevante—, dichos precios fueron determinados por el mercado. Sin embargo, debo reconocer que estuvieron por encima de lo esperado.

86

### ¿Se escogió bien a los compradores?

La decisión de privatizar la banca no fue motivada exclusivamente por cuestiones ideológicas o por el objetivo gubernamental de allegarse recursos para reducir la deuda interna y aumentar el gasto social. Se trató de un producto de minucioso análisis de la capacidad de la banca de cumplir con su misión principal: proveer recursos financieros a la economía para apoyar el crecimiento del país. Como es conocido y confirmado con los eventos actuales,<sup>23</sup> cuando el sistema financiero fracasa en esta misión, las economías enfrentan serias crisis de crecimiento.

Con una visión histórica, a partir de los años 60 y hasta la estatización de la banca en 1982, el nivel promedio de penetración crediticia (medido por el crédito dividido por el PIB) fue de 25.56%. Durante el periodo de estatización, esta medida cayó drásticamente al 11.90%. Tras la privatización, entre 1991 y 2000, este nivel creció nuevamente hasta llegar a un promedio de 23.65%, muy similar al existente inicialmente. Véase el cuadro 2.

23 Para un estudio de la crisis financiera actual, véase, Paul Krugman. *The Return of Depression Economics and the Crisis of 2008*, Penguin, New York, 2008.

CUADRO 2  
 PROMEDIO DE CRÉDITO COMO PORCENTAJE DEL PIB,  
 6 PAÍSES LATINOAMERICANOS

País	1990-1999	2000-2004
Brasil	.25	.27
Colombia	.15	.19
Costa Rica	.13	.26
El Salvador	.32	.41
México	.23	.15
Perú	.14	.23

Fuente: Fondo Monetario Internacional, Estadísticas financieras internacionales, 2005

Este comportamiento parece trascender a los ciclos económicos, dado que en este lapso se han registrados tres crisis financieras en 1976, 1982 y 1994-1995 que afectaron cada uno de los tres periodos mencionados.

Después del rescate bancario (1995-96) —originado principalmente por causas exógenas al sector financiero— se realizaron modificaciones legales que permitieron la participación extranjera mayoritaria en la propiedad de las instituciones financieras mexicanas. Por este motivo, a la fecha la participación de la banca extranjera sobre los activos totales del sistema alcanza el 85%. Con excepción de El Salvador, esta cifra es la más alta de toda América Latina. En Brasil la participación extranjera es de 16%.

En este contexto, sobresale como un dato interesante el que la penetración crediticia entre 2001 y 2007 haya caído al 17.45%. Sin embargo, las utilidades del sistema se incrementaron significativamente. Por ejemplo, en BBVA, Bancomer contribuye con el 36% de las utilidades de todo el sistema que BBVA tiene en el mundo, otorgando solamente el 9% del total al crédito en México. Más interesante inclusive es que esta caída en penetración crediticia no incorpora aún el impacto de la actual crisis financiera global. Por ello considero

que los propietarios actuales de la banca en México no están cumpliendo con su misión principal: proveer recursos financieros para apoyar el crecimiento económico de México. En lugar de hacerlo, obtienen utilidades desproporcionadas al servicio que proporcionan.

88 Podría estar, en principio, de acuerdo con la afirmación que hacen los analistas y el público en general: los ganadores de los bancos en el proceso de la privatización no fueron idóneos para la banca mexicana porque no fueron capaces de hacer los análisis para el otorgamiento de créditos. Se tomaron riesgos muy altos. Sin embargo, con base en este mismo razonamiento, tendría yo que concluir que los actuales «banqueros con experiencia» a nivel mundial, tampoco son los idóneos. Estos mismos banqueros otorgaron créditos de alto riesgo al consumo, créditos hipotecarios sin cuota inicial y otros de tipo especulativo que tienen sumido al mundo en una de las crisis financieras más grandes de la historia.

#### HASTA LOS GANADORES SE QUEJAN

El proceso no sólo ha sido cuestionado y especulado por analistas, medios de comunicación y público en general. Los ganadores incluso se han lamentado sobre el mismo. Existen al menos cuatro razones que lo explican:

##### «Me engañaron»

El primer factor, que a menudo citan los participantes en la privatización de la banca es «se les engañó». No se les proporcionó información completa sobre los deudores de los bancos. En efecto, cuando se decía que los créditos de un individuo o una empresa tenía calificación A,B,C, D o E, tuvieron que hacer sus análisis basados en las aseveraciones del gobierno. No se les dio acceso a la información detallada de estos créditos.

Por otra parte, el sentido común y la teoría económica dictan que cuando un postor no puede ver algunos detalles de lo que está comprando, debe reducir su oferta o retirarse del proceso. Sin duda la incertidumbre sobre la calidad de las carteras llevó a algunos a descontar sus posturas. Otros no lo hicieron. De hecho, ofrecieron más.

Lo que es indudable es que todos participaron en igualdad de condiciones y con un claro entendimiento de la información se podía compartir con los ofertantes y la que no. Esto es, si alguno alega que se le engañó, argumenta que todos los participantes en el proceso también lo fueron. Lo cierto es que no hubo tratos favorables o discriminatorios. Las reglas fueron claras.

89

### **Supuestos (muy) optimistas**

El segundo factor que llevó a los ganadores a pagar precios altos fueron los cálculos que hicieron sobre la economía mexicana. Algunos de ellos pensaban que el país por fin había entrado en una trayectoria que lo llevaría al primer mundo. Olvidaron que cada escenario, optimista o pesimista, puede ocurrir. Esas probabilidades se deben incorporar en cualquier valoración. Hubo postores que pujaron sin considerar que la economía mexicana podría sufrir un descalabro que redujera el valor de su inversión (caso que se ha repetido hoy en día en las economías avanzadas debido a la severa crisis financiera mundial de 2008-09).<sup>24</sup>

---

<sup>24</sup> La gran mayoría de instituciones financieras en el mundo tenían una visión optimista de los derivados financieros (*asset-backed securities*). A diferencia de éstos, en la Corporación Interamericana de Inversiones, de la cual soy Gerente General, creímos que estos derivados eran de alto riesgo. Por eso a partir del 2003 y hasta el 2007, disminuimos en forma paulatina nuestra exposición hasta el punto de eliminarlas totalmente de nuestros activos, razón por la cual no tuvimos ningún quebranto.

### Escasez relativa

La escasez fue un tercer elemento que llevó a muchos participantes a elevar sus posturas. Sólo había dieciocho bancos comerciales a privatizar. Muchos sentían que ser dueño de un banco era equivalente a tener un título nobiliario. El que un bien sea escaso, aumenta su precio. Solamente lo compran aquéllos para quienes es más valioso. Cuando parte de este valor es el estatus que confiere el bien, los compradores pagan aún más. Con el tiempo y conforme avanzaba la privatización, las ofertas siguieron creciendo en términos monetarios.

Existe el ejemplo del caso Antonio del Valle, un reconocido banquero con amplia experiencia previa que participó en cinco procesos por igual número de instituciones bancarias. Sus primeras tres ofertas, hasta febrero del 1992, fueron entre 1.22, 1.70 y 1.95 veces el valor contable de las acciones. Ninguna resultó ganadora. Después hizo dos ofertas más, por 4.55 y 2.95 veces el valor contable, hasta ganar la subasta por Banco Internacional. Sin duda tuvo razones de peso para incrementar sustancialmente sus ofertas hasta ganar una licitación.

Los tres factores anteriores explican por qué, en su conjunto, hubo postores que ofrecieron más de lo que hubiese recomendado un frío análisis financiero y que hubiese incluido un buen balance de los riesgos.

Tenemos además un cuarto que es fundamental. Aun expertos en negocios mexicanos muchas veces ignoran el llamado *winner's curse* o maldición del ganador. Debo explicarlo.

### La maldición del ganador.

El *winner's curse* ocurre frecuentemente en subastas.<sup>25</sup> En el

---

25 En una fórmula matemática, al usar los mismos datos, todos debemos llegar al mismo resultado. Ahora imaginémonos que se pide a varios excelentes equipos que valoren una

caso de la privatización bancaria, los postores tenían acceso a la misma información sobre el banco, sobre el sector y sobre el país. Por medio de los consultores también tenían acceso a las mismas herramientas de análisis, a su inteligencia, capacidad, perspicacia y experiencia.

Con esos elementos, todos los postores —salvo uno— llegaron a la conclusión que ese banco valía menos que el precio de venta. Ése fue uno, el ganador de la subasta, el grupo de inversores que se quedó con el banco. Los ganadores son los que se valieron de los supuestos más optimistas, pagaron premios por escasez y/o estatus, no redujeron sus propuestas para reflejar la incertidumbre. Ni siquiera lo hicieron teniendo el pleno conocimiento de que la información era, necesariamente, parcial, y estuvieron dispuestos a pagar más que todos sus pares. No sorprende que en retrospectiva, quieran culpar a alguien más por haber pujado tan alto.

91

Por lo menos ésa no es una queja entre los ganadores de Teléfonos de México. En todo caso, es muy factible suponer que quienes pujaron menos, y quienes optaron por no entrar al proceso de licitación después de analizarlo, se arrepientan de no haber pujado más que los ganadores.

### **El caso de los ingenios azucareros**

La privatización de los ingenios azucareros es fascinante. Muestra un esquema alternativo para la determinación del

.....  
 empresa. El valor real probablemente esté cerca del promedio de sus conclusiones; pero en una subasta el equipo ganador es que asigna el valor más alto. La maldición del ganador o *winner's curse* es un fenómeno recurrente en licitaciones y subastas, que se refiere al hecho de que el ganador —dado que es quien puja más alto y, por ende, quien se aleja más del promedio de lo que los participantes consideran como el valor de un bien— presenta un sesgo en su valuación, por lo que no es difícil que el precio que haya asignado a un bien sea más alto que su precio futuro en el mercado, y el ganador termine arrepintiéndose de su decisión.

precio que después, igualmente *ex post*, trajo quejas de varios empresarios. Cuando se pusieron a la venta, los posibles interesados argumentaban que les era muy difícil determinar el precio del ingenio.

92 No les faltaba razón: el gobierno controlaba el precio de la caña de azúcar, el precio final máximo del azúcar y la tasa de interés. Podía considerarse que, por presiones políticas, un día podía darse un aumento de por ejemplo 15% al precio de la caña, pero sólo de 1% al azúcar, para evitar un impacto sobre la inflación. En esos tiempos, la tasa de interés real estaba por las nubes. Se podía aceptar que el análisis que presentaban era válido. Determinar un precio por los ingenios no era sencillo.

Mi planteamiento inicial fue indagar si creían que el gobierno era ineficiente en el manejo de los ingenios. Lo creían. La siguiente pregunta fue en cuánto podían ellos mejorar la eficiencia en porcentaje, no en dinero. Hubo respuestas que mencionaron incluso el 100%, pero todos de 25% para arriba. Lo anterior provenía de grupos que sabían de producción azucarera.

Les planteé entonces fijar el precio en toneladas de azúcar. Y esa azúcar, al precio de garantía de ese momento, sería la suma a recibir en pesos. Pero la clave radicaba en que esa cantidad estaría determinada en toneladas de azúcar. Si un grupo empresarial consideraba que podía aumentar la producción en digamos 50% sin aumentar los costos, podría proponer al gobierno comprarle el ingenio a un valor de 130% de su producción, y con un buen margen de ganancia.

Propuse también que la tasa de interés fuese en toneladas de azúcar, y que se fijara en 10%. Entonces, si un ingenio se compraba en 1,000 toneladas de azúcar, cada año el gobierno recibiría 100 toneladas por concepto de interés. Esto permitía tener una tasa de interés real perfectamente predecible. El gobierno les otorgaba un plazo de once años



para pagar los ingenios, con dos años de gracia. Y nos daba igual si el interés era en efectivo o en azúcar, pues en el último caso la adquiriría la Compañía Nacional de Subsistencias Populares, CONASUPO.

Aprobaron el esquema con entusiasmo. Los ingenios se vendieron en paquetes, mezclando buenos, regulares y malos, para asegurar que todos salieran. En 1989, el año en que los ingenios se empezaron a privatizar, la tasa de interés real era muy superior al 10%. Pero en los años subsiguientes se redujo en forma considerable. En cambio, en el caso de los ingenios había quedado, en azúcar o dinero, fija en 10% real.

Entonces fue cuando empezaron las quejas empresariales y hasta reclamos por engaño. Desde una perspectiva empresarial, trataban de presionar al gobierno para modificar las condiciones del pacto. Lo que resulta incomprensible es que analistas y medios de comunicación se dejaron convencer tan fácilmente por ellos.

93

#### LA PRIVATIZACIÓN DE TELMEX

Con respecto al muy particular caso de Teléfonos de México, es importante aclarar que apenas iniciado el gobierno de Carlos Salinas me fue encomendado un exhaustivo análisis acerca de la experiencia de privatización en el ámbito de las telecomunicaciones. Debía realizarlo con discreción. La importancia de Teléfonos de México demandaba la mayor preparación posible en caso de que se tomara la decisión de privatizar.<sup>26</sup> Empecé con temas como la relación entre la empresa y la ATT, así como los pleitos que había con Estados

<sup>26</sup> Nota del editor: El Gobierno Federal había adquirido la mayoría de las acciones de Teléfonos de México durante el gobierno de Luis Echeverría, en agosto de 1972.

Unidos. Carlos Casasús, quien fuera Subdirector de Planeación Estratégica en TELMEX (y era en esas fechas Subdirector de Desarrollo Telefónico), me visitaba cada jueves para instruirme sobre la empresa.

En la mayoría de las privatizaciones realizadas, se establecieron principios básicos, como el maximizar el precio, al tiempo que se buscaba evitar que la empresa quebrara. Esos principios dependían de la empresa a privatizar en ese momento. En este sentido, destacó el caso TELMEX.

94

Para el 21 de septiembre de 1989, el presidente Salinas anunció la decisión de enajenar la participación accionaria del Gobierno Federal en TELMEX con el fin de lograr un sector de telecomunicaciones más competitivo y eficiente, planteando claramente una serie de objetivos:

- \* Mejorar radicalmente el servicio;
- \* Expandir en forma sostenida la cobertura telefónica;
- \* Fortalecer la investigación y desarrollo tecnológico;
- \* Asegurar los derechos de los trabajadores y darles participación en la empresa, y
- \* Garantizar el control mayoritario de la empresa por parte de ciudadanos mexicanos.

Tenía entonces principios que debía seguir. Por ejemplo, el garantizar el derecho de los trabajadores y darles participación en la empresa era un aspecto que no se había planteado para privatización alguna. Menos en el caso de un gigante como TELMEX, con 50 mil empleados, a los que además había que darles una participación en la empresa. Este último punto cambiaba radicalmente la forma de proceder puesto que había que negociar con el sindicato para alcanzar ambos objetivos.

Posteriormente y aunque no se incluyó dentro de los objetivos que el Presidente anunció, también me fue encomen-

dado el uso de TELMEX para abrir las puertas de la Bolsa de Valores de Nueva York, el *New York Stock Exchange* (NYSE), a las empresas mexicanas. Había empresas que estaban en el NASDAQ, y que habían emitido *American Depository Receipts* (ADRS), pero no cotizaban en dicho mercado accionario.<sup>27</sup> Así, TELMEX (como TMX) en el NYSE abrió las puertas a otras empresas del país para cotizar ahí.

### **Las controversias predecibles: amistades y monopolio**

¿Cuál es la crítica que invariablemente se escucha en contra de la privatización de TELMEX? Que el gobierno de Carlos Salinas le entregó un monopolio a Carlos Slim. Esta crítica consta de dos partes: el monopolio y la relación con Carlos Slim. Con respecto a la segunda, hay que empezar por decir que esperábamos esa crítica. Tan evidente era como ineludible.

95

Lo anterior en razón de las diecisiete empresas que calificaron para presentar posturas en la licitación de TELMEX —cada una de las cuales recibieron la misma información, junto con sus respectivos socios extranjeros—. Al final del proceso quedaron tres grupos. Éstos fueron los que presentaron posturas, como lo muestra el cuadro 3. Cabe destacar que con cualquiera de las tres, la crítica del amiguismo habría sido igual.

De hecho, la detracción potencialmente más severa hubiera tenido lugar si el ganador hubiera sido el grupo liderado por Roberto Hernández, que iba asociado con Telefónica de España y GTE.

---

<sup>27</sup>Los ADR's representan, aunque no directamente, la propiedad de acciones de empresas no estadounidenses, aunque coticen en mercados de valores de ese país. Cotizan en dólares estadounidenses y otorgan dividendos en dicha divisa, lo que representa un atractivo para potenciales inversionistas que desean evitar riesgos como el cambiario.

CUADRO 3  
EMPRESAS QUE SE INSCRIBIERON EN LA SUBASTA POR TELMEX

Núm.	Empresa	Origen	Postura final
1	Acciones y Valores de México, S.A. de C.V.	Mexicana	.78 centavos de dólar por acción «AA».
2	Bell Canada	Extranjera	No presentó postura.
3	Cable & Wireless Plc	Extranjera	No presentó postura.
4	Casa de Bolsa Inverlat, S.A.	Mexicana	No presentó postura.
5	Citibank	Extranjera	No presentó postura.
6	France Cable et Radio	Extranjera	.80 centavos de dólar por acción «AA».
7	Gentor S.A. de C.V.	Mexicana	.6345 centavos de dólar por acción «AA».
8	Grupo Carso S.A. de C.V.	Mexicana	.80 centavos de dólar por acción «AA».
9	Grupo Industrial Alfa, S.A. de C.V.	Mexicana	Se retiró al mes de iniciado el proceso.
10	GTE Telephone Corp.	Extranjera	.78 centavos de dólar por acción «AA».
11	Nippon Telephone and Telegraph NTT	Extranjera	No presentó postura.
12	Nynex International	Extranjera	No presentó postura.
13	Singapore Telecom	Extranjera	Se retiró.
14	Southwestern Bell Corporation	Extranjera	.80 centavos de dólar por acción «AA».
15	STET	Extranjera	Se retiró.
16	Telefónica de España	Extranjera	.78 centavos de dólar por acción «AA».
17	United Telecommunications US Sprint	Extranjera	No presentó postura.

Hernández no sólo era cercano a Carlos Salinas, sino que además era parte del Consejo de Administración de TELMEX. Controlaba por cuenta propia y de terceros de 10 a 12% de las acciones. Las acusaciones de que había tenido acceso a información privilegiada, o de que la venta había sido en alguna forma amañada, habrían sido inmediatas.

Si hubiera salido exitoso el grupo Gentor —único que no tenía socios extranjeros— la acusación habría radicado en que eran amigos de Salinas desde la infancia. Que su cabeza, Javier Garza Sepúlveda y Carlos Salinas, habían jugado juntos de niños en Monterrey. Y que había ganado a pesar de no tener socios extranjeros que brindaran apoyo tecnológico. Entonces, no había forma de evitar las críticas, a menos —como lo sugirió Baker en su artículo—, que hubiéramos entregado el control de las telecomunicaciones mexicanas a los inversionistas extranjeros.

97

La cuestión del monopolio fue más peculiar porque fue inesperada. Llamó la atención por el hecho de que se privatizaba un monopolio que contaba con el aval de expertos en el sector de telecomunicaciones. Ésta era la situación que prevalecía en la mayoría de los países industrializados. Muchas de las empresas interesadas en adquirir TELMEX eran monopolios y pedían un trato similar en México. No sólo eso, demandaban mucho más de lo que se ofreció en términos de duración del monopolio.

### **La opinión de expertos/consultores**

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público solicitó un diagnóstico sobre la privatización en el sector de telecomunicaciones al *San Francisco Consulting Group* (Ver Anexo 1). El estudio fue realizado junto con una compañía estadounidense, la *Pacific Telesis Group*. En febrero de 1989 se entregó. Sucedió siete meses antes de que se hiciera pública la intención de priva-

tizar TELMEX. Recién iniciado el sexenio salinista se empezó a considerar dicha posibilidad. Vale la pena citar algunos de los puntos plasmados en dicho estudio:

98

En la formulación de nuestras recomendaciones, tomamos en cuenta dos factores preponderantes —el estado del sector de las telecomunicaciones en México y los enormes requerimientos de capital para desarrollarlo. Hay actualmente 4.4 millones de líneas (telefónicas) en México contra una demanda estimada de 13 millones de líneas. El costo de capital estimado para satisfacer dicha demanda es un mínimo de 8,500 millones de dólares. Debido al actual estado de desarrollo de la industria mexicana (de telecomunicaciones), la competencia debe ser muy limitada (...). Un buen ejemplo del reconocimiento de un país sobre este concepto es España, donde se ha concedido recientemente a Telefónica un monopolio de 30 años en servicios de red. La competencia en otros servicios en esa etapa se limita generalmente a aquellos servicios que aumentan la utilización de la capacidad instalada de la red existente.<sup>28</sup>

Otro párrafo establece más tarde que:

En la actual etapa de desarrollo de la industria mexicana de telecomunicaciones, y dada la necesidad de un espectacular crecimiento en los próximos años para satisfacer la demanda, consideramos que el concesionario único propuesto debe tener la responsabilidad de desarrollar una amplia gama de productos y servicios de telecomunicación. Mientras que existen evidentes beneficios de la competencia en ciertos segmentos, ningún país ha introducido la competencia en el sector de telecomunicaciones sino hasta una evolución muy avanzada del sistema. Esto asegura el desarrollo de un

---

28 Pacific Telesis Group, San Francisco Consulting Group. *Study of the Privatization of the Mexican Telecommunications Industry*, Documento inédito preparado para la Secretaría de Hacienda y Crédito Público de México, 1989. pp. 1-2.

*sistema prácticamente universal, sirviendo a toda clase de consumidores al mínimo costo.*<sup>29</sup>

Si bien no debería dudarse de lo establecido por consultores profesionales, los hechos evidencian mejor las políticas públicas en torno a las telecomunicaciones que prevalecían en esos momentos. El Cuadro 4 presenta el estado de competencia —o la falta de ella— en países industrializados y algunos emergentes en 1991, al año siguiente de la privatización de TELMEX.<sup>30</sup>

99

Por lo tanto, es comprensible que cuando se permitió a las empresas interesadas en adquirir TELMEX el comentar sobre el título de concesión propuesto, varias argumentaron que el monopolio era no sólo algo prácticamente obligado, sino además, que la entrada de la competencia debía postergarse lo más posible.

Conviene recordar los objetivos que había establecido el gobierno al anunciar la privatización: la provisión de un servicio universal de telecomunicaciones con la mejor calidad posible y al menor costo. Se demandaba del ganador un ambicioso programa de expansión, modernización y eficiencia de la red existente. Lo anterior con respeto estricto a los derechos de los trabajadores de TELMEX, otorgándoles participación en la empresa.

---

<sup>29</sup> *Idem.*

<sup>30</sup> Hay que recordar que en México existía un alto nivel en servicio cruzado entre la larga distancia y la telefonía local. Esto se debía, entre otras razones, a : a) La densidad telefónica, esto es, cuántas líneas telefónicas había por cada 100 habitantes, era de menos del 5% (de las más bajas del mundo). Esto hacía inviable dividir la empresa. b) Los teléfonos públicos en la Ciudad de México eran gratuitos, esto es, no se tenía que pagar ni un centavo para hacer llamadas.

CUADRO 4  
COMPARATIVO INTERNACIONAL DE MERCADOS  
DE TELECOMUNICACIONES, 1991

	Densidad <sup>a</sup>	L.D. internacional	L.D. nacional	Servicio local
Alemania	47.4	Monopolio	Monopolio	Monopolio
Australia	47.1	Duopolio	Duopolio	Duopolio
Austria	41.8	Monopolio	Monopolio	Monopolio
Bélgica	39.3	Monopolio	Monopolio	Monopolio
IOO Canadá	57.5	Monopolio	Monopolio	Monopolio
Dinamarca	56.6	Monopolio	Monopolio	Monopolio
España	53.5	Monopolio	Monopolio	Monopolio
Estados Unidos <sup>b</sup>	45.3	Competencia	Competencia	Competencia parcial <sup>c</sup>
Francia	49.8	Monopolio	Monopolio	Monopolio
Grecia	38.9	Monopolio	Monopolio	Monopolio
Islandia	51.4	Monopolio	Monopolio	Monopolio
Irlanda	28.1	Monopolio	Monopolio	Monopolio
Italia	38.8	Monopolio	Monopolio	Monopolio
Japón <sup>d</sup>	43.5	Competencia	Competencia	Competencia
Luxemburgo	48.2	Monopolio	Monopolio	Monopolio
Nueva Zelanda	43.6	Competencia <sup>e</sup>	Competencia <sup>f</sup>	Competencia <sup>f</sup>
Noruega	50.3	Monopolio	Monopolio	Monopolio
Países Bajos	46.4	Monopolio	Monopolio	Monopolio
Portugal	24.1	Duopolio	Monopolio	Duopolio
Suiza	58.0	Monopolio	Monopolio	Monopolio
Turquía	12.4	Monopolio	Monopolio	Monopolio
Reino Unido <sup>g</sup>	44.2	Duopolio	Competencia	Competencia



- a. Datos correspondientes a 1991, con base en información de OCDE, ITU, NTIA y FCC.
- b. Cabe destacar que el 93% del servicio de larga distancia lo proporcionaban las empresas AT&T (63%), MCI (20%) y Sprint (10%).
- c. Por competencia parcial se refiere a que entonces existían siete compañías telefónicas (las *baby bells*) que ofrecían servicios de telefonía local en sus regiones respectivas.
- d. Aunque la competencia estaba permitida, en la práctica era un duopolio de *Nippon Telegraph and Telephone Public Corporation* y *Kokusai Denshin Denwa*.
- e. Aunque la competencia estaba permitida en el servicio de larga distancia, en la práctica era un duopolio de *Telecom Corporation of New Zealand, Ltd.* y *Clear Communications, Ltd.*
- f. Aunque la competencia estaba permitida en el servicio de larga distancia, en la práctica era un monopolio de *Telecom Corporation of New Zealand, Ltd.*
- g. Aunque la competencia estaba permitida, en la práctica era un duopolio de *British Telecom* y *Mercury*.

IOI

---

Fuentes: OECD *Communications Outlook*, 1993; Eurostat, 1993 y; Leonard S. Hyman, Richard C. Toole y Rosemary M. Avellis, *The New Telecommunications Industry: Evolution and Organization*, Public Utilities Reports, Arlington, Virginia, 1987. (Tabla originalmente reproducida en Jacques Rogozinski, *La Privatización en México: Razones e impactos* Trillas, 1997, p. 118).

Las empresas interesadas adujeron que muchos países habían subsidiado el desarrollo de la telecomunicación local con recursos provenientes de los servicios de larga distancia. Éste debía ser el caso de México si en verdad se pretendía alcanzar eventualmente un servicio universal. Por lo tanto, toda competencia sería ruinosa para el ganador de TELMEX, que soportaría la carga de proveer servicio local. La empresa ganadora tendría un sindicato rígido y relativamente costoso que le representaría un obstáculo para incrementar la productividad.

Otro argumento fue que el gobierno mexicano estaba demandando un ritmo de crecimiento muy superior al registrado históricamente en las líneas instaladas. Alegaban que era imposible satisfacer esta demanda y que lo mejor era no constreñir al ganador de TELMEX con metas irreales.

Anexo un ejemplo de estas cartas donde se pedían que las exigencias de incremento de productividad fueran menores,

102 que la entrada de la competencia en larga distancia demoraran más de los seis años propuestos y que no se exigiera tanto en términos de incremento en el servicio (Ver anexo 2). Que las empresas de telecomunicaciones trataran de suavizar las condiciones fue comprensible. También lo fue que varias se hayan retirado cuando el gobierno anunció esas condiciones. Hicieron sus cálculos y optaron por quedar al margen. Ocurrió lo mismo cuando se privatizaron los bancos: hubo potenciales interesados, incluyendo ex banqueros. Algunos me comentaron que a los precios que estaban saliendo, «no le entraban».

### **La personalización TELMEX-Slim**

Llama poderosamente la atención la «personalización» de Carlos Slim y Teléfonos de México. Parece que el control empresarial se vendió a una sola persona, no a un grupo. Algunos saben que Grupo Carso (5,17%) se asoció con *Southwestern Bell Corporation* (SBC 10%) y *France Telecom* (5%) para entrar a la licitación. Muy pocos llegan más lejos, incluyendo nombres y apellidos de extranjeros o nacionales.

Treinta y dos fueron los mexicanos que se asociaron con Slim (4,33%) en el paquete original. ¿Por qué nunca se publicaron los nombres? Al menos esto habría desmentido que la empresa fue entregada a Slim. Yo estuve a punto de hacerlo en un libro de mi autoría. Ya había dejado la Secretaría de Hacienda y trabajaba en Banobras. Las autoridades me pidieron que no lo hiciera. Uno de los socios estaba secuestrado y se temió que hubiera más secuestros si se publicaba una lista de los socios originales.

No sólo fue el caso de TELMEX. En todas las privatizaciones hubo socios, pero sólo las cabezas principales eran visibles. Lo cierto es que en México no había grupos lo suficientemente grandes para que invirtieran, aun con créditos,

las cantidades que se requerían para la compra de todas las empresas al mismo tiempo. Se estaban vendiendo muchos activos en un periodo muy corto. En nuestro país no había la cantidad necesaria de recursos. Aunado a lo anterior, estaban las restricciones con las que se protegía al capital nacional. Si las empresas hubieran estado totalmente abiertas a capitales extranjeros, el problema no habría existido. No fue casualidad que el control de TELMEX se alcanzara con 20.4% de las acciones. Si se hubiera pedido más, habría sido dudosa la inversión nacional con la capacidad suficiente para entrar a la licitación.

103

El tópico de los socios de Grupo Carso lleva a uno de los elementos más fascinantes sobre el proceso de privatización de TELMEX: Edward «Ed» Whitacre, quien encabezaba SBC cuando se asoció con Slim. En épocas recientes «Ed» Whitacre es más famoso de lo que ya era. El presidente Obama lo nombró cabeza de *General Motors* para rescatarla.<sup>31</sup> A pesar de eso, sigue siendo un desconocido en México.

No se conoce tampoco que Whitacre empujó a subir la oferta por TELMEX. De hecho, oficialmente pagó decenas de millones de dólares más, por el 5% de TELMEX, que Grupo Carso y *France Telecom* dieron por porcentajes similares de la empresa.<sup>32</sup> Ocurrió que Whitacre era un experto empresario de telecomunicaciones (se unió a SBC en 1963, recién egresado de la carrera de ingeniería industrial) y un visionario.

---

<sup>31</sup> *Financial Times*, 10 de junio de 2009. Ver también Jacques y Janet Rogozinski «Una privatización sin amiguismos. Empresas de Estados Unidos se beneficiaron antes que Slim por la venta de TELMEX», *Expansión*, 28 de abril-13 de mayo de 2008, pp. 153-156.

<sup>32</sup> Whitacre/SBC pago al contado US\$486 millones por el 5% de acciones AA; France Telecom pago al contado US\$406 millones por el 5% de acciones AA; y Carlos Slim pagó a plazos con intereses (de acuerdo a lo que se permitía de acuerdo a las bases de licitación) por el 5.17% de acciones AA US\$441.8 millones de dólares. Para mayor entendimiento de lo ocurrido ver *The New York Times*, «Southwestern Bell's...» op. cit. y José Martínez M. *Carlos Slim, retrato inédito*, Océano, México, 2002.

No le daba tanta importancia a la telefonía fija ni a los hilos de cobre. La expansión del mercado que quería el gobierno mexicano —12% anual y que tantas quejas trajo entre empresas interesadas— él lo veía en el aire, no en el cobre. Tuvo la visión de que el futuro global del sector, sobre todo en un país con poca penetración telefónica como México, estaba en la telefonía celular.

104 Whitacre fue vehemente con sus socios: era imperativo pujar más para ganar TELMEX. Pero Grupo Carso ya no tenía más dinero y France Telecom le dijo que tenía que esperar a reunir a su Consejo de Administración. Entonces SBC entró provisionalmente con más dinero. A causa de esos recursos adicionales resultaron agraciados. Whitacre fue el artífice de la baza ganadora, no las innumerables ficciones que circulan sobre Slim, Carlos Salinas y TELMEX. De lo contrario, el ganador habría sido el grupo encabezado por Roberto Hernández. Pero todo esto, increíblemente, se desconoce en México.

Tampoco se sabe lo que sucedió en años posteriores, en los que la intervención de Whitacre fue también decisiva en la transformación de las telecomunicaciones mexicanas (sobre todo en lo que respecta a telefonía celular) y el mundo. Alestra (o sea, AT&T) siempre se quejó de que en México estaba luchando contra un monopolio. Pero en condiciones de competencia, en Estados Unidos, tampoco pudo con el paquete. Formalmente AT&T todavía existe, porque Ed Whitacre mantuvo el nombre después de que SBC prácticamente la absorbió en enero de 2005.<sup>33</sup> Esto ocurrió después de que SBC fusionó a otras compañías como Pacific Telesis (en 1997), SNET (1998), Comcast Cellular (1999) y Ameritech (1999).

Asimismo, la empresa MCI (Avantel en México) argu-

---

33 BBC NEWS, «SBC Agrees to Buy AT&T for \$16bn», 31 de enero de 2005. En 1995 Southwestern Bell cambió su nombre por el de SBC Communications, Inc.

mentó que estaba compitiendo contra un monopolio, que quebró en Estados Unidos. De hecho, AT&T y MCI convencieron a Estados Unidos de presentar una queja contra México y TELMEX ante la Organización Mundial del Comercio. Resulta en efecto difícil explicar que quiebren alegando monopolio y alegando competencia. Ambas empresas estadounidenses también quebraron en sus operaciones en otros países de América Latina en los que sí existía competencia, como Chile, Argentina, Perú y Colombia. Más curioso todavía es que dos jueces en Estados Unidos entregaron los activos de esas empresas en América Latina al supuesto villano de la película: TELMEX, en lugar de hacerlo a otras empresas que pujaron por ellas, como Telefónica y Calais.<sup>34</sup>

105

¿Por qué estos hechos, avalados por documentos públicos, han merecido tan poca difusión tanto en los Estados Unidos como en México?<sup>35</sup>

Grupos como Telefónica o Alestra, entre otros, tenían gran interés en desprestigiar el proceso de privatización de TELMEX. El por qué radica en el hecho de que habría presionado al gobierno mexicano a acelerar la apertura a la competencia. Así se habría facilitado su entrada y oportunidades para hacer negocio sin tener las obligaciones que había adquirido el grupo ganador de TELMEX, como llevar los servicios de telefonía a lugares con poca densidad de población y, que por ende, no son rentables.

Esa clase de ataques resultan comprensibles desde una óptica empresarial. Lo inaudito es que no hubiera periodistas

---

34 Gartner. «TELMEX Acquisition Shows Promise of Latin-American Market», por Ron Cowles y Marta Kindya, 6 de noviembre de 2003.

35 Durante mi conferencia en el «Seminario sobre la reprivatización de la banca» llevado a cabo por el Centro de Estudios Espinosa Yglesias, en el que hice una encuesta informal a los 250 líderes y expertos ahí presentes, no hubo más de cinco que dijese tener plena conciencia de lo que aquí refiero.

o analistas que se preguntaran, por ejemplo, cómo fue que Telefónica se quejaba amargamente de que TELMEX fuera un monopolio, cuando la propia empresa lo era y lo demandaba para adquirir TELMEX. Resulta sorprendente que una vez privatizada TELMEX, y dado que fui yo el principal responsable de la privatización —información que era del dominio público— no hubiera habido un solo periodista, analista, académico o historiador que me contactara para verificar o desmentir los textos que posteriormente publicaron.<sup>36</sup> Podría ser que la prensa privilegiara la publicación inmediata de la información que obtenía, en vez de hacer una investigación profunda de los hechos. Lo injustificable fue que los analistas e historiadores no hayan tratado de confrontar sus afirmaciones con los actores principales, como fue mi caso.

Hubo una sola excepción. Se dio cuando yo ya trabajaba en Washington. Me llamaron del *Financial Times* para indagar sobre la privatización de las siderúrgicas, no de TELMEX. Me rehusé a dar una declaración que simplemente habrían insertado como «Rogozinski dice que no es cierto». Les dije cómo investigar y dónde. Luego de tres semanas me llamó el editor y dijo: «ya hicimos la investigación, no vamos a publicar el artículo, muchas gracias».

#### ¿ADOLECIÓ DE ERRORES EL PROCESO DE PRIVATIZACIÓN?

Sería ingenuo pensar que el proceso de privatización en México no tuvo errores. Dada su duración, magnitud y alcance, éstos fueron prácticamente inevitables, puesto que no existía precedente similar en el mundo. Una vez caído el Muro de Berlín, hubo privatizaciones masivas en varios países que

---

<sup>36</sup> Sólo dos columnistas mexicanos me hicieron preguntas generales sobre los procesos de privatización, y en años posteriores.

estaban en la esfera de influencia soviética, pero eso ocurrió cuando el proceso mexicano ya estaba en marcha. No puede entonces argumentarse que fueron casos parecidos, puesto que el caso mexicano implicaba una economía mixta.

¿Qué fallas o factores que ayudan a explicar errores, podrían destacarse?

- \* Durante esos años, las condiciones macroeconómicas y políticas en México generaron la necesidad de avanzar en el corto plazo en este proceso. Esto obligó a emplear, eventualmente, soluciones sub-óptimas (lo que en idioma inglés se conoce como *second best*).<sup>37</sup>
- \* Hubiera sido ideal lograr una amplia y profunda reforma de la legislación y regulación vigentes en el sector financiero antes de proceder a la privatización. Esto probablemente hubiera disminuido los efectos de la crisis financiera y bancaria de los años 1994 y 1995.
- \* Lo mismo puede decirse del proceso de privatización de ingenios azucareros, donde hubiera sido idóneo cambiar las leyes y el decreto cañero antes de proceder a dicha privatización.
- \* En el caso de TELMEX, se debió haber creado un ente regulador fuerte e independiente antes de la privatización. Esto hubiera garantizado el cumplimiento de todas las condiciones del título de concesión donde se establecían metas claras y evaluables para el comprador. Esto incluía las relacionadas con la apertura total a la competencia después del sexto año de la privatización.

---

<sup>37</sup> En el idioma inglés, la teoría económica asigna el nombre de *second best* a aquellos casos en los que, cuando no es posible implementar la que se reconoce como la mejor solución conocida a un problema (ya sea por restricciones monetarias, temporales, etc.) se procede a elegir la segunda mejor propuesta, en términos de los resultados que se buscan.

- \* Además, al abrir a la competencia, la obligación de proporcionar servicio universal debió haberse aplicado o a todas las empresas en el sector, o a ninguna. El que esta condición sólo se aplique a TELMEX, le ha llevado a utilizar todas las instancias legales para obstaculizar la competencia, ya que los nuevos actores sólo tienen interés de cubrir las ciudades más rentables del país. Esto con el tiempo generará desbalances importantes en la cobertura universal de todos los servicios de telecomunicaciones del país.
- \* Pudo ser recomendable la creación de un fideicomiso con parte de los recursos de las ventas de empresas y bancos que hubiera apoyado a los trabajadores reajustados, por ejemplo, con cursos de capacitación durante un tiempo determinado, para proporcionarles mejores expectativas de empleo.<sup>38</sup>

#### A MODO DE CONCLUSIÓN

La privatización de entidades paraestatales fue un proceso central de la política económica en México durante el sexenio 1988-94. Éste transformó radicalmente la estructura del Estado mexicano desde la perspectiva de su participación en un sinnúmero de actividades económicas.

A pesar de su trascendencia, en torno a dicho proceso existe una contradicción enorme entre la percepción y la realidad. Como en todo hecho histórico importante, nuevos análisis serios y objetivos arrojarán más luz sobre los éxitos y fracasos del proceso.

Podemos ignorar los hechos, tal como ha ocurrido en los últimos veinte años, o decidir que es necesario optar por

---

<sup>38</sup> Jacques Rogozinski, *La privatización en México: razones e impactos*, Trillas, 1997, p. 204.



nuestro propio análisis bien fundamentado y entender por qué esta verdad ha sido tergiversada. Si pudiéramos liberarnos por un momento de nuestros atavismos culturales, reconoceríamos que entre los factores que han conspirado para frenar a México, se encuentra el persistente hábito de convertir mitos en verdades y luego utilizarlos como sustento analítico.

Necesitamos cambiar este pernicioso hábito de adulterar la verdad para obtener ganancias económicas o políticas. Sólo así podremos iniciar la auténtica labor destinada a cambiar el curso de la historia y poner a México en el camino del desarrollo.



## BIBLIOGRAFÍA

- Casar, María Amparo y Wilson Peres, *El estado empresario en México: ¿agotamiento o renovación?* Siglo Veintiuno Editores, México, 1988.
- Casas Guzmán, Francisco Javier, *La modernización de la empresa pública en México: logros y resultados 1988-1994*, Fondo de Cultura Económica, México, 1994.
- Clarke, John y Janet Newman, *The Managerial State*, Sage, Londres, 1997.
- 110 Krugman, Paul, *The Return of Depression Economics and the Crisis of 2008*, Penguin, New York, 2008.
- Martínez M, José, *Carlos Slim, retrato inédito*, Océano, México, 2002.
- McLeod, Dag, *Downsizing the State. Privatization and the limits of Neoliberal Reform in Mexico*, The Pennsylvania State University Press, Pennsylvania, 2004.
- Ortiz Martínez, Guillermo, *La reforma financiera y la desincorporación bancaria*, Fondo de Cultura Económica, México, 1994.
- Pacific Telesis Group, San Francisco Consulting Group, *Study of the Privatization of the Mexican Telecommunications Industry*, Documento inédito preparado para la Secretaría de Hacienda y Crédito Público de México, 1989.
- Rogozinski, Jacques, *High Price for Change. Privatization in Mexico*, Inter-American Development Bank, Washington, 1998.
- , *La privatización de empresas paraestatales*, Fondo de Cultura Económica, México, 1993.
- , *La privatización en México: razones e impactos*, Trillas, México, 1997.
- Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Desincorporación de entidades paraestatales*, Fondo de Cultura Económica, México, 1994.

### **Páginas electrónicas**

Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, Disponible en <http://www.cddhcu.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/1.pdf>. Consultado el 7 de julio de 2010.

GARTNER. «TELMEX Acquisition Shows Promise of Latin American Market», por Ron Cowles y Marta Kindya, 6 de noviembre de 2003. Disponible en <http://www.gartner.com/resources/118300/118331/118331.pdf>. Consultado el 29 de junio de 2010.

AP Worldstream. «TELMEX Makes Offer for AT&T Latin America». 25 de octubre de 2003. Disponible en <http://www.highbeam.com/doc/1P1-86102972.html>. Consultado el 29 de junio de 2010.

III

BBC News. «SBC Agrees to Buy AT&T for \$16bn», 31 de enero de 2005. Disponible en <http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/4221631.stm>. Consultado el 29 de junio de 2010.

Communications Today. «AT&T Latin America Files For Bankruptcy». 22 de abril de 2003. Disponible en [http://findarticles.com/p/articles/mi\\_moBMD/is\\_71\\_9/ain27611554/?tag=content;col1](http://findarticles.com/p/articles/mi_moBMD/is_71_9/ain27611554/?tag=content;col1) Consultado el 29 de junio de 2010.

Forbes.com. «Whitacre's Way», por Dennis Kneale, 8 de enero de 2007. Disponible en [http://www.forbes.com/forbes/2007/0108/084\\_print.html](http://www.forbes.com/forbes/2007/0108/084_print.html). Consultado el 29 de junio de 2010.

New York Times. «Southwestern Bell's Moves Pay Off», por B. J. Feder, 16 de Enero de 1992. Disponible en <http://www.nytimes.com/1992/01/16/business/southwestern-bell-s-moves-pay-off.html>. Consultado el 29 de junio de 2010.

## ANEXO 1

II2



**INTRODUCTION**

The following report outlines our analysis of the appropriate business strategy for a privatized telecommunications industry in Mexico. This analysis is based on a review of:

- (i) the economic outlook for Mexico over the near to intermediate term and the worldwide trend toward the privatization of government-owned corporations;
- (ii) the existing telecommunications organization and infrastructure in Mexico and its position relative to other developing and developed countries;
- (iii) the evolution and current state of telecommunications systems in seven countries -- France, Germany, Japan, Singapore, Spain, the United Kingdom and the United States;
- (iv) the anticipated demand for telecommunications services in Mexico over the next fifteen to twenty years; and
- (v) the availability of financing for the Mexican telecommunications industry and the structural and organizational issues that will impact the availability of financing.

From these reviews, we have developed recommendations for the Mexican telecommunications sector as to organization, ownership, regulation, products and services, and competition. These recommendations are outlined below.

**STRATEGIC RECOMMENDATIONS FOR THE  
MEXICAN TELECOMMUNICATIONS INDUSTRY**

As the world moves from the Industrial Age to the Information Age, maintenance of a country's competitiveness will depend on more than waterways, roads and railways for the distribution of goods. Having the capacity to move information rapidly and efficiently has already become a significant factor in economic development. Today, Mexico ranks 13th in the world in terms of Gross National Product but only 84th in telecommunications.

In formulating our recommendations, we took into account two overriding factors -- the evolutionary stage of the Mexican telecommunications sector and the enormous requirement for capital to develop the sector. There are currently approximately 4,400,000 lines in Mexico against an estimated demand of 13,000,000 lines. The estimated capital cost of filling that gap is a minimum \$8.5 billion. Because of the stage of development of the Mexican industry, competition needs to be very limited. The chart on page 3 depicts the evolutionary trend of telecommunications systems from monopoly to competition as a given system moves toward saturation. A good example of a country's recognition of

II4

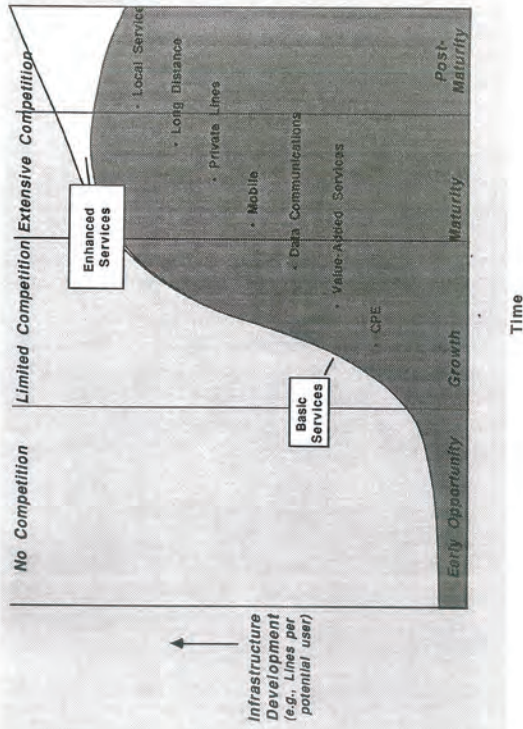
this concept is Spain where Telefonica has recently been granted a 30-year monopoly on network services. Competition in other services at that stage is generally limited to those services that enhance capacity utilization of the existing network.

Its current stage of development also suggests the need for the privatization of the telecommunications industry in Mexico. A privatized industry would be characterized by a close alliance between government and business in the development of the sector. Such a pact would ensure the balancing of social and economic needs. The limited financial resources available to the public sector also underline the need for private ownership of the industry at this stage. Private ownership will enable the industry to access private sources of equity capital and should, in addition, increase its efficiency and profit orientation, thereby enhancing its appeal to the international lending community. This will be critical to the implementation of the development plan for the sector. Moreover, the privatization of the telecommunications industry will result in a significant retirement of UMS debt both at the time of the initial purchase and through the mechanism of debt-for-debt swaps to finance future capital expenditures as public sector debt is exchanged for debt of the telecommunications company.

In order to enhance the financial resources available to the sector, we would recommend that a privatized industry be granted a broad product license and pricing flexibility. This will eliminate the business uncertainty of a limited product offering and a regulated pricing environment and thereby maximize the flow of funds to the system. To ensure that an appropriate mix of services is offered over the life of the license, the government would be represented on the company's board of directors and enter into a so-called "Social Contract" with the licensee, establishing an understanding on the services to be offered and the timeframe for their introduction. By way of example, in Spain the new state contract with Telefonica stipulates that the state has the right to appoint a government delegate to the company's board of directors. This delegate is granted a variety of rights and powers, including the right to veto Board resolutions that are inconsistent with the public interest. It is also anticipated that the Mexican government will retain an interest in the privatized telecommunications industry of between 10% and 25%, thereby entitling it to exercise the traditional rights of a major stockholder.

The key features of the telecommunications system we envision for Mexico and the relevant country model or models used in developing our thinking are outlined on pages 4-6.

## Evolution of a Competitive Telecommunications Infrastructure



53201



II6

**A. DESCRIPTION OF THE COMPANY**

**1. Organization**

The Mexican telecommunications sector should be organized along the lines of models in France, Singapore and Spain with a single service provider having an exclusive license for an extensive period of time. We believe that, at its current stage of development, the Mexican telecommunications industry cannot survive any significant amount of competition in either network or peripheral services and still hope to achieve the ambitious growth required to meet the burgeoning demands of the domestic and international business communities and the subsidized needs of a domestic retail market.

**2. Control**

In a privatized telecommunications environment, the Mexican government would continue to exercise influence through board representation and annual agreements between the government and the company on product/service priorities. Private ownership will also provide broader access to the international debt and equity markets, which will lower the cost of capital to the sector and, in turn, enhance returns and potential tax revenues. Moreover, since 1980, sales of state-owned companies have generated significant returns for host governments, including \$55 billion for the United Kingdom, \$19 billion for France, \$3 billion for Spain and \$1.5 billion for Chile. Significant levels of UMS debt can be retired at existing market levels not only as part of the privatization process but also as part of future financings.

In addition to enhanced flows of passive capital, the efficiency and stability which are characteristic of private ownership should also increase the interest of international corporate investors in joint ventures in the industry. In Spain, Telefonica has entered into joint ventures with a variety of corporate partners including AT&T, Corning Glass, Fujitsu, Telettra in Italy and Entel in Argentina. Corporate joint ventures should be an important source of direct financing for the telecommunications sector in Mexico and, because of the differentiated credit of a joint venture company vis-a-vis the Mexican company on a stand-alone basis, could also increase the aggregate amount of funds available to the system from passive sources.

**B. REGULATION**

The regulation of the telecommunications sector ranges across a broad spectrum from country to country depending on the stage of evolution of the system, national philosophy and the number and diversity of the communities of interest to be served.



For a variety of reasons, we believe the telecommunications sector in Mexico should not be strictly subject to regulation with regard to pricing, profitability and/or the introduction of new products and services so long as it continues to reflect government and market priorities with respect to product offerings and the geographical areas to be served. A highly regulated industry with the uncertainty and instability that implies would be at a disadvantage in attracting its fair share of international funds allocated to investments in Mexico. For the same reason, extensive regulation would limit the interest of corporate joint venture partners, thereby reducing the funds available from this source as well.

It is contemplated that the telecommunications sector would work closely with the government to ensure the development of the necessary services in all areas of the country. Without the revenues derived from new services using the existing network, basic subsidized services would be implemented more slowly and at a higher cost. The social contract between the government and a privatized industry would establish goals with respect to the quality, scope and timing of service implementation. These goals would include projected equipment installations at a rate 50% higher than that achieved by Telmex over the 1960-1987 period (see page 17).

	<u>1989</u>	<u>1990</u>	<u>1991</u>	<u>1992</u>	<u>1993</u>
<u>Forecast Based on Historical Growth Rates</u>					
Telephones	10,039,450	11,224,100	12,548,600	14,029,300	15,684,700
Access Lines	4,972,900	5,534,800	6,160,200	6,856,300	7,631,100
Lines per 100 population	5.80	6.26	6.75	7.29	7.86
<u>Privatized Company (Forecast Based on Privatized Company Goals)</u>					
Telephones	10,585,400	12,459,000	14,664,300	17,259,800	20,314,800
Access Lines	5,069,800	5,929,100	6,934,100	8,109,400	9,483,900
Lines per 100 population	5.83	6.52	7.30	8.16	9.13

C. PRODUCTS AND SERVICES/COMPETITION

At the current stage of development of the Mexican telecommunications industry and given the need for dramatic growth over the near term to meet existing demand, we believe the

118

proposed exclusive licensee should be given responsibility for the development of a broad range of network related products and services. While there are obvious benefits to competition in certain areas, no countries have introduced competition in the telecommunications sector until very late in the evolution of the system. This ensures the development of an ubiquitous and extensive system serving the broadest range of constituents at the lowest possible capital investment. The products and services to be provided by the system should include:

- Centrex
- Virtual Private Networks
- Modem-Based Data Communications (at speeds up to 9600 bps)
- High Speed Data Services (i.e., Switched 56 Kbps and T-1 service)
- Wide Area Telecommunications Services (e.g., In-WATS, Out-WATS, 800 service)
- Voice Mail
- Teleconferencing
- Mobile Communications (i.e., paging and cellular telephone)
- International Voice and Data Communications
- Intelligent Networks (using Signalling System #7)

We anticipate that ISDN services will not be in demand until ISDN is more widely available in the United States (i.e., mid-1990's).

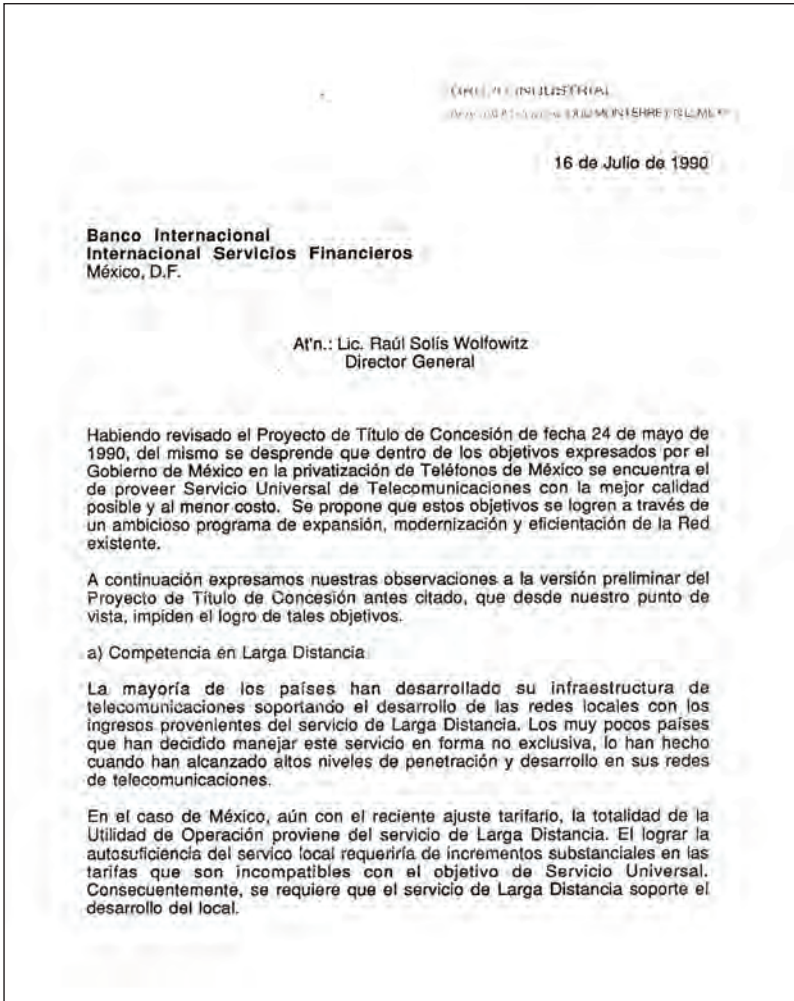
#### MEXICAN ECONOMY 1988-94

##### Introduction

Our economic analysis makes two important assumptions. First, as the focus of President Carlos Salinas de Gortari's government turns to balancing the budget and controlling inflation, Mexico's private sector will be asked to play an important role in promoting economic growth. In a report prepared for the incoming government, the Mexican Institute of Financial Executives (IMEF) notes that while government spending needs to be controlled to lower the budget deficit, the ratio of investment spending to GDP has to be raised from 16 percent to 22 percent if real GDP is to grow by 4.5 percent per year during the next six years.

Second, since the borrowing capacity of the Mexican government is not sufficient to fund interest payments on foreign debt, the Salinas administration will want to negotiate a restructuring to reduce the debt service burden. Reductions can be expected in the level of debt as well as in the effective interest rate, freeing resources for development. However, the timing of completing such a restructuring is uncertain. Also, while such a restructuring will conserve cash, it is unlikely to lead to any near-term increase in new fund flows to the public sector.

## ANEXO 2



Por otra parte, la alta concentración de usuarios de Larga Distancia Nacional e Internacional facilitaría la entrada de competidores eficientes con estructuras laborales competitivas, que provocarían una rápida erosión de los ingresos en los servicios rentables, afectando el flujo de efectivo, y la capacidad de la empresa para allegarse fondos de la comunidad financiera internacional y consecuentemente el programa de expansión y modernización.

b) Reducción en Precios

En los criterios tarifarios se propone una reducción en precios de 4.5% anual que induzca a "Telmex" a lograr un continuo mejoramiento en su productividad.

"Telmex" ha mostrado un decremento promedio en la productividad de la mano de obra de 1.7% anual en el período 1984-1989, el cual, sumado a una fuerza de trabajo muy poco flexible impiden logros importantes en la productividad en el corto y mediano plazos. El pronóstico actual es de una recuperación del poder adquisitivo del salario durante la siguiente década entre 2 y 3% anual. Para compensar la pérdida de ingresos derivada de un factor de productividad de 4.5% anual y el incremento real en salarios, sólo con reducciones de personal, se requeriría despedir a todos los trabajadores para finales de 1998.

Consecuentemente, para cumplir los programas de inversión se requiere que el factor de productividad sea cero hasta 1994 y que, de 1995 a 1998 se reduzca a un número inferior al 1% anual, siempre y cuando se dé, por lo menos, la recuperación de las tarifas actuales en términos reales por el período comprendido entre enero de 1989 y la fecha de la privatización.

c) Crecimiento

Los pronósticos de crecimiento son 100% superiores a los históricos. La expansión está limitada por la capacidad interna y externa de construcción, los proveedores de equipo y los trámites administrativos.

El entorno económico impacta de manera importante la demanda de los servicios controlados, de manera que la incertidumbre natural del mismo genera un grave riesgo al operador del servicio, obligado a crecer a una tasa fija.

El crecimiento del 12% anual promedio del período 1990-1994, debe ser un objetivo sujeto a que la demanda global exista, a que se tengan tarifas que permitan financiar la expansión y modernización y a que no haya situaciones fortuitas o de fuerza mayor que lo impidan. Asimismo, se le debe dar libertad a la administración de la empresa para fijar, dentro del contexto del sistema de precios tope, aquellos parámetros que influyen de manera determinante sobre la demanda del servicio, tales como los cargos de instalación.

- 3 -

En los anexos a esta encontrarán una explicación más detallada sobre los puntos mencionados en los tres incisos anteriores.

En adición, adjunto a la presente se anexa propuesta en detalle de las cláusulas a modificarse en el Proyecto de Título de Concesión, incluyendo los comentarios respectivos en relación a las razones que nos parece justifican las mismas.

Esperamos haber transmitido nuestras preocupaciones y comentarios, de manera que el resultado final sea una empresa eficiente y moderna trabajando en alianza con el Gobierno de México para servir de base al desarrollo del país.

Quedamos a sus órdenes para cualquier aclaración sobre el particular.

Atentamente,



Ing. Manuel Rivera G.  
Director de Planeación Corporativa

c.c. Dr. Juan Diex-Canedo  
Dr. Francisco Arreola  
Lic. Mario Salamanca

I2I

( 22 )

- 5.4 A partir del 1º de enero del año 2001, "La Secretaría" podrá obligar a "Telmex" a permitir la interconexión de otras redes públicas de larga distancia en una forma tal que el usuario pueda escoger por cual red básica cursará su tráfico. Antes del 1º de enero de 1999, "Telmex" previa consulta con "La Secretaría", publicará una propuesta para cumplir con esta condición. Dicha propuesta podrá ser objetada por cualquier parte interesada. En caso de que "Telmex" y las partes interesadas no llegaren a un acuerdo, "La Secretaría" decidirá entre las diversas propuestas antes del 1º de julio de 1999.

Comentario

No es posible, en el plazo previsto, cumplir con los objetivos de Servicio Universal, crecimiento acelerado y modernización, recuperando las inversiones requeridas y a la vez abrir a la competencia el servicio de larga distancia, que constituye la principal fuente de ingresos de Telmex.

I.2.2



# LA TRANSICIÓN DE LA BANCA MEXICANA Y EL RESCATE BANCARIO

◊ Guillermo Barnes García<sup>1</sup> ◊

## REFLEXIONES SOBRE EL SECTOR BANCARIO DESPUÉS DE LA NACIONALIZACIÓN BANCARIA

Escribir un ensayo sobre la desincorporación bancaria, después de casi 20 años, implica revivir y sacar del baúl de los recuerdos las más diversas experiencias personales y profesionales. Con una perspectiva y reflexión serena que sólo dan los años, resulta interesante contar la situación y circunstancias de un período clave en la transición de la banca mexicana. Las personalidades y visiones de sus protagonistas se entrelazan con los hechos y constituyen elementos adicionales para comprender mejor este capítulo de nuestra historia financiera.

Además del relato mismo, en estas líneas expongo algunas de mis experiencias personales en el proceso. Ello pue-

---

<sup>1</sup> Nota del editor: El Lic. Guillermo Barnes García inició sus actividades laborales en Banco BCH como Director de Estudios Económicos en 1983. En 1989 pasó a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, donde se desempeñó como Coordinador de Asesores; en 1992 fue nombrado Director General de Planeación de Desarrollo de la misma dependencia; a partir de 1996 fue Oficial Mayor. En el año 1997 se integró a la actividad política en la LVII Legislatura Federal como Diputado; miembro de la Comisión de Hacienda y Crédito Público y Secretario de la Comisión de Programación, Presupuesto y Cuenta Pública. Por su conocimiento y experiencia a lo largo de su vida profesional ha estado estrechamente ligado a la actividad bancaria y financiera del país. Ha sido consejero en un número importante de juntas de gobierno públicas y privadas.

de resultar interesante, ya que en distintos momentos las circunstancias me llevaron a participar, primero, en la planeación, elaboración de bases y principios del proceso de privatización bancaria entre los años de 1990 a 1992. Años después, y sin imaginármelo siquiera, en 1998 regresé al tema en ocasión del rescate bancario, como diputado federal en el H. Congreso de la Unión. Fueron dos experiencias totalmente diferentes. Ambas, por las circunstancias de su entorno, pueden resultar enriquecedoras para mejor comprensión del tema.

124



Al regresar de mis estudios de postgrado en la Universidad de Columbia, en Nueva York, en 1983 empecé a trabajar en el Banco de Cédulas Hipotecarias (BCH), como Director de Estudios Económicos. Desde esa posición tuve oportunidad de entrar en estrecho contacto con la evolución de la banca nacionalizada. Entre otras responsabilidades tenía la elaboración del informe mensual que se presentaba al Consejo de Administración. Además, participaba en la entonces Asociación Mexicana de Bancos en los temas de estructura del sistema bancario.

Al paso de los siguientes tres años veía con preocupación las debilidades y contradicciones del sistema financiero mexicano. La banca nacionalizada parecía haber caído en la inmovilidad, en un esquema sobrerregulado por las autoridades hacendarias y los contralores federales, carente de iniciativa y dedicada a responder con eficiencia a todas las orientaciones de funcionarios hacendarios y algunas otras autoridades. En forma paralela, el sistema bancario de muchos países avanzaba rápidamente hacia esquemas más modernos y competitivos. En particular, el cambio consistía en la incorporación



de tecnología, en apertura financiera y en lograr una mayor presencia en la incipiente globalización de los mercados. La liberalización financiera se traducían rápidamente en una competencia global.

Hacia finales del sexenio del Presidente Miguel de la Madrid, en el seno de la Asociación Mexicana de Bancos, colaboré con Jaime Corredor en la revisión de la estructura del sistema financiero como representante del banco, junto con el grupo de asesores del entonces candidato a la presidencia Carlos Salinas de Gortari, principalmente con Pedro Aspe.

125

Al inicio de la administración del Presidente Salinas de Gortari, por invitación del Secretario Aspe y del Subsecretario Ortiz, ingresé a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público como Coordinador de Asesores del Subsecretario para la atención de los temas relacionados con el sistema bancario y financiero. Gracias a la experiencia adquirida, tuve la oportunidad de participar en seis o siete Consejos de Administración de los bancos nacionalizados a pesar de haber un claro conflicto de interés al respecto. Entre ellos intervino el Banco Internacional, Multibanco Mercantil de México, Banco del Centro, Multibanco Comermex, Banco de Oriente, entre otros. En esos años no formé parte de los consejos de los dos bancos más grandes Bancomer y Banamex. A esas instituciones asistían funcionarios de mayor rango y experiencia.

Hacia el año de 1990 tuve oportunidad de participar en el grupo que diseñó los criterios de la privatización bancaria. El 2 de mayo de 1990 el Presidente Salinas de Gortari decidió enviar al H. Congreso de la Unión la iniciativa de reformas constitucionales para iniciar formalmente la desincorporación (Anexo 1). El proyecto se había trabajado durante varias semanas por un grupo muy cercano y reducido de sus colabo-

radores.<sup>2</sup> La decisión de privatizar la banca debió ser revisada, en primera instancia, a la luz de lo que ocurría en el contexto mundial y particularmente en las economías desarrolladas. Recuerdo la transición del *Welfare State* a una economía regida por los mecanismos del mercado, que fueron las premisas de Ronald Reagan y Margaret Thatcher para salir de la recesión y el desempleo durante la década de los ochenta.<sup>3</sup> Se vivía la clásica discusión entre los enfoques económicos sustentados en una mayor intervención estatal y aquéllos basados más en las reglas del mercado.<sup>4</sup> Asimismo, la caída del muro de Berlín a finales de 1989 y la integración de los distintos países en Europa, habían cambiado el escenario mundial.

Entre tanto, México llevaba aún a costas la crisis del gasto público financiado con inflación, heredada del sexenio del Presidente López Portillo, y la nacionalización del sistema bancario. El Presidente De la Madrid buscó resolver el problema del gasto excesivo del sector público, en particular, el de las empresas paraestatales. Sin embargo, a pesar del esfuerzo, los elevados intereses de la deuda externa y el rezago recaudatorio reducían la capacidad financiera del sector público. Por desgracia, el Estado mexicano se rezagaba día a día en sus posibilidades de cumplir exitosamente con sus objetivos

---

2 Entre ellos se destacaban el Secretario Aspe, el Director General del Banco de México, Miguel Mancera, el Subsecretario Ortiz y Juan Rebolledo entre otros.

3 *Nota del editor*: La traducción al español generalmente aceptada, es la del Estado Benefactor o, en términos más recientes Estado Social de Derecho, es un concepto propio de la ideología o bagaje cultural político alemán (*Sozialstaat*). El concepto se remonta a la formación del Estado alemán y, a través de una serie de transformaciones, en la actualidad forma las bases político-ideológicas del sistema de Economía social de mercado. El Estado social es un sistema que se propone fortalecer servicios y garantizar derechos, considerados esenciales para mantener el nivel de vida necesario para participar como miembro pleno en la sociedad.

4 Yergin y Stanislaw en su libro *The Commanding Heights*, New York, Simon&Schuster, 1998, presentan un análisis interesante al respecto.

fundamentales. Algunos políticos y funcionarios públicos de esa época aún tenían la convicción de resolver gran parte de los problemas con una mayor intervención del Estado en la economía. Al mismo tiempo los países avanzados se esforzaban por reducir su participación gubernamental, tanto por cuestiones ideológicas, como por la imposibilidad efectiva de financiar un Estado grande y costoso. México enfrentaba severas contradicciones que se reflejaban en el quehacer diario. Por ejemplo, para el tema que nos ocupa, en el sistema bancario nacionalizado se pedía iniciativa, eficiencia, competitividad y resultados extraordinarios, al tiempo que aumentaba la regulación, se limitaban los instrumentos de captación bancaria y se restringían los sueldos de sus directores, lo cual resultaba contradictorio. Además, como restricción adicional para la banca, en esos tiempos, México mostraba tasas de interés reales pasivas negativas, que en algún momento llegaron a ser de hasta de menos 10%. Éstas desalentaban el ahorro privado, al mismo tiempo que resultaban muy elevadas en términos nominales. Ello desestimulaba la inversión privada al adelantar el pago del principal en el uso del crédito.

127

La contradicción de políticas o la incongruencia entre objetivos e instrumentos, en casi todos los ámbitos, trae lógicamente resultados opuestos a los deseados. Tengo la impresión que en ciertos momentos había poca claridad y congruencia entre la concepción teórica y la instrumentación práctica de algunas políticas públicas. Además, el gobierno se encontraba financieramente muy debilitado, en particular, ante el pago de intereses de su deuda y las constantes caídas en el precio internacional del petróleo, ocurridas hacia 1986. Todo ello se reflejaba en un cierto desánimo entre la población sobre la viabilidad económica del país en el largo plazo.

Había pasado la nacionalización de la banca de 1982 decretada por el Presidente López Portillo. Hoy entiendo ésta

como un parteaguas político; como un acto reflejo dogmático, desesperado e irracional ante «el no saber qué hacer», como una respuesta al deseo personal de trascender, una cortina de humo para ocultar un sinnúmero de errores de política económica ocurridos entre 1976-1982. La nacionalización eliminó a los dueños y administradores de los bancos. Lo hizo aun cuando eran ellos quienes conocían el negocio y estaban al día en la dinámica financiera. Si bien es cierto que antes de la nacionalización bancaria, los diferentes instrumentos monetarios influían en forma preponderante en el margen de utilidad de cada banco, éste dependía en lo fundamental de la tasa de interés que se determinaba pagar por el encaje legal. Asimismo, las instituciones y las autoridades cumplían con parte de su responsabilidad social, al canalizar recursos crediticios suficientes hacia las actividades productivas. En síntesis, de tiempo atrás, la banca jugaba un papel preponderante en la actividad económica de los diversos sectores y se había constituido en instrumento del desarrollo nacional, bajo la orientación y guía del Estado.

Previo al año de 1982, se habían llevado a cabo transformaciones de profundo calado en el sistema financiero, con sus consecuencias directas sobre la banca y sobre el crecimiento económico. Hoy las llamaríamos cambios estructurales. Recordemos tan solo la desregulación de las tasas de interés, activas y pasivas; la creación de un mercado de deuda pública, en particular de los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES); la modificación del encaje legal y la creación del coeficiente de liquidez como instrumento de regulación monetaria entre otros factores de modernización y de mayor competencia entre las instituciones.

Tras la nacionalización, muchos banqueros de viejo cuño tuvieron un espacio en las casas de bolsa, en donde se llevaría a cabo de manera casi exclusiva la colocación de CETES,

lo que deterioró la posición competitiva de los bancos. La entonces llamada banca paralela, es decir, las casas de bolsa, operaban los CETES en forma casi exclusiva. En general estos instrumentos ofrecían una tasa de interés real positiva y mayor flexibilidad operativa. Los bancos nacionalizados, por su parte, sólo contaban con los certificados de depósito a plazo y estaban sujetos a una estricta regulación. En tales circunstancias se dificultaba competir en igualdad de condiciones por la captación de ahorro. Este esquema propició una transferencia de recursos de los bancos hacia las casas de bolsa y por consiguiente, una transmisión de riqueza hacia sus dueños. Además esos intermediarios se beneficiaban de una regulación y vigilancia laxas, lo que dio pie a ciertas irregularidades.

129

Los funcionarios públicos nombrados como administradores de los bancos, tuvieron un perfil prudente y ordenado. Se trataba de una operación tradicional y disciplinada, dadas las circunstancias y posibilidades del momento. Hay que tomar en cuenta que la entonces Secretaría de la Contraloría de la Federación estableció normas y procedimientos en todos los ámbitos administrativos, desde la compra de equipos de cómputo hasta la contratación de cualquier servicio. Incluso y de manera incorrecta, trataba de participar en algunas decisiones estratégicas y operativas de las instituciones, lo que rezagó aún más a los bancos.

Recuerdo algunos casos ejemplares de la operación bancaria. Por citar un caso, Fernando Solana, entonces Director de Banamex, se capacitó en el trabajo y estudió muchos meses para atender mejor su responsabilidad y lograr la transformación del banco. Él llevó a cabo cambios positivos en la institución. Dentro de esta dinámica Banamex ofreció por primera vez la cuenta maestra, que resultaba un instrumento atractivo para la banca sin embargo, realmente no existía una

competencia en igualdad de condiciones. Por otro lado, algunos administradores eran muy ortodoxos, como el caso de Ernesto Fernández Hurtado, tío del Presidente Miguel de la Madrid, a quien por cierto durante su estancia en Bancomer le llamaban el «*Federal Reserve* de Coyoacán», por su interés en temas monetarios y su amplia experiencia en el Banco de México. En resumen, no se percibían estímulos claros para una modernización efectiva en la operación del negocio bancario y en su transformación hacia una economía global, lo que generó un mayor rezago con relación a las instituciones bancarias internacionales.

En esos años, paradójicamente, se olvidó la importancia de contar con una supervisión bancaria eficiente y moderna, acorde con la liberalización financiera del momento. En algunos casos la legislación en materia de regulación y vigilancia presentaba décadas de rezago y las políticas se enfocaban en elaborar reglas contables superadas por la operación diaria. La poca movilidad de la banca nacionalizada trajo como consecuencia una parálisis, un anquilosamiento en las instituciones supervisoras. La repercusión obvia fue que la propia Comisión Nacional Bancaria no se encontraba preparada para supervisar instituciones privadas, dinámicas e imaginativas.

La nacionalización generó una especie de «alto en el camino», lamentablemente no con fines de reflexión, sino como freno obligado a la transformación de la banca mexicana. Además, durante esos años ya se observaban algunas resistencias burocráticas al cambio. Esta etapa no sólo afectó directamente a las instituciones, sino quizá resultó aún más grave en su conjunto: incentivó el rezago de las entidades públicas encargadas de la supervisión y vigilancia del sistema financiero, frenó la adopción de tecnología, desalentó la creación de nuevos instrumentos bancarios, y dejó atrás

a una generación de profesionistas financieros conocedores del negocio bancario.

La banca se enfrentaba así a un mundo nuevo. Como aquella observación de Ortega y Gasset en la década de 1920, que con razón, destacaba el cambio resultante del embate de la ciencia y de la tecnología como característica de su tiempo. Señalaba, que gracias a ellas el mundo se había transformado, y paradójicamente, sólo el hombre no se daba cuenta o no quería darse cuenta de la presencia, realidad y profundidad del cambio.<sup>5</sup> Así, la banca mexicana permaneció al margen de los nuevos tiempos y de la posibilidad de convertirse en una palanca eficiente del desarrollo del país. Por consiguiente, su reestructuración era un imperativo inmediato.<sup>6</sup>

131

#### EL PRESIDENTE SALINAS DE GORTARI Y LA PRIVATIZACIÓN DE LA BANCA

Un tema obligado para el Presidente Salinas de Gortari en 1989 fue reducir la deuda externa, ya que la política económica presentaba un mínimo margen de maniobra. Era parte de una nueva filosofía y una nueva visión de las posibilidades reales del país. Ésta reconocía que los seis años del Gobierno del Presidente De la Madrid habían sido de redefinición obligada de la relación Estado – mercado, con un resultado magro en cuanto a transformación y progreso económico. Además, con una clara visión estratégica y pleno conocimiento de las restricciones que enfrentaba, el Presidente Salinas de Gortari sabía de la importancia de utilizar bien los recursos escasos entre fines alternativos. Los bienes públicos debían ser mejor utilizados, en particular, reorientados al remedio

5 José Ortega y Gasset, *La rebelión de las masas*, Austral Suma, Madrid, 2000.

6 Para mayor detalle sobre la situación véase Barnes, G. (1991).

de las innumerables restricciones económicas. El patrimonio público estaba invertido en el capital de los bancos comerciales, al tiempo que la nación se encontraba sobreendeudada y los intereses de la deuda pública absorbían una proporción elevada y creciente del presupuesto federal. Dichos recursos se debían utilizar mejor para la sociedad y usarse para disminuir la deuda pública. En ese contexto y con una clara visión de Estado y de la economía global, llegó el momento de las grandes decisiones.

132 En realidad, el sistema bancario mexicano necesitaba subsanar las debilidades mencionadas y, además, participar competitivamente bajo nuevos estándares impuestos por la liberalización, la competencia y la globalización. En ese momento ya se hablaba de las operaciones en tiempo real, con base en el desarrollo tecnológico y la posibilidad de hacer transferencias de dinero en unas cuantas horas. Hoy hablamos de minutos e inclusive de segundos. Existían oficinas de representación de bancos extranjeros, con las que competían también los bancos nacionalizados. El sistema de pagos como garante mismo de los flujos financieros del país, constituía una seria preocupación. Para esto se debía contar con mejor regulación y sobre todo con vigilancia efectiva desde el banco central. En el verano de 1990, con pleno reconocimiento de la imposibilidad competitiva de la banca mexicana y la necesidad de utilizar mejor los recursos públicos, hasta entonces destinados al capital de las instituciones nacionalizadas, el Presidente Salinas de Gortari tomó la decisión de privatizar la banca.<sup>7</sup>

---

<sup>7</sup> Nota del editor: El 2 de mayo de 1990 el presidente Salinas de Gortari envió al Congreso de la Unión una iniciativa de reformas a los artículos 28 y 123 constitucionales, como pasos previos para la privatización de la banca. Respecto del artículo 28 constitucional derogó el párrafo quinto, que fue adicionado junto con el Decreto de la Nacionalización Bancaria. En cuanto al artículo 123 constitucional, se modificó el inciso a) de la fracción XXXI del



La idea fundamental era desarrollar un sistema bancario equilibrado e institucional, constituido sobre dos pilares básicos: una banca comercial conformada por instituciones privadas, en manos de accionistas mexicanos, con instituciones bien capitalizadas y competitivas. Éstas debían otorgar crédito al sector productivo, a la industria de diferente tamaño y vocación, al comercio y servicios, a la agricultura, silvicultura y pesca; en síntesis, al desarrollo productivo del país. El segundo pilar debía ser la banca de desarrollo, constituida por instituciones fortalecidas, bien capitalizadas, eficientes y orientadas a los nichos estratégicos del desarrollo nacional.

133

La primera oportunidad que tuve de participar directamente en este proceso fue redactar junto con otros funcionarios el documento que buscó explicar la importancia de la congruencia en el sistema bancario y financiero. Ya no podía operar en las condiciones en que lo hacía. Un segundo paso se expuso en la 6ª Reunión Anual de la Banca Nacionalizada, que se celebró en Ixtapa, Guerrero. Aquí el Secretario Aspe precisó los ocho principios básicos que regirían la privatización bancaria.<sup>8</sup> Poco después se creó el Comité de Desin-

.....  
 Apartado A y la xxx bis, para quedar como: xxxi.

La aplicación de las leyes del trabajo corresponde a las autoridades de los Estados, en sus respectivas jurisdicciones, pero es de la competencia exclusiva de las autoridades federales en los asuntos relativos a:

a) Ramas industriales y servicios:

1. Textil

...

22. Servicios de banca y crédito.

xiii bis. El banco central y las entidades de la Administración Pública Federal que formen parte del sistema bancario mexicano regirán sus relaciones laborales con sus trabajadores por lo dispuesto en el presente Apartado.

8 *Nota del editor*: Se llamaron coloquialmente los ocho mandamientos de Aspe y fueron:

1. Conformar un sistema financiero más eficiente y competitivo.
2. Garantizar una participación diversificada y plural en el capital, con el ob-

corporación Bancaria,<sup>9</sup> que fue responsabilidad del Subsecretario Ortiz, con la participación del Director del Banco de México, Miguel Mancera, el Director General de Crédito Público, Carlos Ruiz Sacristán, y el Director de la Unidad de Desincorporación, Jacques Rogozinski. Como personalidades externas estaba Rogerio Casas Alatrístre y Sergio Ghighliazza García. En alguna de esas reuniones participé en calidad de invitado.<sup>10</sup>

134 El Comité no tenía la última palabra en materia de la venta, pero sí en la elaboración de las condiciones, estrategia y reglas de carácter general, que caracterizaron el proceso de desincorporación en su conjunto. La Comisión Intersecretarial Gasto–Financiamiento tomaba las determinaciones finales en la materia, y en general, en las decisiones fundamentales en asuntos económicos. Esta Comisión se reunía los lunes con el Presidente Salinas de Gortari para revisar los temas económicos, con particular atención a la recaudación, la programación

.....  
 jeto de alentar la inversión en el sector e impedir fenómenos indeseables de concentración.

3. Vincular la aptitud y calidad moral de la administración de los bancos, con un adecuado nivel de capitalización.
  4. Asegurar que la banca mexicana fuera controlada por mexicanos.
  5. Buscar la descentralización y el arraigo regional de las instituciones.
  6. Buscar obtener un precio justo por las instituciones, de acuerdo con una valuación basada en criterios generales, homogéneos y objetivos para los bancos.
  7. Lograr la conformación de un sistema financiero balanceado.
  8. Proporcionar las sanas prácticas financieras bancarias.
- 9 *Nota del editor:* El 5 de septiembre de 1990 se dio a conocer el Acuerdo para la Desincorporación Bancaria, en el cual se presentaron los lineamientos para llevar a cabo la privatización de las instituciones bancarias.
- 10 *Nota del editor:* El Comité de Desincorporación Bancaria se conformó como un cuerpo colegiado con el mandato de diseñar y ejecutar la venta de los 18 bancos. El Comité tenía plena competencia para establecer las bases y procedimientos de todas las fases del proceso, por tanto era el principal responsable del proceso y destino de los bancos, además de ser la única fuente oficial de información.

del gasto y la toma de decisiones. Era un órgano colegiado que tenía una gran importancia en aquellos años, algo similar al gabinete económico. Ahí fue donde se aprobaban las decisiones económicas más importantes para el país.

#### EL PROCESO DE PRIVATIZACIÓN DE LA BANCA<sup>11</sup>

Uno de los éxitos de la privatización, reconocido por todos, fue la planeación y elaboración inicial del proceso. Los miembros del Comité pugnaron por un conjunto de reglas claras, de carácter general, para todas las ventas y todos los posibles postores. Ello consideraba una mecánica en condiciones de equidad de información, valuaciones independientes, transparencia en los mecanismos de asignación de las subastas públicas, escenarios macroeconómicos imparciales y planes de negocios basados en la vocación y ventaja comparativa de cada banco. Éstos se elaboraban por consultores externos de reconocido prestigio internacional. Se discutió el conjunto de la información y análisis de cada banco y se proporcionaron en igualdad de condiciones entre los diversos postores. Estos principios siempre fueron respetados y seguidos con todos y cada uno de los grupos participantes.

135

El proceso de privatización fue revisado en muchos de sus detalles antes de iniciarlo. Dentro de este proceso, mi responsabilidad fue asegurar que la visita a los bancos por parte de los potenciales compradores fuera positiva y en igualdad de condiciones. Debía haber la misma información para todos los participantes. Yo era uno de los coordinadores de los bancos que se ofrecerían en subasta.<sup>12</sup> Se anticipa-

<sup>11</sup> Para mayor detalle véase Ortiz G. (1994)

<sup>12</sup> Nota del editor: Se designó un coordinador por institución bancaria —seleccionado por el banco y el Comité— que se encargó de organizar las agendas para que los interesados

ba que los compradores tendrían interés en conocer la situación que guardaba cada banco y se contempló que hubiera una visita a las instituciones, con base en el calendario que se definió, entre la fecha de venta y la subasta correspondiente. Los interesados visitaban el banco, una vez firmado el convenio de confidencialidad y habiendo cumplido con algunos otros trámites. En la visita al banco de su interés, se evitaba que los empleados del banco influyeran en la percepción de la situación que guardaba la institución. Lo anterior con el afán de proteger su empleo o de favorecer a algún comprador que a su juicio tuviera mejores perspectivas. No se quería que los intereses particulares de un funcionario bancario intervinieran en la postura al momento de la subasta. Además, se aseguraba que todos los postores tuvieran la misma información.

Los coordinadores fungíamos como directores especiales no operativos del banco, y trabajábamos estrechamente con el director general, quien seguía atendiendo la operación de la institución. En todo momento nuestra labor consistía en atender y facilitar el trabajo de los potenciales compradores. Esto suponía no sólo estar presente al momento de la visita, sino llevar a cabo la estrategia interna. Era menester atender los requerimientos de información que se hacían. Nuestro compromiso era hacer llegarla llegar a todos los interesados en el mismo banco. El acercamiento de los posibles adquirentes al banco de su interés consideraba, en primera instancia, la presentación de la situación financiera del banco. Se consideraba un análisis de fuerzas y debilidades, áreas de especialidad —agricultura, comercio, industrial—, cartera

.....  
 visitarán el banco y se entrevistarán con los funcionarios de alto nivel, incluyendo el Director General, quienes debían preparar una presentación y ofrecer una sesión de preguntas y respuestas.

de crédito, cartera vencida; además datos generales sobre número de sucursales, clientes, empleados, tarjetas de crédito expedidas, etc. Parte importante era la presentación de los asesores externos *McKinsey & Company* y *Booze Allen and Hamilton de México*, sobre las posibles ventajas comparativas de las instituciones y su potencial de negocios.

En el paquete de información que se entregaba se presentaba la cartera de crédito y la cartera vencida, indicando la parte que correspondía al sector público y al privado. Se determinó hacer una clasificación de la cartera en una de las siguientes cinco categorías: A,B,C,D y E, en donde A era la de menor riesgo. Esta calificación consideraba la posición financiera del deudor, la fecha del último pago y el sector en el que se desenvolvía. Al tomar en cuenta que este enfoque no era del todo exacto, y que había que guardar el secreto bancario, en particular con respecto a la clientela, se abrió la posibilidad de que cada comprador realizara una auditoría minuciosa. Ésta debía ser posterior a la licitación, la cual le permitiría hacer un ajuste entre el precio ofrecido y pagado, en los siguientes casos: a) la cartera de crédito no reflejaba lo expuesto en las calificaciones realizadas por la propia institución conforme a las reglas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público; b) la existencia de pasivos no declarados en el balance, o bien la no existencia de los activos manifestados en el balance; c) contingencias fiscales, administrativas y similares exigibles con anterioridad a la fecha de la compraventa. Sobre el particular, mi apreciación es que la cartera vencida no era representativa en ese momento.

Al terminar la presentación, venían las preguntas, que eran el verdadero reto. Por lo general las hacían asesores bien calificados, que buscaban ahondar en indicadores financieros y datos particulares de las propiedades que el banco tenía, otros activos y la estructura de los pasivos. Todo

ello constituía información financiera compleja, que debía ser atendida por el director de finanzas de cada banco. En nuestro papel de representantes del Comité, recibíamos la información del director de finanzas, la revisábamos y la entregábamos al adquirente y otros grupos interesados, de acuerdo a los compromisos que se habían adquirido. En todos los casos se evitó que hubiera una relación directa de los adquirentes y los funcionarios bancarios. La información autorizada para ser entregada a los futuros postores se concentraba en la oficina que se asignaba al representante del Comité. Había un estricto control sobre los papeles de salida y los acuses de recibo.

## LA VENTA DE LOS BANCOS

### La preselección

Dentro del proceso de privatización, el Comité llevó a cabo una consideración importante —hasta donde la información disponible lo permitía— sobre la valoración moral y reputación financiera de los interesados en los bancos. Se apoyaba principalmente en los medios con los que disponía el Estado. Esta preselección buscaba evitar que personas de dudosa reputación participaran en las subastas. Lo anterior obligó el rechazo de algunos de los interesados. En general, considero se autorizó a postores respetables y que podían presentar y cumplir con una oferta seria. Hubo también algunas excepciones que resultaron desastrosas. En lo personal no me tocó participar en las reuniones de preselección sobre la calidad moral de los grupos potenciales, por lo que no puedo dar mi opinión al respecto. Los postores interesados, que pasaron ese filtro y obtuvieron el visto bueno del Comité, gozaron de la más amplia libertad para presentar sus ofertas. Mi apreciación es que algunos grupos se interesaban en un banco, en

lo particular, con el propósito de complementar y fortalecer sus negocios. En general, preferían instituciones conocidas por ellos de tiempo atrás, que les permitiera desarrollar sus ventajas comparativas o posicionarse en nichos de mercado o regiones particulares. Creo que ésa es una actitud perfectamente lógica y razonable.

Otro tema que preocupó al Comité fue el de los recursos económicos de los que disponían para pagar por los bancos. Esto supuso la revisión del tema con los potenciales compradores. Finalmente fue resuelta entre ellos a través de auto préstamos o préstamos cruzados, algo que difícilmente podíamos anticipar. También debe mencionarse que algunos grupos hicieron ofertas insensatas, como era el caso de empresarios medianos, en su mayoría de provincia, interesados por bancos de cobertura nacional, como Banamex o Bancomer. Estos grupos se descalificaban en automático. En ocasiones no cupo la sensatez para auto-valorar si un grupo regional podía adquirir un banco de dimensión nacional, tanto por el requerimiento de recursos, como por el reto operativo que ello conllevaba.

Finalmente, las ofertas cerradas ante notario se llevaban al Comité. Éste las revisaba y luego se presentaban a consideración de la Comisión Gasto–Financiamiento donde se completaba el proceso y se notificaba formalmente al ganador. Dentro de las subastas, que eran los viernes, siempre ganó el mejor postor, eso es un hecho. Al principio, las ofertas sorprendieron a las mismas autoridades, como fue el caso del primer banco subastado: Multibanco Mercantil de México, en el que Probursa ofreció un precio de 611.2 millones de (nuevos) pesos, equivalente a 2.66 veces su valor en libras. El esquema de subasta sin duda favorece al vendedor. Previo a la primera subasta se tenía la preocupación de que los precios ofrecidos por los bancos fueran bajos. Al momento

de abrir los primeros sobres, con la postura de Multibanco Mercantil de México, fue grande la sorpresa de algunos funcionarios. Nunca anticiparon la posibilidad de una postura tan elevada.

140 El sistema de subasta era una forma transparente y equitativa de lograr las mejores condiciones para la desincorporación. Además, ésta debe de cumplir con los principios establecidos en la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos. Por consiguiente, la desincorporación vía subasta era el único mecanismo congruente y viable con los principios establecidos por el Comité y por el marco legal que nos rige.

Cabe aclarar que han existido privatizaciones realizadas en forma diferente en otros países. En Francia, por ejemplo, los bancos nacionales se asignaban directamente a los particulares. Este mecanismo resultaba poco transparente y hubiese producido gran suspicacia de haberse puesto en práctica en México.

Los postores fueron alentados por el proceso mismo de la subasta y ello no fue privativo de la banca mexicana. Baste monitorear cualquier artículo que se subaste, por ejemplo una pintura de Picasso, por el cual la gente está dispuesta a pagar 100 millones de dólares. Retomaría las palabras de John Maynard Keynes, en el sentido de que el mercado permite que salgan los «espíritus animales» de la gente.<sup>13</sup> Pero

---

13 *Nota del editor:* El término «espíritu animal» fue acuñado por John Maynard Keynes (1883-1946) para referirse a variables ajenas al cálculo racional que explican la decisión de invertir. Los espíritus animales o *animal spirits* serían «el peculiar nombre que Keynes dio a unos de los ingredientes esenciales para la prosperidad económica: la confianza. Según Keynes, los espíritus animales son una suerte de confianza u 'optimismo cándido'. Con esto quería decir que para los empresarios en particular, 'el pensamiento de pérdida que usualmente sobreviene a los emprendedores —como la experiencia indudablemente confirma— es puesto de lado del mismo modo que un hombre sano se aparta de la expectativa respecto a



efectivamente estos montos ofertados generaban un problema doble. No se podía decir al ganador que había ofrecido un precio demasiado elevado, o explicarle a la nación que el vendedor había reducido el precio, pese a que el comprador había estado dispuesto a pagar más. No había margen de maniobra. Se seguían las reglas preestablecidas y los mecanismos legales conducentes, por lo que no había posibilidad de dar marcha atrás. Aun cuando las propias autoridades pudiesen anticipar problemas potenciales futuros, no era viable hacer del conocimiento del grupo financiero adquirente que el precio ofrecido y pagado lo podía poner en problemas financieros a futuro. No había más que partir de la premisa que los grupos financieros postores sabían lo que hacían, contaban con buena información, asesoría externa, y tenían la preparación y experiencia para saber el monto de recursos que ofrecían.<sup>14</sup>

141

### **La operación del Comité**

El Comité tenía reuniones periódicas donde se abordaba todo lo relacionado con el proceso de privatización. Para este proceso se levantaba un acta que daba cuenta de las opiniones y comentarios. En el caso de la apertura de los sobres, las actas contenían las posturas y la oferta ganadora, para posteriormente entregar el reporte a la Comisión Gasto–Financiamiento. En el Comité se generaba una dinámica interesante, liderada moralmente por los miembros de mayor experiencia, como Miguel Mancera, funcionario de vasta experiencia, que aportaba mucha sabiduría al proceso; también se escuchaba a Rogerio Casas Alatraste quien había tenido un desempeño profesional muy enriquecedor. Muchos de nosotros éramos

.....  
la muerte'».

14 Para un análisis más profundo véase Barnes, G. *Some Lessons from Bank Privatization in Mexico*, IMF y Banco Mundial, 1994.

funcionarios jóvenes, que por diferentes razones habíamos llegado a formar parte de este grupo de trabajo. Siempre se reconocía la experiencia, el conocimiento y la sapiencia. Nunca olvidaré los juicios estructurados, fundamentados y severos que esgrimía Miguel Mancera cuando se abordaban los temas complejos de principios, definiciones y opiniones alrededor de la venta de los bancos.

142 Desde el inicio del proceso, el Comité buscó contar con la experiencia de consultores externos que nos ayudaron a conocer el valor de los bancos y las opciones para desarrollar la estrategia de venta. Éstas, creo, resultaron también muy valiosas para desarrollar las ventajas potenciales y un posible plan estratégico de negocios según la institución de que se tratase. Tal fue el caso del *cs First Boston*, como asesor general, que según mi apreciación, fue muy importante en la elaboración de los procedimientos de venta. Su aportación generó valor agregado al proceso. Además se empleó a consultores independientes al propio Comité y a los bancos. El propósito fue efectuar la valoración de las instituciones. En consecuencia para ello, se contrataron los servicios de *Booz Allen and Hamilton de México* y *McKinsey & Company*. En cuanto a la proyección de los escenarios macroeconómicos, se contrató al *CIEMEX-WEFA* de Abel Beltrán del Río. Se trabajó con diferentes indicadores a fin de ofrecer una proyección macroeconómica profesional e independiente. El contar con expectativas reales de crecimiento económico estaría correlacionado con el precio a pagar por las instituciones bancarias, dadas las proyecciones de rentabilidad a futuro.

### **Reflexión sobre el precio pagado y las distorsiones en el mercado**

En cuanto al precio pagado, algunos grupos empresariales tenían intereses en un banco específico para complementar la

operación de sus negocios, lo que aumentó el precio ofrecido para ciertas instituciones. Los cuestionamientos de la época radicaban en la integración de grupos industriales-bancarios bajo el mismo techo y mismos propietarios. Existían las más diversas dudas sobre la conveniencia de seguir un esquema de banca de ese tipo. Hoy esta discusión ha sido superada, e inclusive vemos bancos integrados con tiendas de autoservicio. Sin embargo, las dudas del Estado sobre la conveniencia para la banca y para el sistema de pagos de los conglomerados industriales-comerciales-bancarios aún persisten.

143

El elevado precio pagado por los bancos generó una dinámica no muy deseable. Prácticamente ninguno de los grupos financieros y/o empresariales como postores tenían en efectivo los recursos que ofrecían. Los líderes de estos grupos viajaron por todo el país buscando socios para el proyecto, creo hoy con un doble propósito: primero, conseguir los recursos para hacer frente a la postura; segundo, representar a un amplio grupo de empresarios importantes y vincular a los nuevos socios en el futuro negocio del banco. A mi juicio, los líderes del proyecto de adquisición veían a muchos de los empresarios como socios y como clientes. Por su parte los nuevos socios se dejaban deslumbrar con la posibilidad de ser «banqueros», —una especie de nuevo título nobiliario— que les obligaba a aportar una cierta cantidad de dinero prometido en caso de que se ganara la subasta. Muchos de estos socios no sabían con certeza el negocio al que entraban. El punto era ser dueño de un banco, pertenecer al grupo, y beneficiarse de los negocios o la información alrededor de las instituciones bancarias privatizadas.

Una vez que empezaron las subastas, los ganadores tenían 90 días para completar el pago del banco, pero ante la falta de liquidez que se observó, el plazo se amplió a seis me-

ses. En ese lapso y particularmente con los primeros bancos, había un mecanismo de préstamos entre bancos privados y bancos nacionalizados y al final hubo incluso crédito de banca de desarrollo. En la medida que avanzaba el proceso, las posibilidades de contar con financiamiento se restringían al tiempo que aumentaba la euforia por poseer un banco. Ello explica que los precios ofrecidos en las últimas subastas fueran mayores a pesar de existir una menor cantidad de recursos privados disponibles.

144

En lo que toca a los bancos privatizados su posición financiera se modificó rápidamente y se volvieron más vulnerables a contingencias crediticias y a nuevos riesgos de mercado. Al momento de formar parte del sector privado, los nuevos banqueros se encontraban ante un mundo de oportunidades y retos. El grupo adquirente tenía el perfil para aceptar mayor riesgo, una mentalidad más agresiva —en muchos casos formada dentro de las casas de bolsa—, con oportunidad de otorgar crédito de manera creciente. A mismo tiempo prevalecía una regulación deficiente por parte de las autoridades.<sup>15</sup> La supervisión obsoleta explica en buena medida muchos de los problemas que enfrentó la banca privatizada y que dio origen a la crisis financiera de 1994.

La supervisión eficaz, al ritmo de los nuevos tiempos y circunstancias, no fue revisada a profundidad en el lapso en el que la banca era propiedad del Estado. El deudor de última instancia era finalmente el propio Gobierno Federal. Cualquier préstamo se podía otorgar sin un análisis financiero profundo o de mercado. Parecía más importante cumplir con los requisitos legales y burocráticos para obtener un crédi-

---

<sup>15</sup> Nota del editor: Salinas de Gortari llevó a cabo diferentes reformas en materia financiera en los años 1989 y 1990, que alentaban a que la banca retomara un papel más agresivo en la colocación del crédito.

to, que la viabilidad y rentabilidad de los proyectos. No puede calificarse como buena o mala la supervisión de aquella época, sino su evidente anacronismo. Por otra parte, los supervisores habían sobrevivido a la nacionalización, pero presentaban graves deficiencias de preparación y formación profesional para vigilar un nuevo tipo de instituciones y evaluar nuevos riesgos crediticios. El país carecía de una supervisión adecuada para la banca comercial en un sistema financiero más rápido y creativo.

Al tiempo de la apertura financiera y la venta de los bancos, se requería profundizar en el tema de la supervisión. Hoy pienso que no se valoró debidamente un nuevo entorno de la liberalización financiera en un ámbito global. Tampoco se pusieron en práctica principios adecuados de supervisión para un nuevo tipo de bancos y de operaciones bancarias, como fueron la integración de créditos tradicionales con esquemas de banca de inversión, la medición de riesgos de mercado, los estándares de capitalización, etc. La dinámica de los supervisores era atender las reglas de la Comisión Nacional Bancaria, diseñadas en décadas anteriores, con criterios contables locales. La ausencia de supervisión adecuada y moderna permitió a los bancos privados incurrir en excesos en el manejo de los recursos del público ahorrador y en el otorgamiento del crédito. Lo anterior dio pie a una mayor crisis bancaria hacia finales de 1994. Cuando Eduardo Fernández fue nombrado Presidente de la Comisión Nacional Bancaria, hacia el segundo trimestre de 1994, buscó la forma de modernizar la supervisión. Fernández quiso que la Comisión tuviera capacidad de respuesta. En algunos meses era imposible llevar a cabo cambios de fondo y combatir inercias recurrentes.

Quisiera aquí mencionar mi relevo de las cuestiones relacionadas con la desincorporación bancaria a mediados de

1992. Con la fusión entre la Secretaría de Hacienda y la Secretaría de Programación y Presupuesto (SPP), el Secretario Aspe me designó como Director General de Política Económica de la SPP, que después se transformaría en la Unidad de Planeación del Desarrollo de la SHCP. Más tarde, en 1994, se me promovió nuevamente para hacerme cargo del entonces Patronato del Ahorro Nacional donde presté mis servicios hasta febrero de 1995. Entonces, me desvinculé completamente de las labores relacionadas con la desincorporación bancaria.

146 Nunca imaginé que mi labor con el proceso de desincorporación bancaria tomaría un nuevo giro a partir de 1998 desde el H. Cámara de Diputados. La situación y la perspectiva serían muy diferentes.

#### LA CRISIS FINANCIERA DE 1994<sup>16</sup>

El detonador inicial de la crisis fue el aumento de las tasas de interés en Estados Unidos y sus repercusiones en México. Las circunstancias que se vivieron en México a partir de que los bancos fueron privatizados —segundo semestre de 1991 y los siguientes años— determinaron lo que sucedió en las instituciones financieras. El entorno favoreció que los llamados «casabolseros» hicieran uso de sus habilidades para otorgar crédito a diestra y siniestra, en un entorno económico de euforia ante los logros alcanzados por la administración del Presidente Salinas de Gortari. Con orgullo el mundo tenía puestos los ojos en el buen desempeño de nuestro país.

En esos años a algunos preocupaba la evolución del tipo de cambio. Hacia 1994 era evidente que había dos posturas contrapuestas. Una era la del Presidente Salinas y del Secretario Aspe, de no modificar la política cambiaria. Una segun-

16 Para un análisis interesante véase Gil Díaz F. y A Carstens (1996).

da opción recomendada por otros funcionarios era acelerar el desliz del tipo de cambio, en línea con las sugerencias del Fondo Monetario Internacional y del Banco Mundial.

Se acercaba el fin de sexenio en condiciones políticas y sociales particularmente difíciles. En 1994, las decisiones económicas pasaron a un segundo plano, al tiempo que había surgido el movimiento armado en Chiapas; el asesinato de Luis Donaldo Colosio candidato del PRI a la presidencia; el crimen de José Francisco Ruiz Massieu futuro líder de la Cámara de Diputados; la renuncia del Secretario de Gobernación y de otros movimientos sociales y políticos. Las decisiones económicas se rezagaban. No existen más que testimonios de una reunión en casa del Presidente Salinas alrededor del 20 de noviembre de 1994, en donde —según reportaron después los medios— se revisó el tema económico, en particular, el de la política cambiaria. En aquel momento, la radiografía no era del todo clara. El diagnóstico presentaba señales encontradas: los signos negativos mostraban un déficit elevado en cuenta corriente y un tipo de cambio relativamente sobrevaluado. Sin embargo, el desequilibrio externo no se percibía como un problema apremiante. Algunos pensaban que podría resolverse en forma suave y paulatina. Los signos positivos reflejaban la confianza en la economía mexicana, reconocida por gobiernos e instituciones financieras internacionales. La credibilidad del equipo económico mexicano se reconoció por parte de bancos y corredurías extranjeras, así como los cambios estructurales realizados durante el sexenio. El Tratado del Libre Comercio de América del Norte producía exportaciones crecientes, el Sistema de Ahorro para el Retiro fomentaba el ahorro, la deuda pública se mantenía controlada, la inflación era baja y estable y la inversión privada mostraba algunos signos de expansión.

Existen diversas filtraciones periodísticas y especulacio-

nes sobre la reunión del 20 de noviembre, pero se desconoce con certeza lo ocurrido y las posturas de los participantes. Seguramente se presentaron las más diversas consideraciones sobre una modificación de la política cambiaria por parte de los funcionarios públicos y los representantes económicos del gobierno entrante. La toma de posesión del Presidente Zedillo estaba a unos cuantos días. En esa reunión se decidió no devaluar o modificar la política cambiaria.

148 A más de 30 años de mi curso de Teoría Monetaria Internacional en la Universidad de Columbia en 1979, recuerdo como si fuese ayer, los comentarios del profesor Robert Mundell, hoy Premio Nobel de Economía, sobre la devaluación del peso en 1976. Mundell consideraba dicho movimiento cambiario como el peor error de política económica en la historia reciente de México. Insistía sobre la inutilidad de la política, el yerro en la estrategia y la pérdida de oportunidades para el país. En particular, consideraba sus efectos sobre la pérdida de confianza y credibilidad, tras más de 20 años de haberse trabajado para construirla. La confianza se construye con esfuerzo y congruencia a lo largo de mucho tiempo y se puede perder en forma instantánea. Como dice la filosofía popular «la confianza perdura hasta que se acaba». Cuando Mundell se refería al gran error de la devaluación del peso en 1976, aún no se nacionalizaba la banca, ni se imponía un control de cambios.

En diciembre de 1994, el Presidente Zedillo retrasó aún más las decisiones en materia de política cambiaria, hasta que las circunstancias lo obligaron a tomar una decisión. Hacia la tercera semana de diciembre, cuando se adoptó la postura de ampliar la banda de flotación, el problema había crecido. Los desequilibrios eran más pronunciados y la desconfianza había hecho presa de los inversionistas. En esos momentos, el gobierno carecía del más mínimo margen de maniobra. Asi-



mismo, en la práctica, el manejo de la estrategia y el aviso a algunos representantes a la reunión del Pacto en la Secretaría del Trabajo, agravó aún más la severidad del problema.

El equipo económico del nuevo gobierno, conformado por buenos economistas con preparación en otras áreas, carecía de la experiencia suficiente en materia hacendaria y pericia en el manejo de los mercados financieros y cambiarios. Un equipo probado, fogueado y con credibilidad en los mercados, quizás hubiera evitado la devaluación, la crisis y el rescate bancario. Sin duda, con un manejo más adecuado del problema, se hubiera reducido la severidad del ajuste cambiario y del desplome económico. A pesar de los desequilibrios que se percibían, el Presidente Zedillo, por alguna razón desconocida, decidió que el Secretario Aspe no siguiese al frente de Hacienda a partir del 1º de diciembre de 1994.

149

La banca se vio seriamente afectada con la devaluación del peso ocurrida alrededor del 20 de diciembre de 1994 y la crisis subsecuente. El haber otorgado crédito en forma indiscriminada se combinó con una disminución del salario real y la reducción de la capacidad de pago de familias y empresas. Aunado a ello, las tasas de interés en moneda nacional se multiplicaron casi por cuatro, hasta alcanzar niveles cercanos al 100% en términos nominales. Estos factores se reflejaron directamente en un aumento sin precedente en la cartera vencida de la banca, que puso en riesgo la solvencia de las instituciones y del sistema de pagos del país.

Para el sistema financiero, uno de los grandes problemas de la crisis fue la falta de una supervisión bancaria efectiva. Las autoridades financieras no tenían los instrumentos para hacer frente a una responsabilidad tan grande como regular, auditar y supervisar instituciones financieras, en un entorno de elevada complejidad. Ante el problema que se enfrentaba a principios de 1995, la única opción viable

para las autoridades de la Comisión Nacional Bancaria era incrementar el capital exigido en las instituciones. Se hicieron intentos por identificar la naturaleza de los créditos y establecer mayores porcentajes de capital por los activos más riesgosos, pero en ese momento muchos de los socios de los bancos carecían de capital fresco o bien no tenían la intención de hacer sus aportaciones. Las pérdidas eran incontrolables y el futuro de banqueros e instituciones se presentaba sombrío.

150

#### EL AÑO 1995 Y LA APROBACIÓN DEL IVA

Cuando el Secretario Serra Puche renunció a la Secretaría de Hacienda, Ortiz fue nombrado en ese puesto.<sup>17</sup> Me pidió entonces apoyo como Oficial Mayor, para llevar a cabo la administración y hacer los ajustes necesarios en el gasto de la dependencia. Yo le manifesté que no tenía esa preparación, pero ante la dinámica que enfrentábamos acepté el reto y traté de hacer mi trabajo de la mejor forma posible. Desde ese cargo fui sólo un observador pasivo y muchas veces desinformado de las cuestiones relacionadas con la banca comercial y rescate de algunas instituciones. Tampoco tuve la oportunidad de participar en el diseño de políticas que apoyaban a la banca.

Después de la devaluación y del nombramiento del Secretario Ortiz, el principal tema sobre la mesa de discusión era el rescate financiero del país. La negociación se llevaba a cabo en varios frentes. Quizá su condicionante interno más importante era la aprobación de modificaciones legales por parte del Congreso de la Unión. En cuanto a los ajustes a la economía mexicana, en enero de 1995 se instrumentó el Acuerdo

---

<sup>17</sup> El Dr. Guillermo Ortiz fungía como Secretario de Comunicaciones y Transportes en ese momento.

de Unidad para Superar la Emergencia Económica (AUSEE), que otorgó un aumento a los salarios mínimos del 7% e impuso un tope de 12 mil millones de pesos al crédito del Banco Central para 1995. Seguramente fueron días agotadores y noches de insomnio, tanto para el Presidente Zedillo, como para el Secretario Ortiz. Tenían que encontrar los argumentos para lograr la aprobación de la garantía petrolera que exigiría Estados Unidos para otorgar su préstamo de emergencia. La propuesta de aumentar el IVA, dados los problemas en las finanzas públicas, agravó las discusiones políticas en el Congreso. Los políticos entendían que el entorno era uno de lo más desfavorable para cualquier modificación legal que implicara obtener más recursos para el gobierno a costa de los contribuyentes. Había caído el PIB, los salarios reales habían disminuido y se tenían por delante elecciones en diferentes Estados. Existían grandes diferencias entre los representantes del PRI y del PAN. Ambos actuaron con una clara visión de rentabilidad política en sus decisiones.

151

La LVI legislatura del Congreso de la Unión tenía mayoría priista. El líder de la gran comisión de la Cámara de Diputados era el Dip. Humberto Roque Villanueva y el Dip. Francisco Suárez Dávila presidía la Comisión de Hacienda. Por su parte, el senador Carlos Sales Gutiérrez presidía la Comisión de Hacienda del Senado. Cualquier iniciativa en materia económica tenía que aprobarse primero, por los diputados como Cámara de origen. Después debía pasar al Senado a aprobación como Cámara revisora.

Las consecuencias económicas de la devaluación de diciembre eran incalculables. En primera instancia y de inmediato, se requería estabilizar la economía. Se debían conseguir recursos externos y balancear la posición financiera del gobierno, elementos indispensables para recobrar la menuada confianza. Había que distribuir las cargas entre el sec-

tor privado y el público, entre el salario y el capital. Desde el punto de vista estrictamente económico, era obvio que se debían aumentar las cargas fiscales y contraer el gasto público, ambas políticas impopulares y políticamente costosas. Por el lado de los impuestos, incrementar la tasa del impuesto al ingreso resultaba insuficiente ante la contracción económica. La decisión que se tomó, como única salida posible, fue gravar más al consumo.

152 El impuesto sobre la renta (ISR) se desplomaba ante la débil posición financiera de las empresas e individuos. Constituiría una fuente lánguida y decreciente de ingresos públicos para 1995 y algunos años posteriores. Por consiguiente había que recurrir al impuesto al valor agregado (IVA). La propuesta era aumentarlo nuevamente del 10% al 15%. Se constituirían ingresos públicos inmediatos como sustento de estabilidad en el balance público, como garantía de pago de los créditos internacionales y como moneda de cambio al aval del Gobierno del Presidente Clinton.

Cuando se planteó el aumento del IVA, los diputados del PRI se rehusaban a escuchar y discutir con serenidad el planteamiento completo. El tema era espinoso y resultaba claro que los legisladores tendrían que regresar a explicar a sus distritos electorales. Ello implicaba justificar el sentido de su voto y explicar el motivo de aumentar las cargas fiscales a una economía familiar, de por sí ya fuertemente menguada. Los diputados de la Comisión de Hacienda no estaban de acuerdo y su expresión coloquial fue «no vamos a tragarnos ese sapo». Su reticencia era tal que algunos plantearon el pedir licencia a su encargo. Cuando el Secretario Ortiz los escuchó, afirmó que si ése era el caso, él también renunciaría. En tales circunstancias y ante la amenaza de las diversas renunciaciones, el país podía quedar al garete. En esas horas de incertidumbre cupo la cordura del Dip. Suárez Dávila, quien entendía

perfectamente el grave problema que se enfrentaba y ofreció apoyar la propuesta.

Las negociaciones en la Cámara no se dan en forma automática. Requieren de mucho trabajo, paciencia y argumentos claros para convencer, primero a los integrantes de la Comisión de Hacienda, y segundo, a los diversos grupos parlamentarios. La noticia del IVA daba por sentado el fin de un periodo de éxito y abundancia, y el inicio de una época de crisis y de penuria. Había que aceptar, en medio de la disminución del PIB y de los salarios reales, que el gobierno entrante y los legisladores afines no cumplirían sus promesas de campaña. El dinero público era muy escaso y el sector privado se encontraba al borde de la quiebra, producto de las deudas, particularmente aquéllas en moneda extranjera.

153

El gobierno tenía claro que el Partido Acción Nacional se negaría a votar por el aumento del IVA, pero conscientes de la magnitud del problema, sus diputados abrieron una puerta para dejar pasar la propuesta, con una clara estrategia política-electoral. El aumento del IVA se autorizó sólo porque el PRI tenía los votos indispensables y tuvo en contra cierto número de votos del PAN, así como las abstenciones necesarias de ese partido para alcanzar los 251 votos requeridos y así aprobar la modificación a la Ley del IVA.<sup>18</sup> Así es como funcio-

---

18 Nota del editor: En 1995, el PRI logró 285 votos a favor de aumentar el IVA; contra 150 en contra. Se autorizó el alza de IVA con las siguientes palabras de Francisco Suárez Dávila, presidente de la Comisión de Hacienda y responsable del dictamen:

*No ignoramos ni podemos soslayar la reacción social ante el impuesto. A nadie gusta que se aumenten los impuestos, menos cuando se trata de un gravamen que afecta a todas las capas de la población, que enfrenta circunstancias de desempleo, reducido poder de compra y reprimida actividad económica... Parecería que el aumento del IVA es una novedad total; sin embargo, dentro de la vida del impuesto creado en 1980 nueve de 14 años tuvo la tasa del 15%. Podría inclusive argumentarse que parte de la caída del ahorro nacional se debió a una prematura y quizá insostenible baja en 1991... ¿Por qué es necesario el aumento del IVA? Porque han caído los ingresos del Gobierno, consecuencia del efecto de las pérdidas que las empresas tienen por la devaluación, la grave disminución*

154 nan las Cámaras. Es un proceso constante de negociación, algunos votan a favor, algunos en contra y otros se abstienen. Los diferentes actores juegan con las cartas que les da el momento. No había transcurrido ni una hora de la votación en la Comisión de Hacienda cuando en la televisión a nivel nacional ya había noticias que referían: «El PRI votó a favor del aumento del IVA a los mexicanos por el inadecuado manejo de la banca y de la política económica; el PAN por el contrario votó en contra». En política hay que saber cuándo se gana y cuándo se pierde. El IVA y el FOBAPROA constituyeron la columna vertebral de la propaganda de diversos partidos de oposición en sus campañas. El desenlace político-electoral de esa decisión cambió para siempre la conformación democrática del país.

## EL RESCATE BANCARIO

### Los inicios y el FOBAPROA

Las circunstancias de la crisis y el exceso de crédito mermaron la posición financiera de la banca privatizada. La devaluación postergada afectó severamente a los bancos a través de la cartera vencida y el crecimiento de créditos incobrables. El país enfrentó una severa crisis financiera y el rescate bancario fue necesario. Se debía preservar el ahorro de las personas y la confianza en las instituciones. Cualquier negocio se puede dejar quebrar de la noche a la mañana, con excepción de un banco. Lo anterior dados los compromisos contractuales, los pasivos del público ahorrador, las líneas de crédito interbancarias y su la participación en el sistema de pagos.<sup>19</sup> El año

.....  
de impuestos por importación y la reducción del ingreso. El IVA compensa esta caída y fortalece el ahorro público y nacional. Fuente: [www.diputados.gob.mx/dictamenes](http://www.diputados.gob.mx/dictamenes)

19 Un ejemplo de este tipo de error, fueron las quiebras de Lehman Brothers y Bear Stearns

1995 se caracterizó por un sinnúmero de acciones que buscaron apoyar a los deudores y reforzar la situación de los bancos. Estas acciones merecen ser mencionadas, para tener el panorama general en que se desarrolló el rescate bancario, su impacto en el FOBAPROA y más adelante en la controversial aprobación del IPAB.

En marzo de 1995 y ante la insuficiencia del programa de ajuste, se adoptó el Programa de Acción para Reforzar el AUSEE (PARAUSEE), que consideró un aumento del IVA del 10% al 15%, reducción del gasto al 10%, disminución del límite al crédito del Banco Central a 10 mil millones de pesos y otorgó un nuevo aumento a los salarios mínimos del 12%.<sup>20</sup>

El mal desempeño de las principales variables económicas afectó la capacidad de los deudores para cumplir sus compromisos con la banca. El principal impacto fue el del aumento de la tasas de interés que, de finales de 1994 a marzo de 1995, pasaron de un promedio del 20% a más de 100%. La cartera vencida también aumentó exponencialmente. En abril de 1995, en un primer intento por apoyar a los deudores, se implementó el esquema de reestructuración de cartera —principalmente créditos hipotecarios— por medio de Unidades de Inversión (UDIS).<sup>21</sup> Este esquema no resolvió

.....  
ocurridas en 2008, que propiciaron fuertes caídas en los mercados y dieron pie a «la gran recesión» de 2008 – 2010.

20 *Nota del editor:* Meses después, en octubre de 1995, se anunció la Alianza para la Recuperación Económica (ARE), en la que se planeó un incremento gradual de las tarifas de la gasolina, de otros energéticos y de bienes públicos. Además, se adicionó una reducción del gasto público y un aumento del 10% para los salarios mínimos. Fuente: Biblioteca Jurídica en Línea. Quintana A. Elvia Arcelia, *Análisis económico y fundamental de la crisis de 1994 y aspectos jurídicos del rescate bancario*.

21 *Nota del editor:* Para ello, los bancos comerciales constituyeron un fideicomiso que compró la cartera reestructurada mediante la emisión de un bono con el que se pagó una tasa de interés real constante. El Gobierno Federal se comprometió a adquirir un monto determinado de los bonos de estos fideicomisos y emitió a cambio bonos que paga-

el problema inicial. El valor de los créditos era superior al valor de las garantías, situación con la que los deudores tenían pocos o nulos incentivos para cubrir sus obligaciones. Por ello, a mediados de 1996, se incluyeron descuentos a los pagos mensuales de créditos ya reestructurados en UDIS.<sup>22</sup> En agosto de 1995, se estableció el Acuerdo de Apoyo Inmediato a Deudores (ADE), enfocado a reducir las tasas activas nominales aplicables a tarjetas de crédito, créditos al consumo, empresariales, agropecuarios y de vivienda, y a reestructurar créditos a plazos mayores.<sup>23</sup>

En lo que respecta al sistema bancario, el Banco de México estableció una ventanilla de liquidez en dólares para los bancos comerciales. Lo anterior para garantizar el cumplimiento de sus obligaciones en moneda extranjera. A través de este programa se dio liquidez inmediata de divisas mediante préstamos.<sup>24</sup> Además, en marzo de 1995, se autorizaron reformas legales con las que se permitió una mayor participación extranjera en los bancos en México.<sup>25</sup>

---

ban una tasa de interés nominal variable igual al costo porcentual promedio de captación bancaria (CPP). Estos bonos sustituyeron a la cartera reestructurada en el activo de los bancos. Al mismo tiempo el programa evitó problemas de amortización acelerada de los créditos en un entorno inflacionario. *Idem*

22 *Nota del editor:* El costo fiscal estimado del programa de UDIS fue del 0.9% del PIB en 1997. *Idem*

23 *Nota del editor:* El Acuerdo estableció un subsidio por un año de tasas activas a créditos hipotecarios, al consumo (bienes duraderos y tarjetas de crédito) y agropecuarios. Este programa benefició a los deudores al corriente de sus obligaciones y a los deudores morosos quienes reestructuraron su deuda. Se estima que la expansión del crédito alcanzó el 41% del PIB. El programa concluyó en febrero de 1997, y tuvo un costo fiscal estimado del 0.2% del PIB. Fuente: Informe Banco de México 1995, página No. 11

24 *Nota del editor:* El apoyo alcanzó su punto máximo en abril de 1995 con 3,900 millones de dólares, los cuales se pagaron en su totalidad en septiembre de ese año. Fuente: *Idem*

25 *Nota del editor:* Se abrió el sistema financiero a la Inversión Extranjera Directa con la publicación de las Reglas para el Establecimiento de Filiales de Instituciones Financieras del



Por otra parte, se activó el Fondo Bancario para la Protección del Ahorro, el FOBAPROA, que había sido creado mucho antes de la crisis económica de 1994-1995.<sup>26</sup> Éste se instrumentó en 1990 por el gobierno del Presidente Salinas de Gortari como un fondo de contingencia para enfrentar problemas financieros extraordinarios ante posibles crisis económicas que propiciaran la insolvencia de los bancos. También se instrumentó por el incumplimiento de los deudores con la banca y el retiro masivo de depósitos. Así se constituyó el Programa de Capitalización Temporal (PROCAPTE) para que los bancos dispusieran de un plazo para captar capi-

157

.....  
 Exterior (abril de 1994). A nivel sistema bancario, el límite de la participación extranjera en las acciones de control aumentó del 6% al 25%, a nivel banco del 30% al 49%, y a nivel accionista individual del 1.5% al 6%. Fuente: *Idem*

26 *Nota del editor*: El FOBAPROA, tenía dos características, de importancia fundamental. En primer lugar, se creó con carácter de fideicomiso privado cuya tarea financiaban los bancos mismos a través del pago de cuotas para constituir un «fondo» de garantía para proteger el dinero de los ahorradores en cada banco, previniendo así casos de quiebra u otros problemas de solvencia. La legislación respectiva estableció claramente que «la constitución del fideicomiso por el Gobierno Federal no le dará el carácter de entidad de la Administración Pública Federal y por lo tanto no estará sujeto a las disposiciones aplicables a dichas entidades». Fuente: *op. cit.* Quintana A.

Aunque privado, el fideicomiso quedó bajo administración del Banco de México y representantes de éste, de la Secretaría de Hacienda y de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV, en ese entonces sólo CNB) integraban el Comité Técnico del organismo para operar «los términos y condiciones de los apoyos que se otorguen con cargo al fondo; los depósitos, créditos y demás obligaciones, así como el importe de éstos objeto de protección expresa, la periodicidad con la que habrán de cubrirse las aportaciones ordinarias, así como las demás facultades que se prevean» en su contrato constitutivo. El FOBAPROA se integró con el financiamiento de los propios bancos, cuyas cuotas servirían como un seguro de depósitos para permitir «operaciones preventivas tendientes a evitar problemas financieros» y enfrentar el eventual riesgo de quiebra de alguno de sus miembros. En segundo lugar, las normas del nuevo fideicomiso preveían que para recibir ayuda financiera del FOBAPROA los bancos estarían obligados a garantizar previamente el pago puntual del apoyo. Era una aseguradora de bancos privados, cuyo marco de acción y objetivos estaban definidos en el artículo 122 de la Ley de Instituciones de Crédito de 1990.

tal y pagar su deuda, manteniendo una capitalización mínima del 8% respecto de sus activos sujetos a riesgos, con base en los de criterios del Acuerdo de Basilea.<sup>27</sup> Para resolver el deterioro de la banca mexicana, el Gobierno Federal abrió, en enero de 1995, una ventanilla del FOBAPROA en donde las autoridades financieras compraban la cartera vencida a cambio de un pagaré a diez años. Este programa se denominó Programa de Capitalización y Compra de Cartera, por el que los bancos recibían un interés mensual similar al de los CETES a 91 días para que los banqueros pudieran responder a sus ahorradores.<sup>28</sup> Los bancos seleccionaban la cartera que le

27 *Nota del editor:* A través de este programa, el FOBAPROA adquirió, utilizando el financiamiento del Banco Central, obligaciones subordinadas de conversión obligatoria a capital en cinco años de los bancos comerciales. El mecanismo les otorgaba un plazo de cinco años para acceder a fuentes alternas de capital en un entorno más favorable y con ello volver a adquirir las obligaciones emitidas. El rendimiento de las obligaciones era igual al costo de fondeo del FOBAPROA. El Programa de Capitalización y Compra de Cartera estableció que el capital que inyectaran los accionistas de los bancos sería complementado por una compra de cartera por parte del FOBAPROA dos veces igual al monto de las operaciones de importación para ese ejercicio fiscal. Para evitar una expansión del crédito del Banco Central, estos recursos debían ser depositados por los bancos comerciales en el Banco Central. Para julio de 1997, los bancos habían recuperado todas estas obligaciones. Fuente: *Idem*

28 *Nota del editor:* El FOBAPROA administraba 440 mil créditos, de los cuales sólo 330 eran mayores de 50 millones de pesos. La composición de la cartera total fue de 83.7 por ciento de créditos comerciales e industriales, 15.6 de créditos hipotecarios y solamente 0.7 de créditos al consumo y tarjetas de crédito. Cabe recordar que de la cartera total del rescate bancario, sólo el 31.8 por ciento se deriva de créditos que pudieron ser adquiridos con criterios admisibles de garantías, mientras que el 68.2 por ciento restante corresponde a operaciones de saneamiento financiero por intervenciones o apoyos derivados de intervenciones deficientes y dolosas de los banqueros. Fuente: Reporte Mackey entregado el 19 de julio 1999 a la Cámara de Diputados. Los datos y análisis se pueden consultar en diversos reportes presentados a la Cámara de Senadores y la Cámara de Diputados. [www.senado.gob.mx](http://www.senado.gob.mx) y [www.diputados.gob.mx](http://www.diputados.gob.mx)

Toda la información oficial se puede consultar en: Informe Integral sobre la Fiscalización del Rescate Bancario de 1995-2004, Auditoría Superior de la Federación, documento cuyo propósito fue elaborar una síntesis de la actuación de la Auditoría Superior de la Federación (ASF), de la entonces Contaduría Mayor de Hacienda (CMH) y una compilación de la

vendían al FOBAPROA, generalmente la de menor calidad. La cartera vendida al FOBAPROA se traspasó a un fideicomiso en un banco comercial, el cual mantenía la responsabilidad de administración y cobro de dicha cartera.<sup>29</sup>

En diciembre de 1995 se creó la Unidad Coordinadora para Créditos Corporativos (UCABE) con la finalidad de apoyar la reestructuración de créditos corporativos con múltiples acreedores. En junio de 1996 se creó el órgano Valuación y Venta de Activos (VVA), cuyo objetivo original fue vender los activos del FOBAPROA de bancos intervenidos y del Programa de Capitalización al mayor precio posible. Se buscó minimizar el costo fiscal de la cartera adquirida por FOBAPROA. La operación de este organismo enfrentó diversas dificultades que obstaculizaron el proceso de venta, por lo que fue liquidado en agosto de 1997. Ese año también entró en vigor la nueva definición de los créditos que deberían considerarse parte de la cartera vencida (los créditos serían registrados como cartera vencida por el monto equivalente al saldo insoluto de éstos) junto con las reglas de contabilidad. Con la entrada en vigor de estas reglas, se estableció que las comisiones debían ser del 35% del importe total del crédito clasificado como cartera vencida. Los bancos deberían constituir de inmediato una provisión mínima de 10% del importe del crédito.

Las decisiones del rescate se tomaron al interior del Co-

.....  
 información obtenida de las diferentes instancias de control, como la CNBV, la Secretaría de la Función Pública (SFP), el IPAB, los comisarios públicos en el IPAB, y las diferentes comisiones y subcomisiones del Poder Legislativo, incluyendo el Reporte Mackey como resultado de la crisis financiera de 1994-1995; así como también, las resoluciones de la Suprema Corte de Justicia de la Nación ante las controversias constitucionales en la materia en: [www.asf.gob.mx/trans/informes](http://www.asf.gob.mx/trans/informes)

29 Nota del editor: La totalidad de los ingresos de la cobranza se destinaban a la amortización del pagaré. Si al vencimiento de la operación no se había amortizado la totalidad del pagaré, el FOBAPROA cubría entre el 70% y el 80%, y el banco cubría el porcentaje restante. *Idem*

mité Técnico del FOBAPROA, en donde sólo participaban los más altos niveles de la Secretaría de Hacienda, el Banco de México y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Los trabajos se realizaban con cuidado y secrecía.

La deuda del rescate bancario se mantenía bajo la categoría de «contingente», razón por la que algún tiempo después el Ejecutivo Federal propuso al Congreso de la Unión que se convirtiera en deuda pública directa. De esta forma se reducirían los intereses y se ampliarían los plazos. Lo anterior constituía la parte medular del proyecto de Ley Federal del Fondo de Garantía de Depósitos, en donde se pedía a la Cámara de Diputados la aprobación del rescate con dinero público: del FOBAPROA. Esta iniciativa consideraba la creación de lo que después fue el IPAB (Instituto de Protección al Ahorro Bancario).

## EL IPAB Y LAS DISCUSIONES EN EL CONGRESO

### Las elecciones de 1997

En 1997, el entorno en la Cámara de Diputados cambió radicalmente. El PRI perdía la mayoría absoluta. En caso de un acuerdo entre el PAN, PRD, PT y PVEM, el PRI no podía aprobar ninguna iniciativa como tradicionalmente se había hecho.<sup>30</sup> En ese periodo participé como candidato plurinomial a diputado por parte del PRI. Durante el proceso previo me indicaron que sería responsable de la Comisión de Presupuesto y Cuenta Pública. En el momento de iniciarse las actividades, no se dieron las circunstancias para que los

---

30 Nota del editor: Los coordinadores parlamentarios de la LVII Legislatura fueron: Partido Acción Nacional (PAN): Carlos Medina Plascencia; Partido Revolucionario Institucional (PRI): Arturo Núñez Jiménez; Partido de la Revolución Democrática (PRD): Porfirio Muñoz Ledo; Partido Verde Ecologista de México (PVEM): Jorge Emilio González Martínez; y Partido del Trabajo (PT): Ricardo Cantú

nombramientos a puestos de las Comisiones fueran decisión exclusiva del PRI. Mi cargo fue de Secretario de la Comisión de Presupuesto y Cuenta Pública. Tenía la misma responsabilidad en la aprobación del Presupuesto Federal, pero sin la presidencia de la Comisión, lo que hacía más difícil y complicada la tarea.

En lo referente al Presupuesto de ese año, mi objetivo era la autorización de uno razonable y congruente a la situación macroeconómica. Como suele suceder en estos casos, los gastos estimados siempre superan a los ingresos y los diversos legisladores cabildean ante la Comisión para aumentar los recursos para sus sectores, estados o proyectos políticos personales. Sobra decir que no había recursos de dónde echar mano. Después de días y días de discusiones —generalmente nocturnas— el 29 de diciembre de 1997 quedó finalmente aprobado el Presupuesto y el Programa Económico para 1998. Durante las negociaciones nos vimos obligados a subir el precio esperado del petróleo de 16.25 a 16.50, lo que supuso el enojo del Presidente Zedillo. Sin embargo, no había otra forma de equilibrar el gasto propuesto con el ingreso aprobado. Las circunstancias de la Cámara de Diputados tampoco ofrecían otra forma de salir. Las tres variables eran estimaciones y durante el año el precio promedio del petróleo fue de 23 dólares por barril.

161

### **Los debates sobre el FOBAPROA**

En la historia del rescate bancario, 1998 resultó un año clave. Para ese momento era claro que los bancos enfrentarían serias dificultades para cobrar los pagarés recibidos por sus ventas de créditos al FOBAPROA. Carecían del visto bueno del Poder Legislativo y los avalaban únicamente las firmas, como principales representantes del Gobierno Federal en el fideicomiso del entonces Subsecretario de Hacienda, Martín

Werner, y del Tesorero de la Federación, Jonathan Davis.

162 La Cámara de Diputados es un centro importante de contacto, donde la más diversa información corre rápidamente, algunas veces cierta y otras equivocada. Entre algunos legisladores, existía el temor de que el Comité Técnico del FOBAPROA hubiese tomado decisiones sin reglas claras y sin procedimientos de carácter general. Se difundía la sospecha de una actuación discrecional por parte de algunos funcionarios en los intercambios de la cartera crediticia, en beneficio de algunas instituciones o deudores. La cartera vencida adquirida tenía muchas debilidades: créditos incobrables de la banca intervenida o de operaciones irregulares.<sup>31</sup> El valor referido era de alrededor de 600 mil millones de pesos, con la presencia de 1,325 deudores grandes y medianos. A finales del mes de marzo de 1998, poco antes de finalizar el periodo ordinario de sesiones del Congreso, el gobierno del Presidente Zedillo envió a la Cámara de Diputados un paquete de iniciativas de ley. Todas las anteriores eran de materia económica y pretendían su autorización inmediata para evitar una crisis económica más profunda. En el paquete estaba la Ley de la Comisión para la Recuperación de Bienes, con algunos artículos transitorios. El cuatro fue de especial importancia:

*Las obligaciones contraídas por el Fondo Bancario de Protección al Ahorro (FOBAPROA) y el Fondo de Apoyo al Mercado de Valores (FAMEVAL) que cuentan con el aval o la responsabilidad solidaria del Gobierno Federal, así como los compromisos adquiridos por el FOBAPROA y las obligaciones de las instituciones de banca múltiple intervenidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores*

---

31 Nota del editor: Los bancos intervenidos en ese momento eran: Confía, Unión, Cremi, Banpaís, Anáhuac, Centro, Oriente, Obrero, Interestatal, Sureste, Capital, Industrial, Pro-norte e Inverlat. Los bancos no intervenidos: Banamex, Bancomer, Bital, Serfin, Santander Mexicano y Probursa.

*y apoyadas por el propio fondo, pasarán a ser parte de la deuda pública directa del Gobierno Federal. La consolidación de estos pasivos será por un monto de 552,300 millones de pesos, fecha valor del 28 de febrero de 1998.*

En primera instancia, era de llamar la atención la forma en que el Ejecutivo presentó la iniciativa, y la encomienda particular al Dip. Arturo Núñez de buscar acelerar su aprobación para el mes de abril, al terminar la Semana Santa. En ese momento, el Diputado se vio en la necesidad de indicarle al Presidente Zedillo que no existían las condiciones propicias para conseguirlo. El Presidente insistió y planteó la posibilidad de celebrar un periodo extraordinario de sesiones. Daba la impresión de que el Ejecutivo no entendía aún la dinámica de una Cámara de Diputados sin mayoría absoluta. El mundo político del H. Congreso de la Unión había cambiado. Hoy caben diferentes preguntas y posibles especulaciones. ¿Por qué no se había aprovechado la legislatura anterior, cuando el PRI tenía la mayoría absoluta? ¿Sería que el mismo Presidente Zedillo desconocía la magnitud del problema en 1996 o principios de 1997? ¿Nunca se pensó en la posibilidad de perder la mayoría absoluta en la Cámara de Diputados?

163

Como miembro del Congreso, me tocó formar parte de la Comisión del FOBAPROA, junto con los Dip. Dionisio Meade y Dip. José Luis Lamadrid y los Senadores Medina Aguiar y Rocha Díaz, entre otros. A pesar de ello y de una cierta especialización financiera, contábamos con muy poca información útil. Para hacer nuestro trabajo, nos enfrentábamos al problema que las autoridades entregaban kilos y kilos de papel desordenado, sin un reporte claro y sintetizado que facilitara la comprensión global del problema. Parecía intencional que los legisladores se perdieran en un sinnúmero de detalles, generalmente irrelevantes. Había poca disposición de

las autoridades para brindar la información de los pasivos del FOBAPROA, lo que agravó aún más la desconfianza en la Cámara sobre un conjunto de operaciones posiblemente irregulares. Ello complicó la revisión del tema y desató lo que años después se conoció como «sospechosismo» sobre el manejo transparente de los recursos del FOBAPROA. Sin contar con información útil, era muy difícil poder tener una negociación efectiva o convencer al resto de los compañeros legisladores sobre el beneficio para el país de la iniciativa a votar. La actitud de algunos funcionarios complicaba aún más la difícil situación en la Cámara. Su comportamiento parecía orientarse más a proteger a los responsables que a informar con transparencia las características del rescate bancario.

El Presidente Zedillo tuvo una reunión en Los Pinos con los coordinadores parlamentarios de los partidos políticos nacionales representados en el Congreso de la Unión a mediados del mes de mayo de 1998. Se buscó que tal reunión no trascendiera. Sin embargo, el Ejecutivo se vio en la necesidad de entregar un comunicado de prensa. En ese momento ya sabía de la actitud irreconciliable con relación al FOBAPROA. Vale la pena referir las posiciones de los partidos en ese momento, de acuerdo con la prensa de la época:

*Arturo Núñez Jiménez, líder de los diputados del PRI en San Lázaro se sumó a Guillermo Ortiz Martínez, gobernador del Banco de México —para subrayar que si los diputados no aceptaban que los pasivos del FOBAPROA se conviertan en «deuda pública», los bancos «quebrarían»— y de persistir la actitud «irreconciliable» de la oposición con relación a la deuda de aquel organismo. «Se corría el riesgo de llegar a la parálisis legislativa, cuyas consecuencias serán difíciles de predecir» ya que no se podía esperar hasta que concluyera la última de las auditorías para que se pueda desahogar el paquete financiero que el Ejecutivo envió a la Cámara. Rogelio Sada Zambrano, responsable del área económica de la diputación*



panista, rechazó que existiera un «acuerdo definitivo» para sacar adelante la iniciativa del FOBAPROA y anticipó que su partido no aprobaría la iniciativa si se comprobaba que los recursos de que dispuso fueron para un beneficio distinto al apoyo a la banca y a los deudores. Y el senador perredista Mario Saucedo Pérez dijo que «la verdadera urgencia» en el caso del FOBAPROA estaba en llevar a cabo las auditorías para conocer las operaciones habidas en los bancos intervenidos, cómo fueron otorgados los créditos a las grandes empresas que no podían solventar sus deudas, para impedir que el pueblo pagara el costo de lo que calificó de «gran fraude» cometido.

165

En ese contexto se invitó a comparecer al Secretario Ángel Gurría para explicar la magnitud y alcances del FOBAPROA. Su exposición inicial se refirió a los aspectos generales, causas y consecuencias del problema. Sin embargo, a pesar de su fuerza retórica, no pudo convencer a una asamblea suspicaz, desconfiada, sin intención de escuchar, dedicada, sobre todo, a la búsqueda de un pagano. Además, la presentación carecía de un detalle fundamental: la cifra exacta del monto de la deuda del FOBAPROA. Rápidamente los legisladores de los partidos de oposición se percataron de la omisión. Durante las casi 5 horas de la comparecencia, el único tema de discusión y debate giraba alrededor del monto de la deuda. Esta situación describe en forma precisa la estrategia sobre el tema FOBAPROA seguida por el Ejecutivo y su relación lejana con el Legislativo. La negación de información sólo generaba un mayor recelo entre los legisladores, provocaba mayores cuestionamientos y producía efectos mediáticos contraproducentes. Todo ello dificultaba el entendimiento y una negociación exitosa entre ambos poderes.

Durante su comparecencia, el Secretario Gurría fue un ejemplo de templanza y autocontrol al resistir cuanto embate

se le presentaba. Dadas las circunstancias, resulta obvio que tenía instrucciones precisas de no revelar la cifra de la deuda del FOBAPROA a la Cámara de Diputados. Han de haber sido horas interminables para el Secretario, ya que de la pregunta respetuosa y reiterada se pasó al sarcasmo, la ironía y la burla. Algunos legisladores repetían la pregunta en inglés como si el Secretario Gurría no entendiese el español, otros se presentaban a la tribuna con calculadoras y lápices para auxiliar al compareciente. Uno de los legisladores, de hecho, subió con un ábaco, ridiculizando más al funcionario. En todas esas horas, el Secretario Gurría nunca perdió la compostura, ni proporcionó la anhelada cifra. Una de las expresiones jocosas y lapidarias de uso común entre los oradores del Poder Legislativo resalta la dificultad de «defender lo indefendible».

Como anecdotario personal, durante el lamentable espectáculo, —seguramente una pesadilla para el Secretario— y con el ánimo de sacarlo del problema, mi coordinador parlamentario, el Dip. Arturo Núñez sugirió que durante mi intervención en la tribuna diera la cifra aproximada del monto de la deuda del FOBAPROA. De esa manera el Secretario tendría sólo que afirmar que la cifra real se aproximaba mucho a la cifra estimada ya proporcionada. Así ocurrió y logramos parcialmente reducir el daño.

El tema era tan complejo, que muy pocos legisladores lo entendíamos. Al momento de intentar explicarlo a toda la Cámara, la serie de preguntas era interminable y abarcaba desde temas básicos de la operación de un banco, hasta las más elaboradas teorías de conspiración delictuosa en relación a las carteras crediticias y los préstamos relacionados. La estrategia desarrollada por el grupo fue convencer en primera instancia a los priistas. Explicar al grupo parlamentario era todo un reto, inclusive para el coordinador Dip. Núñez, quien a pesar de ser un hombre muy inteligente, enfrentaba un tema

difícil y espinoso. Él siempre estuvo a favor de la aprobación, mantuvo al grupo unido en los momentos más difíciles y nunca cejó en su empeño por salir adelante.

Hoy me hago la siguiente pregunta y reflexión con el ánimo de entender las distintas posturas de los legisladores. ¿Con qué autoridad moral se podría pedir el voto favorable para convertir la deuda del FOBAPROA y de los banqueros privados en deuda pública adicional de 552,000 millones de pesos? ¿Con qué autoridad cuando algunos meses antes se habían recortado programas sociales en educación, salud, etc. por unos cuantos millones de pesos, bajo el principio del programa de austeridad? ¿Se trató del argumento del equilibrio macroeconómico, la imposibilidad de incrementar el déficit público, o la irresponsabilidad de mover la estimación del precio del petróleo? Muchos legisladores del PRI se sentían timados y utilizados.

167

### **El desenlace**

En aquel momento, el principal argumento de la oposición y de algunos legisladores del propio partido en el poder fue que se trataba de una deuda suscrita por el Gobierno Federal, sin haber cumplido con la norma constitucional que otorga al Poder Legislativo la facultad de autorizar los aumentos de la deuda pública. A juicio de la oposición, el proyecto no podía aprobarse de manera automática, ya que una disposición violaba la Constitución Política en la fracción octava del artículo 73, así como el artículo noveno de la Ley General de Deuda Pública.

La controversia sobre el FOBAPROA se extendió a lo largo de nueve meses. El 15 de julio de 1998, la dirigencia nacional del PRD y sus grupos parlamentarios en el Congreso acordaron rechazar rotundamente la conversión del adeudo del FOBAPROA en deuda pública; demandaron castigo a todos

los altos funcionarios públicos, banqueros y empresarios que causaron el descalabro bancario. En un documento que circuló entre los medios, propusieron alternativas para resolver lo que calificaron como el «gran atentado contra la economía nacional». Señalaron que dada la gravedad de los actos —incluyendo violaciones constitucionales— la negligencia en la vigilancia y supervisión de los bancos y el desempeño de los funcionarios públicos en las operaciones irregulares, era una exigencia irrenunciable para fincar las responsabilidades penales, administrativas y políticas. En su documento exigieron la entrega completa de la relación de las operaciones realizadas, del inventario de los pasivos y activos del FOBAPROA y la realización de las auditorías en proceso. La condición de imparcialidad en estos procesos eran las renunciadas de Guillermo Ortiz, Gobernador del Banco de México, de Eduardo Fernández, Presidente de la CNBV y de Javier Arriunaga, titular del Fondo Bancario de Protección al Ahorro.

Por otra parte, había un enorme enojo por parte de los panistas. El líder de su bancada, el Dip. Carlos Medina Plascencia quien actuaba de manera veleidosa y el Dip. Fauzi Hamdan, en quien siempre cupo la prudencia y mantuvo una actitud propositiva, buscaban alternativas para enfrentar el problema. El PAN presentó una propuesta y se dio inicio a un proceso de discusión. La propuesta central se refería a que en los adeudos que no pudieran cubrir los bancos, debía disponerse de sus utilidades futuras, como se había hecho en diferentes países del mundo. Esto suponía que los banqueros debían asumir totalmente su responsabilidad frente a la cartera vencida. Además, un grupo importante de legisladores querían limpiar los créditos y les acogía la razón. La propuesta del PAN fue plasmada con buena intención, pero sin entender bien la dinámica financiera. Su mayor énfasis era que el FOBAPROA no había rescatado a los deudores de la banca,

particulares y empresarios, quienes debían cada vez mayores cantidades por el cobro de «intereses sobre intereses». Al final de cuentas habían perdido bienes y empresas, y los bancos se habían quedado con los recursos gubernamentales.

La suspicacia de los legisladores ante la estrategia del Ejecutivo y el exceso de información desordenada —y en ocasiones incongruente— propiciaron la necesidad de contratar a un «auditor externo» para evaluar el desempeño del FOBAPROA. En agosto de 1998, la Cámara de Diputados contrató al despacho canadiense de Michael Mackey como coordinador general de las auditorías. La investigación abarcaría de enero de 1995 a junio de 1998 y daría luz a la situación real del FOBAPROA.

169

Además, el PAN insistía en sustituir la propuesta de crear un fondo de seguro de depósito por un Instituto para la Protección del Ahorro Bancario (IPAB). Éste incluía una amplia estructura administrativa y llevaría a cabo las tareas de administración, cobro de cartera, la realización de bienes o activos, así como el seguro de depósito para los clientes de la banca. La propuesta del IPAB incluía una junta de gobierno con una mayoría de cuatro vocales independientes, el Secretario de Hacienda, el Gobernador del Banco de México y el Presidente de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.<sup>32</sup>

Hacia finales de año, la Cámara de Diputados, como caja de resonancia política, hizo sus primeros estragos y cobró sus primeras víctimas. En la Secretaría de Gobernación, con la presencia de los coordinadores parlamentarios, se negociaban posiciones en la administración pública a cambio de

---

32 El artículo segundo transitorio de la Ley del IPAB establece «Ninguna persona que haya sido Secretario de Hacienda y Crédito Público, Gobernador del Banco de México o Presidente de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y en tal carácter miembro del Comité Técnico del Fondo Bancario de Protección al Ahorro de 1995 a 1997, podrá participar en la Junta de Gobierno del Instituto, ni fungir como Secretario Ejecutivo del mismo.» Con ello se excluían a Guillermo Ortiz y a Eduardo Fernández de participar en la junta de gobierno.

la aprobación del paquete FOBAPROA. El Ejecutivo, probablemente confundido y presionado, movía sus piezas como en un ajedrez. Pensaba en posibles intercambios políticos, o en resolver lo que parecían ajustes de cuentas dentro del propio gabinete.

170 La magnitud y seriedad del problema FOBAPROA se prestaba para todo tipo de manipulación mediática. Parecía que la estrategia y actitud de las propias autoridades financieras promovía aún más el descontento y la suspicacia. El manejo del tema FOBAPROA parecía haber cobrado su primer trofeo de caza para ser exhibido en charola de plata como Allende la Alhóndiga de Granaditas.

Hacia el 8 de diciembre de 1998, había división en el PAN. Ellos condicionaban la aprobación del IPAB a la renuncia de Guillermo Ortiz y de Eduardo Fernández y en la Secretaría de Gobernación se negociaba la propuesta. Fueron los propios legisladores del PRI los que opusieron resistencia a entregar «cabezas» de funcionarios a cambio de la aprobación del paquete. No era tan solo un chantaje político, sino que aun la «renuncia obligatoria» provocaría una incertidumbre estructural en los mercados financieros, ante la consecuente falta de autonomía en la dimisión del Gobernador del Banco de México. La independencia del banco central, garantizada en la Constitución, se pondría en entredicho.

El 9 de diciembre se declaró que las pláticas habían fracasado, ya que no se concretaban las renunciaciones solicitadas y los partidos de oposición se deslindaban también de la responsabilidad del presupuesto del año 1999. Hacia el día 10 de diciembre, después de una reunión de Carlos Gómez y Gómez, Presidente de la Asociación de Banqueros, el PAN accedió. Por su parte y a pesar de una enorme resistencia, dentro del grupo priista prevalecieron el buen juicio y la disciplina de los legisladores. Se pidió el voto a favor del IPAB y el pro-

yecto salió adelante. Debo resaltar la disciplina de partido, con todos sus defectos y todas sus cualidades. El IPAB sería aprobado y los pasivos del FOBAPROA serían asumidos como deuda pública.<sup>33</sup>

Así, la propuesta del Ejecutivo Federal encontró respaldo en las diputaciones del Partido Revolucionario Institucional (PRI) y Partido de Acción Nacional (PAN), por lo que el Fondo Bancario de Protección al Ahorro se convirtió finalmente en deuda pública y adoptó el nombre de Instituto de Protección al Ahorro Bancario (IPAB). Éste se encargaría de investigar las operaciones dolosas. Como complemento se aprobó también la ley de la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros.<sup>34</sup>

171

---

33 En una obra extraordinaria, casi enciclopédica, Carmen Reinhart y Kenneth Rogoff (2009) analizan las crisis bancarias mundiales a lo largo de varios siglos. Entre sus principales resultados se encuentra el crecimiento sistemático de la deuda pública en los tres años siguientes a cada crisis bancaria. Generalmente se acompañan de periodos de recesión que implican pérdida de recaudación e incremento de gasto público. Los autores estiman un crecimiento promedio histórico de 186% en el aumento de la deuda tras una crisis bancaria. México no fue la excepción.

El título del libro *En esta ocasión es diferente* resulta muy sugerente. Los autores consideran que esa frase en manos de las autoridades responsables de la política financiera de muchos países ha traído un costo gigantesco para la sociedad. Consideran también que la regulación y supervisión resultan indispensables para un mejor manejo del sistema bancario y financiero. Cabe hacer notar también, que los efectos de cambios en precios relativos y los movimientos bruscos en los flujos internacionales de capital por los fuertes desequilibrios que producen son también promotores de crisis bancarias, en particular en mercados emergentes. La disciplina regulatoria y el orden monetario tienen un efecto real para minimizar las crisis. Reinhart, Carmen M, and Kenneth S. Rogoff. *This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly*, Princeton, Princeton University Press, 2009.

34 Entre los principales protagonistas del cabildeo que hizo posible negociar ese acuerdo algunos no mencionados en el texto destacan José Ángel Gurría, Secretario de Hacienda; Guillermo Ortiz Martínez, Gobernador del Banco de México; Ismael Gómez Gordillo, Procurador Fiscal; Martin Werner, Subsecretario de Hacienda; Eduardo Fernández, Presidente de la CNBV; Vicente Corta, Director de Banca Múltiple; Javier Arrigunaga y Gabriel Reyes Orona de FOBAPROA; los legisladores priistas Dionisio Meade, José Luis Lamadrid, Ángel

Tras haber librado la Comisión de Hacienda, se llevó a cabo la votación en la Cámara de Diputados donde fue aprobada de manera abrumadora con 325 votos a favor (todos PRI y PAN) y 159 en contra (PRD, PT, PVEM y un pequeño grupo de priistas, panistas e independientes) y una abstención. El debate duró apenas 4 horas. Finalmente, esta iniciativa fue aprobada el 12 de diciembre de 1998, con lo que el Gobierno logró el permiso para vender los activos en poder del FOBA-PROA y recuperar, según estimaciones oficiales, el 30% de los 65 mil millones de dólares. En el Senado, la Ley de la Protección al Ahorro Bancario quedó oficialmente ratificada al día siguiente gracias a su aprobación en la cámara alta. Hubo 93 votos a favor (PRI y PAN), 10 en contra (PRD y un priista) y una abstención. La Ley fue publicada en el Diario Oficial de la Federación el 19 de enero de 1999.<sup>35</sup>

¿Qué hizo que el PAN haya dado un giro de 180° en menos de 48 horas y terminara aprobando la Ley del Instituto de Protección al Ahorro Bancario? ¿Qué buscaba el PAN, o en qué se benefició, al transformar el FOBAPROA en el IPAB? En política nunca se da algo sin recibir otra cosa a cambio. La respuesta a estas interrogantes no es sencilla. Quizá resulte útil regresar a los principios para solución de controversias utilizados por los pretores romanos: «Doy para que des. Doy para que hagas. Hago para que des. Hago para que hagas».

Concluyo este ensayo, que es tan solo un relato y algunas

---

Aceves, Fidel Herrera Beltrán, Alfredo Phillips Olmedo, Jorge Estefán Chidiac, José Luis Medina Aguiar, Salvador Rocha Díaz y María de los Ángeles Moreno; los panistas Felipe Calderón (hoy Presidente Calderón), Fauzi Hamdan, Juan Bueno Torio, Diego Fernández de Cevallos, Santiago Creel y Juan Manuel Alcántara. Suplico se excuse mi falta de memoria si involuntariamente excluí a algún otro protagonista.

35 Los primeros vocales de la Junta de Gobierno del IPAB fueron Alejandro Creel Cobián, Carlos Isoard y Viesca, Humberto Murrieta Necochea y Adalberto Palma Gómez. El Secretario Ejecutivo era Vicente Corta Fernández



reflexiones basadas en mi experiencia personal, sin una pretensión de rigorismo histórico, recordando aquellas palabras de Don Quijote de la Mancha: «historia, émula del tiempo, depósito de las acciones, testigo de lo pasado, ejemplo y aviso de lo presente, advertencia de lo porvenir».



## BIBLIOGRAFÍA

- Barnes García, Guillermo, «Modernización del Sistema Financiero Mexicano», en *La Modernización Bancaria y Financiera*, *Revista de Administración Pública*, No. 81, México, INAP, 1991.
- Barnes García, Guillermo, «Some Lessons from Bank Privatization in Mexico» en Carpio G, Folkers – Landau D., T. Lane *Building Sound Finance in Emerging Market Economies*, IMF and World Bank, 1994.
- 174 Calvo, G. «Capital Flows and Capital Market Crises: The Simple Economics of Sudden Stops», *Journal of Applied Economics*, No. 1, 1998.
- Carpio G, Folkers-Landau D, T. Lane. *Building Sound Finance in Emerging Market Economies*, International Monetary Fund and World Bank, Washington, 1994.
- Espinosa Rugarcía A. y E. Cárdenas, *La Nacionalización Bancaria, 25 años después*, Centro de Estudios Espinosa Yglesias, México, CEEY, 2007.
- Gil Díaz F., y A. Carstens, «One Year of Solitude: Some Pilgrim Tales about the Mexican 1994-95 Crisis», *The American Economic Review*, mayo, 1996.
- Ortiz Martínez, Guillermo, *La Reforma Financiera y la Desincorporación Bancaria*, México, FCE, 1994.
- Reinhart, Carmen M, and Kenneth S. Rogoff, *This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly*, Princeton, Princeton University Press, 2009.
- Salinas de Gortari, Carlos, México. *Un Paso Difícil a la Modernidad*, Plaza & Janés Editores, Barcelona, 2000.
- Schlefer J., *Política Palaciega, El partido gobernante y los orígenes de la crisis en México*, México, CEEY, 2009.
- Secretaría de Hacienda y Crédito Público. FOBAPROA. *La Verdadera Historia*, México, SHCP, 1998.
- Yergin y Stanislaw, *The Commanding Heights*, New York, Simon & Schuster, 1998.

ANEXO 1



FORMA C G. 1 A

México, D. F., a 2 de mayo de 1990

CD/1741/90

CC. SECRETARIOS DE LA  
H. CÁMARA DE DIPUTADOS DEL  
H. CONGRESO DE LA UNIÓN

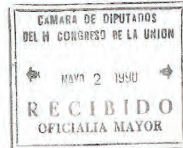
175

En uso de las atribuciones que le confiere la fracción I del artículo 71 Constitucional y para los efectos del artículo 135 de la misma Ley Fundamental, el C. Presidente de la República envía por mi conducto al H. Congreso de la Unión, Iniciativa de modificaciones a los artículos 28 y 123 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos.

Reciban en esta oportunidad las seguridades de mi atenta y distinguida consideración.

SUFRAGIO EFECTIVO, NO REELECCION  
El Secretario de Gobernación

  
FERNANDO GUTIERREZ BARRIOS



*a las 10.00 hrs  
Ed. Of. Mayor de la  
Cámara de Diputados. —  
Barnes*

F. B.

Carta enviada por el Presidente Carlos Salinas de Gortari a través del secretario de Gobernación al Congreso de la Unión el 7 de mayo de 1990 en la que anexa la iniciativa para modificar la Constitución Política con el fin de reprivatizar la banca.



# REFLEXIONES SOBRE LA CRISIS DE 1994<sup>\*</sup>

◊ Jaime Serra Puche ◊

## EL FORO DE DAVOS

La decisión de privatizar la banca debe analizarse desde una perspectiva amplia de modernización de la economía mexicana, al igual que la determinación de negociar el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN). El contexto de la decisión fue enmarcado por un viaje a Davos por el entonces Presidente Salinas de Gortari y varios miembros de su gabinete a principios de 1990, entre los que me encontraba yo en calidad de Secretario de Comercio. El objetivo era promocionar a México como destino para la inversión extranjera.<sup>2</sup>

En esa ocasión se hizo evidente que México no estaba en el horizonte de los inversionistas extranjeros. Hicimos la presentación del programa de renovación y modernización

---

<sup>1</sup> Este artículo es resultado de la entrevista que me hizo Enrique Cárdenas Sánchez para este volumen en agosto de 2009.

<sup>2</sup> El viaje a Davos era parte de una gira europea. Antes de llegar a la sede del Foro Económico Mundial, el Presidente Salinas se había entrevistado con los jefes de gobierno de Portugal (Mario Soares), Reino Unido (Margaret Thatcher) y Alemania Occidental (Helmut Kohl), así como con el Presidente de la Comisión Europea (Jacques Delors) y el Director General del GATT (Arthur Dunkel).

económica del país. Francamente no hubo gran interés entre los inversionistas de Davos. Ellos estaban en realidad más entusiasmados por la caída del Muro de Berlín.<sup>3</sup> Ésa fue una muestra clara del ambiente y expectativas de los inversionistas en el mundo. La atención estaba centrada en las economías potencialmente prometedoras de Europa del Este. En una reunión privada de funcionarios mexicanos en Davos se discutió sobre diversas medidas estructurales que podían tomarse para que México fuera claramente competitivo y atractivo para atraer capitales. Entre otras, se planteó la posibilidad de llevar adelante un Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) y de privatizar la banca.<sup>4</sup>

Sin entrar en detalles específicos sobre dichas pláticas, yo tenía programada una reunión en Davos con mi contraparte de Estados Unidos, Carla Hills. El motivo de ésta, discutir los temas de cuotas textiles entre México y Estados Unidos. De hecho, ella llevó como parte de su equipo de trabajo a Ron Sorini, quien era el encargado de todo lo relacionado con temas textiles. Con la idea de buscar un Tratado de Libre Comercio, en la conversación que tuve con Hills acordamos que Herminio Blanco hablara con Sorini sobre las cuotas textiles. Nosotros entre tanto discutiríamos la posibilidad de un

---

3 Dicha reunión del Foro Económico Mundial tuvo lugar a principios de febrero de 1990, esto es, pocas semanas después de la caída del Muro, en noviembre de 1989.

4 Nota del editor: Es importante destacar que, en el propio Davos, el presidente Salinas se había manifestado contra un mercado común de América del Norte, argumentando que el desarrollo económico de México era muy desigual comparado con el de Estados Unidos y Canadá. Dijo en cambio que los acuerdos sectoriales con Estados Unidos estaban trabajando bien y que se buscaría establecer acuerdos similares con Canadá. Ver por ejemplo *New York Times*. «Mexico's President Urges Latin Investments by West», por Alan Riding, 2 de febrero de 1990. Conforme avanzó el sexenio, se hizo evidente que el sistema generalizado de preferencias, en conjunto con los acuerdos sectoriales, se habían convertido en un inhibidor del crecimiento de las exportaciones mexicanas.

TLC entre México y Estados Unidos.<sup>5</sup> Allí fue donde la idea comenzó a tomar forma.

Con respecto a la banca, no recuerdo a detalle lo que se habló. No tuve participación alguna en dicho proceso, excepto por los reportes que se hicieron al gabinete económico.

## EUFORIA FINANCIERA

La modernización de la economía mexicana durante los años subsecuentes, con la negociación del TLCAN como uno de sus pilares, atrajo el interés por parte de inversionistas nacionales y extranjeros. De hecho, es necesario hablar de dos temas. Por una parte, la formación de expectativas y, por la otra, el estado de las variables económicas. No había una correspondencia clara entre una y otra.

179

En el escenario de las expectativas, ya para 1993 el optimismo se había convertido en una especie de euforia que había contagiado a muchos. Se vivía realmente un ambiente de euforia financiera como la describe John Kenneth Galbraith, quien ha demostrado que en más de una ocasión, episodios

---

<sup>5</sup> *Nota del editor:* De acuerdo con las memorias del presidente Salinas, las conversaciones con Soares, Thatcher, Kohl y Dunkel lo orientaron a buscar una mayor integración comercial con Estados Unidos, mientras que Delors no manifestó interés en una mayor integración comercial entre México y la Comunidad Europea. Además, la atmósfera de entusiasmo empresarial hacia Europa del Este en Davos, con un relativamente escaso interés por invertir en México como contraparte, fue decisiva para adoptar la idea de negociar un TLC con dicho país. La idea ya le había sido propuesta por el entonces presidente electo George Bush en noviembre de 1988, pero rechazada por Carlos Salinas. Para determinar si el gobierno estadounidense seguía interesado, decidió iniciar contactos de inmediato en el mismo Davos. Según su propio relato, despertó a Jaime Serra en las primeras horas de febrero para plantearle la idea de hablar con Carla Hills, quien la aceptó con entusiasmo (ver Carlos Salinas de Gortari. *México: un paso difícil a la modernidad*, Plaza y Janés, México, 2000. pp. 45-50).

similares terminaron en su respectiva crisis.<sup>6</sup>

La banca comercial recién privatizada estaba en el centro de dicha euforia. Los banqueros otorgaban créditos con una laxitud extrema. Había mucha liquidez en los mercados y entraba al país mucha inversión extranjera. Si bien había incertidumbre sobre si el TLCAN sería aprobado o no por el Congreso de los Estados Unidos, muchos apostaban que sí obtendría el apoyo necesario.<sup>7</sup> No sólo entraban grandes cantidades en forma de inversión extranjera directa, sino además cantidades mucho mayores como inversión extranjera de cartera, tanto a comprar instrumentos de deuda interna como acciones en la Bolsa Mexicana de Valores. La inversión de cartera puede entrar en grandes cantidades con enorme rapidez, pero de la misma forma puede salir. En contraste, la inversión extranjera directa es mucho más estable en sus flujos.

Esa euforia era en parte alimentada por el entorno económico internacional. La abundante liquidez era producto de las muy bajas tasas de interés que había impulsado Alan Greenspan como presidente de la Reserva Federal en los Estados Unidos. En búsqueda de rendimientos más atractivos, flujos de inversión se canalizaban a economías como la de México, que si bien implicaban mayores riesgos, ofrecían por diversas razones tasas de interés más elevadas. Nosotros no contábamos con el espacio para bajar las tasas de interés, en primer lugar porque todavía teníamos tasas de inflación elevadas, en términos comparativos con los estadounidenses, y además porque todavía estábamos en el proceso de ajuste

---

6 John Kenneth Galbraith. *A Short History of Financial Euphoria*. Whittle/Penguin, Boston, 1994.

7 Un ejemplo fue el de los *Nafta Warrants*, mediante los cuales se hacía una inversión cuyo rendimiento dependía de la aprobación del TLCAN en el Congreso de los Estados Unidos.



macroeconómico que habíamos iniciado con el Pacto de Solidaridad Económica desde 1988.

### 1994: ANNUS HORRIBILIS

El año 1994, cuando se suponía que se iban a consolidar los avances, en realidad se convirtió en un año de tragedia política. Fue una secuencia de eventos políticos dramáticos: el levantamiento zapatista, el asesinato de Luis Donaldo Colosio y el de José Francisco Ruiz Massieu y la renuncia no consagrada del Secretario de Gobernación a pocas semanas de las elecciones. Hubo un ambiente político muy descompuesto, lleno de sorpresas negativas que surgían una tras otra. Cuando se combina esto con un período de euforia financiera, que de acuerdo con el análisis histórico siempre termina mal, todo se conjuntó para que estallara una crisis tan grave como la que finalmente tuvimos.

181

El entorno económico internacional también se deterioró. De manera sorpresiva el Sistema de la Reserva Federal, encabezada por Alan Greenspan, decidió aumentar las tasas de interés. Así, se revirtió la larga tendencia a la baja observada hasta el momento. Ello inició una reversión de los flujos de capital de economías como la de México hacia Estados Unidos.<sup>8</sup>

De manera paralela, en relación a las variables económicas, se acumulaba un elevado déficit de cuenta corriente, en forma creciente, que llegó a casi 8% del producto interno bru-

---

<sup>8</sup> Nota del editor: Alan Greenspan había relajado la política monetaria desde mayo de 1989. De entonces al inicio de 1994 las tasas de interés pasaron de 9.0% a sólo 3.0%. El alza de tasas de interés mencionada en el texto fue a partir del 4 de febrero de 1994. Entre esa fecha y el 15 de noviembre, el *Federal Open Market Committee* de la Fed aumentó la tasa de fondos federales en seis ocasiones. La tasa de interés objetivo pasó de 3% a 5.5% en esos meses. Ver: <http://www.the-privateer.com/rates.html#fomc> (05/13/2011).

to en 1994. Se trató de una de las cifras más elevadas registradas en la historia económica reciente de México.<sup>9</sup> Por supuesto, ese déficit se financiaba con ahorro externo. Buena parte de las entradas de capital la representaba inversión extranjera de cartera, producto de la euforia que había sobre el futuro de México. Esa mezcla de euforia generalizada, grave ambiente político, y el abultado déficit de la cuenta corriente, fueron los factores que explican la profunda crisis de 1994-95.

182 Se argumentó en su momento que el elevado déficit en cuenta corriente no debía ser una fuente de preocupación porque las finanzas públicas se encontraban en equilibrio; el déficit era causado por el sector privado. Con base en dicho argumento, si en algún momento se cortaba el financiamiento al sector privado, entonces se corregiría ese desbalance externo de forma prácticamente automática.<sup>10</sup> Esto no era acertado del todo. El balance fiscal no se estaba midiendo de manera correcta; las pérdidas registradas por la banca de desarrollo se habían eliminado del cálculo de dicho balance. El porcentaje del déficit por intermediación financiera (3.2%) —que se muestra en el cuadro 1— evidencia el creciente desequilibrio sufrido hacia finales de 1994, cuando estalló la crisis.

9 Nota del Editor: El déficit en cuenta corriente de 1994 alcanzó 29,662 millones de dólares, equivalente a 7.6% del PIB, de acuerdo con el Banco de México.

10 Nota del editor: Dicho argumento fue presentado por primera vez por el Canciller del Exchequer (Ministro de Hacienda) británico, Nigel Lawson, en las reuniones anuales del Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial realizadas en 1988. Las autoridades chilenas habían presentado un argumento similar en discusiones con el FMI en 1981. Por parte del gobierno mexicano, dicho argumento puede encontrarse en el Informe Anual del Banco de México de 1991. El informe del banco central argumenta además que los flujos de inversión extranjera de cartera no tienen que ser tan inestables como podría considerarse. Banco de México. *Informe Anual de 1991*, México, pp. 51-54.

CUADRO 1  
DÉFICIT POR INTERMEDIACIÓN FINANCIERA COMO  
PORCENTAJE DEL PIB

Año	Trimestre	Déficit
1993	1	0.70
	2	1.20
	3	1.90
	4	2.70
1994	1	0.70
	2	2.30
	3	2.60
	4	<b>3.20</b>
1995	1	-0.30
	2	-0.50
	3	-1.90
	4	0.20

Fuente: Banco de México.

183

Las cifras del déficit fiscal debieron considerar dichas pérdidas, reflejando que había cierto desequilibrio en las cuentas públicas que posteriormente, de hecho, fue necesario corregir. Este desequilibrio tuvo un impacto sobre la demanda agregada de la economía, causando por ende un mayor déficit en la cuenta corriente.

#### UN CAMBIO QUE NO SE HIZO A TIEMPO

Además, independientemente de que el déficit externo fuese impulsado por el sector privado o el público, lo cierto es que había que modificar el régimen cambiario. Esa decisión

se pospuso una y otra vez. La tesis de que el déficit en cuenta corriente se «auto-corrige» con base en las fuerzas del mercado cuando éste es por el sector privado, puede tener méritos. Lo cierto es que el tipo de cambio es instrumento esencial del mercado. Si el peso se hubiese encontrado en un régimen de libre flotación, entonces el mercado se podría haber ajustado. En cambio, teníamos al peso mexicano prácticamente fijo en relación al dólar estadounidense.

184 Recordar que dicho régimen cambiario tuvo en su momento una fuerte racionalidad es fundamental. A finales del sexenio de Miguel de la Madrid, México se encontraba en peligro de caer en una hiperinflación y era preciso actuar.<sup>11</sup> Por eso lanzamos el Pacto de Solidaridad Económica, que tenía como propósito desindizar la economía: sueldos, precios, tarifas, contratos de toda naturaleza se fijaban en torno a la inflación pasada, no a la inflación esperada. El Pacto tuvo como propósito romper esa inercia inflacionaria y llevar a los distintos agentes económicos a que fijaran sus precios en función de la inflación esperada. Ésta dependía en parte del tipo de cambio y de los precios y tarifas del sector público.<sup>12</sup>

Para lograr ese cambio de expectativas, tuvimos que utilizar todos los instrumentos que estaban a nuestro alcance: precios y tarifas, tasas de interés y, por supuesto, tipo de cambio. Todos esos instrumentos se alinearon para dar ese cambio e inducir una inflación esperada menor. Y fue un éxito. La inflación se redujo rápidamente de los muy elevados niveles

---

11 Nota del editor: La inflación anual en México alcanzó su nivel más elevado en la historia moderna en febrero de 1988, registrando un nivel de 179.7%. Fuente: Banco de México Informe Anual 1988, México, 1989, p.67.

12 Ver el artículo que publiqué como Subsecretario de Ingresos el 23 de diciembre de 1987 en el periódico *Excelsior*. Aquí expliqué de manera llana el fundamento y los objetivos del Pacto.

que había alcanzado.<sup>13</sup> Pero el problema fue que no fuimos lo suficientemente rápidos para rescatar los instrumentos una vez que ya habíamos logrado el cambio deseado en las expectativas inflacionarias. El hecho es que en 1994 no tuvimos la flexibilidad cambiaria para que el mercado corrigiera el desequilibrio en las cuentas externas.

De nuevo y con base en el análisis histórico de Galbraith, llegamos a un punto en que era imperativo tomar una decisión difícil que iba en contra de la euforia que mostraban la mayoría de los agentes económicos. Por lo anterior, era muy difícil de adoptar. Dada la euforia que se había experimentado durante 1993 y las expectativas positivas por la entrada en vigor del TLCAN, hubo una actitud relajada hacia el tema cambiario.

185

#### POLÍTICA ECONÓMICA... SIN GABINETE ECONÓMICO

Durante 1994 prácticamente ya no hubo discusiones sobre el tema cambiario. La forma en que se tomaban las decisiones de política económica cambió de forma dramática. Durante los primeros cinco años del sexenio había alrededor de 56 ó 57 reuniones del gabinete económico al año. Esto es, en promedio, más de una reunión a la semana.

En dichas reuniones se discutía desde el precio de la tortilla hasta el nivel de las tasas de interés, el tipo de cambio o cuestiones sobre el déficit fiscal. El grupo funcionaba de manera muy ordenada y rigurosa. Durante 1994 solamente hubo siete reuniones en todo el año. El proceso de decisiones en forma colectiva en torno a la política económica se colapsó.

---

<sup>13</sup> Nota del editor: Apenas dos años después de iniciado el Pacto, la inflación se redujo del máximo de 179.7% en febrero de 1988 a sólo 19.7% en diciembre de 1989. Fuente: Banco de México Informe Anual 1988, México, 1989, p.67.

Eso dio lugar a que ciertas decisiones difíciles se pospusieran o que se tomaran de manera individualizada entre el Secretario responsable y el Presidente de la República.<sup>14</sup>

Entre las razones que pueden explicar ese cambio está que el Presidente estaba demasiado ocupado tratando de lidiar con un problema político tras otro, dada la desafortunada secuencia de eventos durante 1994. Por otra parte, en abril de 1994, José Córdoba dejó de ser responsable de la Oficina de la Presidencia. Su sucesor, Santiago Oñate Laborde, no tenía el mismo peso político que su antecesor, ni tampoco era economista de profesión. Si se hubiera quedado, Córdoba seguramente hubiera inducido un mayor número de reuniones del gabinete económico.

Así, en lugar de discutir y adoptar una decisión en torno al tipo de cambio, se optó por utilizar otros instrumentos. Uno de ellos fueron los llamados Tesobonos, que si bien formalmente eran deuda interna, estaban denominados en dólares. Esto es, era un instrumento que ofrecía al inversionista la eliminación del riesgo de una devaluación del peso frente al dólar. Esta clase de instrumento permite ganar credibilidad. Se demuestra así a los inversionistas que el gobierno no quiere una devaluación, puesto que devaluar sería algo muy costoso para el erario. Los Tesobonos ofrecían rendimientos en dólares muy atractivos cuando se les comparaba con otros instrumentos similares en Estados Unidos.

Sin embargo, se tomó un camino peligroso y de auto-derrota cuando la falta de credibilidad fue tal que una emisión de Tesobonos tuvo que seguirse de otra mayor y así consecu-

---

14 Nota del editor: Entre 1992 y 1994 el gabinete económico perdió al titular de la Secretaría de Programación y Presupuesto (SPP), ya que durante 1992 las funciones de la SPP fueron absorbidas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. En abril de 1994, el Banco de México adquirió plena autonomía del Gobierno Federal.

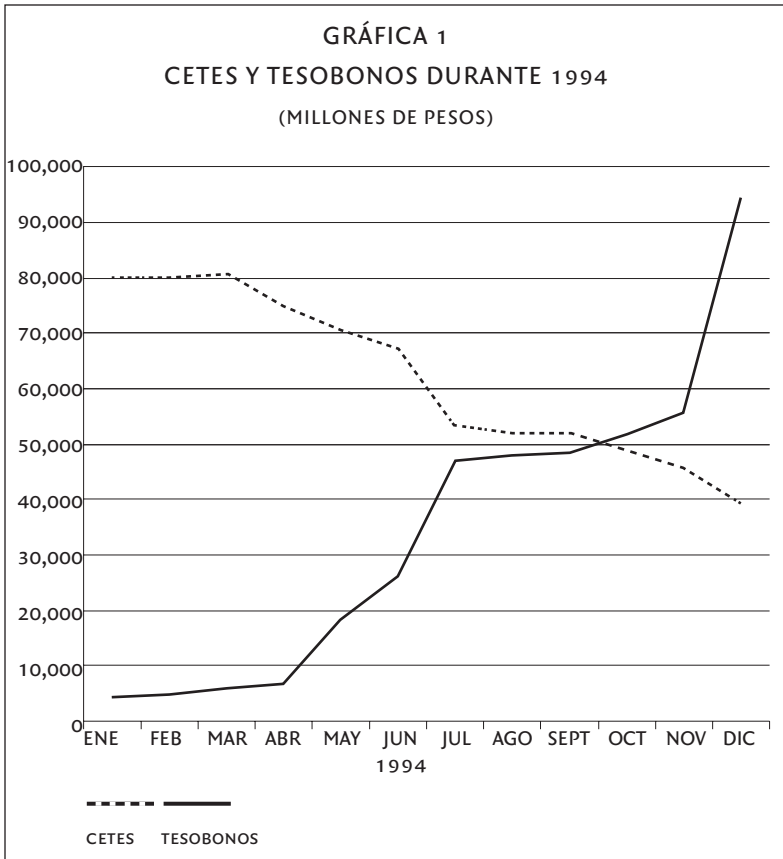
tivamente. Eventualmente, el nivel de Tesobonos en manos de ahorradores nacionales y extranjeros fue mayor que el de los CETES (Ver gráfica 1). Cuando buena parte de los agentes económicos se ha protegido contra el cambio es que se espera que éste inevitablemente ocurra. Se derrota así el propósito original de crear confianza.<sup>15</sup>

Ya para mediados de 1994, el monto de Tesobonos en circulación también era cercano al stock de reservas internacionales, y la brecha siguió cerrándose en los meses que siguieron. Dado que los Tesobonos eran instrumentos de corto plazo, puede hablarse de un problema de nivel casi negativo de reservas netas (Ver Cuadro 2). Para junio, la diferencia entre la emisión de tesobonos y las reservas internacionales fue de 8,320 millones de dólares. Un mes más tarde, en julio de 1994, la diferencia fue de apenas 2,405 millones de dólares. Sin duda ése hubiera sido un momento para poner sobre la mesa el tema de modificar el régimen cambiario. Si hubiéramos tenido más reuniones del gabinete económico seguramente se habría discutido al respecto.

Plantear un cambio de tal magnitud en la política económica requería de una decisión colectiva. El hecho de que no se reuniera el gabinete económico probablemente inhibió adoptar una decisión difícil, porque como parte de un grupo y como producto de una discusión, se genera un apoyo que

---

<sup>15</sup> *Nota del editor:* La primera emisión de Tesobonos tuvo lugar en agosto de 1989. Sin embargo, el monto en circulación nunca superó los mil millones de dólares hasta septiembre de 1993. De acuerdo con el Informe Anual del Banco de México correspondiente a 1994, la tenencia de tesobonos como porcentaje de la deuda gubernamental en manos del público pasó de 2.8% al cierre de 1993 a 55.3% al cierre de 1994. Banco de México, Informe Anual 1994, página 74, nota de pie 25. Por otra parte, la tenencia de valores gubernamentales por parte de inversionistas extranjeros marcan la misma tendencia entre CETES y Tesobonos a lo largo de 1994, en que estos últimos constituyeron el 84.2% del total de valores gubernamentales. Ver Banco de México *The Mexican Economy* 1995, México, 1995, cuadro 54, p. 261.



Fuente: con datos del Informe Anual 1995 Banco de México

ayuda a adoptar cambios radicales. Quizá las decisiones de emitir cantidades crecientes de Tesobonos, o de no alterar la política cambiaria, se habrían mantenido, dada la cercanía de las elecciones presidenciales. Lo cierto es que ese tema no se discutió de forma colectiva, como se había hecho en años anteriores con respecto a otras cuestiones. Por ello, el proceso de toma de decisiones influyó mucho y la decisión de modificar el régimen cambiario se pospuso durante el tiempo que restó a la administración del presidente Salinas.



CUADRO 2  
RESERVAS NETAS, DESCONTANDO TESOBONOS

Año	Mes	Tipo de cambio promedio	Teso-bonos, valor de mercado	Tesobonos (dólares)	Reservas netas (dólares)	Diferencia
1991	Diciembre	\$3.1	927	299.7	17456.6	17,156.9
1992	Diciembre	\$3.2	923	291.0	18554.1	18,263.1
1993	Diciembre	\$3.3	3842	1,155.9	24537.5	23,381.6
1994	Enero	\$3.3	4512	1,352.3	26273.3	24,921.0
	Febrero	\$3.3	5081	1,517.6	29155.3	27,637.7
	Marzo	\$3.4	6021	1,792.3	24649	22,856.7
	Abril	\$3.4	7049	2,090.1	17296.8	15,206.7
	Mayo	\$3.4	18578	5,489.0	17142.3	11,653.3
	Junio	\$3.4	26082	7,678.6	15998.5	8,319.9
	Julio	\$3.4	46895	13,757.4	16162.4	2,405.0
	Agosto	\$3.4	47858	13,989.1	16420.1	2,431.0
	Septiembre	\$3.4	48730	14,192.1	16139.7	1,947.6
	Octubre	\$3.4	51922	15,068.6	17242.2	2,173.6
	Noviembre	\$3.5	55575	16,070.0	12470.9	-3,599.1
	Diciembre	\$3.9	94679	24,086.4	6148.2	-17,938.2
1995	Enero	\$6.2	82992	13,385.8	3483.3	-9,902.5
	Febrero	\$6.2	83517	13,470.5	8977.5	-4,493.0
	Marzo	\$6.8	86612	12,737.1	6849.5	-5,887.6
	Abril	\$6.1	61958	10,157.0	8704.6	-1,452.4
	Mayo	\$6.2	52020	8,390.3	10437.7	2,047.4

Fuente: Banco de México Informe Anual 1995, México, 1996

Como bien se sabe, el extremo de dicha determinación se produjo en la famosa reunión del 20 de noviembre entre los gobiernos saliente y entrante.<sup>16</sup> Para el viernes previo, 18 de

16 Los detalles de esa reunión se encuentran en Julia Preston y Samuel Dillon, *Opening Mexico: The Making of a Democracy*, Farra, Straus and Giroux, New York, 2004, pp. 241 y siguientes.

noviembre, la reserva había caído de un monto de 17,242 millones de dólares registrado el último día de octubre —apenas tres semanas antes—, a 12,791 millones de dólares.<sup>17</sup> Los datos hablan por sí solos. La reserva neta, reservas menos Tesobonos, ya era negativa el 30 de noviembre de 1994, en 3,599 millones de dólares.

#### UNA OPORTUNIDAD PERDIDA: EL FONDO DE ESTABILIZACIÓN DE AMÉRICA DEL NORTE

190

Una vez tomada la decisión de no alterar la política cambiaria en aquella reunión de noviembre, le escribí un breve memorándum al presidente electo Ernesto Zedillo. Éste iría a Estados Unidos a hablar con el presidente William Clinton en un encuentro informal.<sup>18</sup> Le sugería proponerle al presidente Clinton, y posteriormente al gobierno canadiense, crear un Fondo de Estabilización de América del Norte para —bajo el paraguas de ese Fondo— entrar a un esquema de flotación cambiaria como el régimen canadiense; es decir, homologar los regímenes cambiarios en América del Norte.

Desafortunadamente, no fue un tema que el Presidente Electo pudo tratar con suficiente detalle con el presidente Clinton. Sin embargo, Zedillo tuvo oportunidad de hablarlo con el Secretario del Tesoro, en aquel entonces Lloyd Bentsen, a quien le dijo que yo lo buscaría en cuanto tomara posesión como titular de Hacienda.<sup>19</sup> Yo había conocido a

17 Banco de México, *Informe Anual 1994*, México, 1995, p. 191.

18 Dicho encuentro tuvo lugar el 23 de noviembre en la Casa Blanca.

19 *Nota del editor*: De acuerdo con un reporte preparado para el Congreso de Estados Unidos sobre la crisis mexicana de 1994-95, publicado en febrero de 1996, el temor prevaleciente en el Departamento del Tesoro era que el presidente Zedillo solicitara la activación del *swap* cambiario que el Banco de México había establecido con la Reserva Federal de Estados Unidos en abril de 1994 para apoyar el régimen cambiario, buscando evitar una devaluación

Lloyd Bentsen porque él había presidido el Comité de Finanzas del Senado durante el proceso de aprobación del TLCAN.

Apenas pasaron las ceremonias de la toma de posesión del Presidente Zedillo, el 2 de diciembre, busqué al Secretario Bentsen. Me dijo que con muchísimo gusto podíamos hablar, pero que me llamaba en tres días, porque en las próximas horas tenía que atender un asunto de la mayor importancia. Me habló, en efecto, a los tres o cuatro días, para decirme que iba a presentar su renuncia como Secretario del Tesoro. Me dijo que buscara a Bob Rubin, quien iba a ser el próximo Secretario del Tesoro, e incluso me proporcionó su número telefónico. Yo ya conocía a Rubin cuando era co-presidente de *Goldman Sachs* durante las negociaciones del TLCAN. Efectivamente, a las pocas horas de llamarme, Bentsen hizo el anuncio oficial de la renuncia.<sup>20</sup>

191

Le llamé a Rubin, quien me dijo que deseaba hacer unas consultas antes de seguir hablando. Me llamó dos días después para decirme que, por restricciones legales, no podía hablar conmigo hasta que no lo ratificara el Senado. Esto fue en los primeros días de diciembre. La ratificación de Rubin estaba programada para el 10 de enero.<sup>21</sup>

.....  
del peso. Este *swap* era parte del llamado Acuerdo Marco de América del Norte (NAFTA en inglés), pues también había un acuerdo con el Banco de Canadá. El monto de la línea entre Banxico y la Reserva Federal era hasta por 6,000 millones de dólares. Asesores del secretario Lloyd Bentsen le recomendaron rechazar esa solicitud en caso de ser presentada. Véase General Accounting Office (GAO). *Mexico's Financial Crisis: Origins, Awareness, Assistance, and Initial Efforts to Recover*, Defense Technical Information Center, Washington, 1996. p. 97.

20 *Nota del editor*: El 5 de diciembre el *Wall Street Journal* filtró la noticia de la inminente renuncia de Bentsen, quien la hizo oficial pocas horas más tarde. Al día siguiente el presidente Clinton anunció la designación de Robert Rubin para el cargo. Rubin hasta ese momento encabezaba el Consejo Nacional para la Economía (NEC en inglés) en la misma administración Clinton.

21 *Nota del editor*: Rubin inicia sus memorias diciendo que fue jurado en el cargo apenas se tuvo notificación oficial de su ratificación por el Congreso, el 10 de enero de 1995, para

Así fue que la idea de constituir un Fondo de Estabilización de América del Norte se perdió. Durante las semanas siguientes, en los momentos más críticos de la crisis cambiaria mexicana yo, como Secretario de Hacienda, no tenía contraparte en Estados Unidos.<sup>22</sup> Ya ni siquiera intenté hablar con los canadienses sobre la propuesta, porque sin el apoyo de los estadounidenses hubiera sido muy difícil que la consideraran. Tampoco planteamos esta idea a Larry Summers, como Subsecretario del Tesoro. Sabíamos que nuestros esfuerzos serían en vano.

No hubo otra alternativa más que tratar de ganar tiempo. Dado que el presupuesto se presentó ante la Cámara de Diputados el 9 de diciembre —apenas nueve días después de tomar posesión— no había otra opción que tomar la propuesta heredada del gobierno anterior, presentarla, defenderla, y tratar de ganar tiempo para buscar armar el fondo trilateral. De esa forma se minimizaría el trauma de la flotación cambiaria. Para entonces continuaban los fuertes ataques especulativos contra el peso que habían ocurrido a lo largo del año. Éstos aumentaron a mediados de noviembre; de hecho, motivaron la reunión realizada el 20 de noviembre. En diciembre se desataron nuevos ataques que aumentaron la emisión de tesobonos y mermaron las reservas internacionales.

Se dice que las cifras macroeconómicas presentadas

---

poder ocuparse de inmediato de los pendientes de la crisis mexicana. Ver Robert E. Rubin y Jacob Weisberg. *In an Uncertain World: Tough Choices from Wall Street to Washington*, Random House, New York, 2004. pp. 3-6.

22 *Nota del editor*: No sólo no existía una contraparte, sino que el reporte presentado ante el Congreso antes citado indica que los miembros del Departamento del Tesoro y de la Reserva Federal nunca esperaron que un ajuste de la política cambiaria podría llevar a una severa crisis financiera (ver GAO, *op. cit.*, p. 96). De lo contrario, es probable que el subsecretario para Asuntos Internacionales del Tesoro, Larry Summers, y funcionarios de la Reserva Federal, hubieran adoptado un papel más activo con respecto a México.

como parte del presupuesto, los llamados Criterios Generales de Política Económica, causaron mayor incertidumbre en los mercados.<sup>23</sup> Lo cierto es que ya existía un ambiente muy deteriorado, con repetidos ataques especulativos y la consecuente pérdida de reservas, que se habían debilitado dramáticamente. El hecho es que posponer la decisión cambiaria había deteriorado de manera grave la situación, haciendo mucho más complicado el ajuste. De haber sido una decisión de política económica compleja pero manejable, el desajuste se habría convertido ya en una situación de emergencia extrema. En esas circunstancias era muy probable que cuando se liberara el tipo de cambio ocurriría una depreciación excesiva, lo que se llama un *overshooting* de la paridad, como efectivamente acabó ocurriendo.<sup>24</sup>

193

Con un fondo de estabilización como el descrito, la flotación del peso hubiera llevado a un importante ajuste de la paridad. Esto era inevitable dada la magnitud del déficit en cuenta corriente. Pero creo que hubiera sido menos traumático y que los inversionistas habrían regresado con mayor rapidez al mercado mexicano.

---

23 Nota del editor: Los Criterios Generales de Política Económica presentados el 9 de diciembre pronosticaban un déficit de cuenta corriente de 31,100 millones de dólares, un monto ligeramente superior al que se registraría durante 1994. Además, se pronosticaba un crecimiento económico de 4% en términos reales y una inflación de 4%.

24 Nota del editor: El *overshooting* o «sobre-reacción» del tipo de cambio es un fenómeno cuyo análisis fue inicialmente desarrollado por Rudiger Dornbusch en 1976. Establece que el tipo de cambio tendrá una reacción excesiva a un choque económico, «regresando» a lo que sería su valor de equilibrio de largo plazo al cabo de cierto tiempo. El peso mexicano mostró gran volatilidad durante el primer trimestre de 1995, llegando hasta 7.59 pesos por dólar en la segunda semana de marzo, para apreciarse en términos nominales en los meses subsiguientes. Ver Rudiger Dornbusch. «Expectations and Exchange Rate Dynamics», en *The Journal of Political Economy*, Vol. 84, No. 6, Diciembre de 1976. pp. 1161-1176.

## LA DEVALUACIÓN Y EL PACTO

194 No fue posible llegar a enero para tratar de plantear la posibilidad del fondo de estabilización al Departamento del Tesoro, ya con Bob Rubin a la cabeza. La merma de reservas continuó lentamente a lo largo de las primeras dos semanas de diciembre. Miguel Mancera había advertido en la reunión del 20 de noviembre que si el monto de reservas caía por debajo de 10,000 millones de dólares y no se devaluaba al peso, presentaría su renuncia.

El 19 de diciembre tuvo lugar un fuerte ataque especulativo por segundo día consecutivo. Perdimos cerca de ochocientos millones de dólares de la reserva el viernes 16 y el lunes 19 en cada jornada. Las reservas cayeron significativamente y llegaron a 10,457 millones. Mancera reiteró que ya no había alternativa para sostener el tipo de cambio y se convocó a los miembros del Pacto. Aclarar un aspecto de lo que sucedió entonces es fundamental. Se ha dicho reiteradamente que, como producto de esa reunión, los líderes empresariales recibieron el aviso de que venía una ampliación de la banda y, por tanto, una devaluación. Aprovecharon esa información para hacer un cambio masivo de pesos por dólares antes de que ocurriera la ampliación de la banda.<sup>25</sup> Eso no es verdad.

La reunión se realizó el propio 19 de diciembre en la noche, ya con los mercados cerrados, tal como se había hecho repetidamente durante el sexenio previo. Al día siguiente, después de anunciados públicamente los términos del nuevo Pacto, que consistía en la ampliación de la banda de flo-

---

25 Esta versión fue también difundida en el reporte de México de *The Economist* del 28 de octubre de 1995, la cual refuté en una carta enviada al editor de esa revista, Bill Emmott, fechada el 31 de octubre de ese año. Mi carta de aclaración fue publicada poco después. El texto íntegro se encuentra en el apéndice de este trabajo.

tación del peso,<sup>26</sup> la pérdida total de reservas fue de sólo 98 millones de dólares. Simplemente, no hubo tal fuga masiva de recursos ese día con motivo de la reunión del Pacto, como es claro en las cifras de reservas que publicó en detalle el Banco de México. Lo que sí ocurrió fue una reacción violenta del mercado al día siguiente, 21 de diciembre, seguramente por temor a que el gobierno no hiciera frente a sus obligaciones de pago de Tesobonos. Perdimos 4,543 millones de dólares de reservas en un solo día, y ya no fue sostenible el sistema de bandas de flotación, que intentaba evitar el *overshooting*.<sup>27</sup> Entonces el Banco de México abandonó el mercado cambiario y se dejó flotar libremente al peso.

195

La realidad es que el estallido de la crisis fue la culminación de un proceso que se fue deteriorando con el tiempo, producto de una decisión que se pospuso repetidamente, debilitando la posibilidad de adoptar una alternativa que hubiese implicado menores costos. Así de sencillo es.

---

26 Nota del editor: Durante varias semanas previas el tipo de cambio se había ubicado en el límite superior de la banda, por lo que era evidente la presión que estaba sufriendo el peso.

27 Nota del editor: Las reservas internacionales del Banco de México disminuyeron fuertemente entre octubre y noviembre de 1994, al pasar de 17,242 a 12,471 millones de dólares, cifra con la que concluyó el sexenio de Carlos Salinas de Gortari. En las primeras semanas de diciembre, las reservas casi no disminuyeron (llegaron a 11,908 millones el 15 de diciembre) pero la demanda por Tesobonos aumentó mucho. Su emisión pasó de 16,070 a 26,671 millones de dólares durante el mes de diciembre. A partir del viernes 16 de diciembre inició el ataque sobre las reservas y cayeron a 11,146 millones de dólares al cierre del día. El lunes 19 el ataque continuó y cerraron las reservas en 10,457, perdiéndose 1,556 millones en sólo dos días. Esa noche se tomó la decisión de ampliar la banda y la mañana siguiente, martes 20, el secretario Serra hizo el anuncio público. Las reservas disminuyeron sólo 98 millones de dólares a lo largo del día, cerrando a 10,359 millones. El ataque final vino un día más tarde, el miércoles 21, cuando se desplomaron las reservas internacionales para llegar a sólo 5,854 millones de dólares. A partir de ese momento el Banco de México dejó flotar el tipo de cambio y las reservas se estabilizaron para cerrar en 6,148 millones de dólares el 31 de diciembre de 1994. Fuente: Banco de México, *Informe Anual de 1994*, México, 1995, p. 161.

## REFLEXIONES Y LECCIONES

196 Han transcurrido más de 15 años del estallido de la crisis de 1994. Se ha hablado y escrito en abundancia sobre lo ocurrido, aunque en muchas ocasiones el enfoque ha sido superficial y sobre todo centrado en una búsqueda de culpables. Esto puede ser entendible, dada la gravedad de la crisis, pero es una forma inadecuada de reflexionar sobre el tema. Hay varias lecciones que deben aprenderse de forma institucional para que no se vuelvan a cometer los mismos errores.

La primera es que, como quedó claro durante 1994, los desequilibrios macroeconómicos no son sostenibles de manera permanente, tienen un límite. México no es una economía como la de Estados Unidos, por ejemplo, que puede permitirse el lujo de acumular déficits y controlar su evolución en el tiempo. No tenemos ese margen de maniobra. Tampoco se puede presumir que el mercado los corregirá si no se permite al propio mercado hacerlo.

Por esto último, una segunda lección es que el precio de la moneda, el tipo de cambio, no debe manipularse; hacerlo resta al mercado la capacidad de corrección a tiempo. En momentos puntuales como el Pacto a finales de 1987, pudo justificarse plenamente. Sin embargo, siempre debe retornarse a un esquema que permita al mercado hacer los ajustes necesarios tan pronto como sea posible, en lugar de postergar el control de ese precio tan fundamental para la economía de una forma indefinida. La tentación de manipular el tipo de cambio es enorme, pero debe evitarse. Hoy en día hay un esquema de flotación en México, que fue el que se introdujo con la crisis de 1994, que ha demostrado los beneficios del libre ajuste de mercado.

Otra enseñanza fundamental de la crisis es que el gobierno de México requiere de mecanismos institucionales que



aseguren que el proceso de toma de decisiones no esté sujeto a los distintos estilos e intereses de las personalidades que se encuentren en el poder. Éste fue el problema que experimentó el gabinete económico que, después de funcionar muy bien durante los primeros cinco años del sexenio, se convirtió en un órgano disfuncional. Desde 1994 ha habido un fortalecimiento de ciertas instituciones encargadas de la política económica. Destaca el Banco de México, que hoy funciona —en contraste con su incipiente independencia durante la crisis— con un alto grado de autonomía. Los órganos involucrados en las decisiones de política económica deben funcionar de manera institucional y con plena transparencia.<sup>28</sup>

197

Una lección adicional es que debe haber suficiente tiempo y mecanismos institucionales de transición entre el inicio de una nueva administración y el momento en que hay que entregar al Congreso los Criterios Generales de Política Económica y la legislación correspondiente a presupuestos e ingresos. En 1994-1995 fue de escasos quince días. Esto ya se ha corregido en la nueva legislación hacendaria.<sup>29</sup>

Otra lección es que, si bien es cierto que las decisiones y fallas institucionales de la política económica del país explican una buena parte de la crisis de 1994, también lo es que la dinámica de los mercados financieros internacionales influyó de manera determinante. La evidencia de los últimos años muestra que incluso economías fuertes, como las europeas o la estadounidense, han experimentado crisis financieras

28 Nótese que hasta antes de la crisis, la cifra de las reservas internacionales ni siquiera se compartían entre los miembros del gabinete económico y sólo se anunciaban tres veces al año.

29 En la Ley de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (artículos 42 y 43), publicada el 30 de marzo de 2006, se establecen tiempos y procedimientos claros que facilitan la transición entre dos administraciones con relación a la elaboración y aprobación del programa económico y presupuesto de la nueva administración. Consultado en <http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/LFPRH.pdf> (14 de mayo de 2011).

de gran magnitud, como resultado de la alta volatilidad de los mercados financieros. Recuerdo que en plena crisis, en una conversación con Michel Camdessus me dijo que la crisis mexicana era, en realidad, la primera crisis financiera del siglo XXI.<sup>30</sup> Todavía hoy, en la segunda década del siglo, la comunidad internacional está en búsqueda de mecanismos que mitiguen el efecto de la volatilidad de los mercados financieros internacionales sobre las variables reales de la economía.<sup>31</sup>

198

La última lección importante que nos dejó la crisis fue la importancia de haber mantenido abierta la economía al mercado internacional. Por ejemplo, mientras que las consecuencias negativas de la crisis de 1982, en que la economía mexicana estaba cerrada al comercio y carecíamos de crédito externo, se tradujeron en un estancamiento económico que duró varios años, la recuperación de la crisis de 1994-1995, en la que el PIB cayó 6.2%, fue mucho más rápida. Gracias al impulso de las exportaciones, y a que México contó con recursos extraordinarios para amortizar la deuda externa de corto plazo —en buena medida por la vigencia del TLCAN ya en ese momento—, la economía recuperó lo perdido en poco más de un año y el gobierno regresó al mercado de capitales internacionales en sólo siete meses. En 1996 la economía creció 5.2% y en 1997 su crecimiento fue de 7%. Se trató de la tasa más alta en muchos años, no obstante las dificultades del sistema financiero. Probablemente la crisis hubiera sido mucho más profunda y prolongada de no haber

---

30 Nota del editor: Ver los testimonios de Michel Camdessus y Robert Rubin en el Tomo IV.

31 Nota del editor: En las reuniones del G20 a partir de la celebrada en Washington en noviembre de 2008, cuyo momento más dramático se presentó durante la reunión celebrada en Londres en abril de 2009 cuando hubo fuertes manifestaciones públicas de inconformidad por la crisis, se ha tratado este tema de volatilidad financiera que ha dado lugar a cambios regulatorios y de supervisión bancaria y financiera. Para muchos especialistas, sin embargo, éstos son aún insuficientes.

contado con un tratado comercial como el TLCAN.

Termino con la siguiente reflexión. Como funcionario público durante ocho años, consciente de que la economía mexicana tenía que modernizarse, procuré introducir cambios estructurales que impulsaran su competitividad. La negociación del TLCAN, la creación de la Comisión Federal de Competencia y del Instituto Mexicano de la Propiedad Industrial, el programa comprehensivo de desregulación, entre otros, son muestra de ese interés y esfuerzo. Estas iniciativas fueron resultado de políticas proactivas para inducir el cambio. Al inicio del sexenio de Ernesto Zedillo, un plan proactivo era transitar hacia un esquema de flotación cambiaria que asegurara la estabilidad de la economía mexicana mediante la formación del referido Fondo de Estabilización de América del Norte. Lo anterior para minimizar los traumas de una devaluación. Las cosas no se dieron así: los desequilibrios acumulados llevaron a que, en contraste, la devaluación del peso mexicano en 1994 fuera una decisión reactiva y tardía con consecuencias graves. Sin embargo, tal y como ha sido evidente en los últimos 16 años, hoy es posible afirmar que la flotación cambiaria era una medida necesaria para asegurar la estabilidad de la economía mexicana y minimizar los riesgos de una macro devaluación.



## ANEXO 1

Carta enviada por Jaime Serra Puche a *The Economist* y publicada el 11 de noviembre de 1995.

## LETTERS

The Economist, 25 St James's Street, London SW1A 1HG  
 FAX : 0171 839 2968 E-MAIL : letters@economist.com

### The minister replies

SIR—Your survey of Mexico (October 28th) grossly misrepresents my role as finance minister in the announcement of the devaluation of the peso in December 1994. You imply that I announced it ahead of time "to a coterie of leading Mexican businessmen". This is not true. You ignore the existence of the "Pacto", a key part of the stabilisation programme launched in December 1987, in which the government agreed to discuss all measures of economic policy with the official leaders of the business, labour and agricultural sectors. The decision to widen the exchange-rate band was never discussed outside the appropriate government institutions until it was presented by the economic cabinet to the Pacto, after markets were closed on December 19th, in a meeting to agree on flanking measures for wages and prices which would minimise the inflationary impact of the devaluation. The new exchange-rate regime, together with the measures drawn up in the Pacto agreement, was publicly announced and formally introduced before markets opened on December 20th.

Had privileged information been provided, there would have been an immediate attack on international reserves. Before the devaluation, the central bank had been losing around \$1 billion per day. The day the new measures took effect (December 20th), the Bank of Mexico intervened with

only \$90m. It was not until the next day that, amid fears of foreign-exchange controls, the market massively attacked the peso and made the new exchange-rate band unsustainable. To avoid further losses of reserves, the government decided to float the peso, and a new price and wage arrangement was agreed within the Pacto framework after markets closed on December 21st. Both measures were announced before markets opened the next day.

You state that "the first to flee were not fickle foreign investors but well-informed Mexicans." I have yet to see a serious methodology that in effect distinguishes between national and foreign portfolio investors. As you explain, capital flight had been under way for months. It was this lengthy drain on reserves that made the devaluation inevitable.

Your portrayal of the unusual combination of fundamental economic disequilibria and a series of destabilising political events should be complemented by an analysis of how financial markets work. They are heavily influenced by expectations which can generate self-fulfilling prophecies that are not easily overcome by traditional policy instruments.

Princeton,  
 New Jersey

JAIME SERRA

**Editor's note:** Our survey disagreed with Mr Serra's interpretation of events, but intended no slur upon his integrity.

## BIBLIOGRAFÍA

- Banco de México, *Informe Anual de 1994*, México, 1995.
- Dornbusch, Rudiger. «Expectations and Exchange Rate Dynamics», en *The Journal of Political Economy*, Vol. 84, No. 6, Diciembre de 1976. pp. 1161-1176.
- Galbraith, John Kenneth. *A Short History of Financial Euphoria* Whittle/Penguin, Boston, 1994.
- General Accounting Office. *Mexico's Financial Crisis: Origins, Awareness, Assistance, and Initial Efforts to Recover*. Defense Technical Information Center, Washington, 1996. 201
- Preston, Julia y Samuel Dillon. *Opening Mexico: The Making of a Democracy*. Farra, Straus and Giroux, New York, 2004.
- Rubin, Robert E. y Jacob Weisberg. *In an Uncertain World: Tough Choices from Wall Street to Washington*, Random House, New York, 2004.
- Salinas De Gortari, Carlos. *México: Un Paso Difícil a la Modernidad*, Plaza y Janés, México, 2000.

### **Páginas electrónicas**

- New York Times. «Mexico's President Urges Latin Investments by West», por Alan Riding, 2 de febrero de 1990. Disponible en <http://www.nytimes.com/1990/02/02/business/mexico-s-president-urges-latin-investments-by-west.html>. Consultado el 6 de Julio de 2010.



# REFLEXIONES SOBRE LA CRISIS DE 1995 Y EL RESCATE BANCARIO

◊ José Ángel Gurría Treviño ◊

## LA CRISIS DEL 95 Y LA NEGOCIACIÓN DEL PAQUETE DE RESCATE EN E.U.

Fui designado titular de la Secretaría de Relaciones Exteriores (SRE) al principio del periodo presidencial de Ernesto Zedillo, el 1 de diciembre de 1994. La SRE ya contaba con un cuerpo diplomático muy competente para cumplir su función, por lo que mi designación obedecía a la necesidad de realizar actividades adicionales. El Presidente me encomendó, además de las actividades propias de una Cancillería, impulsar a México como un destino propicio para las inversiones y negocios extranjeros, así como fomentar las exportaciones del país, en conjunto con la Secretaría de Comercio y la de Hacienda y Crédito Público (SHCP).

La crisis económica de 1994-95 se manifestó desde muy temprano en el sexenio.<sup>1</sup> Aunque previmos su naturaleza,

---

<sup>1</sup> Nota del editor: Para un estudio profundo de la crisis de 1994-95 véase Jeffrey Sachs, Aarón Tornell y Andrés Velasco. «The Mexican Peso Crisis: Sudden Death or Death Foretold?» *Journal of International Economics*, Volume 41, Issues 3-4, November 1996, pp. 265-283; Stephen Haber «Mexico's experiments with bank privatization and liberalization, 1991-2003». *Journal of Banking & Finance*, Volume 29, Issues 8-9, August-September 2005, pp. 2325-2353 y Jeffrey W.

nos sorprendió su magnitud. Nuestras primeras propuestas de solución fueron parciales; enfocadas a problemas específicos. Intentamos primero tapar un agujero que creíamos pequeño, pero después se hizo evidente el carácter sistémico de la crisis. Hubo muchas sesiones de gabinete económico. En una ocasión, se realizó una reunión con el Gabinete Económico en Los Pinos, el cual deliberó a puerta cerrada. Posterior a la reunión se nos invitó, tanto a Guillermo Ortiz como a mí, a dar nuestra opinión. Ambos coincidimos en que debíamos de hablar a los mercados y a los demás gobiernos.

Al regresar de uno de los muchos viajes que hizo a Nueva York, ya después de la devaluación del 21 de diciembre, Jaime Serra Puche le ofreció al Presidente Zedillo su renuncia y hacer un relevo en la Secretaría de Hacienda. El Presidente parecía considerar que Guillermo Ortiz —quien ocupaba la Secretaría de Comunicaciones y Transportes— o yo ocuparíamos ese puesto. La especulación sobre quién ocuparía la SHCP culminó con la designación de Guillermo Ortiz para la SHCP y la de Carlos Ruiz Sacristán como Secretario de Comunicaciones y Transportes (SCT).<sup>2</sup> El nombramiento de Carlos Ruiz era importante tanto por las atribuciones regulatorias de la SCT como por el monto del presupuesto que esta Secretaría manejaba.

Al momento de ejercer los relevos y empezar las negociaciones del paquete de emergencia, Guillermo Ortiz y yo decidimos turnarnos el trabajo. Si él negociaba en México con el Congreso el paquete de emergencia, yo lo negociaba

---

Gunther, Robert R. Moore y Genie D. Short, «Mexican Banks and the 1994 Peso Crisis: The Importance of Initial Conditions». *The North American Journal of Economics and Finance*, Volume 7, Issue 2, 1996, pp. 125-133.

<sup>2</sup> Nota del editor: Carlos Ruiz Sacristán tuvo a su cargo la Secretaría de Comunicaciones y Transportes del 28 de diciembre de 1994 al 30 de noviembre de 2000.



en Washington o viceversa. La responsabilidad sustantiva recaía en él, por su cargo de titular de Hacienda, pero yo también tuve un papel en las negociaciones. Durante este proceso, algunos legisladores norteamericanos pretendieron que rompieran relaciones con Cuba. Afortunadamente nadie lo tomó en serio. Respondimos planteando el tema como un problema económico de interés recíproco, que no podía ponerse en el contexto de la política exterior estadounidense. Finalmente se desechó esta condición, pero el tema lo hicieron público los diputados mexicanos, quienes conocían los proyectos que se mandaban desde Estados Unidos. Esto desató un gran escándalo; fue el principio de lo que sería una tormenta mediática para desacreditar el rescate económico.

205

La decisión de aprobar el paquete de ayuda a México debía pasar por el Congreso estadounidense. El presidente Bill Clinton apoyaba el paquete, pero no era seguro que obtuviese una mayoría en el Congreso que le diera legitimidad. Se inició entonces un proceso de cabildeo. George Bush Jr.,<sup>3</sup> entonces Gobernador de Texas (casi recién llegado) y el entonces Gobernador de Massachusetts, William Weld,<sup>4</sup> estaban a favor. Otros dos gobernadores, uno republicano y el otro demócrata, cabildearon con el Congreso para que éste apoyara el paquete. El Departamento del Tesoro también estaba interesado en obtener el apoyo de los congresistas para, en última instancia, tener una responsabilidad compartida en el rescate. Sin embargo, todos estos esfuerzos no lograron convencer a la cámara baja; los diputados, al final, no acepta-

---

<sup>3</sup> Nota del editor: George W. Bush fue Gobernador de Texas del 17 de enero de 1995 a 21 de diciembre del 2000, cuando con el Partido Republicano ganó la Presidencia de los Estados Unidos, siendo reelecto en 2004.

<sup>4</sup> Nota del editor: William Floyd Weld fue Gobernador de Massachusetts del 3 de enero de 1991 al 29 de Julio de 1997.

ron el planteamiento. Clinton y los altos funcionarios del Departamento del Tesoro decidieron entonces usar los fondos sobre los que tenían facultades ejecutivas. De esta forma, la responsabilidad recaería plenamente sobre el Ejecutivo.

Una vez que se dispuso de estos fondos, nos dimos cuenta que no era necesario usarlos en su totalidad; no obstante, el monto habría de ser el adecuado. El propósito de esta transferencia era cubrir la obligación que implicaban los 30 mil millones de dólares en Tesobonos que el gobierno tenía que pagar en los próximos meses.<sup>5</sup> El hecho de que la moneda se devaluara en más del 100% entre diciembre y marzo de 1995 disparó la deuda del gobierno en moneda nacional. No se disponía de los dólares necesarios para cubrir esta deuda. El país estaba cerca de un punto de no retorno; un gran aumento de la deuda interna pondría en grave riesgo la credibilidad del país para enfrentar sus obligaciones futuras. Esto a su vez impactaría el valor de la moneda nacional, iniciando un potencial círculo vicioso que era necesario evitar.

Tanto el Fondo Monetario Internacional (FMI) como nosotros, entendíamos la gravedad de la situación que podría, además, desencadenar efectos más allá de la economía nacional.<sup>6</sup> El paquete cumplió la función de dotar de credibilidad de corto plazo a la renovación de la deuda de los Tesobonos, lo cual normalizó la situación. En esta negociación, los principales argumentos técnicos y de importancia sistémica los proporcionó Robert Rubin —entonces Secretario del Tesoro de los Estados Unidos— y su equipo.<sup>7</sup> Bob Rubin fue pieza

---

5 Los Tesobonos eran instrumentos de deuda del gobierno mexicano que pagaban al vencimiento un rendimiento que estaba indizado al dólar, como medida preventiva para los inversionistas frente a una posible devaluación.

6 Nota del editor: Ver el testimonio de Michel Camdessus y de Claudio Loser en el Tomo IV.

7 Nota del editor: Robert Edward Rubin fue el primer Director del Consejo Económico

clave para la decisión, como él mismo lo describe en el primer capítulo de su libro sobre el tema.<sup>8</sup> También participaron Timothy Geithner<sup>9</sup> —en ese entonces Sub-Secretario de Política Fiscal y Monetaria— Lawrence Summers, entonces Sub-Secretario del Tesoro, y Paul Volcker.<sup>10</sup>

Además de las personas citadas con anterioridad, el presidente Clinton contaba con asesores de primer nivel, tales como Sandy Berger,<sup>11</sup> del Consejo Nacional de Seguridad (o *National Security Council*, por su nombre en inglés), o Mack McLarty,<sup>12</sup> un importante hombre de negocios quien fungió como jefe del Gabinete de Clinton y después fungiría Embajador Especial para las Américas. Berger era el encargado de los temas relativos a seguridad, entre los que se encontraba la relación con México.

Este equipo era muy cercano a Clinton y entendía muy bien la situación. Pero el papel de los ministros, los técnicos y los expertos se limita a presentar opciones a los líderes políticos. Son estos líderes quienes toman la decisión última de detonar o no las cosas. En este sentido, Bill Clinton fue quien tomó la decisión. A pesar de la resistencia del Congreso, de-

---

Nacional; 1993–1995 y Secretario del Tesoro del 11 de enero de 1995 al 2 de Julio de 1999. Su testimonio aparece en el Tomo IV.

8 Robert Edward Rubin y Jacob Weisberg. *In an Uncertain World: Tough Choices from Wall Street to Washington*. Random House Trade Paperbacks, New York, 2004.

9 Nota del editor: Timothy Geithner fue, en el periodo 1995-1996, el Subsecretario Asistente para la Política Internacional Monetaria y Fiscal. Actualmente es el Secretario del Tesoro en la administración de Obama.

10 Nota del editor: Paul Volcker fue Presidente de la Reserva Federal entre 1979 y 1987.

11 Nota del editor: Samuel Richard «Sandy» Berger fungió como el Vice-Consejero de Seguridad Nacional de los Estados Unidos del 14 de Marzo de 1997 al 20 de Enero de 2001 durante la administración de Bill Clinton.

12 Nota del editor: Thomas F. «Mack» McLarty III fue entre 1994 y 1995 el Jefe de Gabinete de Bill Clinton.

cedió echar mano de sus facultades ejecutivas y autorizar el uso de los fondos del Tesoro sobre los que poseía autoridad discrecional. Clinton se la jugó por un interés nacional de los Estados Unidos, y al considerar el problema como de todo el sistema. Al final le resultó la apuesta.

208 Como muestra el Cuadro 1, México resultó ser un excelente cliente. Nuestro país fue ejemplar en el cumplimiento de sus obligaciones. Pagamos los intereses, pagamos el crédito por anticipado desde principios de 1997 y lo más importante: sorteamos la crisis. Desde el punto de vista de los Estados Unidos, el préstamo debió ser considerado un éxito, ya que obtuvieron ganancias que se reinvirtieron en el tesoro, detuvieron una potencial crisis financiera internacional, y ayudaron a mantener la estabilidad económica de su tercer socio comercial.

CUADRO 1  
PAGO ANTICIPADO AL TESORO DE LOS EE.UU.

Operación	Monto*
Emisión de notas bancarias	6,000
Colateral de bonos Brady	780
Cancelación pasivos PEMEX	550
Marcos alemanes	1,000
Bonos Samurai	650
Liras Italianas	330
Programa notas mediano plazo	500
Bono Global	470
Otros recursos	220
Total	10,500

\*Millones de dólares.

Si el gobierno mexicano hubiera sido menos responsable (o si el rescate no hubiera funcionado), Clinton se hubiera

visto envuelto en un grave problema. Fue un acto de política exterior en previsión de problemas aún más graves, de unas probables corrientes migratorias inmanejables, potencialmente producto de una ruptura general del sistema financiero. El mandatario norteamericano entendió que el problema pudo haber tenido implicaciones no sólo en el sistema financiero americano, sino en todo el mundo. El Presidente de los Estados Unidos cumplió con la responsabilidad de atender estos temas sistémicos con una visión amplia. Sin embargo, a pesar de este éxito, el Congreso estadounidense consideró que el Presidente había abusado de sus facultades y estableció mayores restricciones para el uso de los fondos del Tesoro en el futuro.

209

#### NEGOCIANDO EL IPAB EN UN CONGRESO DIVIDIDO

Mi nombramiento al frente de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) coincidió con el planteamiento de cuáles serían las reglas, la mecánica de operación y el cómo administrar el acervo de activos y pasivos del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB).<sup>13</sup> La situación era complicada. Para comenzar, existía una percepción negativa en torno al rescate bancario. Muchos creían que se estaba salvando a los banqueros. A esto se sumó un descontento generalizado a causa del fuerte recorte al presupuesto provocado por una disminución muy importante del precio del petróleo.

Zedillo envió la propuesta de creación del IPAB y la asun-

---

<sup>13</sup> Nota del editor: El IPAB es un organismo descentralizado de la Administración Pública Federal, que cuenta con personalidad jurídica y patrimonio propios. Fue creado a principios de 1999, y su labor actualmente es administrar un seguro que garantice los depósitos de los ahorradores, así como contribuir a la estabilidad del sistema bancario y al buen funcionamiento del sistema nacional de pagos. Fuente: IPAB. 10 años. *Informa estadístico*. 1999-2009. México, 2009. P. 15.

ción como deuda pública del costo del rescate al primer Congreso dividido; el momento no parecía ser el adecuado.<sup>14</sup> En las elecciones intermedias, sucedió lo que para muchos era considerado imposible: en la LVII Legislatura, el Partido Revolucionario Institucional (PRI) perdió, por primera vez, su mayoría al obtener sólo 239 de un total de 500 diputados. Esto provocó que toda negociación tuviera que pasar por la oposición, que estaba cosechando los frutos del descontento asociado al rescate. Guillermo Ortiz fue, durante tres meses, el primer Secretario de Hacienda en lidiar con un Congreso sin mayoría del lado del Presidente. Después me tocó a mí desempeñar ese papel hasta el final del gobierno.

La negociación de la ley para crear el IPAB estuvo extremadamente politizada. Después de largas negociaciones, se presentó una propuesta conjunta entre el PRI y el Partido Acción Nacional (PAN), surgida principalmente de la oposición.<sup>15</sup> El PAN disponía de un buen cuerpo de asesores, abogados y congresistas, con los cuales compartíamos un interés en volver a la estabilidad financiera. Esto implicaba capitalizar a la

<sup>14</sup> Nota del editor: El Poder Ejecutivo presentó —los días 26 y 31 de marzo de 1998— dos iniciativas con proyecto de decreto. En la primera, propuso una adición a la Ley del Banco de México; la creación de la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y reformas a la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, a la Ley de Instituciones de Crédito, a la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, del Mercado de Valores y a la Ley de Sociedades de Inversión. En la segunda iniciativa, el Ejecutivo propuso la expedición de la Ley Federal del Fondo de Garantía de Depósitos y la Ley de la Comisión para la Recuperación de Bienes, así como reformas a las siguientes Leyes: Ley del Banco de México, Ley de Instituciones de Crédito, Ley del Mercado de Valores, Ley para Regular las Agrupaciones Financieras y finalmente, la Ley General de Deuda Pública. Fuente: Auditoría Superior de la Federación, *Informe Integral sobre la Fiscalización del Rescate Bancario de 1995 a 2004*, Instituto para la Protección del Ahorro Bancario, México, 2005. P. 31

<sup>15</sup> La propuesta para expedir una Ley de Protección al Ahorro Bancario fue presentada ante la cámara de Diputados el 19 de noviembre de 1998, por integrantes del Grupo Parlamentario del PAN. Nota del editor: Ver el testimonio de Guillermo Barnes en el Tomo I y el de Fauzi Hamdan en el Tomo II.

banca y reanudar las funciones del sistema financiero; principalmente el crédito, tan necesario para impulsar la industria y el comercio. El hecho de que el PAN iniciase la propuesta le dio una mayor base, aumentó su fuerza y permitió superar la oposición de aquellos grupos que no apoyaban este fin particular. Fue una importante operación política.

En todo proceso de negociación política, las propuestas se modifican y en ocasiones se debilitan; a veces empeoran, pero a veces mejoran. El proceso legislativo permitió transmitir la visión de quienes estaban operando el Fondo Bancario de Protección al Ahorro (FOBAPROA),<sup>16</sup> permitiéndole mezclarse con las ideas de otros. Si las modificaciones que realizó el PAN dotaron al proceso de disciplina, el proceso democrático, a su vez, lo dotó de equilibrio y legitimidad.

Después de la creación del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB) era necesario determinar quiénes conformarían sus cuerpos operativos y de gobierno.<sup>17</sup> Se estableció un comité técnico del IPAB donde estaba Arsenio Farrell,<sup>18</sup> en ese entonces titular de la Secretaría de la Contraloría y Desarrollo Administrativo (SECODAM); también

---

16 Nota del editor: El FOBAPROA fue un fondo que operó del 18 de julio de 1990 al 21 de septiembre del 2000, encargado de realizar operaciones preventivas que garantizaran el cumplimiento de las obligaciones de los bancos. Todos los bancos comerciales estaban obligados a hacer una aportación al FOBAPROA, aportación que estaba en función de su participación en el capital neto del sistema. Sin embargo, como el FOBAPROA no distinguía a los bancos de acuerdo a las posiciones de riesgo que adquirirían, los incentivó a asumir posiciones de alto riesgo, que se diluían en todo el sistema en lugar de afectar sólo al banco incumbente. Esto dio como resultado que tras los shocks negativos que sufrió la economía mexicana en 1995, los pasivos del FOBAPROA ascendieran a más de 20,000 millones de dólares. Fuente: Auditoría Superior de la Federación, *op. cit.* pp. 22-42.

17 Nota del editor: Ver también los testimonios de Vicente Corta y Adalberto Palma en el Tomo II, quienes fueron fundadores del IPAB.

18 Nota del editor: Arsenio Farrell Cubillas fue el titular de la SECODAM del 3 de enero de 1996 al 30 de noviembre de 2000.

participamos personal del Banco de México y de la SHCP. El nivel técnico de las discusiones resultó ser muy complejo y elevado.

212 Este alto nivel técnico, aunado a la necesidad de desarrollar cada tema a fondo y al hecho de que cada problema tuviera sus propios antecedentes y dificultades, provocaba reuniones que parecían prolongarse eternamente. Tuvimos que ser casuísticos. La interpretación del tamaño y profundidad del problema, junto con la evolución de la experiencia adquirida, generó distintos resultados, con un razonamiento independiente de los motivos, la lógica y el mérito de cada caso. Ello pudo haber influido en la falta de uniformidad en la resolución de los casos; y aunque las razones no son claras, una de las explicaciones que suelen darse es que estas diferencias se deben a que las resoluciones se emitieron en momentos distintos. Con una analogía, puede decirse que la forma en que un problema llevaba a otro —mientras se analizaba cada uno de los casos— era similar a la forma en que una humedad sigue a otra en un techo estropeado. Un día surge una humedad, al día siguiente surge otra junto a la primera... Conforme los problemas se amontonaban, nos dimos cuenta de la magnitud del daño. El techo se caía.

EL IPAB se encargó de sistematizar y organizar los activos, y decidir cómo podían colocarse los pasivos heredados del FOBAPROA. En el proceso se definió cuáles eran los activos tóxicos y cuáles no, cuáles activos eran aceptados, y cuáles no. Entonces fue cuando se hizo evidente la importante diferencia entre activos y pasivos; diferencia que el Estado tendría que absorber si quería salvar los depósitos de los ahorradores y mantener la fluidez del sistema bancario. Éste era el meollo del asunto.

La intervención del Estado se llevó a cabo en un ambiente donde el uso de fondos públicos provocaba una profunda



desconfianza, donde el Congreso se encontraba dividido y donde la opinión pública se manifestaba en contra. La crisis afectaba a todo el sistema económico, motivando un ataque sistemático de la izquierda a lo que se pretendía «vender» a la opinión pública como una transferencia de recursos públicos a los banqueros.

Debe aclararse que nunca correspondió al IPAB juzgar si los banqueros tomaron decisiones equivocadas o no. Nuestro papel era solucionar el problema, no hacer un juicio sobre las decisiones que lo provocaron. En la primera ronda de sesiones, se buscó consolidar a los bancos. El objetivo era capitalizar a las instituciones de alguna forma que les permitiera volver a funcionar. La recuperación del capital inicial tampoco era el tema central en estas discusiones. Éste era el tema central de la discusión política, en un proceso al que se llamó «el rescate de los banqueros», aunque la mayor parte de ellos hubieren perdido su capital en el proceso.

213

Lo que el IPAB buscó rescatar fueron los pasivos de los bancos, que eran los depósitos del público. Buscamos inversionistas dispuestos a asumir las obligaciones contraídas por los bancos e inyectar capital al sistema financiero, ofreciendo a cambio las muy dañadas instituciones. El resultado fue, con una o dos excepciones, que los bancos mexicanos formaran parte de la banca extranjera. Pese a todos nuestros esfuerzos, la reacción de la opinión pública fue adversa. Se escribieron libros y folletos, artículos y editoriales, y se dieron conferencias de prensa y entrevistas, todo sin que la imagen del proyecto pudiera mejorarse.

En ese entonces se vivió un problema similar a lo que pasa actualmente con las acusaciones del Congreso Americano a su gobierno sobre la capitalización de los bancos. El Congreso busca defender a los accionistas, pero no es fácil determinar el valor de las acciones. Indicativo de esto son las

acciones que llegaron a estar en 130 dólares y disminuyeron su valor a, 13, 2 ó un dólares. Dos ejemplos ilustran este problema. El príncipe Al Waleed, por ejemplo, compró acciones de Citigroup.<sup>19</sup> El valor de éstas subió rápidamente, para después esfumarse. El fondo de Singapur, por su parte, que compró acciones a un dólar, vio duplicarse su valor en seis meses, y vendió su parte obteniendo importantes ganancias. Difícil es, cuando no imposible, el valorar las acciones de un banco cuando el principal elemento que las determina son los términos en los que éste es o no rehabilitado por intervención gubernamental. Se transforma en un juego especulativo donde las acciones del banco se «desplomán» una vez que se conoce la mala calidad de los pasivos y se revalúan una vez que se conoce del rescate.

El problema de la banca mexicana de entonces es el mismo de la crisis global actual. Se trata de un problema de regulación, de supervisión y de un crecimiento descontrolado de las carteras. Los bancos mexicanos se vendieron «caros» porque se vendieron en un proceso transparente y competitivo. Adquirir un banco era como obtener el último título nobiliario existente. Después de adquirirlos, los compradores se encontraban motivados a recuperar su capital. Esto sucedió en un ambiente expansivo, acomodaticio, donde el ambiente regulatorio y de supervisión era conducente a la dramática expansión crediticia que se vivió en el mundo recientemente.

En la expansión del crédito influyó más la relajada política de regulación y de supervisión que la política monetaria. Anteriormente, cuando el gobierno era propietario de los bancos, se ejercía un control directo, casi cotidiano, sobre los mismos. Aunado a lo anterior, los responsables de su ad-

---

19 El príncipe Al-Waleed bin Talal de Arabia Saudita poseedor del lugar 19 en la lista de Forbes de los hombres más ricos del mundo.

ministración eran todos funcionarios o ex-funcionarios del gobierno como David Ibarra o Ernesto Fernández Hurtado. Nos encontrábamos pendientes de todo el proceso; a mi cargo se encontraba la presidencia de un banco, y participaba en otros dos consejos de administración. Guillermo Ortiz también presidía dos o tres. Los bancos funcionaban bien; daban buenos resultados.

Este sistema de regulación y supervisión bancaria funcionaba desde el interior de los bancos, desde los consejos. No necesitaba de un regulador o supervisor externo. La desnacionalización de la banca implicó abandonar este sistema y crear otro que funcionara a base de reguladores, en vez de accionistas y miembros del consejo. Además, el nuevo sistema regulatorio no se logró montar a tiempo. Los nuevos dueños —motivados por recuperar su inversión y al sentir que sus riesgos serían respaldados por el Estado— dieron crédito libremente. Se creó un ambiente similar a la época en donde te querían vender tarjetas de crédito en el supermercado y podías salir con tres de ellas. Con las hipotecas pasó lo mismo. Éste fue el tema que al final reventó al sistema. La primera vez reventó por el crédito externo; la segunda vez, por las hipotecas.

215

Una dificultad seria fueron las fallas en la comunicación del problema y de sus soluciones a la opinión pública. No supimos comunicar la gravedad de la situación y las difíciles decisiones que se tenían que tomar. Las consecuencias de esas fallas de comunicación las estamos pagando hasta la fecha. Nos enfrentamos a un proceso, en muchos sentidos, nuevo. El conocimiento que se tiene hoy por la experiencia de lo sucedido en países como la Argentina, Suecia y el Japón nos hubiera permitido evitar algunos de estos errores.<sup>20</sup>

---

<sup>20</sup> Nota del editor: el Japón entre 1990 y 1998, Suecia entre 1990 y 1995 y la Argentina entre

## LA SIEMPRE APLAZADA REFORMA FISCAL

216 La creación del IPAB y los intentos de Reforma Fiscal se realizaron con posterioridad a 1997, cuando ya no se contaba con una mayoría en el Congreso. La cuestión es ¿por qué no se hizo antes? Posiblemente por la sensación de que siempre habría una mayoría del lado del presidente. El PAN, por su parte, no quiso aprobar la Reforma Fiscal porque su cálculo político no consideró que fueran a ganar la presidencia. De manera paradójica, un partido político no aprobó la Reforma porque creía que seguiría en el poder; el otro partido no la aprobó porque no sabía que iba a ganar. El resultado fue que nunca se realizó la Reforma Fiscal. De no ser esto una situación trágica, sería cómica.

El resultado fue un sistema fiscal que dependía en un 40% de los ingresos del petróleo, en el que no se habían realizado los cambios estructurales necesarios. Hoy sabemos con certeza que el petróleo se va a acabar, por lo que no podremos elegir más entre un sistema con o sin petróleo. La única respuesta entonces es establecer un sistema fiscal normal, competitivo, igual al del resto del mundo. Como consecuencia de la sangría fiscal que se hace de Petróleos Mexicanos (PEMEX), se tiene una falta de inversión en exploración que está destruyendo la paraestatal. PEMEX carece de inversiones suficientes que le permitan explorar más. Mientras los brasileños descubren enormes yacimientos, los mexicanos no nos decidimos a entrar en acuerdos con inversionistas que traigan capital y tecnología que no tenemos. Mientras el esquema de los brasileños les permite contratar empresas para ha-

---

2001 y 2002 experimentaron fuertes crisis financieras y económicas, que han dado lugar a una enorme cantidad de literatura y a importantes lecciones en torno a la naturaleza y manejo de las crisis internacionales.

cer *outsourcing*,<sup>21</sup> el nuestro no; mientras ellos tienen un 36 por ciento del PIB en recaudación fiscal, nosotros tenemos doce, antes de secar a PEMEX. Mientras el esquema recaudatorio de los brasileños no extrae toda la renta de PETROBRAS y le permite reinvertir, nosotros compensamos nuestra carencia de impuestos generalizados con una recaudación del 70% de los ingresos brutos del petróleo.<sup>22</sup> La reforma fiscal integral es inaplazable, inevitable e indispensable.



---

21 *Nota del editor:* *Outsourcing*, o subcontratación, es un término empleado para nombrar el fenómeno de trasladar una o más etapas de un proceso productivo a otras empresas e incluso a otros países, en los que el costo de producción por unidad (normalmente asociado a la mano de obra) es menor. Este fenómeno se ha vuelto muy recurrente en empresas de países desarrollados, y ha suscitado gran oposición política por parte de su población.

22 *Nota del editor:* PETROBRAS es la principal paraestatal de Brasil, encargada de la explotación y comercialización del petróleo en dicha nación. Esta empresa, a diferencia de PEMEX, permite la participación de empresas privadas en todos los procesos que lleva a cabo, así como alianzas estratégicas para llevar a cabo operaciones en otros países.

## TIPO DE CAMBIO, CRISIS FINANCIERA Y EL RESCATE BANCARIO<sup>1</sup>

◊ Francisco Gil Díaz ◊

### EL «PECADO ORIGINAL»

Aunque parezca distante, debo empezar esta narrativa a partir de 1982. La razón es que aquel episodio se elabora estrechamente con la crisis del 94-95. 1982 es el año de la estatización bancaria. Prefiero la palabra estatización en vez de la que se usó, porque los bancos expropiados eran mexicanos. Tan no fue una nacionalización, que el único banco no expropiado fue uno extranjero.

Quizá el principal ingrediente de la crisis de 1994-1995 se haya gestado entonces. De ahí el título de esta entrevista y el hilo conductor de mi narrativa. El padrino del término es un original economista venezolano, Ricardo Hausmann —ahora profesor en Harvard— quien identificó uno de los ingredientes de las crisis latinoamericanas: la falta de calce entre las monedas en que están contratadas sus deudas con la moneda nacional. Hausmann denominó al fenómeno el «pecado original». No sé si al descalce referido pueda atri-

---

<sup>1</sup> Narrativa de la entrevista de Francisco Gil Díaz con Enrique Cárdenas Sánchez el 8 de diciembre de 2010 en la Ciudad de México.

buirse el pecado original de la crisis de 1994-1995 o sea sólo uno de sus pecados, pero arrancarle los bancos al sector privado propició una concatenación de sucesos que llevaron al desenlace de 94-95.<sup>2</sup>

La administración de los bancos cambió cuando se estatizaron. Al entrar el Presidente De La Madrid procuró que sus directivos fuesen personas de prestigio, conocedoras del medio financiero. Pero muchos funcionarios de nivel medio dejaron la banca durante el tiempo que estuvo bajo el control del gobierno. Las personas que operaban, que conocían la operación, salieron poco a poco. Para un buen número dejó de ser interesante seguir trabajando ahí. Gradualmente se perdió una experiencia valiosa en la valuación de riesgos. Años más tarde, a partir del saneamiento de las finanzas públicas y de la consecuente disminución de préstamos al gobierno, la falta de dicho capital humano traería consecuencias nefastas.

219

El gobierno de De la Madrid inició con una deuda pública enorme. No porque se decidiese que el gasto público excediera con mucho al ingreso, sino porque la estatización había dado lugar a otras medidas populistas. Por ejemplo, se determinó para los bancos un tipo de cambio muy inferior al de sus obligaciones con el exterior. Ello provocó pérdidas gigantescas en sus balances que fueron absorbidas por el gobierno.<sup>3</sup> Tiempo después también ocurrió un desplome de los precios del petróleo. En fin, durante el mandato de Miguel de la Madrid cayeron las siete plagas de Egipto, la albarda sobre aparejo fueron aumentos en las tasas internacionales de interés; el terrible terremoto en la Ciudad de México e inundaciones

---

<sup>2</sup> Nota del editor: Para una explicación más amplia de este fenómeno, ver la entrevista con el autor publicada en Amparo Espinosa y Enrique Cárdenas *La nacionalización bancaria*, 25 años después. *La historia contada por los protagonistas*, 2a. edición, Tomo III, 2010, pp. 17-47.

<sup>3</sup> Nota del editor: El costo de este subsidio llegó a ser el 4% del PIB en 1982.

devastadoras en el noroeste del país. Todo se combinó para que las finanzas públicas resultasen altamente deficitarias.

220 Se vivió un ambiente de déficit público crónico, ¿Qué pasó entonces con la cartera de los bancos? Que una proporción enorme se usó para financiar dicho déficit y los bancos, por ese motivo, al tener que prestar al gobierno, prácticamente no financiaron al sector privado. Los CETES y la captación de los bancos eran las únicas fuentes de ahorro interno disponibles para financiar al gobierno en una situación sin crédito externo. Porque los bancos tenían poco que hacer, el personal bancario acostumbrado a valorar créditos, a analizar riesgos, migró a otras empresas.

#### HACIA LA PRIVATIZACIÓN BANCARIA Y LA CRISIS DE 1994-1995

Pasó el tiempo y llegamos al gobierno de Carlos Salinas. El Presidente decidió privatizar los bancos. Pero antes se reestructuró la deuda externa pública, se privatizaron empresas estatales y se realizó un intenso esfuerzo correctivo de finanzas públicas, aplicado a reducir el gasto y a la mejora de los ingresos corrientes. La combinación de controlar gastos, de mejorar ingresos y de vender activos del gobierno dio lugar a que los bancos contaran repentinamente con una cantidad enorme de liquidez, incluso antes de que fueran vueltos al sector privado. Pedro Aspe decidió con buen tino —obviamente con el apoyo del Presidente— que ingresos de una sola vez, como los de privatizaciones, se dedicasen a pagar deudas y no a financiar gasto corriente, costumbre que lamentablemente se perdió.

Se liquidó una cantidad importante de deuda pública y los bancos súbitamente dispusieron de una enorme capacidad de crédito. Se dio la posibilidad de abundantes préstamos bancarios al sector privado, pero sin el equipo técnico, sin



los operadores perdidos a lo largo de los años. Entonces los bancos, todavía en manos del gobierno, empezaron a prestar. Eran bancos manejados dentro del derecho privado pero bajo propiedad del gobierno. Los bancos estaban ya prestando de manera excesiva, con «manga ancha».

El problema de mala cartera bancaria de la banca privatizada se atribuye por algunos a que los adquirentes de los bancos no eran expertos en asuntos bancarios. Puede haber algo de cierto, pero también es verdad que durante el lapso en que los bancos todavía estaban en manos del gobierno, habían perdido el personal necesario para valorar riesgos. La afirmación anterior no es generalizable a todos los bancos, ni a toda la cartera, pero es un hecho que el fenómeno de cartera mala comenzó antes de que los bancos fuesen privatizados.

221

Además, no se permitió a sus antiguos dueños readquirir los bancos. Lo anterior tiene una explicación política, posiblemente justificada, sin embargo se trató de una decisión trascendente que impidió que regresara gente que conocía bien el sector.

Recuerdo que cuando se decidía cuándo y cómo privatizar los bancos recibí en varias ocasiones a Don Manuel Espinosa Yglesias. Él insistía vehementemente que se le permitiera pujar por Bancomer, su antiguo banco. Lo veía como un acto de justicia, pero también porque había sido un buen gestor. Finalmente se decidió que no, que no se le iba a permitir. En parte se pensó que ya tenía una edad relativamente avanzada, sin embargo, Don Manuel vivió muchos años más y con la mente muy clara. El caso es que por distintas razones —principalmente políticas— no se permitió a los banqueros anteriores a la estatización participar por los bancos.

Entraron al sector bancario accionistas ajenos al sector. El problema de cartera mala que creció aún más a partir de entonces, es atribuible a la pérdida de capital humano que el sector

había padecido y a la forma como se calificaban los créditos. En todos los sistemas financieros la cartera vencida se mide a partir del valor de la cartera que no honra sus pagos. Parece redundante al expresarlo de esa manera, pero el procedimiento utilizado sólo consideraba pagos vencidos. Tanto los bancos como la Comisión Nacional Bancaria incluían sólo *pagos vencidos* en cartera mala (vencida). Para ilustrar el fenómeno consideremos un crédito por pagar con valor de 1 millón de pesos por el cual deben abonarse 30 mil pesos mensuales y que no se honran 3 pagos consecutivos. El millón de pesos más los 3 pagos no cobrados deben contabilizarse como cartera vencida. Sin embargo se calificaban y medían como cartera vencida sólo noventa mil pesos. Hay una diferencia colosal entre 90 mil pesos y 1 millón 90 mil pesos.

Por ese motivo se dio una distorsión contable enorme y una percepción equivocada para el banquero y para la Comisión Nacional Bancaria sobre la solvencia del sistema bancario. Esto en un medio en el que el crédito aumentaba a un ritmo excesivamente rápido. Para Hacienda y para la comunidad financiera en general parecía existir una cartera razonablemente sana cuando en realidad se estaba deteriorando. A propósito escuché recientemente en el consejo de un banco que cuando en una sucursal el crédito crece muy rápido, inmediatamente se hace una auditoría. Hizo falta ese elemental sentido común.

Tampoco reinó el sentido común antes de la crisis mundial reciente. Lo que llevó a los Estados Unidos y al mundo a la crisis global de los últimos años se incubó gradualmente. Surgió de créditos que crecieron en forma explosiva frente de autoridades financieras cuya curiosidad no despertó por el fenómeno. Más bien fomentaban el financiamiento, principalmente el hipotecario. Si no les llamaba la atención la burbuja de valor en los activos y el crecimiento geométrico del

crédito, menos se iban a tomar el cuidado de investigar.

En México sucedió algo similar. El crédito creció a gran velocidad sin llamar la atención. Aunque en nuestro caso la cartera bancaria se manejó dentro de un sistema tradicional en vez de titularizar papel en el mercado secundario. Aquí también se estimuló que creciera el financiamiento, se quería que hubiera mucho crédito para vivienda, muchas hipotecas. Se actuó —yo diría— con ligereza, igual que en los países del G-7, cuando al mismo tiempo los termómetros de cartera vencida no eran los adecuados. Quizás los bancos medían bien los pagos no honrados, pero ese cálculo no podía reflejar el problema y menos su magnitud.

223

La crisis mundial de estos últimos años también se produjo gracias en parte a parámetros de medición equivocados: la alta calificación otorgada por las Agencias Calificadoras a algunas aseguradoras y al papel bancario titularizado.

#### LA IMPORTANCIA DE LA POLÍTICA CAMBIARIA

Independientemente de los factores causales de la ingente expansión del financiamiento, durante noviembre y diciembre de 1994, se tomaron decisiones precipitadas sobre el tipo de cambio y sobre otros temas críticos. Dichas decisiones agudizaron el tamaño de una crisis que de cualquier manera estaba por aflorar. Además se contó con el arrastre del pecado original y con perturbaciones políticas que se concatenaron. Como resultado tuvimos la crisis del 95. Pero el problema se iba a presentar tarde o temprano. Aparecería un problema de cobranza de los créditos de la banca y consecuentemente una crisis en el sistema de pagos.

En su momento pasó lo que hoy en Gran Bretaña, Grecia, España, Estados Unidos, Irlanda, Islandia y Portugal. Antes los países asiáticos padecieron un fenómeno similar.

En todos se impidió un colapso del sistema de pagos. Para lograr esto, se necesitan apoyos de crédito del banco central para que la gente confíe y se evite así una estampida sobre la banca. Dichos apoyos tuvieron que tomarse en México pero requerirían aun sin la crisis cambiaria. En menor magnitud, con un trauma económico financiero menor, de menor duración, de menor amplitud, pero se iban a tener que dar de cualquier manera.

224 El problema de la crisis de 1994-1995, ¿Fue de carácter financiero o macroeconómico? ¿Cómo distinguir una cosa de la otra? ¿Tiene otros paralelos con las raíces del colapso financiero reciente experimentado por Europa y Estados Unidos? Las crisis mexicanas habían sido desenlaces de desequilibrios presupuestarios al igual que las de muchos de los demás países de América Latina. Pero la de 94-95 fue distinta y se parece a las experimentadas por países del sudeste asiático durante la década de los noventa. También se parece en sus causas a la crisis mundial reciente. Ya me referí a algunas analogías. Fuera de América Latina es raro encontrar una crisis que no sea de origen financiero. Pero nuestra crisis del 94-95 tuvo además un ingrediente de política macroeconómica, como mantener un tipo de cambio fijo o predeterminado.

El tipo de cambio juega un papel central en esta narrativa. Aunque no se trate de un asunto monetario o de presupuesto público, la decisión sobre política cambiaria define la política monetaria y condiciona el comportamiento de los flujos de capital desde y hacia el exterior.

Aunque se han externado muchos argumentos en favor o en contra de la competitividad del tipo de cambio en 1994, desde mi punto de vista lo que detonó los acontecimientos de ese año no fue una sobrevaluación de la moneda. Pienso que el tipo de cambio, desde el punto de vista de su valor real, era adecuado y competitivo, pero no quiero entrar en ese debate.

Ya lo hice con detalle en varios documentos y en el capítulo de un libro <sup>4</sup>.

Un régimen de tipo de cambio fijo o predeterminado atrae recursos financieros bajo el supuesto de 2 garantías: de un determinado tipo de cambio y de cierta rentabilidad en moneda local. Se compromete un rendimiento en parte porque se otorga una expectativa: poder retirar las inversiones adquiriendo divisas a un tipo de cambio conocido. Se trata de un contrato implícito cuyo rompimiento genera irritación y desconfianza. Un compromiso de esta naturaleza propicia dinámicas perversas. Un tipo de cambio fijo alienta especulación a favor o en contra de la moneda. Provoca lo que se ha calificado como «apuestas sesgadas». En inglés se les dice *one-sided bets*. ¿Por qué? Porque si el gobierno tiene credibilidad, el inversionista sólo puede ganar. Pero si sólo puede ganar, también calculará que no puede confiar en un compromiso indefinido. Esta percepción concentrará las inversiones en instrumentos de corto plazo, lo que convierte a esta fórmula en algo sumamente riesgoso y especulativo, para el inversionista y para el país. Al perderse la confianza el régimen que alentó la entrada ahora facilitará la salida, que suele ser estrepitosa.

225

Un tipo de cambio fijo puede funcionar sin los problemas descritos, como es el caso de la Caja de Conversión de Hong Kong. Para que funcione una Caja de Conversión, Hong Kong adopta medidas comprensivas indispensables para impedir el triunfo de un ataque especulativo. En un arreglo de esta naturaleza el tipo de cambio fijo sólo es un ingrediente dentro de un conjunto de medidas y políticas. En Hong Kong los

---

<sup>4</sup> Nota del editor: Ver su artículo con Agustín Carstens «Pride and prejudice: The Economics Profession and Mexico's Financial Crisis 1994-1995» en Edwards, S y M. Naim (Eds.) *Mexico 1994: Anatomy of an Emergent-Market Crisis*. Washington, Brookings Institution Press, 1997, pp. 165-196.

salarios y los precios son flexibles; la economía de mercado funciona sin restricciones; la apertura comercial es total; las reservas de divisas deben ser relativamente elevadas; la autoridad monetaria mantiene una convertibilidad total entre su divisa y las de otros países y responde en automático frente a entradas y salidas de dinero. Los inversionistas saben a qué atenerse. Finalmente, su presupuesto no es equilibrado sino altamente superavitario para mostrar invariablemente un escarapate de gran solidez fiscal. En fin, se tienen que cumplir muchas condiciones. Si no se cumplen, como no se cumplieron en Argentina, cuando supuestamente tenía una caja de conversión —de hecho nunca la tuvieron— se gestan grandes peligros.

La Caja de Conversión tiene muchas virtudes, pero es raro que se den las condiciones políticas, sociales, y por lo tanto los elementos esenciales para que funcione adecuadamente, incluso con una banda como la que operó en México hasta finales de 1994. Nuestro problema como el de Argentina es que la banda acabó convirtiéndose en un tipo de cambio fijo sin reunir las condiciones de una Caja de Conversión.

El tipo de cambio flotaba supuestamente dentro del rango establecido para la banda, podía apreciarse o depreciarse. Pero la banda dio resultado a un comportamiento bipolar. Al depreciarse el tipo de cambio frecuentemente se estacionaba en el límite máximo de la banda, o en el límite inferior al apreciarse. Si se depreciaba hasta su límite, mantenerlo en ese lugar requería que el Banco Central ofreciese al mercado las divisas que demandara. Si se apreciaba y llegaba a su límite inferior, el Banco de México tenía que comprar todas las divisas que ofreciese el mercado para evitar que el peso continuara apreciándose.

Cuando el sistema de bandas llega a cualquiera de sus límites, —normalmente está en alguno de los dos— opera igual

que un tipo de cambio fijo con todos los riesgos que se producen fuera de una Caja de Conversión. Con el tipo de cambio anclado en su límite inferior se atrajo durante un lapso continuo una cantidad importante de capitales invertidos. Entraron a plazos muy cortos. El influjo de capital llevó las reservas internacionales a niveles hasta entonces insospechados. Después, al mantener la lógica del tipo de cambio fijo, cuando quisieron irse, los capitales pudieron salir también a gran velocidad.

Ése es el problema con el tipo de cambio fijo: genera un enorme riesgo para el país y bajo para los inversionistas. El riesgo se magnifica porque quienes actúan en los mercados financieros lo hacen normalmente como rebaños. Si algunos administradores de fondos empiezan a actuar de cierta manera los demás piensan que si no los siguen ganarán menos dinero y quedarán mal con sus inversionistas. Sin embargo, si la estrategia no funciona, fue el mercado el que arrastró a la manada al precipicio y disculpan así su comportamiento borreguil.

227

En cambio, cuando se obliga a los inversionistas a funcionar dentro de un tipo de cambio flexible, —como el que afortunadamente tenemos ahora— el inversionista queda expuesto a dos tipos de riesgo. Uno, el movimiento de las tasas de interés; el otro, el movimiento del tipo de cambio. Cuando hay salidas de dinero se dan los dos movimientos. Las tasas de interés suben y eso hace que caiga el valor de los bonos o de cualquier título de renta fija. Sufren entonces los inversionistas una pérdida de capital. Además, la compra de divisas deprecia el tipo de cambio y los inversionistas experimentan un segundo golpe. Ante el doble riesgo actuarán con cautela. Ya no contarán con una garantía y el sistema repartirá los riesgos de manera más eficiente. Con entradas de dinero la doble apreciación involucrada en un tipo de cambio más favorable y un aumento del precio de los bonos también funciona como

amortiguador. Ya no se produce un efecto exclusivamente sobre el valor de los bonos ni aumentan las reservas internacionales. Si se tiene confianza en el país y la inflación es baja, los inversionistas tomarán además papel a mayor plazo. Si no hay confianza, no habrá entradas de capital, y con mayor razón la conveniencia de un tipo flexible.

228 Parte del problema que experimentamos en aquel momento fue justamente que habíamos adoptado el régimen cambiario de bandas. Esta determinación sólo tiene un culpable: la noción generalizada sobre el régimen cambiario recomendable para países (monedas) de menor tamaño. Durante el lapso conocido como «Desarrollo Estabilizador» habíamos funcionado bien con un tipo de cambio fijo en condiciones de manejo presupuestario equilibrado. Lo pudimos hacer porque el déficit presupuestario no permitía que la relación deuda pública/tamaño de la economía se descontrolara. Pero también porque el comportamiento de los mercados internacionales de capital era radicalmente distinto al actual. Se mantuvieron ciertos equilibrios seculares, digamos, a lo largo de decenios enteros. La situación internacional en aquella época era estable, se vivían los tiempos del Patrón Dólar. Era el tiempo de Don Rodrigo Gómez y de Don Antonio Ortiz Mena, incluso de Don Antonio Carrillo Flores, de esos secretarios de Hacienda y de ese gran Director del Banco de México. En la época de Bretton Woods con un patrón dólar, las cosas funcionaban bien.<sup>5</sup>

Se hicieron varios intentos para regresar a algo parecido, al final con bandas. En esta nueva época algo había cambiado. Los recursos financieros internacionales habían aumentado

---

<sup>5</sup> Nota del editor: Antonio Carrillo Flores fue Secretario de Hacienda de 1952 a 1958, y Antonio Ortiz Mena lo sucedió y duró en su encargo hasta 1970. Rodrigo Gómez fue Director del Banco de México de diciembre de 1952 hasta agosto de 1970.



considerablemente su tamaño relativo así como su velocidad de movimiento transfronterizo, con respuestas en ocasiones fulminantes. Se tiene ahora la capacidad de ordenar electrónicamente movimientos financieros por cualquier cantidad. Ante esta realidad los asiáticos y nosotros los latinoamericanos, a base de topes, de golpes y de crisis, tuvimos que aprender que el tipo de cambio fijo y las bandas ya no funcionan.

La fijación del tipo de cambio, o la utilización de bandas tenía otra justificación. No sólo tratábamos de regresar a la tranquilidad de aquel Desarrollo Estabilizador, también había economistas prestigiados que sostenían que en una economía pequeña un tipo de cambio flexible provocaría gran volatilidad. La nuestra es el 5% del tamaño de la economía del gigante del Norte. En cambio, se pensaba que aunque con un tipo de cambio fijo —una convicción bastante generalizada— podíamos en ocasiones vernos obligados a devaluar. Imperativo era volver a fijar el tipo de cambio. Luego se inventaron otras anclas, tales como las bandas, o trayectorias de tipo de cambio con depreciaciones anunciadas. Lo anterior después de instrumentar las acciones que corrigieran los desequilibrios que propiciaron una devaluación.

Los descalabros nos obligaron a darnos cuenta que el mundo moderno es otro. También descubrimos que el tipo de cambio flexible sí puede funcionar en una economía relativamente pequeña. Entramos a un tipo de cambio libre como lo hicieron muchos otros países, no como resultado de una decisión meditada, más bien nos caímos al agua y aprendimos a nadar. Flotamos a partir de 1995 porque no había divisas suficientes para administrar un tipo de cambio. Si no se puede administrar hay que flotar, con una salvedad: el salvavidas consiste en políticas monetaria y presupuestaria prudentes. El ancla ahora es el anuncio y el cumplimiento de una tasa de inflación compatible con estabilidad.

230 Afortunadamente lo hicimos tomando otras decisiones, como por ejemplo permitir un mercado para nuestros pesos domiciliado fuera de México, además del mercado mexicano. Recuerdo que en medio de la vorágine de inestabilidad de principios de 1995 analistas extranjeros me señalaron que no se podían llevar a cabo acciones de cobertura sobre el peso. Mi respuesta fue que «sí, cómo no, existe un mercado de coberturas. Véanlo, funciona; se llevan a cabo coberturas en la bolsa mexicana de valores». Y me decían «sí, pero con un problema: se trata de un mercado delgado con una volatilidad excesiva, porque como cuentan con pocas reservas, no se tiene confianza de que se llevará a cabo la entrega de divisas. Si el mercado se realizara dentro y fuera de México, en la Lonja Mercantil de Chicago por ejemplo, el mercado por excelencia en operaciones de esa naturaleza, entonces estaría garantizada la entrega de divisas».

Esa observación me llamó muchísimo la atención y me pareció razonable. Entonces tomamos la decisión de permitir que la pierna de la transacción de divisas, la de entrega, pudiera celebrarse fuera del país. Se trató de algo sencillo: permitir a los bancos extranjeros tener cuentas en pesos para que pudieran hacer operaciones con las dos monedas. Antes, el Banco de México prohibía a los bancos extranjeros depósitos en pesos, justamente para que no hubiera un mercado del peso fuera del país. En el momento que eliminamos esa restricción fue como anunciar que no sólo lo permitiríamos sino que lo favoreceríamos. Tan es así que de inmediato se estableció formalmente el mercado del peso en la Lonja Mercantil de Chicago. En algún momento asistimos Guillermo Güémez y yo a una pequeña ceremonia para dar en ella el campanazo de inicio de las operaciones con el peso.

La economía fue perdiendo poco a poco la enorme volatilidad cambiaria que experimentó al inicio de la flotación.

Contribuyeron las medidas presupuestarias para aumentar los ingresos; la reducción en el gasto público; las diversas decisiones para corregir los desequilibrios financieros; los apoyos en divisas extranjeras del FMI; del Tesoro de Estado Unidos y del Banco de Pagos Internacionales de Basilea. (El BIS).

Con el paso de los meses, incluso de los años, pudimos medir que la varianza de la relación peso/dólar, o sea su volatilidad, reflejaba día con día un comportamiento del peso como una de las monedas más estables del mundo. El mercado del peso adquirió tal volumen de transacciones que su liquidez puede compararse con la de monedas de mayor envergadura y antigüedad. Claramente se trató de una liquidez y estabilidad reflejo de una percepción, dentro y fuera del país, de que las medidas económicas, presupuestarias y monetarias eran las adecuadas; incluso tratándose del rescate de los ahorradores en la banca. Esto último fue algo crítico para recuperar la estabilidad durante aquella etapa.

231

## EL RESCATE BANCARIO

Se ha dicho mucho sobre el mal llamado rescate bancario, se le ha criticado y etiquetado de esa manera para satanizarlo. Hay quien sostiene que fue un salvamento de los banqueros y no de los bancos. Eso no es cierto. Un buen número de los bancos desaparecieron. Además los accionistas perdieron un porcentaje gigantesco de su capital o lo perdieron todo.

El objetivo del apoyo a los depositantes fue evitar un colapso del sistema de pagos. ¿Por qué dar dichos apoyos? Para responder es útil una experiencia reciente: lo que acaba de acontecer en Europa y Estados Unidos a propósito de sus crisis financieras. Comprobar que el Banco Central Europeo (el BCE), el Banco de Inglaterra, el Fed y otros bancos centrales tuvieron que otorgar amplias líneas de crédito a los bancos

232 comerciales de sus países es interesante. También se puede constatar que los apoyos financieros otorgados por el Fed, por instituciones de la Unión Europea y por algunos de sus gobiernos han ido más allá de las cantidades correspondientes al ahorro depositado en bancos. Han llegado a insinuar garantías a deuda soberana porque cada vez que el BCE o el gobierno alemán dan a entender que podría exigirse un descuento, se armaba (o se arma) una mini crisis financiera. El motivo es fácil de entender. Los tenedores de dicha deuda son en un porcentaje elevado bancos alemanes o fondos de pensión franceses. Si se niegan apoyos tendrán quebrantos los mismísimos depositantes con el peligro de corridas bancarias. En el mejor de los casos, los bancos perderían un porcentaje importante de su capital. Con menos capital o disminución de depósitos habría contracciones del crédito y de la actividad económica. La consecuencia final sería una posible recaída, otra depresión.

Recordar a propósito de los apoyos de liquidez y de su magnitud el caso de la crisis argentina es pertinente. Este país obtuvo recursos del FMI para poder salir de la crisis que le infligió el «tequilazo». Pero los apoyos se dieron en etapas y no eran de gran magnitud. Parafraseando a Don Rodrigo Gómez: «le mocharon la cola al perro a tijeretazos». Cada vez que Argentina agotaba alguno de los tramos que se le prestaban tenía que negociar otro. En esas condiciones nunca se dio el respaldo que necesitaba para tranquilizar las expectativas de los inversionistas internacionales. En cambio, durante la crisis mexicana contamos con un apoyo varias veces por encima del que necesitábamos. Paradójicamente un apoyo abundante permitió usar una pequeña fracción de los recursos puestos a nuestra disposición.<sup>6</sup>

---

<sup>6</sup> Nota del editor: Ver las contribuciones de Robert Rubin y Michel Camdessus en el Tomo IV..

El efecto anterior, el de las consecuencias negativas de apoyos insuficientes o positivas de apoyos más que suficientes, es un fenómeno que se ha vuelto a repetir. Desgraciadamente no se aprendió cabalmente la lección que se deriva de las dos experiencias antípodas. Hace poco escuchaba al señor Strauss-Kahn, Director Gerente del Fondo Monetario Internacional, decir que era un error no dar todos los apoyos que se requieren a un país en problemas. Y tiene razón. Conviene literalmente abrumar al mercado y decirle siempre que el país esté tomando medidas correctivas : «si necesitas 10, te daré 100», y sólo usará dos. Hemos experimentado esa realidad. No es teoría, es un hecho. Así sucedió durante 95-96 y el efecto logrado se produjo a una velocidad vertiginosa. Pagamos pronto las deudas con el Tesoro de los Estados Unidos, con el FMI y con el Banco Mundial y el BID y el país salió adelante. Ni siquiera se requirió apoyo del BIS. ¿Por qué? Porque se tomaron las medidas internas necesarias y porque un apoyo líquido de sobra. El resultado fue que casi no utilizamos los recursos disponibles y pagamos muy rápido. Con esos apoyos pudimos rescatar el funcionamiento del sistema de pagos e impedir un pánico bancario. Hay que insistir en que un pánico bancario provoca colapsos como el que padeció la economía mundial durante la Gran Depresión.

233

¿Qué ocurrió durante la Gran Depresión? Pues justamente algo parecido al problema experimentado por Argentina. Argentina sufrió un colapso del sistema de pagos con un banco central impedido de otorgar liquidez al sistema. Mientras pudo entregó pesos aunque los llamara dólares. No pudo abastecer los dólares que requería el mercado porque no tenía reservas suficientes. El país estaba ceñido por la camisa de fuerza de lo que creían ser una Caja de Conversión. En Argentina se presentó con claridad la secuencia de eventos característica de un colapso del sistema de pagos. Cuando los

bancos no pueden responderle a sus depositantes se genera una reacción en cadena, una especie de reacción atómica financiera y el crédito se colapsa. Cuando se contrae el crédito sabemos lo que sucede con el consumo y la inversión.

234 Volvamos al tema cambiario: hemos acumulado experiencias interesantes, valiosísimas. Desgraciadamente tuvimos que aprender a partir de descalabros, pero la verdad es que el mundo había cambiado de tal forma que los tipos de cambio predeterminados se volvieron imposibles de mantener. La economía se volvió más abierta, más rápida, más eficiente en lo financiero. Esta nueva realidad nos hizo ver que la institución que funciona se llama tipo de cambio flotante. No sé si es el mejor, pero como la democracia, ciertamente es el único.

Algunos banqueros y economistas sostienen que en aquella época el sistema financiero hubiera salido adelante con un mejor manejo macro, una devaluación a tiempo y tasas de interés oportunamente elevadas. Sin embargo tarde o temprano era necesario un ajuste debido a la acumulación de cartera bancaria vencida. Pero tienen algo de razón quienes argumentan que la crisis pudo haber sido más corta y menos profunda.

Hubo decisiones que empeoraron el desempeño de la economía y su dinámica durante 1994. Al fuerte crecimiento que traía la cartera de los bancos comerciales se sumó ese año una expansión formidable del crédito de la banca de desarrollo. Habíamos acumulado una burbuja enorme en el valor de los activos. Los años anteriores se dio un fuerte aumento en el valor de las casas y en general de los inmuebles. La burbuja inmobiliaria sirvió para apalancar créditos y hacerlo en exceso, como sucedió en España e Irlanda y en otros países europeos, como está sucediendo en China, como sucedió en Estados Unidos. La expansión del crédito de la banca de desarrollo contribuyó a empeorar la balanza de pagos durante 1994. El déficit por intermediación financiera de ese

año alcanzó alrededor de tres puntos del PIB, un porcentaje descomunal.<sup>7</sup> Con estos antecedentes la situación se volvería más difícil de manejar cuando al terminar 1994 enfrentamos un ataque especulativo.

En mi calidad de miembro de la Junta de Gobierno del Banco de México y del Comité Técnico del Fondo Bancario para la Protección del Ahorro (FOBAPROA) fui testigo de barrera de primera fila de la crisis bancaria y del crédito. Mis vivencias de aquel episodio afloraron cuando los Estados Unidos, el BCE, el Banco de Inglaterra y las autoridades financieras de otros países actuaron para enfrentar sus desequilibrios.

235

Se dieron diversos fenómenos que abonaron para cebar esta crisis internacional. Los bancos se convirtieron en maquiladoras de créditos para que éstos se titularizasen y fuesen colocados en mercados secundarios. Esto se hizo con garantías aparentes pero no reales y coberturas de riesgo. Las aseguradoras proporcionaban los famosos *credit default swaps*, que no son otra cosa que un seguro de impago. Estas fórmulas se armaron sin que las aseguradoras tuvieran capital para responder por los emparedados de hipotecas que se construyeron. Eran pirámides invertidas. La estructura de la pirámide invertida partía de pagarés relacionados con las hipotecas. Se empalmaban varias en los emparedados, de hipotecas malas a medianas, y de medianas a buenas, en una estructura piramidal. Arriba se contrataba un seguro, pero sobre el mismo activo proliferaron más seguros. Si fallaban las hipotecas dentro de la estructura piramidal invertida también lo hacían la multitud de seguros que se habían vinculado a un solo paquete de hipotecas. Estos seguros no eran otra cosa que apuestas. No era un solo paquete de créditos hipo-

---

<sup>7</sup> Nota del editor: El déficit de intermediación financiera consiste en el crédito otorgado por la banca de desarrollo propiedad del Estado.

tecarios con seguro, sino una pirámide de pagarés vinculada a un gran número de apuestas.

236 Se acumuló por lo tanto un enorme riesgo sistémico. No recuerdo exactamente y por eso es posible que caiga en una ligera exageración, pero recuerdo un dato que publicó el Banco de Pagos Internacionales de Basilea, señalando que la acumulación de derivados llegó a alcanzar 130 veces el producto mundial. Se trata de una cifra incomprensiblemente astronómica. Ahora se acaba de descubrir por los astrónomos que hay 13 veces más estrellas de las que se suponía. Bueno, pues aquí sucedió que hay 80 veces más problemas de los que se creía que existían.

¿Qué sucedió durante y después de la crisis en esos países? Claramente hubo un sinnúmero de analogías con nuestra situación. El manejo de la crisis por las autoridades financieras de los EUA y de Europa se complicó en parte por la falta de una estructura jurídica para enfrentar el problema de bancos que perdían su capital. ¿Cómo actuaron? El Secretario de Hacienda y el Presidente del Banco de la Reserva Federal pidieron facultades jurídicas extraordinarias para poder actuar y tomar medidas urgentes. El Banco de Inglaterra tuvo que estatizar un banco hipotecario. Se plantearon diversos dilemas para las autoridades de los EUA. Que si salvaban o no a *Lehman Brothers*, que si salvaban o no otro fondo de inversión, que si le prestaban a los bancos, que si tomaban acciones de los bancos, que si convertían a los bancos de inversión en bancos comerciales, que si extendían líneas de crédito gigantescas, que si garantizaban los créditos de Fannie Mae y Freddie Mac, que si salvaban a la gigantesca aseguradora AIG, etc.

Hicieron algo de todo lo anterior, se les criticó duramente por hacerlo y posiblemente cometieron algunos errores. Probablemente actuaron tarde en algunos casos. También, quizás, pudieron haberlo hecho mejor, pero si no hubieran



actuado con esa liberalidad, con esa prodigalidad y con esa velocidad es posible que el mundo hubiera enfrentado un problema parecido al de la década de los años treinta. Ben Bernanke, el Presidente de la Reserva Federal, es un conocedor profundo del análisis que hicieron Anna Schwartz y Milton Friedman de las causas de la Gran Depresión.<sup>8</sup> Para que pudieran reaccionar con oportunidad, ese antecedente fue de gran utilidad, Bernanke mismo lo ha explicado de esa forma. El BCE y el Banco de Inglaterra también actuaron con pragmatismo y oportunidad. Todos improvisaron, todos tuvieron que inventar soluciones o al menos remedios sobre la marcha. Hicieron camino al andar.

237

Dentro un contexto similar consideremos nuestra crisis de 1995, cuando los bancos no podían recuperar créditos, —igual que en Europa y en los EUA algunos con operaciones fraudulentas o al menos cuestionables— o bancos en riesgo de una corrida. Ante un posible riesgo sistémico, ¿qué podían hacer las autoridades financieras y qué acciones debía emprender el FOBAPROA? Desde mi punto de vista llevar a cabo lo mismo que hicieron recientemente las autoridades financieras de Estados Unidos y europeas: reaccionar rápidamente y asegurar una amplia disponibilidad de liquidez. En este contexto es ilustrativo observar cierta volatilidad que Europa ha experimentado recientemente. Un día se da a entender que no van a rescatar a ahorradores y al otro día dicen que sí. Un día dicen que no van a dar la liquidez que se necesita y el siguiente dicen que sí. En ocasiones advierten que habrá reestructuraciones de deuda para luego dar marcha atrás. Bernanke y Paulson no titubearon.<sup>9</sup> Afortunadamente en México Guiller-

---

8 Milton Friedman y Anna Schwartz, *A Monetary History of the United States, 1867-1960*, Princeton, Princeton University Press, 1963.

9 Nota del editor: Ver el testimonio de Henry M. Paulson, Jr. en su libro *On the Brink. Inside the*

mo Ortiz, Secretario de Hacienda, Miguel Mancera Gobernador del Banco de México y Eduardo Fernández al frente de la Comisión Nacional Bancaria, tampoco titubearon. Destaca el desempeño que Eduardo Fernández llevó a cabo, una tarea excepcional que nadie le reconoce: fue valiente e ingenioso, improvisó sobre la marcha y pudo resolver con éxito situaciones delicadas conforme se presentaban.<sup>10</sup> Tuvo que tomar decisiones bajo su responsabilidad en medio de la soledad, algo que sucede con frecuencia dentro del sector público y el sector empresarial y que rara vez se valora.

En el Comité Técnico del FOBAPROA sesionábamos continuamente para considerar y aprobar propuestas nuestras, o de la Secretaría o de Eduardo Fernández por la Comisión Bancaria. ¿Por qué? Porque necesariamente aprendíamos conforme se presentaban situaciones inéditas. No contábamos con una base jurídica que nos permitiera, por ejemplo, tomar un banco. Poder decir «lo quebraste o cometiste excesos, y por lo tanto el banco pasa a manos del Estado». Salvo por manejos fraudulentos comprobados no teníamos herramientas jurídicas para apoyar algunas de nuestras acciones. Pero si no hacíamos algo para tomar posesión de un banco, quitar a sus ejecutivos y consejo de administración e impedir así que siguieran tomando dinero del crédito interbancario —al cual los bancos tienen acceso ilimitado— entonces la situación empeoraba y se convertía en un problema de crédito irrecuperable todavía mayor.

Se tenía que improvisar independientemente de las críticas, de las observaciones, de los ataques. Muchos críticos no comprendieron ni entienden las consecuencias de no haber actuado como se actuó. Por ello es importante tener presen-

---

Race to Stop the Collapse of the Global Financial System, New York, Business Plus, 2010.

<sup>10</sup> Nota del editor: Ver su testimonio en el Tomo I.

te que no fueron rescatados los banqueros ni los bancos. La mayor parte de los bancos simplemente desapareció, dejaron de existir, «se los chupó la bruja». Los tenedores de las acciones de los bancos, en un porcentaje elevadísimo, entre un 80-90%, perdieron su patrimonio, cuando no lo perdieron todo. Entonces, no se rescató a los banqueros ni se rescató a los bancos. El funcionamiento del sistema de pagos se mantuvo como sucedió recientemente en Estados Unidos y se está tratando de mantener en Europa, para que los ahorradores no pierdan sus ahorros y no retiren masivamente sus depósitos en un pánico. Sólo así se evita un cataclismo financiero como el que aconteció en Estados Unidos en los años treinta. Como actor pasivo que fui —y no me atribuyo algún crédito o mérito, porque fui un actor pasivo, aunque acepté y aprobé lo que se hacía— apruebo entusiastamente lo que se hizo, porque es lo que se tenía que hacer. El país estaría muchísimo peor de no haberse llevado a cabo las medidas que se instrumentaron en esa época.

239

Conforme evolucionaba el deterioro de la economía y de la banca nos dimos cuenta del tamaño del problema. En parte esto se debió a que los criterios utilizados para medir cartera vencida ocultaban su magnitud. No sabíamos de qué tamaño se había convertido la acumulación de activos no recuperables. Por eso se tuvieron que tomar decisiones discrecionales, incluso hubo que cambiar las reglas de operación del propio Comité. Haberlas cambiado dio lugar a varias de las críticas que se le han enderezado.

Por eso son pertinentes y traigo a colación las analogías que se produjeron a partir de la experiencia de los Estados Unidos. Bernanke, Paulson y Geithner han tenido que comparecer ante su Congreso para explicar por qué tomaron ciertas decisiones. Los fenómenos tienen las mismas manifestaciones. Los critican por haber tomado decisiones, en

ocasiones sin contar con un sustento legal, o por haber sido excesivas, o porque a unos sí los apoyaron y a otros no, o por haber cambiado las reglas sobre la marcha.

240 Cuando se entra a una vorágine de esa naturaleza sin herramientas, sin instrumentos, sin una base jurídica, y al mismo tiempo sabes que si no actúas, el problema va a ser 3, 4 ó 10 veces superior al que tendrías si actuaras, pues tienes que decidir y ejecutar. Por eso, Ortiz, Mancera y Fernández, en ese aspecto, en esa etapa, actuaron con valentía, asumiendo el interés del país. Sabían que tomaban grandes riesgos, pero cumplieron con su responsabilidad.

#### TRANSICIÓN DEL FOBAPROA AL IPAB

No obstante que la Secretaría de Hacienda actuó dentro de la legalidad cuando reconoció la naturaleza del pagaré que el FOBAPROA canjeó por activos de la banca, convenía que el Congreso lo formalizara como lo que era: deuda pública. Lamentablemente el Presidente Zedillo llevó al Congreso demasiado tarde el tema del FOBAPROA, lo hizo después de que el PRI perdió su mayoría en el Congreso en las elecciones intermedias de 1997. Cuando finalmente se presentó una iniciativa, además de tarde, se intentó que la reforma se llevara a cabo a través de un artículo transitorio. Por supuesto que el intento no pudo pasar desapercibido y se armó un escándalo. La modificación no se llevó a cabo y el famoso pagaré tuvo por eso una trayectoria complicada y delicada con la que me tocó lidiar después, cuando Secretario de Hacienda.

Al principio del gobierno del Presidente Fox hubo algunas fricciones al interior de la Junta de Gobierno del Instituto de Protección al Ahorro Bancario (IPAB). Tenía que ver con las medidas indispensables para que un banco se capitalizara o pasara al gobierno. Finalmente, con participación del Se-

cretario de la Función Pública y de otros funcionarios concluyó este asunto difícil por su complejidad y por el tamaño del banco en cuestión. Si no llevábamos a cabo el saneamiento y re-privatización de ese banco, al quedarse en el sector público su proceso de liquidación nos iba a llevar a un empeoramiento rápido de su cartera. ¿Por qué? Aunque el monto era el mismo si el banco se saneaba o si pasaba al gobierno, la diferencia era hacia delante. En manos del gobierno el banco iba a recuperar menos cartera y eso nos preocupaba enormemente. De hecho ya lo habíamos experimentado. La recuperación de cartera es mucho mejor cuando un banco está en manos privadas. El acreditado, cuando el gobierno es el que tiene la titularidad de la organización, siente que cuenta con elementos políticos para negociar o de plano no pagar. No se trata de una teoría, no es una hipótesis, es algo que observamos en la práctica. Por la magnitud de los pasivos y activos de ese banco, o sea por la magnitud de su balance, nos preocupaba que no se llegara a privatizar. Por eso prevaleció la opinión de la mayoría de la Junta de Gobierno y por supuesto del Ejecutivo, de que ese banco se saneara, se privatizara, y se vendiera después.

241

El otro asunto que se convirtió en una «papa caliente», en un serio problema político, con trascendencia delicada para el sector financiero, fue el llamado canje de los pagarés del FOBAPROA por deuda del IPAB. Hubo quienes trataron de controvertir el canje de los pagarés para que los bancos tuvieran que afrontar como pasivo lo que en su momento absorbió el FOBAPROA. El resultado hubiera sido una descapitalización bancaria del orden de 110 mil millones de pesos.

En ese contexto mi responsabilidad era llevar a término algo que se había comprometido durante el gobierno anterior. De no haberlo hecho, se hubiera provocado una enorme contracción crediticia. También se hubiera roto un contrato sus-

crito por el gobierno anterior. Lo anterior se había propuesto, legislado y tomaba su curso. Nosotros no estábamos decidiendo, simplemente operábamos las consecuencias de diversas decisiones y de la estructura legal que se había dado al IPAB.

242 Pero se intentó meter un obstáculo al engrane para que el proceso se detuviera. Otra vez como al inicio del rescate bancario estábamos frente a un asunto con consecuencias económicas y políticas de trascendencia. Afortunadamente lo que se pretendió controvertir e impedir —respectivamente el canje y la posibilidad de que el IPAB se siguiera financiando— pudo resolverse gracias a una controversia constitucional promovida por el Ejecutivo. La Suprema Corte de Justicia se pronunció de una manera categórica, jurisprudencial, estableciendo claramente que lo que se había hecho era legal.<sup>11</sup> El asunto, jurídicamente, quedó cincelado en piedra.

Como parte de su mandato el IPAB llevó a cabo un estudio de qué parte del pagaré no se podía reconocer y por lo tanto exigir una disminución del mismo a los bancos. La reducción del monto fue de 10,856 millones de pesos. Como Presidente en aquel tiempo de la Junta de Gobierno del IPAB afirmo categóricamente que los cálculos que se hicieron fueron objetivos y minuciosos. Su objetivo fue determinar cuánto le tocaba a cada banco a partir de lo que no habían recuperado por falta de diligencia o por algún otro motivo. Se llevó a cabo un análisis técnico, competente y profesional. En mi carácter de Presidente del organismo colegiado recibí el resultado de los análisis y actuamos en consecuencia. Estoy convencido que el trabajo se hizo bien porque la gente que colaboraba conmigo es de altísima competencia e integridad. Gozan de res-

---

11 Nota del editor: Se trata de las controversias constitucionales 36/2003 y 91/2003. Las contribuciones de Arturo González de Aragón y Margarita de la Cabaña en el Tomo II tratan el tema desde otro ángulo.

peto dentro como fuera de México, es gente de primera. La cobertura completa y calidad del trabajo técnico realizado es incuestionable.

En retrospectiva y para concluir, me parece que hubo dos errores importantes durante el rescate de los ahorradores de la banca. Uno fue no haber llevado a cabo la modificación jurídica que hacía falta cuando el Presidente tenía mayoría en el Congreso; lo que se intentó después y además a través de un artículo transitorio. Eso creó una cantidad enorme de dificultades y problemas. El otro, no haber tenido la capacidad de transmitir a la sociedad que lo que se buscó siempre fue mantener solvente y líquido el sistema de pagos y evitar un colapso bancario. Este último hubiera costado infinitamente más que la alternativa que se escogió: proteger el patrimonio de los ahorradores. No se tuvo éxito con la trasmisión de este mensaje a través de los medios y de ahí tantas críticas políticas y tantas tergiversaciones de lo que realmente se llevó a cabo.

243

#### EL RESCATE MEXICANO Y LA CRISIS ACTUAL

A raíz de nuestra crisis se modificó la legislación para que el país, en caso de volver a experimentar síntomas de debilidad en el balance de algunos bancos, pudiera contar con las herramientas para prevenir con oportunidad. Las reformas fueron muchas. A manera de enunciado muy general vale la pena mencionar dos: las alertas tempranas para tomar medidas preventivas; el contar con medios jurídicos para intervenir un banco y no tener que improvisar ni actuar sobre la marcha. Las reformas que aprobó el Congreso se promovieron para poder atajar a tiempo un exceso crediticio e idealmente no llegar a la última etapa: la intervención de algún banco.

El momento actual no se compara con 1995, durante estos últimos años no se dio en México una expansión credi-

ticia. No se produjo una burbuja en el valor de los activos. No se dieron los ingredientes para hacer sonar la alarma de avisos tempranos que pudiera haber sido seguida de una intervención. Dicho de otra manera, las nuevas herramientas no se utilizaron. Al saber que podíamos utilizar esas herramientas, ¿será posible que los bancos hayan sido prudentes? No creo que ésa sea la explicación pero sin duda que los nuevos instrumentos deben tener un efecto disuasivo. Queda un pendiente importante: presentar y promover una reforma relacionada con las quiebras. Un cambio de esta naturaleza es necesario porque los concursos tardan mucho en perjuicio de los tenedores de las deudas y de las empresas mismas.

La verdadera explicación de la solidez reciente de la banca mexicana está relacionada con otros factores. La estabilidad de la economía sin duda cuenta. También la banca mejoró gradualmente su capacidad de analizar riesgos y de otorgar créditos recuperables. La supervisión bancaria dispone de más y más modernos elementos, ahora los bancos cuentan con estructuras y montos de capitalización que nos acercan al acuerdo de Basilea 3.<sup>12</sup> Esto es trascendente porque Basilea 2 no sirvió para nada. Expresado de manera más sencilla, Basilea 2 dejaba a los bancos diseñar sus modelos de riesgo y manejarse con liberalidad. A partir del cálculo de riesgos habrían de hacer las capitalizaciones que prudentemente se derivaran de esos criterios. Ello llevó a una delegación excesiva de responsabilidad que evidentemente no funcionó.




---

<sup>12</sup> Nota del editor: Se le llaman Acuerdos de Basilea a una serie de recomendaciones sobre legislación y regulación bancaria emitidos por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. Está integrado por representantes de Alemania, Arabia Saudita, Argentina, Australia, Canadá, China, Corea, Bélgica, Brasil, España, Estados Unidos, Francia, Holanda, Hong Kong, India, Indonesia, Italia, Japón, Luxemburgo, México, Reino Unido, Rusia, Singapur, Sudáfrica, Suecia, Suiza y Turquía.



# LA CRISIS ECONÓMICA Y EL RESCATE BANCARIO DE MÉXICO

◊ Eduardo Fernández García ◊

## MIS ANTECEDENTES COMO SUPERVISOR FINANCIERO

**A**l haber estudiado la Licenciatura en Derecho, me incorporé en 1975 al Departamento Legal del Banco de México. En esa época, la función jurídica no estaba todavía vinculada a las decisiones de política monetaria, cambiaria y de regulaciones del sistema financiero del Banco de México. En 1992 me nombraron Director de Disposiciones de la Banca Central, un área del Banco de México, que ya dotaba de apoyo jurídico a la función sustantiva. A través de esta función y de mi participación en la Junta de Gobierno de la Comisión Nacional Bancaria fue que me familiaricé con las tareas de la supervisión.

A partir de entonces tuve la oportunidad de comentar —principalmente con el Licenciado Miguel Mancera— que existían varios problemas relacionados con la solvencia del sistema bancario. La banca nacionalizada de muchos años atrás —1982— era el punto de partida. Ésta había deteriorado la capacidad del gobierno, entre otras cosas, de regular y supervisar adecuadamente el sistema bancario. Lo mismo ocurrió con una reciente privatización bancaria (1991 –

1992). En mi opinión, se había perdido la percepción de lo importante que era mantener la estabilidad del sistema financiero para la economía nacional. Aunado a lo anterior, existía el problema de la excesiva subordinación al Gobierno Federal por parte de las autoridades supervisoras y del propio Banco de México. Cabe recordar que en la época de la privatización bancaria, el Banco Central no era aún un banco central autónomo.

246 La supervisión bancaria en México en esos años era excesivamente débil, y las regulaciones emanadas de la Comisión Nacional Bancaria iban mucho más enfocadas a aspectos de forma que de fondo. La contabilidad que aplicaban los bancos estaba muy alejada de los estándares internacionales y, más importante aún, no reflejaba la verdadera situación financiera de las instituciones.

#### LIMITACIONES LEGALES E INSTITUCIONALES

Considero que, previo a la privatización bancaria, se pudieron haber tomado una serie de medidas que habrían evitado lo que luego constituyó la crisis bancaria más importante en la historia moderna de México. Entre esas medidas, el haber puesto al día la regulación y supervisión bancaria. Un ejemplo es el siguiente: las reglas contables permitían registrar como cartera vigente, esto es, como créditos al corriente, una gran cantidad de créditos que en realidad ya tenían serios problemas de pago. Muestra de lo anterior era la cartera hipotecaria. En aquellas épocas sólo se registraba como cartera vencida el importe de los pagos no realizados de un crédito hipotecario. Al haber mora, debía haberse registrado como cartera vencida el saldo insoluto del crédito. Se debió tomar en cuenta que, cuando existen varios pagos no realizados, la probabilidad de cobro del crédito es casi nula.

El seguro de depósito en México tampoco se había modernizado; se contaba con el Fondo Bancario de Protección al Ahorro (FOBAPROA), que era un fideicomiso constituido en el Banco de México, que estaba diseñado para apoyar problemas individuales mas no sistémicos. Este fideicomiso no podía alinear, como un seguro de depósito, los incentivos necesarios para que acreedores, mercado y calificadoras también formaran parte de la supervisión. Se operaba bajo el valor entendido, que no estaba establecido legislativa ni regulatoriamente, de que el Gobierno Federal respaldaría todos los pasivos bancarios.

247

El solo «boquete» del Grupo Financiero Unión, al que pertenecían Banco Unión y Banca Cremi, alcanzó un monto similar al del patrimonio total acumulado a lo largo de los años por el FOBAPROA. Dicho «boquete», por cierto, correspondía en una parte muy importante a créditos otorgados en condiciones de ilegalidad y abuso, y que desde su otorgamiento no generaron flujo alguno para eso bancos.

En ese entonces, las regulaciones en lo que correspondía a los créditos relacionados —los créditos que los bancos pueden otorgar a sus administradores y accionistas—, eran muy laxas. Las autoridades supervisoras no se percataron siquiera de que se «cruzaban» créditos entre quienes habían adquirido los bancos en el proceso de privatización, incluso para cubrir al Gobierno Federal parte del precio acordado por las acciones correspondientes. En otras palabras, el banco A le prestaba al accionista del banco B a cambio de que el banco B hiciera lo recíproco con el accionista del banco A, así como otros arreglos de esa naturaleza, que, desafortunadamente se presentaron en un buen número de instituciones.

Finalmente, a esta situación se suma una importante y acelerada liberalización del crédito con motivo de la privatización, lo que contrastó con la regulación existente para la

banca nacionalizada, en la cual existían encajes legales fuertes, coeficientes de liquidez en valores gubernamentales en altos porcentajes y canalizaciones obligatorias de crédito. Prácticamente a pocos meses —si acaso a un año— de que se habían privatizado los bancos, ya se habían vuelto muy cuantiosos los montos disponibles para prestar al sector privado. Así, el crecimiento del crédito se dio muy por arriba del propio incremento en el producto interno bruto de México.

## 248 REFLEXIONES SOBRE LA PRIVATIZACIÓN BANCARIA

En el proceso de privatización de los bancos el Gobierno Federal privilegió el precio a cobrar por la venta de las acciones representativas del capital social de las instituciones, por encima de la calidad de las administraciones que quedarían a cargo de los bancos, de su solvencia y de su salud misma. Esto es, se privatizó un sistema bancario en el cual desde entonces, varias de sus instituciones ya eran débiles financieramente. El no asegurarse por todos los medios razonables, que las instituciones que se vendían estaban sólidas desde el punto de vista financiero, constituyó un contrasentido para el Gobierno mismo en razón de que eventualmente sería éste el responsable de apoyarlas.

La información con la que contaban quienes vendieron los bancos, por parte de la supervisión, y lo que reflejaba la contabilidad en esa época, indicaba que los bancos tenían una salud financiera razonable; sin embargo no era así. Por ello, fue un proceso donde tanto compradores como vendedores cometieron importantes errores de apreciación.

El problema que esto generó fue que en varias instituciones se desalinearon los incentivos de inmediato. Los accionistas de éstas al poco tiempo percibieron que el precio pagado, sin crédito bancario, estaba básicamente perdido o en grave

riesgo. Comenzaron entonces a privilegiar el rescate de su inversión en lugar de tratar de restablecer o de establecer hasta donde fuera posible la salud financiera de la institución.

En el negocio bancario se deben tomar los menores riesgos al mejor precio. El objetivo es generar utilidades para la institución, pero sin asumir riesgos excesivos. Así, en un negocio que es apalancado por definición, se debe cuidar al máximo el capital que lo soporta.

Cuando tal capital es insuficiente o inexistente, se genera el *gambling for resurrection* o «apuestas para revivir». Así, los bancos en esa situación pueden comenzar a tomar riesgos indiscriminados, lo que se agravó en México ante la ausencia de una eficaz supervisión bancaria y un mecanismo explícito de seguro de depósito.

249

El sobreapalancamiento que alcanzó la banca mexicana para 1994, sumado a otra serie de desequilibrios macroeconómicos, provocó la crisis bancaria de 1995. El Banco Central, la Comisión Nacional Bancaria y el Gobierno Federal, en realidad desconocían la dimensión de dicho sobreapalancamiento.

## HACIA LA CRISIS BANCARIA

El 1º de abril de 1994 me nombraron Presidente de la Comisión Nacional Bancaria. Mi incorporación a la Comisión se gestó precisamente en un entorno «oficial» más abierto a aceptar mi posición, en el sentido de que el deterioro en la situación financiera de los bancos era mucho mayor al entonces reconocido. En esa época, organismos internacionales como el Banco Mundial, generaron también diagnósticos pesimistas sobre la solvencia de la banca mexicana. Desde antes de 1994 ya existían problemas de cartera vencida elevada en varios sectores, y se habían establecido programas, con apoyo gubernamental, para tratar de reestructurar diversas carteras.

En septiembre de 1994, se intervino al Grupo Financiero Unión del que formaban parte Banco Unión y Banca Cremi. Asimismo, en ese año se intervinieron diversos intermediarios financieros no bancarios; algunos de ellos, deudores importantes de la banca de desarrollo, principalmente Nacional Financiera. También a finales de 1994 ya se preparaba la intervención del Grupo Financiero Banpaís y de otras instituciones insolventes.

250 Considero que en muchas ocasiones se hace un análisis un tanto superficial de la crisis bancaria mexicana y se piensa que la banca mexicana quebró, de estar relativamente sana, por la devaluación de diciembre de 1994 y las consecuencias de esa devaluación en las tasas de interés. Esa percepción es falsa, ya que la banca misma, dada la insolvencia de un número importante de instituciones que operaban en el mercado en 1994, fue un factor clave para desencadenar la propia crisis. El fondeo de cuantiosas pérdidas y de una gran cantidad de activos improductivos de la banca, era una carga insostenible para los mercados, sin aceptar sustanciales alzas en las tasas de interés y en el tipo de cambio.

Por ejemplo, Banco Unión y Banca Cremi eran instituciones que ya habían perdido su capital varias veces antes de su intervención, por una acelerada e indebida asignación de créditos, que no generaban flujo a las instituciones. Por ello, estos bancos se fondeaban en sus mesas de dinero, a sólo un día, por montos y a tasas de interés exorbitantes; por supuesto con la garantía implícita del Gobierno Federal. Como resultado de lo anterior, se dio la intervención de esos bancos. Se presagiaba pues un problema muy serio para todo el sistema bancario, dado que por el sobreapalancamiento del mismo, cualquier ajuste importante en las tasas de interés lo pondría en quiebra.

## DEVALUACIÓN, CRISIS SISTÉMICA Y RESCATE BANCARIO

En diciembre de 1994, la abrupta devaluación del peso y el drástico incremento en las tasas de interés, que alcanzaron alrededor del 150% anual, agravaron drásticamente la insolencia del sistema bancario en su conjunto. El margen de maniobra desapareció. El sistema bancario estuvo al borde de una «corrida internacional»; los acreedores extranjeros, más sofisticados e informados, fueron los que primero reaccionaron ante esta situación. No renovaron en los términos usuales las líneas de crédito que tenían otorgadas a los bancos mexicanos, muchos de los cuales se vieron obligados a dar en garantía sus propios activos.

251

Idear una estrategia para salir de la situación de insolencia sistémica era urgente. Por el lado macroeconómico, el Gobierno Federal ajustó las finanzas públicas e inició la negociación de un cuantioso paquete financiero de apoyo a México. Por el frente financiero local, las autoridades nos abocamos a restablecer la solvencia del sistema bancario. Se generó casi de inmediato —en marzo de 1995— el PROCAPTE: un programa de capitalización temporal en donde se inyectaban recursos públicos a los bancos y éstos los «encajaban» en el Banco Central. Ésta era en realidad una inyección virtual de recursos. Sin embargo, desde el punto de vista legal, los acreedores de los bancos tendrían, en caso de que quebrara alguna institución y el Gobierno Federal no la apoyara, un capital sobre el cual respaldar parcialmente sus créditos. Se restablecía, al menos formalmente, la solvencia de los bancos hasta que se pudieran inyectar recursos reales de capital.

Bajo el PROCAPTE, si los bancos no pagaban el apoyo en un plazo relativamente corto de tiempo, el FOBAPROA (fondado a su vez por el Banco Central) se iba «apropiando» de

ese tramo de capital. Por lo mismo, este programa empezó a generar las actitudes correctas en el sistema; si los accionistas de los bancos deseaban conservar el control, tenían que atraer recursos frescos de capital del sector privado.<sup>1</sup>

252 El PROCAPTE fue una respuesta rápida a una situación crítica. Su anuncio evitó una nueva baja en la calificación de la deuda mexicana. No obstante, era necesario atraer recursos de capital provenientes del sector privado. Para atraer capital fresco en esas circunstancias, era necesario eliminar riesgos de los balances de los bancos, otorgando avales o retirando cartera problemática. De hecho, en México se dieron las dos formas; se combinaron ambas estrategias para darle certidumbre al nuevo capital.

Las compras que hizo FOBAPROA de flujos de créditos se generalizaron a todas las instituciones no intervenidas. Sin embargo, no existían estructuras ni mercado ajeno a los bancos, para generar buenos resultados en la cobranza. Lo único viable era que los propios bancos administraran la cobranza. Una vez que el riesgo ya no residía en los bancos, el dilema era, alinear el incentivo para que la cobranza fuera eficiente. La solución diseñada fue que los bancos compartieran una parte de las pérdidas. Por ello, se hicieron contratos de compartición de pérdidas, de tal manera que en la medida que la cobranza fuese mayor, la pérdida que ellos asumieran fuera menor.

El FOBAPROA adquiriría los flujos de esa cartera, y cubría

---

<sup>1</sup> Nota del editor: El FOBAPROA ya estaba constituido desde hacía años pero era muy pequeño. Estaba constituido en el Banco de México y los propios bancos habían aportado recursos para generar un fondo en caso de presentarse un problema de solvencia financiera. El Banco de México actuaba como fiduciario y los aportantes fideicomitentes eran las propias instituciones de crédito. Este Fondo había acumulado algunos recursos, pero no eran los suficientes para manejar la quiebra del sistema en su conjunto. Simplemente era un buen antecedente de lo que debió haber sido una institución de seguro de depósito bien diseñada cuando se privatizó la banca.



el precio a los bancos con pagarés avalados por el Gobierno Federal; así los flujos de los créditos pasaban a formar parte del balance del FOBAPROA. De esta forma fue como poco a poco se sanearon los bancos, lo cual se sumó a una reactivación económica que, con el paso de los años, también generó un mayor número de créditos sanos.

Durante los primeros meses de 1995 se consideró por parte de las autoridades la posibilidad de restablecer en México el control de cambios y declarar la moratoria de la deuda pública. Yo me opuse a ello pues consideré que lejos de ayudar al país, se habrían agravado los problemas y se pondría en riesgo para México el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN).

253

La otra opción, que afortunadamente fue por la que optó el Presidente Zedillo, fue acudir a la comunidad internacional a negociar un paquete de apoyo financiero. La concreción de ese paquete por alrededor de 50 mil millones de dólares concedió el margen de tiempo necesario para restituir la viabilidad del sistema financiero. Aunado a lo anterior, el sector exportador, al amparo precisamente del TLCAN, mostró un dinamismo que coadyuvó a amortiguar la caída en la actividad económica doméstica.

En aquellas épocas también se sugirió en distintos foros «nacionalizar» la banca. Ello hubiera sido sumamente negativo para México. Entre otras razones, el país se habría quedado de inmediato sin líneas de crédito del exterior. Los contratos de crédito que tenían suscritos los bancos mexicanos con sus acreedores, dado el antecedente de la nacionalización bancaria de 1982, establecían que si Gobierno Federal se convertía en accionista mayoritario del banco deudor, éste debía pagar de inmediato el saldo total del crédito otorgado. Además, el cambio de propiedad de los bancos mexicanos podía haber tenido efectos en la decisión de los gobiernos de Esta-

dos Unidos y Canadá de mantenerse dentro del Tratado de Libre Comercio. Existen cláusulas en los capítulos de servicios financieros, de inversión, y en otras estipulaciones de aplicación a todos los capítulos, así como referencias cruzadas al Convenio Constitutivo del Fondo Monetario Internacional, que podían haber sido interpretadas por Estados Unidos y Canadá como incumplimientos por parte de México. Así, la decisión de nacionalizar la banca era mucho más compleja y trascendente que el mero cambio de propiedad.

254 Cabe señalar que las medidas que se instrumentaron en México en 1995 son similares a las que ha aplicado el Gobierno de los Estados Unidos de América en la crisis financiera que inició en 2008. En ese país no estatizaron la banca; al contrario, han expresado reiteradamente que la intervención gubernamental es temporal, que el Gobierno de ese país va a dejar de invertir en los bancos tan pronto como sea posible y que el sector privado invariablemente los seguirá administrando. Si bien, desde el punto de vista patrimonial, el Gobierno Federal Estadounidense es actualmente —en algunos casos— el accionista más importante. Desde el punto de vista legal, el conjunto de los accionistas privados aún mantiene la propiedad de los bancos. Incluso para Estados Unidos, tomar el control de las instituciones bancarias tiene complejas implicaciones. Reitero que incluso para los Estados Unidos, porque ese país tiene márgenes de maniobra que no tiene ninguna otra nación. Una moneda de reserva que se apreció en la medida que la crisis bancaria global se profundizó, y un valor gubernamental que, en los momentos más críticos, fue más demandado en los mercados internacionales.

A manera de recapitulación, la posibilidad de estatizar la banca mexicana no se consideró entonces de manera «oficial», pero sí se llegó a considerar el control de cambios. Sin embargo, como ya lo señalé, éste hubiera venido acompa-

ñado necesariamente de una moratoria, que desembocaría, posteriormente, en la propia estatización bancaria.

Desde 1995 se estableció una estrategia general para rescatar al sistema bancario mexicano de su insolvencia. Desde un principio se consideró prioritario:

- \* No dejar quebrar a los bancos, y se hizo público dicho compromiso del Gobierno Federal.
- \* Restablecer la solvencia de las instituciones bancarias a través de inyecciones de capital privado.
- \* Acelerar la apertura financiera que ya había sido negociada en el Tratado de Libre Comercio, para permitir que bancos extranjeros de primer nivel pudieran adquirir bancos mexicanos.

255

Éstas fueron estrategias absolutamente conscientes y premeditadas. Acelerar la apertura del sector financiero resultó crucial para que México superara rápidamente la crisis; además ha sido muy conveniente para el país contar con instituciones de primer nivel mundial como propietarias de los bancos más importantes. En aquellas épocas, algunos altos funcionarios abogaban porque también se permitiera participar en la banca mexicana a algunos bancos regionales de los Estados Unidos de América, que podían haber apoyado a sectores específicos de la actividad económica. La posición de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores fue de oponerse a ese tipo de apertura del sector, aunque pareciera muy atractiva en ese momento, pues no eran instituciones *too big to fail* en sus países. El tiempo probó lo prudente que resultó la política adoptada al respecto.

Los elementos antes descritos en su conjunto generaron poco a poco un contexto de confianza hacia el sistema financiero en México que, junto con la disciplina fiscal y el paquete de apoyo financiero, dieron sustento a la salida de México de la crisis económica. Así, en promedio, los cinco años restan-

tes de la administración del Presidente Zedillo mostraron un comportamiento económico más que aceptable.

256 Sin embargo, no debo dejar de mencionar lo difícil que resultó la transición de un sistema financiero insolvente a uno solvente. Un sistema bancario que no había funcionado adecuadamente y que estaba plagado de créditos otorgados inadecuadamente de origen, no se puede modificar por decreto. Por ejemplo, el Gobierno Federal tuvo que honrar contratos y cobrar créditos bajo cláusulas y condiciones previamente establecidas por administradores incapaces y hasta deshonestos de instituciones intervenidas.

Por su parte, las compras de flujos de cartera que realizó el FOBAPROA por supuesto tenían implícito un subsidio a las instituciones, pues de lo contrario habría sido un sin sentido realizar las transacciones. El FOBAPROA compró flujos de cartera con problemas. Si no lo hubiera hecho así, no hubiera coadyuvado a limpiar los balances bancarios. Así de simple. Al llevar a cabo estas operaciones, los accionistas resultaron beneficiados de manera indirecta. La actual crisis financiera global pondrá en contexto la crisis mexicana de 1995 y los apoyos otorgados para salir de ella. La solvencia de los bancos depende de capital y más capital; y las crisis bancarias sólo se generan por sobreapalancamiento. No hay manera de apoyar a un sistema bancario que sufre una crisis sistémica y que debe mantenerse en el sector privado, sin subsidiar a los accionistas. Así de claro.

#### LA POLITIZACIÓN DEL FOBAPROA

FOBAPROA se convirtió en parte de la vida nacional durante años. En todas las regiones y actividades económicas se involucraron créditos cuyos flujos resultaron vendidos al FOBAPROA o formaron parte de los activos de instituciones intervenidas.

En el caso de los créditos cuyos flujos se vendieron al FOBAPROA, ya comenté las razones por las cuales se mantuvo la administración en los propios bancos. Igualmente se realizaron grandes esfuerzos para que en las instituciones intervinidas se hiciera el mejor trabajo posible de recuperación de sus carteras crediticias. Pero tampoco se podían hacer milagros; se trabajaba con créditos otorgados —muchos de ellos indebidamente— antes de la crisis y en ese México donde desafortunadamente, proliferan los abusos y la corrupción. Los gobiernos locales están coludidos con intereses no transparentes y se ventilan los procesos legales ante un poder judicial muy deficiente.

257

En el caso de Banco Unión y de Banca Cremi, por ejemplo, los supervisores logramos documentar en 1994 que en dichos bancos existían decenas de «empresas de papel». Éstas se constituyeron con el único objeto de recibir préstamos cuyos recursos se destinaban a comprar, en beneficio de los accionistas de control, grandes corporaciones dedicadas a varios ramos de la actividad económica. En otras palabras, empresas con un patrimonio ínfimo y sin otro respaldo, recibieron créditos millonarios en dólares. Ante esos casos, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores emitió opiniones de delito, quedando el resto del proceso en manos de la Procuraduría Fiscal de la Federación, de la Procuraduría General de la República y del poder judicial.

Reflexionar que el resultado de los procesos judiciales rebasa por mucho las posibilidades y la injerencia de la autoridad financiera es importante. Cientos de opiniones de delito que la Comisión Nacional Bancaria emitió en esa época ahí están asentadas. En algunos casos, los principales responsables de la administración de los bancos fueron privados de su libertad en México y en el extranjero; sin embargo, dado el cuantioso monto de los quebrantos, la percepción general es

que hubo impunidad. En adición, muchos asuntos se politizaron. A nivel estatal, un gran número de resoluciones se volvió no ejecutable. Si bien existían sentencias de adjudicación de activos en favor de los bancos acreedores, los afectados obtuvieron la protección *de facto* de las autoridades estatales para evitar su ejecución.

Recordemos que el FOBAPROA fue quien, junto con la Comisión Nacional Bancaria, llevó a la sociedad la cuenta de las pérdidas que se materializaron con motivo de la crisis de 1995, pero que se gestaron tiempo atrás.

No obstante la baja recuperación de algunas carteras de crédito, éstas se trabajaron adecuadamente en los bancos; no así otras carteras resueltas en el seno del Instituto para la Protección del Ahorro Bancario (IPAB), durante sus primeros años de existencia.

Durante la crisis, las autoridades financieras con trayectoria y tradición en México, con todos sus errores —por ejemplo, la Comisión Nacional Bancaria que no se modernizó durante muchos años—, privilegiaron su responsabilidad como autoridades por encima de intereses políticos. El IPAB, en cambio, no logró aislarse suficientemente, en sus orígenes, de la lucha e intereses políticos.<sup>2</sup>

La auditoría de Michael Mackey, contratada por el Congreso de la Unión, fue otro reflejo de la politización que he mencionado. Lo que pretendía un importante número de legisladores, más que una explicación transparente de la cri-

---

<sup>2</sup> Nota del editor: Ver los capítulos de Vicente Corta, Fauzi Hamdan, Ricardo Solís y Juan Auping, entre otros, sobre las condicionantes políticas de la creación del IPAB. El caso más claro fue la imposibilidad legal de que quienes habían fungido como Gobernador del Banco de México, Secretario de Hacienda y Presidente de la Comisión Nacional Bancaria (Miguel Mancera, Guillermo Ortiz y el propio Eduardo Fernández) formaran parte de la Junta de Gobierno mientras ocuparan esos cargos, de acuerdo con un artículo transitorio de la Ley para la Protección del Ahorro Bancario que creó el IPAB.

sis y del rescate bancario, era capitalizar políticamente en su beneficio tales eventos. El propio auditor contratado estuvo sujeto de inmediato a presiones por encontrar, a como diera lugar, «responsables» tanto en el manejo de bancos intervenidos, como en los flujos de cartera adquiridos por el FOBAPROA. A mi juicio, el auditor, aun cuando estaba sujeto a presiones y no era un experto en el tema bancario, sí se desempeñó profesionalmente, por lo que el balance final de la auditoría resultó razonablemente satisfactorio para las autoridades financieras de aquella época; las que operamos el FOBAPROA.

259

Una conclusión incorrecta del auditor, que me parece relevante, es la que indica que bancos como Banamex no debieron haber sido apoyados. Si bien los balances de los bancos mexicanos al inicio de la crisis indicaban que estaban sanos y solventes, la contabilidad bancaria en esos tiempos, como ya lo mencioné, no reflejaba puntualmente la situación financiera de las instituciones. El «boquete financiero» era mucho mayor del que se podía desprender de los estados financieros. Eso respondería a la afirmación del por qué apoyar a un banco, como Banamex, que aparentemente estaba sano, pero que en realidad no lo estaba una vez estallada la crisis.

#### CONSIDERACIONES FINALES

Del rescate bancario mexicano seguramente pueden hacerse críticas fundadas, como a cualquier proceso de tal magnitud instrumentado en una situación de crisis. Sin embargo, no puede soslayarse que logró sus objetivos principales: evitar la corrida del sistema financiero y restablecer la solvencia del mismo en un horizonte de largo plazo, así como con el paso del tiempo lo hemos atestiguado.

Dentro de las críticas, una muy socorrida por cierto, se

refiere a la «excesiva discrecionalidad con que actuaron las autoridades financieras». Me parece infundada tal crítica, ya que la misma ha partido, reiteradamente, de la comparación errónea que se hace del Programa de Capitalización y Compra de Cartera con los procesos de saneamiento a que quedó sujeto un gran número de instituciones. En el primero, sin excepción, se respetó la mencionada proporción de 2 a 1 considerando que los accionistas conservaban el control o de las instituciones. En los procesos de saneamiento, los accionistas por definición perdieron el control y sólo llegaron a mantener algún activo del grupo financiero o una pequeña participación accionaria del mismo, cuando ello era conveniente para incentivar, en beneficio del FOBAPROA, una mejor recuperación de la cartera, y las instituciones del grupo no se hubieren administrado fraudulentamente.

La crisis bancaria y de la economía nacional, desafortunadamente vino acompañada de la «cultura de no pago», que encontró sustento ante un poder judicial, federal y local, falto de fuerza e institucionalidad y poderes locales, que reiteradamente se opusieron a que prevaleciera la ley en el cobro de los créditos. Ello afectó severamente la cobranza de los bancos y, por ende, del FOBAPROA y de su sucesor, el Instituto para la Protección del Ahorro Bancario (IPAB).

No obstante lo difícil del entorno económico y político durante los años de la crisis:

- \* Se modernizó la regulación y supervisión bancaria, para que operara sobre la base de una medición y control de los riesgos de crédito y de mercado asumidos por las instituciones.
- \* Se actualizaron las normas de contabilidad aplicables a las instituciones financieras.
- \* Se estableció la supervisión consolidada de las entidades financieras relacionadas, la cual se vio favorecida por la



fusión en 1995 de las Comisiones Nacionales Bancaria y de Valores.

- \* Se creó en 1999 el IPAB, institución encargada por ley del seguro de depósito en México.
- \* Se fortaleció notoriamente al sistema financiero con la participación de bancos y otros intermediarios extranjeros de primer nivel.
- \* Se progresó significativamente en el intercambio de información con autoridades financieras del exterior, relevantes para el mercado financiero mexicano.

261

*México, D.F. a 1º. de febrero del 2010.*





# PRIVATIZACIÓN, CRISIS Y RESCATE BANCARIOS. DESDE LA PERSPECTIVA DE LA SUPERVISIÓN

◊ Patricia Armendáriz Guerra ◊

## DE LA ECONOMÍA REAL AL ÁMBITO FINANCIERO

**M**i trayectoria financiera como tal comenzó en 1990, cuando Pedro Aspe me invitó como su asesora en la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Me pidió que me preparara para ser la experta en la negociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) en el capítulo de servicios financieros, un año antes de que dichas negociaciones empezaran de manera formal.

Hasta entonces me inclinaba más hacia la economía real. Mi tesis doctoral fue sobre empleo en el sector formal-informal, pero esa propuesta cambió por completo mi orientación. Aspe prácticamente me encerró en un cubículo a leer y prepararme, y al mismo tiempo prepararlo a él con los análisis que le iba presentando. Me volví experta en las leyes y la regulación internacional, porque finalmente la negociación del TLCAN en el rubro de servicios financieros se centró en una homologación de regulación entre los tres países.

Cuando terminó la negociación y quedó la parte legal de redacción de textos, encabezada por Eduardo Fernández, Aspe me llamó junto con Guillermo Ortiz Martínez.

Me preguntaron, ¿qué aprendiste? Mi respuesta fue que la regulación y la supervisión eran fundamentales. El proceso de privatización de la banca estaba por terminar. Me dijeron que estaban de acuerdo conmigo, por lo que me iría a la Comisión Nacional Bancaria (CNB), entonces encabezada por Guillermo Prieto Fortún, a modernizar la supervisión. Entré a la CNB en abril de 1992.<sup>1</sup>

264 Fue un trabajo abundante y enriquecedor, porque me di cuenta de lo mal que estaba nuestra supervisión. Viajé alrededor del mundo y aprendí mucho sobre estos sistemas. Traje después ese conocimiento a México. Entre los resultados concretos de esas experiencias, se fundó el primer CAMEL mexicano, que se llama MACRO, y que se utiliza hasta el día de hoy para evaluar la solvencia de los bancos.<sup>2</sup> Trajimos a la CNB y a mucha gente joven del ITAM —yo impartía clases ahí— para hacer el análisis MACRO de los bancos. Se habló de riesgos por primera vez. Antes, la supervisión se enfocaba en asientos contables. Tuvimos un año para arrancar con la aplicación de esta clase de análisis antes de que empezaran a surgir los problemas en 1993, cuando fue necesario empezar a apagar incendios.

---

1 Nota del editor: La Comisión Nacional Bancaria (CNB) y la Comisión Nacional de Valores se fusionaron en abril de 1995. Surgió como resultado la actual Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). La CNB había nacido como tal en 1989, como resultado de la escisión de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros (CNBS, que se había establecido en 1970). El primer antecedente regulatorio del sistema financiero lo representó la Ley General de Instituciones de Crédito, publicada en marzo de 1897, que estableció que corresponde a la Secretaría de Hacienda la vigilancia de todas las instituciones de crédito, por medio de interventores.

2 Nota del editor: CAMEL es el acrónimo en inglés de *Capital adequacy* (nivel de capital), *Asset quality* (calidad de activos), *Management quality* (calidad de manejo administrativo), *Earnings* (ingresos) y *Liquidity* (liquidez). En muchas ocasiones también se utiliza el término CAMELS, con la última letra refiriéndose a *Sensitivity to market risk* (sensibilidad a riesgos de mercado). MACRO es el acrónimo que conjunta Manejo de fondos, Adecuación del capital, Calidad de los activos, Rentabilidad y Organización.

## CAPITAL Y RIESGO, ELEMENTOS FUNDAMENTALES

Muchos de los problemas venían en realidad de la misma banca nacionalizada, y se reforzaron por la forma en que se privatizaron. Hablábamos en realidad, de otra banca, una especie de banca de desarrollo. El crédito se canalizaba por medio de cajones. Hasta los directivos de los bancos —especialmente cuando estaban nacionalizados—, presumían que orientaban sus créditos al campo u otro sector. Así funcionaba, subsidiando el desarrollo a través de los bancos. Entonces, no era una banca que realmente pudiera ser viable en manos privadas. Aún persiste, es cierto, nostalgia por esa «banca con sentido social». No es sorprendente que, en consecuencia, se tuviesen que limpiar los bancos con frecuencia. Ejemplos como Banrural y el rescate de los grandes programas carreteros muestra el enorme tamaño que pueden alcanzar esos agujeros que después es imperativo limpiar y rellenar.

265

Si hubiera existido una buena supervisión antes de privatizar, el diagnóstico habría sido muy diferente. Se habría tenido conciencia del papel fundamental del capital en un banco. Pero los Acuerdos de Basilea, sobre todo al capital como columna vertebral de una institución crediticia, apenas habían surgido en 1988. Así, la enorme relevancia del capital, y en especial del capital fresco, no se había registrado todavía entre las autoridades mexicanas. Si las autoridades se hubieran medido a fondo en analizar el capital de los bancos antes de venderlos, no se habría permitido su venta, dada la suciedad real de sus carteras. Sin duda se habría requerido un proceso de limpieza a fondo, inyecciones de capital por parte del Estado, y el proceso de privatización se habría, al menos, pospuesto.

Al privatizar, la relevancia central del capital fresco habría sido evidente. Preguntarse cuántos grupos mexicanos habrían pujado por los bancos, si se les hubiese exigido capital

fresco, verdaderamente capital nuevo, para poder calificar en el proceso, es interesante. Pero no se hizo así, y ello explica que desde 1993 haya un fuerte crecimiento de la cartera vencida, ya que al no haber capital fresco qué arriesgar, los bancos abrieron sus arcas a crecer su cartera sin medir los riesgos asociados a los malos procesos que originaron la misma.

266 El capital prestado de los mismos bancos para comprarlos existió, en mayor o menor medida, en casi todos. De hecho, cuando intervenimos un banco y un banquero me preguntó por qué lo hicimos, le contesté: «porque, entre otras cosas, su capital para comprar al banco lo tomaron del propio banco con préstamos a sus accionistas», a lo que el banquero me contestó: «¿y eso es malo?, ¿no casi todos los bancos hicimos esto?»

A partir de entonces traté de aislar la supervisión de mis labores de intervención y rescate. Los técnicos siguieron con su trabajo, con su rutina de inspecciones y supervisión, mientras que los mandos superiores se enfocaban en resolver los problemas cada vez más graves que presentaban los bancos. Debo apuntar que, en lo particular, Guillermo Ortiz siempre estuvo muy atento a esos problemas, consciente de lo que podía suceder.

Uno de esos grandes problemas, como ya señalé con anterioridad, es que, sencillamente, los bancos no tenían capital. No había llegado ese capital fresco que tanto se necesitaba cuando se privatizaron, en combinación con las provisiones que necesitaban haber constituido para cubrir las pérdidas de sus carteras vencidas y de mala calidad heredadas de la banca nacionalizada. En realidad, lo que estaba registrado como capital provenía del propio banco, como un préstamo, o en todo caso, era un préstamo proveniente de otros bancos. De eso nos dimos cuenta desde las primeras inspecciones MACRO, en que la «A» se refiere a la adecuación del capital. Los mismos

banqueros lo contestaban de la manera más inocente ante la pregunta del origen de su capital: «del mismo banco tenemos prestado dinero». En mayor o menor medida, todos los bancos tenían capital prestado por ellos mismos u otras instituciones.

En cuanto a la calificación del capital, invito al lector a hacer una correlación entre los bancos que fueron intervenidos o los que subsistieron, y la calidad de su capital. Aquéllos que fueron intervenidos antes, fueron los que peor calidad de capital tenían, mientras que los que sobrevivieron fueron los que tuvieron mejor calidad de capital.

267

Ahí fue el primer choque, digamos, generacional entre la vieja y la nueva manera de hacer banca. Las autoridades económicas o políticas no estaban conscientes de que la adecuación de capital pudiera ser cuestionada. Para las autoridades que no se especializaban en regulación, no tenía nada de malo que el banco se capitalizara con dinero de los depositantes vía un préstamo. Creo que los mismos privatizadores no se dieron cuenta del problema. Cuando el grupo de nuevos y jóvenes supervisores que habían entrado a la CNB les notificaba que el capital era prestado, se asombraban, aunque cuando se les explicó, entendieron inmediatamente la gravedad del problema. De ahí que haya opiniones de que las autoridades estaban conscientes de lo que ocurrió y lo permitieron.

El argumento de los nuevos banqueros era que no habían tenido tiempo de reunir el dinero, colocar el capital, y que por ello se habían prestado el dinero, que tenían planeado pagar cuando se colocaran acciones entre el público. Ése fue el argumento de Cabal Peniche cuando le dijimos que el 60% de su capital era un préstamo del propio banco. Y el problema con este argumento es que, si te presto dinero para comprar acciones y no me pagas, recojo mis acciones y no vale ese capital, porque no está pagado. En argumento inverso, si el banco entra en problemas y te cobro tu crédito, tú como

accionista te das cuenta que el capital del banco no tiene valor, que tus acciones no tienen valor, y me dejas de pagar y me devuelves las acciones, impactando el capital pagado y la cartera vencida. Además, si el capital que aportaste no es tuyo sino prestado, no tienes los incentivos para vigilar que tu capital invertido en el banco sea utilizado prudentemente, y pierdes los incentivos para supervisar el buen funcionamiento del banco. Por eso no es trivial. En un momento de euforia financiera, cuando se privatizaron los bancos, una quiebra podía parecer imposible. Lo cierto es que se trata de hecho de una posibilidad, máxime en un *boom* financiero como el que se estaba viviendo. Por ello es aún menos sano para un banco tener capital de esa forma, porque ese riesgo significa que el capital puede desaparecer de la noche a la mañana.

La supervisión se enfocó en buscar dónde estaba el verdadero capital de los bancos. Ése fue el primer golpe: los bancos no tenían capital. El segundo fue el crecimiento de la cartera. Pedro Aspe, quien encabezaba la Junta de Gobierno de la CNB, nos dijo «los préstamos están creciendo demasiado rápido, vean por qué». El tercer problema fue la constitución de expedientes de préstamos que no existían. Esto es, los mismos bancos no tenían bien documentados sus créditos. Justamente porque no tenían capital, se volvieron más proclives al riesgo; cuando hay capital que se puede perder, se cuida. Cuando es del propio banco, se le apuesta. Así, no les importó apostar en exceso para poder recuperar las grandes cantidades de dinero que habían pagado por los bancos.

Había que poner una ruta para arreglar el problema, y de hecho lo hicimos. En una de las primeras intervenciones —la de Banco Unión—, no fue sólo un problema de capital prestado por el propio banco. Se encontraron, además, operaciones fraudulentas que tenían como objetivo sacar capital al banco: una compañía le prestaba a otra, y esa compañía a



la otra, y esa compañía le prestaba a su vez para pagar el crédito. Nos llevó un año desenmarañar la madeja. Se trató de prácticas fraudulentas, en parte impulsadas por la cultura de riesgo que creó la falta de capital. ¿Cómo puede quejarse un banquero que fue injusto cuando intervenimos Arrendadora Havre? Lo primero que encontramos en la gaveta del Director General era un pagaré de Carlos Cabal por 200 millones de dólares. Cuando preguntamos a cambio de qué se había otorgado, la respuesta fue un «no me acuerdo».

En el caso de Banpaís, lo que hicimos fue indicar el problema de falta de capital, y ante la sorpresa del banquero y su alegato de «nunca me lo habían dicho», le ofrecimos un período de transición para capitalizar. Se le dieron seis meses, y en lugar de pedir garantías adicionales a sus accionistas, aunado a las propias acciones del banco, triangularon para generar un capital ficticio. Cuando nos dimos cuenta de la mala fe de las acciones, lo intervenimos.<sup>3</sup>

269

### PRÉSTAMOS DEFICIENTES

En otro tono de problemas, Inverlat fue el primer banco que de una manera, digamos inocente, informó que un porcentaje del capital del banco eran préstamos del propio banco. Así lo reconocieron valientemente Agustín Legorreta y Francisco Alcalá. El problema de Inverlat fue que, aunado a eso, ya presentaba problemas de solvencia, porque había prestado mucho dinero concentrado en sus accionistas principales. Ni siquiera se había pulverizado entre sus grandes y pequeños accionistas: las empresas de los accionistas del grupo de control «se habían servido con la cuchara grande» y la cartera del

---

<sup>3</sup> Nota del editor: Banco Unión fue intervenido por la CNBV en septiembre de 1994, Banpaís en marzo de 1995.

banco creció exponencialmente y en dólares. Dada la carencia de capital del banco, permitimos que Scotiabank entrara en una operación de salvataje. Don Agustín Legorreta lo consideró injusto: «primero me dejan y después lo prohíben». No se repuso el capital y no se obligó a los accionistas a devolver o garantizar apropiadamente el dinero que se les había prestado de forma masiva, éstos fueron los problemas.

270 Incluso cuando los bancos prestaban, digamos, con seriedad, el modelo no era el adecuado. Podríamos decir que era por referencia o relaciones: «se le puede prestar a fulano, a quien conozco y es un buen pagador». No existían los modelos de tensión (*stress-testing*) que hoy son tan comunes, y que determinan provisiones en caso de que algo falle. La tasa de interés a cobrar por ese crédito no reflejaba el riesgo tomado. Esa manera de hacer banca no era un problema nacional sino mundial. En años recientes, precisamente por las crisis bancarias que han sufrido tantos países, los modelos que originan crédito se han desarrollado en forma importante.

Por el lado del gobierno, sin posibilidad de aumentar el encaje legal o influir sobre las tasas bancarias —instrumentos que habían desaparecido con la liberalización financiera— no quedaba sino recomendar a los bancos menor crecimiento en su colocación de créditos, lo que influyó sobre la oferta monetaria. Esto se hizo pidiéndoles reservas: «no me gusta tu cartera, quiero mayores reservas». De esa forma se trató de restringir el crecimiento acelerado de la cartera que después, irremediamente, terminó en un crecimiento acelerado de la cartera vencida.

Cuando la CNB empezó a reportar de una forma institucionalizada y sistemática a su Junta de Gobierno sobre la solvencia de los bancos —un enfoque que no se había seguido hasta entonces—, la reacción de la Secretaría de Hacienda y del Banco de México fue preguntar qué estaba sucediendo y

por qué. Se elaboraba nota tras nota tratando de explicar el crecimiento de la cartera y la cartera vencida.

Se transitó entonces hacia una nueva contabilidad, hacia la U.S. GAAP, que era fundamental.<sup>4</sup> Fueron más de dos años de transición con regulaciones paralelas. Por ejemplo, antes se registraba únicamente el saldo vencido como cartera vencida. De ahí fue pasar a la verdadera cartera vencida, que los bancos reconocieron poco a poco que era reportar todo el saldo insoluto de la cartera que había caído en falta de pago de más de 90 días. Parte de la cartera vencida se mantuvo oculta cuando la banca era estatal. Ése fue otro factor en el crecimiento de dicha cartera: su registro adecuado, hacerla transparente por parte de los bancos privatizados, el muy necesario proceso de limpieza de la cartera sucia recibida, y no sólo las colocaciones de los nuevos banqueros privados. A medida que lo permitían sus utilidades, tomaban una fracción importante para aprovisionar mediante reservas y limpiar. Por supuesto que hubo bancos que limpiaron mejor y con mayor vigor que otros. El hecho de que Bancomer, Banamex y Banorte hayan sobrevivido a la crisis no fue casual; se explica en parte por su proceso de limpieza de cartera, que en su momento costó sacrificar una cuota importante de mercado.<sup>5</sup> En el caso de Banorte, esta medida fue aunada a la de parar el

---

4 Nota del editor: Los U.S. GAAP son los principios de contabilidad generalmente aceptados y usados por las compañías basadas en Estados Unidos o Wall Street. Abarcan un volumen masivo de estándares, interpretaciones, opiniones y boletines y son elaborados por el FASB (Directorio de estándares de contabilidad financiera), el gremio contable (AICPA) y el SEC (Securities and Exchange Commission). Son muy detallados y reflejan el ambiente de litigios que impera en los E.E.U.U. y que obliga a una regulación cada vez más específica. Los estándares de los U.S. GAAP son equivalentes al IAS (Estándares Contables Internacionales). Los U.S. GAAP no pueden desviarse de la intervención reguladora del SEC.

5 Nota del editor: Una característica de los cuatro bancos que sobrevivieron la crisis fue precisamente la acción de limpieza de la cartera que habían recibido en la privatización.

crecimiento de su cartera mucho antes, en anticipación a una posible crisis económica.

272 No es que los banqueros hayan sabido que un banco estaba muy mal, y aun así «le hayan entrado». No, realmente no estaban conscientes que tendrían que limpiar una cartera sucia. Lo que ocurrió es que las autoridades hacendarias dieron una enorme relevancia al precio para presumir que habían vendido bien. Error espantoso fue vender como múltiplo de valor en libros. Los que pujaban tenían la presión de subir el múltiplo para tratar de ganar. Sé de banqueros quienes ofrecieron mucho más porque algún funcionario les decía que un competidor pujaría alto. Así, aunque su asesor les dijera que el banco valía dos veces el valor en libros, ofrecían más, sabiendo que tomarían el dinero del propio banco. Como dueños trataban de encontrar formas de recuperar con rapidez lo pagado. Lo anterior selló el destino de muchos bancos.<sup>6</sup> Además, estaba la experiencia pasada que indicaba a los banqueros que el gobierno los rescataría. Nunca se imaginaron que el gobierno los intervendría. Eso sí fue un cambio radical, y para mejor.

#### SIN LEGISLACIÓN ADECUADA

Al grave problema de los préstamos, auto-préstamos para constituir capital y la creciente cartera vencida, se añadió que la legislación que existía antes de la crisis era por completo inadecuada. Se hizo evidente cuando empezaron a estallar los problemas en los bancos, antes de diciembre de 1994, pero mucho más con la crisis y sus consecuencias. En cierto

---

<sup>6</sup> Nota del editor: De acuerdo con información de la Asociación de Bancos de México, el Gobierno Federal recibió entre 1991 y 1992 en total 37,856 millones de pesos por concepto de la venta de los bancos, sin considerar las deducciones por ajustes de precios de auditorías de compra-venta, que representaron 3.6% de dicho monto. El múltiplo promedio del valor otorgado por los ganadores respecto al valor en libros fue de 3.06.

modo no es sorprendente que la legislación no fuera la necesaria para las circunstancias. Estados Unidos desarrolló la suya gracias al colapso de los *Savings and Loans*.<sup>7</sup> Esto es, una crisis bancaria llevó a una reforma legislativa, que es lo que sucedería también en México.

En la legislación vigente antes de la crisis, los bancos eran tratados simplemente como cualquier empresa mercantil en cuanto a insolvencias se refiere. Si de por sí la legislación de concursos mercantiles era muy deficiente, con respecto a los bancos prácticamente no había nada que pudiese sustentar acciones correctivas. La CNB era muy vulnerable a que se cuestionaran sus actos. Cualquier proceso que se emprendiera era lento y costoso. Las intervenciones de los bancos fueron un ejemplo clarísimo de esa problemática legal. Cualquier accionista podía demandar a la CNB por expropiación, porque la intervención simplemente no estaba considerada en la ley. La figura del interventor, de hecho, no existía. Le reportaba a la CNB porque la propia Comisión lo había nombrado. Digamos que tenía una obligación moral de hacerlo, pero no legal.

273

De la misma forma en que no estaba normada una intervención, tampoco había reglas que dictaran cuándo y cómo proceder cuando se percibían problemas. En la actualidad hay un sistema de alertas tempranas que adoptamos, y que también tienen en Estados Unidos. Todo este sistema está basado en el índice de capitalización. Para ilustrarlo de manera simple, si éste es superior al ocho, se da luz verde. Si es de 7.5, luz amarilla, que conlleva obligaciones automáticas para enfrentar el problema. Ahora no se negocian esas obligaciones,

---

<sup>7</sup> Nota del editor: La crisis de las *Savings and Loans* (S&Ls) inició en 1985 y tuvo secuelas hasta principios de la década siguiente. En 1989 una nueva ley, *Financial Institutions Reform Recovery and Enforcement Act*, establece, entre otras nuevas entidades, la *Resolution Trust Corporation*, para resolver los problemas de insolvencia de las S&Ls.

porque están claramente estipuladas en la normatividad de las autoridades supervisoras. En cambio, cuando detectamos los problemas de capitalización de los bancos, lo que hacíamos era negociar con los banqueros. Mi caso más sonado fue Banca Confía, de Jorge Lanckenau. Me pedía tiempo, diciendo que ya venían inversionistas a proveer al banco de capital, pero éstos nunca llegaron. Por ello, la acusación de que actuamos con discrecionalidad es importante; a unos los intervenimos rápidamente, a otros los esperamos más tiempo. No fueron favoritismos, sino evaluaciones de cómo lidiar con administradores bancarios que mostraban una calidad distinta en su manejo, evaluando los costos inmensos de la intervención. Yo nunca tuve evidencia de parte de Lanckenau de que fuera un mal administrador, como fue muy clara en los casos de Unión y Banpaís. Supongo que fue la desesperación lo que lo llevó a tratar de capitalizar la institución con recursos del propio banco, ordenándole a su tesorero que sacara 200 millones de dólares de Confía de la noche a la mañana para tratar de solventar el problema. Lo anterior llevó a la intervención y toda una serie de secuelas legales. Esto no habría ocurrido si lo hubiéramos intervenido desde antes. Confía ejemplificó que la intervención, que en lo personal traté de postergar lo más posible, se hizo hasta que no hubo más remedio. No habría habido discrecionalidad si hubiera existido una ley que nos dictara cómo y cuándo proceder, porque la Junta de Gobierno de la CNB se hubiera apegado estrictamente a la regulación. Tal vez el costo hubiera sido más alto por la intervención más temprana, pero la disciplina habría estado ahí.

Otro ejemplo crucial de los problemas que causó la ausencia de legislación se refería a cuáles son los derechos de los accionistas. Ante una intervención, nos demandaban por violar sus derechos. Para subsanar el problema legal, ya como funcionario del FOBAPROA, Javier Arrigunaga propu-

so, de una manera brillante, un sistema por medio del cual le otorgábamos un crédito al banco para solventar su problema de liquidez o solvencia, con la garantía de sus acciones, por lo que *de facto* nos convertíamos en accionistas principales, pero por medio de un mecanismo mercantil. Tuvimos que negociar así con un par de banqueros debido a las demandas que habían hecho.

Un problema adicional era que la legislación mexicana no consideraba que los bancos pudieran deshacerse de sus activos. Bajo la legislación vigente entonces, si se vendía un crédito, éste se invalidaba si no se le había avisado al deudor. Esto causó fuertes quebrantos a varios bancos, con muchísimos deudores que se ampararon. Entonces se tuvo que inventar todo el concepto de la transferencia de flujos de la cartera; no de la posesión de la propia cartera, sino de los flujos que generaba.

275

Todo esto se arregló en la nueva legislación, que podemos decir fue uno de los elementos positivos que tuvo la crisis. Otra ley que se mejoró sustancialmente fue la relacionada con quiebras mercantiles. Los acreedores ya no tenían que esperar como antes, a que se declarara una quiebra para intervenir. Ese factor, entre otros, ayudó a los bancos a ejercer sus derechos de acreedores.

#### LA CNB EN EL CENTRO DE LA CRISIS BANCARIA

Los bancos ya estaban muy mal antes de que estallara la crisis. Evidentemente, desde la CNB no podíamos decir «el sistema bancario está quebrado», sino argumentar que estábamos trabajando duro para fortalecerlo. Creo que la percepción de que los bancos estaban mal explica que la crisis, en la forma en que se presentó, fue un factor que aceleró su estallido. Evidentemente, no fue el factor central, que más bien estuvo por el lado de la balanza de pagos y la acumulación de

deuda de corto plazo como los Tesobonos. Si el gobierno hubiera anunciado el estado de los bancos antes de la crisis, sin duda hubiera causado graves problemas, dada la magnitud del agujero fiscal que se habría evidenciado, y muy probablemente una fuerte presión para devaluar el peso, exactamente como se observa en la actualidad con Estados Unidos, donde los rescates bancarios han empujado a fuertes depreciaciones del dólar frente a otras monedas. Por supuesto, el estallido de la crisis en diciembre de 1994 en mucho contribuyó al colapso de los bancos. No hay cartera crediticia que aguante tasas de interés que suben a tres dígitos prácticamente de la noche a la mañana. Hasta el negocio más solvente deja de pagar un crédito bajo esas condiciones.

Gracias a la crisis de las s&Ls, Estados Unidos había desarrollado un andamiaje institucional para lidiar con este tipo de problemas. Tenían la *Federal Deposit Insurance Corporation* (FDIC), la *Resolution Trust Corporation* (RTC), el Banco de la Reserva Federal y, sobre todo, un manual de a qué parte le correspondía hacer qué, con mecanismos detallados. Ese andamiaje y esos manuales no existían en nuestro caso. Ahora hay críticos que dicen que debimos seguir ciertas reglas o procedimientos *ex ante*. Hubiera sido sin duda mucho mejor tener una ruta de navegación. El detalle es que no existía y la tuvimos que dibujar poco a poco y, aprender sobre la marcha la mejor ruta a seguir.

Así, el desplome de los bancos por la crisis otorga a la CNB *de facto* lo que no existía *de jure*: importantes facultades de ejecución. Y estas facultades llegan a la CNB porque ésta había concentrado la mayor capacidad de conocimiento de cómo estaba el sistema bancario. El Fondo Bancario de Protección al Ahorro (FOBAPROA), el antecesor del IPAB, no funcionaba bien. Realmente, para efectos prácticos, era un elemento decorativo.



Esas facultades de ejecución, por cierto, colocaron a la CNB en un dilema de ser juez y parte. Si fue el supervisor, ¿cómo no se había dado cuenta de los problemas que ahora enfrentaba como autoridad? Lo cierto es que la CNB tenía un diagnóstico muy técnico y sólido de la viabilidad de los diferentes bancos. Si no hubiera estallado la crisis, la estimación era que, apretando muy fuerte a los banqueros, en unos tres años se habría tenido un sistema bancario realmente solvente. Una verdadera lástima fue que la crisis desbarrancó esos programas de trabajo.

277

Pero ese conocimiento, el saber la situación específica de cada banco, y el hecho de tener un equipo muy compacto, dio facultades *de facto* a la CNB y permitió mucha comunicación entre la Secretaría de Hacienda, Banco de México y la propia Comisión. Ahí la figura de Eduardo Fernández —quien ya para entonces encabezaba la CNB— fue fundamental por dos razones. Una es que no tenía miedo a tomar medidas drásticas y, además, era un colega, conocido profesionalmente y poseedor de la confianza, tanto de la gente del Banco de México como de la Secretaría de Hacienda. Gracias a estos factores, el poder que se concentró en la Comisión fue impresionante. La CNB daba la pauta; citaba a comités, decidía qué hacer y cómo hacerlo; los miembros firmaban el apoyo y la CNBV ejecutaba. Como resultado, la Comisión participó en todos los comités de crédito de los bancos intervenidos, y contribuía a decidir lo que se aprobaba y lo que no.

En la parte del diseño del rescate, el trabajo fue mucho más colegiado, consensado con el Banco de México, Hacienda y los propios banqueros, como muchas mesas de conciliación. En ocasiones cierta idea salía del Banco de México, a veces de Hacienda, y la implementación la ejecutaba la CNB. Las valuaciones y ventas de cartera, la parte contable, todo lo teníamos que hacer nosotros, aunque poco a poco, en la medida en que

el FOBAPROA adquiriría funcionalidad, compartimos muchas tareas con ellos. Determinábamos lo que iba a funcionar y lo que no. Y todo eso lo informábamos en el Comité Técnico del FOBAPROA. Aunado a lo anterior, todo tenía que llevarse ante la Comisión Gasto-Financiamiento de la Secretaría de Hacienda. Hubo, por supuesto, discusiones muy fuertes sobre la forma de proceder, en más de una ocasión.

### DÓLARES EN VENTANILLA Y PROCAPTE

278

La necesidad de actuar fue inmediata. A los dos o tres días del colapso del peso en diciembre, los banqueros pidieron al Banco de México que fuera el prestamista de última instancia, pues empezaban a tener problemas de liquidez. Don Miguel Mancera aceptó proporcionarles dólares, pero a una tasa muy alta para incentivarlos a pagar lo antes posible. Por ello, la ventanilla de liquidez en dólares tuvo una vida muy corta. Los banqueros —sobre todo aquellos provenientes de casas de bolsa— desarrollaron con rapidez mecanismos para hacerse de dólares. Los mecanismos fueron muy sofisticados e involucraron coberturas, lo que nos dificultó mucho la supervisión. Pero gracias a esos mecanismos le pagaron a Banco de México rápidamente. Creo que algunos incluso lograron utilidades de esas operaciones.

Después, a fines de marzo de 1995, vino el Programa de Capitalización Temporal (PROCAPTE). Como la CNB sabía el tamaño del hueco en el capital de cada banco, proponíamos capitalizarlos al mínimo para hacerlo viables: aportar 30% del capital respectivo en promedio. Este dinero lo aportaba el Banco de México, con la obligatoriedad de mantener ese dinero en depósito en el propio banco central. Ésta fue una idea de Don Miguel Mancera para evitar que se especulara, se usara para expansiones, o se hiciera un mal uso de esos

recursos. A cambio, el banco comercial emitía acciones a favor del Banco de México, que así se convertía en accionista minoritario. Era una semi-nacionalización, pero sin que el gobierno se convirtiera en dueño. Se daba un mecanismo de salida, para que los banqueros pudieran salir del esquema al cabo de cinco años por medio de un programa de regularización. Ellos no tenían que aportar capital, como ocurrió con el programa posterior. Y al principio a varios les pareció muy atractivo.<sup>8</sup>

Uno de los problemas es que el PROCAPTE no fue obligatorio. La CNB debió haber impuesto los programas de reestructuración por medio del PROCAPTE, con los números que tenía para cada banco. Desafortunadamente, los banqueros lo percibieron como que ser parte del PROCAPTE era una mancha, algo que los mercados iban a ver como negativo y por ende lo castigarían. Esto es como ha sucedido en meses recientes en los Estados Unidos; los paralelismos son impresionantes. Se trata como de un Citibank que quiere pagar lo antes posible el dinero que tiene de la Reserva Federal, para que los mercados no lo consideren semi-nacionalizado. Como los mercados saben que los gobiernos no son buenos administradores bancarios, la liquidez y rentabilidad se van para abajo.

En ese sentido, la conducta de los banqueros de evitar el

---

<sup>8</sup> Nota del editor: El PROCAPTE se puso en marcha a partir del 31 de marzo de 1995 y consistió en la adquisición por parte de éste de obligaciones subordinadas convertibles obligatoriamente en acciones del banco, hasta por un monto suficiente para que la institución alcanzara un coeficiente de capitalización del 9 por ciento. Durante el tiempo en que las instituciones participaron en este programa debían mantener un coeficiente de capitalización de cuando menos el 9 por ciento. Este coeficiente únicamente podía disminuirse hasta el 8.5 por ciento cuando el decremento fuera consecuencia de la constitución de reservas preventivas globales. Simultáneamente a la entrega de los recursos por la adquisición de las obligaciones subordinadas, la institución constituía un depósito bancario de efectivo en el Banco de México en una cuenta especial abierta para tal propósito.

PROCAPTE, o estar sólo por poco tiempo, puede parecer entendible. Pocos bancos entraron al programa para salir con la mayor rapidez posible.<sup>9</sup> El problema es que ni las autoridades ni los propios banqueros previeron el tamaño del agujero que causaría la crisis. De haberlo hecho, el PROCAPTE habría sido obligatorio. Quizás ni siquiera habría habido necesidad de ello, porque los mismos banqueros habrían entrado encantados. La diferencia con respecto a lo que ocurrió posteriormente habría sido notable.

280

### PRINCIPIOS RECTORES

Conforme la situación se agravaba, fue necesario tomar nuevas medidas. Quedaba claro que no podían ser parches temporales. Hubo dos principios básicos que rigieron el actuar de la CNB, y que fueron acordados por las autoridades en la Secretaría de Hacienda y en la propia Comisión. Por supuesto también participaban en dichas reuniones funcionarios del Banco de México, pero Hacienda mostró en esos meses mayor audacia en las medidas a tomar. En febrero o marzo de 1995, en una de las múltiples juntas que teníamos cada día con Guillermo Ortiz —ya titular de Hacienda— fue cuando se definieron. Ortiz fue claro: dijo que se necesitaban principios rectores. Esas reglas se crearon antes de empezar a trabajar, no de forma posterior e improvisada, como creen muchos hasta el día de hoy.

El primer principio fue que los mercados vieran determinación y trabajo. Esto es, que no se percibiera pasividad por parte de las autoridades. Eduardo Fernández fue el principal impulsor de este principio. Argumentó que el gobierno tenía que ser

---

<sup>9</sup> Nota del editor: Serfin, Inverlat, Internacional, Bancen, Confía y Banorte entraron al PROCAPTE tan pronto fue establecido, lo que implicó un apoyo financiero total por parte del Banco de México de 6 mil 488 millones de pesos.

visto como duro y no acomodaticio con los bancos. Quería evitar que se cayera en el error del Japón, cuyo gobierno mostró gran flexibilidad con los bancos, rehusándose muchas veces a enfrentar lo evidente. No sólo el costo fue mayor debido a la pasividad, sino que el problema de tener un sistema financiero débil persistió por muchos años. El segundo principio rector de Ortiz fue que no se iba a nacionalizar la banca otra vez.

Como parte del primer principio, el desplome de las cifras de solvencia del sistema bancario mexicano fue seguido, de inmediato, por una orden: recibí la instrucción de acelerar la adopción del U.S. GAAP. Originalmente habíamos dado a los bancos cinco años para adoptar técnicas de contabilidad y de transparencia internacionales. El cambio fue que lo aceleramos para mostrar a los mercados que se tenía como un objetivo central recuperar la solvencia de la banca mexicana.

281

Con respecto a lo segundo, tuvimos que resistir presiones del gobierno de Estados Unidos y del Banco Mundial. Ambos tenían el mismo argumento: «el sistema está quebrado, mejor nacionalicen». Debo decir que en oportunidad reciente me encontré con Larry Summers, y le dije en tono de broma, «a ver, haz lo que nos exigías a nosotros, nacionaliza tus bancos que están sucios». <sup>10</sup> Y sólo me respondió con una mirada de entendimiento sobre la gran dificultad por la que estaba pasando, entendiendo la nuestra de entonces. Lo cierto es que la nacionalización habría sido más costosa. Eso estaba claramente probado por nuestra experiencia directa en dos formas distintas. Por una parte, la caída de la supervisión cuando los bancos se entregaron a los administradores pú-

---

<sup>10</sup> Nota del editor: En 1995 Larry Summers era el subsecretario de Asuntos Internacionales del Departamento del Tesoro de los Estados Unidos. En el gobierno del presidente Obama se incorporó como Director del Consejo Económico Nacional, una agencia que depende directamente de la oficina presidencial y se encarga de coordinar la política económica del gobierno.

blicos durante el periodo de la banca nacionalizada, que actuaron como señores feudales, desmantelando la autoridad de los supervisores. No es que buscaran enriquecerse, pero tenían el incentivo de administrar el banco buscando la gloria personal y objetivos políticos que no necesariamente coincidían con los objetivos de preservar la solvencia de los bancos. Además, ya habíamos tenido la experiencia de dos bancos intervenidos, Banpaís y Banco Unión, antes del colapso bancario. En ambos casos el valor del banco se había desplomado con rapidez. Intervenir a un banco es la mejor forma de colapsar su valor. Los números del FOBAPROA muestran que Banco Unión fue el que más costó al erario rescatar, seguido de Banpaís, en términos de unidad de salvataje por activo (Cuadro 1).<sup>11</sup> A partir de esas experiencias tratamos de no volver a intervenir un banco, ya no digamos nacionalizarlo.

Mejor optamos por dar incentivos privados a los banqueros para que nos ayudaran a limpiar. Ahí fue cuando nació el Programa de Compra de Cartera y Capitalización (PCCC): el gobierno limpia la cartera y tú aportas capital. Aristóbulo de Juan, personaje clave en el rescate bancario español, nos asesoró todo el tiempo y decía: «No intervengan, hagan el diagnóstico, encuentren comprador y de la noche a la mañana cambien al que controla el banco».<sup>12</sup> Con los últimos bancos nos volvimos expertos en realizar esa clase de operación. Al tener un comprador listo para tomar el banco, se acordaba la limpieza a realizar, se firmaba un memorándum de entendimiento, y se cambiaba el control, para maximizar la preservación del valor de la institución.

---

<sup>11</sup> Banca Confía fue intervenida posteriormente, como la autora mencionó anteriormente.

<sup>12</sup> Nota del editor: Ver la contribución de Aristóbulo de Juan en el Tomo IV.

**CUADRO 1**  
**COSTO FISCAL POR UNIDAD DE ACTIVO BANCARIO**  
(MILLONES DE PESOS)

	Activos (1)	Costo (2)	Costo por activo
<b>Bancos Intervenido:</b>			
Unión-Cremi	152,699.7	206,515.8	1.35
Confía	72,125.9	43,123.5	0.60
Banpaís	150,900	66,498.6	0.60
Oriente	71,754.7	24,021.9	0.33
<b>Bancos saneados con otros mecanismos:</b>			
Serfín	373,612.4	122,230.5	0.33
Inverlat	297,976.5	88,403.2	0.30
Bancan	82,712.35	23,834.58	0.30
Promex	96,140.74	26,637.61	0.27
Atlántico	148,822.14	36,828.20	0.24
Mexicano	207,053.05	42,568.58	0.20
BBV	70,560.0	10,646.56	0.15
Bitel	149,769.45	10,508.71	0.07
Banorte	72,125.87	4,248.72	0.05
Bancomer	535,788.71	31,391.81	0.05
Banamex	635,983.77	23,975.97	0.03
	(1) Activos de dic. de 1994 llevados a dic. de 2004 por inflación, millones de pesos.	(2) Llevados a precios de dic. de 2004 por inflación, millones de pesos.	

Fuente: IPAB y CNBV

A los principios rectores, evidentemente deben agregarse los objetivos de minimizar el costo fiscal y salvar a los ahorradores y no a los accionistas. Esos principios ya los teníamos dictados por Aristóbulo de Juan, gracias a su experiencia en tantos países, y por nuestra experiencia de las intervenciones, así como nuestros intercambios con participantes en los

mercados. Además, hubo una serie de pautas o reglas en el sentido de la aplicación de los rescates para cada banco. Con claridad se definieron cuatro. La primera, fundamental, era el nivel de insolvencia. No era lo mismo una institución insolvente ocho veces a su capital, que otra en un 50% de su capital. Lo segundo era la calidad de su administración. Cuando estalló la crisis, gracias a la supervisión previa y los ejercicios de apagar fuegos a partir de 1993, sabíamos muy bien con quién hablábamos: un banquero responsable, un oportunista en busca de ganancias, o un pillo.

284

En tercer lugar estaba el tamaño del banco. Serfin fue de los últimos en resolverse porque tratamos de salvarlo como una entidad importante, ya que el fenómeno de la salida de los depositantes del sistema bancario era proporcional al tamaño del banco que estaba en problemas. Finalmente, estaba el deseo de los banqueros de continuar. Había unos que nos daban las llaves antes de salir por la puerta; otros estaban dispuestos a continuar luchando por sus bancos, aportando más recursos. Ahí es donde entró el Programa de Capitalización y Compra de Cartera (PCCC).

#### DOS POR EL PRECIO DE UNO

El primer banquero que reconoció el enorme agujero que enfrentaba y que prefirió retirarse fue José Madariaga, de Multibanco Mercantil Probursa. Traté de convencerlo de no vender, en parte por nacionalismo, puesto que tenía como comprador al entonces Banco Bilbao Vizcaya (BBV), que ya era accionista del banco, pero no hubo forma. El hueco de Probursa, curiosamente, no provino de errores de banca comercial, sino de manejo de riesgos. El banco había invertido muy fuerte en instrumentados de largo plazo, y cuando las tasas de interés se fueron a la estratósfera, sus



pérdidas fueron inmensas. De hecho, atrasaron el capital. BBV sabía del tamaño del agujero. Estaban dispuestos a invertir capital fresco si el gobierno limpiaba una proporción de la cartera vencida. Así surgió el mecanismo de incentivo para la banca. El gobierno aportaba dos pesos de capital fresco a cambio de cada peso que entraba por los banqueros, el llamado dos por uno, como parte del PCCC. Ése fue el programa más generalizado, que dio cierta solvencia a los bancos.<sup>13</sup> En el cuadro 2 se anotan sus costos y beneficios.

El cuadro 2 lleva a uno de los grandes mitos sobre el rescate bancario: que el PCCC se utilizó para salvar a los banqueros, además de los ahorradores. Se olvida o se ignora que sólo sobrevivieron cuatro bancos, y lo lograron porque la estrategia que siguieron antes de la crisis los diferenció de aquéllos que se dejaron llevar por la euforia o prácticas fraudulentas. Bancomer, Banamex y Banorte fueron muy prudentes en el crecimiento de su cartera, no se dejaron arrastrar por la eferescencia financiera. Bital siguió la estrategia de crecer fuerte por el lado de la captación, con sucursales abiertas 24 horas, y gracias a ello tenía muy amplia base de depositantes a un

285

<sup>13</sup> El programa tuvo éxito en cuanto que se logró apuntalar el sistema, por parte de los banqueros, en \$140,000 millones, con cifras de marzo de 1998, entre capital adicional, provisiones preventivas adicionales, aplicaciones de quebrantos y utilidades retenidas para aumentar el capital. (ver tabla 10). Todas estas cifras sumadas, equivaldrían a dos veces adicionales los recursos de capital y provisiones con que la banca inició su trayecto de crisis a fines de 1994. En contrapartida, el Gobierno Federal adquirió 194,000 millones de cartera estimada en la misma fecha, actualizándola con un costo financiero promedio de CETES durante el período. Resultó un costo fiscal estimado de \$155,000 millones, que era equivalente a la amputación del 25% de la cartera total de diciembre de 1994. El esfuerzo conjunto de banca y Gobierno costó 295,000 millones, equivalente a casi seis veces el capital inicial con que los bancos que participaron en el programa iniciaron su trayectoria de crisis. Estos esfuerzos demostraron ser efectivos en la medida en que se mantuvo el sistema bancario en manos privadas, y los niveles de solvencia se llevaron a los niveles promedio actuales de la banca mexicana.

costo barato, lo que salvó al banco. Ésos fueron los cuatro sobrevivientes (Cuadro 3).

CUADRO 2  
COSTOS Y BENEFICIOS DEL PROGRAMA  
«COMPRAS DE CARTERA»

	Totales en millones	Observaciones
Capital neto, diciembre de 1994	48,036	
286 Solvencia, dic. de 1994	0.1215	Capital neto+provisiones/ cartera total (sin bono FOBAPROA)
Provisiones, dic. de 1994	17,473	
Emisión de acciones	25,989	
Emisión de obligaciones convertibles	13,379	
Capital nuevo	39,368	
Capital total	82,288	
Dilución	0.48	
Capital neto, marzo de 1998	94,838	
Provisiones, marzo de 1998	56,910	
Aplicaciones, marzo de 1998	35,980	
Provisiones cedidas al FOBAPROA	17,627	
Total recursos inyectados	139,846	
Solvencia, marzo de 1998	25.62%	
Cartera adquirida por FOBAPROA en junio de 1996	114,830	Valor nominal de la cartera
Actualización cartera adquirida en marzo de 1998	194,062.7	Aplicando un costo financiero de CETES
Pérdida de la cartera estimada en marzo de 1998	155,250.16	Suponiendo un valor de 20 centavos

Los datos son estimaciones de la autora utilizando apuntes propios, por lo que pueden discrepar de las cifras oficiales. Incluye a Banamex, Bancomer, Serfin, Bital, Bancrecer-

Banoro, Banorte, BBV, Promex, Atlántico, Mexicano y Confía. Banpaís, Inverlat, Unión-Cremi, Oriente y Bancen no participaron en las compras de cartera por encontrarse ya en otras vías de resolución.

CUADRO 3  
CRECIMIENTO DE LA CARTERA DEL SISTEMA BANCARIO

Banco	Tasa de crecimiento promedio anual de la cartera (dic. 1991-dic. 1994)	Resolución
Atlántico	69.3	Fusionado
Banamex	34	Sobreviviente
Bancomer	31	Sobreviviente
Bancrecer	140.3	Fusionado
Banoro	113.8	Fusionado
Probursa	54.	Vendido
Confía	118.8	Vendido
Internacional	32.3	Sobreviviente
Banorte	87.75	Sobreviviente
Mexicano	130.2	Vendido
Promex	109.8	Fusionado
Serfin	38.2	Vendido
Unión	143.5	Intervenido
Oriente	106.8	Intervenido
Comermex	100.5	Vendido
Banpaís	123.5	Intervenido
Bancen	115.0	Vendido

287

Fuente: CNBV

Otro gran mito es que los banqueros defraudaron al gobierno con el intercambio masivo de cartera bajo el PCCC, que nos entregaron toda la basura que pudieron encontrar e inventar a cambio de dinero de los contribuyentes. La acusación reiterada es que no supimos o no quisimos valorar lo que se nos entregaba. Lo cierto es que la única cartera que se compró analizando crédito por crédito, viendo las provisiones que se necesitaban, fue la de Probursa cuando fue adquirido

por BBV. El resto fueron operaciones de limpieza a fondo, buscando que al mismo tiempo los banqueros nos ayudaran en el proceso de limpieza y a capitalizar, como una alternativa preferible a nacionalizarlos o intervenirlos. Los bancos no nos engañaron. Mucha de esa cartera vencida fue entregada con sólo una parte del dinero provisionado, o incluso sin ningún aprovisionamiento. Gran parte de la cartera que nos vendieron era de la banca nacionalizada, que aprovecharon para regresar al gobierno. Fue algo así como, «me vendiste esta basura como si tuviera valor, aquí la tienes de regreso». De hecho, así nos lo llegaron a decir, abiertamente.<sup>14</sup>

Por otra parte, se habría necesitado de un ejército de supervisores para comprobar el verdadero valor de los créditos, o si se trataba de préstamos relacionados, que, por supuesto, eran los peores. No existía esa capacidad de supervisión. Para la basura que se descubrió con el tiempo, no había forma de exigir una contrapartida cuando muchos de los bancos estaban prácticamente quebrados. Eso incluía los famosos créditos reportables de la auditoría de Michael Mackey, de la que hablaré más adelante. La analogía era como pedirle a un enfermo al que se le habían quitado 10 litros de sangre que, por favor, entregara el último litro. Lo que no queríamos era intervenir o nacionalizar, ése era el último recurso. El 99% de los banqueros se comportó de forma seria y responsable. Varios nos entregaron las llaves del banco porque ya no podían más. Aunado a lo anterior, no sabían cuántas pérdidas adicionales y otras sorpresas desagradables podían surgir en el futuro.

En ese sentido, el PCCC realmente evidenciaba a aquellos accionistas que estaban dispuestos a seguir peleando por el banco, puesto que había un compromiso a futuro

---

<sup>14</sup> Nota del editor: Ver la contribución de Antonio del Valle en este mismo sentido, en el Tomo III.

de inyectar capital. El gobierno podía comprar cartera por 200 millones, por ejemplo, si el banquero se comprometía a poner 100 millones durante el año siguiente. Mucha de la supervisión que seguía se enfocaba en dar seguimiento al programa de aportación de capital. Si se veía que el banquero vendía, por ejemplo, la Aseguradora de su grupo financiero para allegarse recursos e invertirlos, era evidente que los compromisos se estaban cumpliendo. De no ser así se procedía en contra. Hablamos aquí de una muy buena supervisión. El objetivo de que los banqueros cumplieran con su parte del trato sí se logró, o se actuó en consecuencia con fusiones con otros bancos.

289

Con respecto a la supervisión, entre las muchas críticas que abundan sobre el rescate bancario, se habla de falta de transparencia. Lo cierto es que un buen consejo que recibí de varios supervisores estadounidenses fue el seguir una «ambigüedad virtuosa». Lo anterior se refiere a evitar los extremos, porque demasiada transparencia podía llevar a un severo castigo por parte de los mercados. Exactamente lo mismo ocurría si uno era demasiado opaco en sus prácticas. Hay que destacar que era imposible admitir el verdadero estado de los bancos, porque además era imposible determinar con exactitud el valor de sus activos. Aceptar que buena parte de la banca estaba bajo las estimaciones más severas, totalmente quebrada, habría llevado a un pánico y una corrida bancaria mucho peor. Recuerdo que en la primera conferencia de prensa que ofrecimos después del estallido de la crisis, el corresponsal del *Wall Street Journal* preguntó si realmente había una cartera crediticia que no estuviese de hecho vencida. No podía afirmar con aplomo: «sí, efectivamente, ocurre que el 100% de la cartera de los bancos está en mora». Lo que tuve que hacer en los hechos fueron dos cosas: cerrar la boca y salir corriendo.

## LA AUDITORÍA MACKEY

Estuve en la CNBV hasta septiembre de 1999, cuando me incorporé al Banco de Pagos Internacionales (BIS) en Basilea, Suiza. Realmente mi última responsabilidad como miembro de la Comisión fue dedicarme de lleno durante seis meses, a la auditoría del rescate bancario que, por comisión de la Cámara de Diputados, llevó Michael Mackey. Esto en medio de las arengas que buscaban ver sangre por parte de los partidos de oposición y la Auditoría Superior de la Federación (ASF). Afortunadamente, la segunda embestida que harían el Congreso y la ASF sobre el rescate bancario ya no la viví personalmente, dado que el estado de desgaste de la primera no me hubiera permitido estar platicando estas cosas el día de hoy. Sobre las generaciones más jóvenes recayó esta ardua tarea. Desde aquí les manifiesto mi reconocimiento por su responsabilidad y entereza.

Yo estuve a cargo de explicar todo a Mackey. Me pedía expedientes y explicaciones. En el estilo más transparente, de todo, absolutamente de todo, pedía explicaciones. Me atrevo a decir que salvé la auditoría. Tuvimos una reunión con Mackey a la que nos convocó el presidente Zedillo. Estaban Guillermo Ortiz, Eduardo Fernández y Javier Arrigunaga. Y entonces Mackey nos dijo que encontró irregularidades en el actuar del gobierno. Leí los resultados de la auditoría que iba a presentar y le dije «tú sales mañana con esto, con tu prestigio internacional, y yo salgo con pruebas de que eres un pésimo auditor, porque se te entregaron todas las pruebas, y no las estás utilizando. Estás siendo flojo y acomodaticio, simplemente concluyendo lo que la oposición en el Congreso quiere escuchar».

Realmente era ofensivo. Habíamos dejado a Mackey entrar en la casa, de hecho meterse hasta la cocina, mostrando

todos los rincones que quiso explorar, para que dijera que la visita a la casa no sirvió para nada. ¿Qué auditor serio concluye algo sin tomar en cuenta las explicaciones de la otra parte? Todo lo anterior aunado a su flojera, porque casi no estaba en México, sino que mandó a un grupo de auditores a hacer el trabajo. Al salir de esa reunión, Mackey dijo que reconsideraría. Su equipo de auditores se encerró en un hotel con todos nosotros, los actores del rescate bancario y, banco por banco, se les dieron explicaciones sobre lo que alegaban. Así fue que concluyó que el gobierno mexicano había actuado de la mejor manera posible dadas las circunstancias. Esto, por supuesto, no les gustó a los perredistas ni a los panistas, pero lo cierto es que se actuó como se pudo y como se debió actuar.

291

Con respecto a los famosos créditos reportables de Mackey, es necesario aclarar que reportable no quiere decir ilegal. El gran problema es que el Congreso no tiene especialistas financieros. Durante mis dos últimos años en la CNBV me dediqué a asesorar a varios legisladores para explicarles lo que pasaba, recuerdo en lo particular a Ifigenia Martínez. Lo que ocurrió con los famosos reportables es que no había manera de recuperarlos, porque los bancos estaban quebrados. Como dije anteriormente, los banqueros —contra ese mito que hay al respecto— no nos engañaron ni metieron goles con la cartera vencida que se adquirió. Se procedió de esa forma porque la alternativa era intervenir y nacionalizar. Eso es indiscutible.

#### LA EXTRANJERIZACIÓN DE LA BANCA

Dada la quiebra de la mayor parte del sistema bancario, es posible decir que todos los accionistas respectivos perdieron hasta la camisa. Cuando bien, lograron mantener su banco,

pero a costa de un gran esfuerzo. En orden de solidez relativa en su solvencia, los sobrevivientes fueron Banorte, Banamex, Bancomer y Bitel. Su prudencia y mayores aportaciones de capital y asunción de pérdidas les permitió sobrevivir con nuestros procesos. Después se vendieron con excepción de Banorte, incluso multiplicando varias veces sus inversiones. La ayuda que esos cuatro bancos recibieron en proporción a sus activos fue mínima, o incluso en relación a muchos otros bancos. Afortunadamente fueron ayudas pequeñas, realmente marginales. Banca Serfín nos mostró la pesadilla que era entrar a un banco grande. Por suerte no hubo que hacer algo parecido con Banamex o Bancomer.

Hay un ejercicio que nadie ha realizado, y que mostraría la realidad sobre lo que los banqueros sobrevivientes ganaron cuando vendieron sus bancos a capitales extranjeros. Sería preciso, primero, contabilizar todo el dinero que pusieron para mantener el banco solvente, sobre todo las utilidades que se dejaron de percibir y se utilizaron para capitalizar, y ver lo que ganaron después como contrapartida. No es improbable que varios banqueros hayan «salido tablas». Ciertamente, si hubo ganancias, no fueron esas míticas utilidades que son parte de las varias leyendas urbanas sobre el rescate bancario. En parte, atribuyo al cansancio la venta de los bancos como Banamex a capital extranjero, después de los años de batallar tratando de mantenerlos a flote. Ésas fueron las palabras de Roberto Hernández cuando me comentó que iba a vender Banamex: «estoy cansado, y además no me dejaron fusionar con Bancomer». Y esto vino de un banquero al que respeto y admiro inmensamente. El único que siguió sin ceder su banco fue Roberto González Barrera, quien de hecho mostró su brillantez para apalancarse en tiempos de crisis, comprando activos de bancos como Bancrecer o Banpaís a muy buen precio. Esta estrategia, aunada a la prudencia, fue lo que convir-



tió a Banorte en un banco de importancia nacional, cuando empezó como una pequeña entidad regional.

El hecho de que el gobierno estuviese dispuesto a absorber enormes pérdidas con tal de mantener la solvencia del sistema bancario llevó a que se perdiera el miedo al momento de tomar otras decisiones trascendentes, como fue el permitir la extranjerización de la banca. Para Guillermo Ortiz y Eduardo Fernández simplemente no hubo opción. Llegué a plantear en algún momento que se trataran de vender los bancos entre grupos mexicanos, sobre todo en el caso de Serfín a Santander, pero la respuesta fue que no había capital fresco. Se trataba de buscar capital nuevo, no adquisiciones por medio de préstamos. Por supuesto, se aceptaron sólo instituciones internacionales reconocidas, siempre con negociaciones de por medio, tratando de minimizar el costo para los contribuyentes. Al final hubo esquemas por medio de los cuales se entregaba la cartera en administración, con una división de los flujos que fueran recuperándose. La venta de Serfín al Banco Santander fue, en ese sentido, un parteaguas. Pero Serfín estaba herido de muerte desde la época de su privatización.

293

Guillermo Ortiz siempre estuvo preocupado del grado en que se podía extranjerizar la banca. Cuando le presentaron la posibilidad de aprobar la adquisición de Bancomer por el BBVA me pidió —yo ya trabajaba en el BIS— que hiciera una mesa redonda al respecto en Basilea. Se reunieron los principales países que tienen la mayoría —si no la totalidad— de su sistema bancario en manos extranjeras. Ninguno acusó un problema en el sistema de pagos por ello. Por lo tanto, concluí que el llamado problema de la mayoría de banca extranjera era una cuestión de carácter ideológico, sin implicaciones financieras para el país respectivo.

A pesar de ello, no puedo entender que se haya permitido

la venta de Bancomer a BBVA, ni de Banamex a Citibank, ni de Bital a HSBC. Eso ha llevado a una verdadera traba en el desarrollo del país, pues la banca extranjera no ha cumplido con el papel que debería. Perdimos 10 años de crecimiento del país en aras de una banca segura y solvente, porque durante ese lapso no se prestó al sistema productivo nacional, sino que se extendió crédito en abundancia a los consumidores. La banca extranjera que entró a México trajo consigo esa cultura de no prestar a empresas, sino otorgar créditos al consumo, atrapando en todo lo posible al individuo que tiene su cuenta, y cuestiones como la nómina, en el propio banco. En México no existía esa cultura del consumo, con sobreendeudamientos y personas tratando de manejar 10 tarjetas de crédito. Eso simplemente no existía.

Al menos, y afortunadamente, no nos fue tan mal como a otros países que siguieron el mismo camino, por supuesto con Estados Unidos en primer lugar. De haber llegado al extremo de los estadounidenses, la crisis de 2009 habría sido peor que la vivida en 1995. Ahora, con la caída del consumo, la banca extranjera no tiene más opción que buscar colocar créditos entre las empresas. Para eso, tendrá que reinventarse, porque hasta ahora sólo ha estado centrada en la búsqueda del dinero rápido y fácil.

El sistema bancario, como dice Paul Volcker, entre tantos otros expertos en el tema, debe ser un motor del crecimiento. Volcker dice que eso lo perdió Estados Unidos hace 20 años, y eso también nos ocurrió. Los Estados Unidos están empezando a revirar, y nosotros vamos a tener que revirar también. Debemos establecer una clara separación entre banca de inversión y banca comercial. Si se quiere ser banquero comercial, habrá que enfrentar regulaciones muy duras, sin oportunidades para la ganancia rápida.

Esa división también es necesaria en México pues los

bancos hacen mucho dinero, no a través de operaciones crediticias tradicionales, sino de operaciones que aprovechan los canales subterráneos entre las sociedades de inversión y los bancos, entre las Afores y los bancos. Tenemos Afores de facto consolidadas en bancos. Los conflictos potenciales de interés son impresionantes, y así debe ser la respuesta regulatoria. Se necesita un consenso nacional sobre el papel que debe jugar la banca comercial en el desarrollo, y actuar en consecuencia. Hay países que sí muestran que una banca extranjera, con mucho más tiempo, y competencia más fuerte, sí impulsa el crédito al nivel de las empresas. Esto en México se empieza a ver, pero lo cierto es que los años perdidos ya no los podrá recuperar nadie.





# EL RESCATE BANCARIO, INDISPENSABLE PARA EVITAR QUE SE FRENARA LA ECONOMÍA NACIONAL

◊ Guillermo Güémez García ◊

## TRAYECTORIA PERSONAL

He trabajado aproximadamente 40 años en el sistema financiero. Comencé en *Bank of America* en el año de 1973, aunque antes —1971— fui Gerente Financiero y Tesorero de una empresa mexicana muy importante. En 1974 inicié mis actividades en Banco Nacional de México en el Área Internacional para conseguir créditos en moneda extranjera a los principales clientes de esa Institución. En esa función me involucré en la reestructuración de algunas grandes empresas de su tiempo, a saber, Fundidora Monterrey y Fábricas de Papel San Rafael. En 1981 se me encargó establecer una Sucursal en Londres. Una vez fundada, regresé a México —finales de 1981— para encargarme de la Tesorería Internacional y Cambios en ese mismo Banco.

En Banamex sufrí la estatización de la banca. No obstante, continué con la misma responsabilidad. La Tesorería Internacional se redujo considerablemente después de la estatización, y el área que estaba bajo mi responsabilidad se encargó del control de cambios y del Fideicomiso de Cobertura

de Riesgos Cambiarios (FICORCA). La responsabilidad era reestructurar las deudas en moneda extranjera del sector privado. A partir de 1986 el área de cambios se tornó muy activa, especialmente a través de Euromex Casa de Cambio. Asimismo, establecimos con éxito una subsidiaria en Gran Caimán para operar derivados, adquisición de papel gubernamental y otras actividades similares.

298 En Banamex continué hasta septiembre de 1990 cuando se llevaban a cabo los primeros movimientos hacia la privatización de la Banca. Don Antonio Ortiz Mena, entonces Director General de Banamex, me pidió, junto con otros funcionarios, elaborar algunas ideas sobre cómo llevar a cabo dicha privatización. Estuvimos incluso en Francia para estudiar cómo se había llevado a cabo este proceso en dicho país. Por esos días tuve una propuesta muy tentadora: ingresar como Director Ejecutivo de la Coordinadora Empresarial para el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN). De ahí hasta noviembre de 1992 me dediqué totalmente a esta actividad.

Hasta el año de 1995, al terminar las principales negociaciones del TLCAN me dediqué a actividades de tipo industrial, en especial en el manejo de ingenios azucareros. El día 2 de diciembre de 1994 fui invitado por el Lic. Miguel Mancera a que se propusiera mi nombre para ingresar al Banco de México como Subgobernador en su Junta de Gobierno. Como yo había trabajado con el entonces Presidente Ernesto Zedillo en la instrumentación del FICORCA, tengo entendido que éste no tuvo problemas para proponer mi candidatura al Senado. Ésta se aprobó el 20 de diciembre de 1994.

Trabajé 16 años como Subgobernador del Banco de México. Inicialmente no estuve involucrado en el rescate bancario y no fue sino hasta mediados de 1996 cuando se me solicitó que formara parte del Subcomité de Recuperación del Fondo Bancario de Protección al Ahorro (FOBAPROA). En 1998 for-

mé parte del Comité Técnico de dicho Fideicomiso en sus últimas fases de operación. Cuando se instaló el Instituto para la Protección del Ahorro Bancario (IPAB), por ley le tocaba al Gobernador del Banco de México formar parte de su Junta de Gobierno. No obstante y debido a un artículo transitorio, de hecho se le impidió al Dr. Guillermo Ortiz pertenecer a dicha Junta. Por lo anterior, en realidad no hubo presencia directa del Banco de México en ella. Dada mi posición, me enteré directamente de algunos de los procesos del rescate bancario; como observador externo me enteré de otros.

299

#### CONTEXTO DE LA PRIVATIZACIÓN BANCARIA

Como lo mencioné anteriormente, en los primeros meses posteriores al anuncio de la privatización bancaria, propuse algunas ideas sobre cómo instrumentar este proceso. No obstante, poco después del inicio del mismo ingresé al TLCAN, donde si bien me aparté del proceso de la privatización, estuve muy cerca del empresariado mexicano, tanto en sus problemáticas económicas como financieras.

La privatización de la banca se dio en un contexto por demás difícil. No hay que olvidar que México venía de la llamada «década perdida». El gobierno tenía un problema financiero y económico muy serio que emanaba desde la crisis de 1982. El crecimiento, la capacidad de exportación y la producción evolucionaron en forma desfavorable. Hubo inflaciones muy altas y un crédito muy reducido al sector privado proveniente de la banca estatizada.

Estoy seguro que muchos estarán en desacuerdo conmigo, pero soy de la opinión que durante el tiempo en que la banca perteneció al gobierno, se perdió una gran parte del oficio de banquero. Una parte substancial de las operaciones que se realizaban no tenían como propósito —fuera del

desarrollo del país— el aumentar el valor del patrimonio de la institución. Se perdió el conocimiento de la evaluación de riesgos y de la forma de operar los créditos. Prestar es muy fácil, cobrar no lo es tanto. Si mal no recuerdo, fue en la Convención Bancaria de 1988 en la que el Ing. Héctor Reyes Retana y yo presentamos una ponencia sobre el tema de la escasez del oficio de banquero. No era sencillo en aquellos días de la privatización encontrar banqueros que tuviesen gran experiencia. A riesgo de parecer orgulloso, creo que Banamex fue uno de los bancos que mantuvo con mayor éxito el oficio de banquero comercial durante este tiempo. Como prueba puedo exponer que hoy siete Directores Generales de Bancos son ex Banamex. Por otro lado, si bien habían florecido exitosamente la banca y los banqueros de inversión, es conveniente aclarar que son oficios diferentes con perfiles distintos.

La banca estatizada no necesariamente estaba en buen estado en lo relativo a su estructura y, en especial, en su calidad de cartera. Durante la nacionalización, la banca fue objeto de un altísimo nivel de encaje legal —en un tiempo llegó hasta el 120% de la captación marginal— a través de la cual se financiaba el déficit del Gobierno Federal. Si bien se comenzaban a emitir los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES), su intermediación estaba prácticamente vedada a la banca. Las casas de bolsa eran las que intermediaban estos instrumentos. Así, la banca comercial, con el alto encaje que se le aplicaba, no podía crecer en forma significativa.

El panorama se veía muy difícil. Se tenía un país con poco crecimiento, con alta inflación, con un alto déficit fiscal y necesitado de empleos. El déficit fiscal absorbía una grandísima parte del ahorro del país. El primer paso para corregir esta situación fue el Pacto de Solidaridad que reunía a prácticamente a todos los sectores económicos. Éste controlaba el tipo de cambio y reducía drásticamente la inflación. El se-



gundo paso de gran importancia, además de la negociación del TLCAN, fue la privatización de la mayoría de las empresas propiedad del gobierno, especialmente los bancos.

#### ACIERTOS Y ERRORES DE LA PRIVATIZACIÓN BANCARIA

Desde mi posición en la Coordinadora Empresarial del TLCAN, era evidente que se necesitaba privatizar la banca. Se requería mayor inversión, aumentar el crédito al sector privado e incrementar la eficiencia de operación, sobre todo a la luz de los requerimientos del TLCAN. Estoy totalmente seguro que la idea de privatizar la banca fue la correcta.

301

En retrospectiva es claro que todo proceso pudo haberse hecho mejor. En Francia, por ejemplo, se realizó un proceso de privatización muy diferente al nuestro. Allá se estructuró a través de un pequeño grupo de inversionistas que formaban el grupo de control para cada institución. Se vendió, sin embargo, la mayoría de las acciones al resto de la población. En México se optó por un proceso diferente. Éste consistió en vender la totalidad de los bancos al mejor postor. Quizás es criticable que en ese proceso se pudiesen comprar acciones de las instituciones mediante fondos adquiridos a crédito del mismo sistema financiero y, en algunos casos, hasta del mismo banco. De esta manera, si bien cada banco en lo específico tenía una capitalización adecuada, al consolidarse el sistema, el capital total de la banca resultaba mucho menor. El sistema bancario en su conjunto quedó mucho menos capitalizado de lo que aparentaba. Cuando se presentó la crisis en 1995 no se tenía el suficiente capital para absorber las pérdidas.

Recuerdo cuando tuve la oportunidad de establecer la Sucursal de Banamex en Londres. El sistema inglés exigía que la administración que operara un banco, o sea los miembros

del consejo y sus principales funcionarios, cumplieran con el concepto que se llamaba *fit and proper*. *Fit* se refería a que la persona debería tener conocimiento del quehacer bancario y *proper* que poseía las cualidades éticas para ser un banquero. Finalmente, el banquero es un fiduciario del ahorro público. Yo no sé si el sistema de máximo retorno utilizado en México puede ser congruente con el sistema de *fit and proper*. Tampoco puedo juzgar si en ese tiempo había suficiente personal disponible con la experiencia bancaria necesaria; como antes dije, durante los ocho años en que la banca fue del estado, se había disminuido mucho el oficio de banquero. Asimismo, hay que tener en mente que estos conceptos de *fit and proper* son subjetivos y quedan a discreción de las autoridades. Su consideración es en el mejor de los casos discutible.

Estoy convencido que el hecho de vender los bancos al mejor postor no fue necesariamente un error. Sin embargo, ese mejor postor debería de haber contado con los elementos que antes mencioné. Hago la aclaración de que al haber estado fuera del sistema en esos años, no puedo saber si había suficientes banqueros. Pero es claro que cuando comenzamos a analizar la cartera de los bancos durante el rescate, había serias deficiencias en el otorgamiento de crédito.

Por otro lado es indudable que los nuevos banqueros enfrentaron problemas muy serios. Uno de los principales consistía en que la privatización se hizo no solamente de la banca, sino de muchas otras empresas gubernamentales. Lo anterior redujo considerablemente el déficit público. Debido a esto, los requerimientos de fondos del sector público para cubrir las pérdidas que dichas empresas generaban disminuyeron considerablemente. Se dejó a la banca una cantidad substancial de fondos prestables. Asimismo en esos días se eliminó también el sistema de encaje legal y se dejó a la banca el uso discrecional de su captación. Esto la forzó a tener que

incrementar su crédito para producir estos activos, aunado al hecho de que los accionistas requerían el pago de dividendos para pagar las deudas de los créditos en que habían incurrido para adquirir las acciones. Con una gran cantidad de dinero líquido y necesidad de dar dividendos, requerían incrementar rápidamente su cartera, situación que es siempre peligrosa para un banco comercial.

El gobierno promovía el incremento del crédito y creo que en ese momento tenía razón. El crédito fomentaría la actividad económica del país, que era lo que necesitaba y como realmente sucedió. Obviamente las estrategias de los bancos no fueron iguales y cuando sobrevino la crisis, se observó que ciertos bancos estaban mucho mejor estructurados que otros. Unos habían decidido consolidar sus carteras y otros no.

303

#### CRISIS DE 1994-1995

No creo que la privatización de la banca en sí llevase a la crisis de 1994-1995. Ésta se dio por muchos hechos simultáneos. Efectivamente se había otorgado mucho crédito. También es cierto que la banca en su conjunto considerada en forma consolidada tenía una baja capitalización y que había créditos cuya calidad podría haber sido dudosa. No obstante, de haber continuado el país en una situación de crecimiento estable, es muy probable que muchas de las carteras que resultaron impagables se hubieran podido liquidar satisfactoriamente. En estas circunstancias no se hubiera tenido la crisis bancaria de la magnitud que se tuvo.

Si observamos las reservas del Banco de México —especialmente durante los primeros meses de 1994— podemos notar que a partir de la entrada en vigor del TLCAN empezaron a ingresar al país una cantidad substancial de dóla-

304 res. Hacia marzo de ese año creo que el Banco de México registró un nivel récord de reservas de alrededor de treinta mil millones de dólares. Sin embargo, hacia fines del mes de marzo de dicho año tuvo lugar el asesinato del Candidato Presidencial del PRI, Luis Donald Colosio, seguido por el homicidio de José Francisco Ruiz Massieu —otro político priista de alto nivel— amén de otras turbulencias políticas de menor importancia. Estos hechos crearon incertidumbre en los inversionistas que empezaron a retirar los dólares que habían invertido en el país. Por supuesto, la salida de estos dólares, aunado a la salida de capitales adicionales provocada por la incertidumbre, tuvo un efecto muy importante sobre las reservas del Instituto Central. El tipo de cambio se controlaba a través de un sistema de bandas.

Esta problemática se trató de mitigar con la emisión de bonos de la Tesorería de la Federación (Tesobonos) que era deuda en pesos indizada al dólar. Lo anterior implicaba de hecho para el Instituto Emisor tomar posiciones cortas en esta última moneda. Aunque la deuda era en pesos, el inversionista podía convertir su inversión a dólares sólo con adquirir en pesos la cantidad de dólares que representaba el tesobono, antes o después del vencimiento del mismo según le conviniera. Hacia fines de 1994 se empezó a observar que los tenedores de tesobonos adquirían dólares con el producto de sus inversiones a medida que éstas vencían. De esta manera se presionaban las reservas del Banco Central, pues el tipo de cambio se encontraba en la parte superior de la banda de intervención. Esta situación se agravó seriamente después de la devaluación al presionar el nivel del tipo de cambio.

En diciembre de 1994, cuando al Banco de México se le agotaron las reservas no tuvo otra opción que salirse del mercado cambiario. Esto provocó la devaluación del tipo de cambio. Dicha devaluación generó a su vez un incremento

considerable en la inflación y un aumento muy importante en las tasas de interés. Ante la falta de moneda extranjera, la Secretaría de Hacienda negoció, tanto con la administración del Presidente Clinton como con el Fondo Monetario Internacional (FMI), créditos por un monto que en conjunto se aproximaba a los cincuenta mil millones de dólares. Con esta cantidad se pudo afrontar la liquidación de los tesobonos y la deuda externa de corto plazo. La rapidez con que México pudo pagar fue impresionante. Recuerdo que el 1º de enero de 1996 los activos internacionales netos del Banco de México eran de menos seis mil millones de dólares, debido a la deuda que se tenía especialmente con el FMI. Si mal no recuerdo, hacia fines de 1998 se había pagado prácticamente todo lo que se había solicitado. Esto nos hace pensar que el problema que afectó la balanza de pagos fue de confianza, primordialmente en la liquidez a corto plazo y no necesariamente de solvencia del Gobierno Federal. No obstante y debido a la devaluación, las tasas de interés aplicables a las empresas en muchos casos rebasaron el 100% y el tipo de cambio se devaluó casi ese mismo porcentaje, aunque fluctuó considerablemente. El aumento súbito de estas variables tuvo un serio efecto en la capacidad de pago de las empresas y de otros acreditados. Este problema les impidió liquidar en tiempo y forma sus obligaciones. Lo anterior repercutió en la banca a la que se le dificultaba cobrar los créditos a esos tipos de cambio o con esas tasas de interés.

Conviene comentar que el problema de México en ese entonces fue muy diferente al que enfrentó la banca en Estados Unidos o incluso en Europa en la crisis de 2008. En esos países, cuando un banco se encontraba en dificultades debido al considerable volumen de operaciones interbancarias, afectaba seriamente a otros. Aquí el problema fue un deterioro de la cartera general por un cambio total en las condiciones en que

las empresas y los demás acreditados operaban.

306 Mencionar la labor de la supervisión es importante. En ocasiones se piensa que se puede hacer un cambio de legislación o regulación y se puede aplicar en forma total y efectiva de la noche a la mañana. La realidad es que cuando se hace un cambio regulatorio, sigue el mismo personal tanto en el organismo supervisado como el supervisor. No hay que olvidar que, a partir de la privatización, la banca había estado ocho años estatizada y que había incluso una Subsecretaría de la Banca a la que los bancos en mayor o menor medida reportaban. En este periodo la función del supervisor fue un tanto teórica, dado a que los directores generales eran puestos por el Presidente de la República e inclusive, en algunos casos, tenían acceso directo a él. En esa época, la supervisión no fue un elemento de gran importancia como lo es actualmente. Cuando se privatizó la banca fue menester cambiar y fortalecer todo el esquema de supervisión. Lo primero fue la organización, después la capacitación y la contratación de nuevo personal. El tiempo del que dispusieron los supervisores fue muy reducido para poder reestructurar y rehacer todo lo que se requería antes de que se produjera la crisis de 1994.

A todo esto hay que añadir que en esos años, en México no había una legislación aplicable para la quiebra o intervención de los bancos. Había solamente una ley de quiebras y suspensión de pagos que databa de 1942 y que, si bien era inoperante para las empresas, mucho más lo era para la banca. No era posible que un banco entrara en suspensión de pagos y dejara de pagar a sus depositantes por tiempos prácticamente indefinidos sin afectar seriamente la confianza en el sistema. En ese tiempo había una práctica no escrita de que los depósitos en el sistema bancario estaban seguros. Durante muchos años y a pesar de varias crisis, no había banco alguno que hubiera quebrado y dejado de pagar sus obligaciones.

## EL RESCATE BANCARIO

¿Por qué se dio el rescate bancario? Dados los niveles de tasa de interés y a la brusca depreciación del tipo de cambio, una gran cantidad de los créditos otorgados por la banca se hicieron impagables. Lo anterior había eliminado no solamente el capital de la banca, sino una gran parte de los depósitos del público en general. Si la banca dejaba de honrar sus pasivos —los depósitos—, se detenía la economía nacional.

Imagínense esta situación: una empresa habla con su banco para retirar fondos y hacer sus pagos de nómina y el banco le contesta que no le puede pagar su depósito. Acto seguido, la empresa tendría que decir a sus trabajadores: «no puedo pagar tu salario». Quizás el trabajador —en el caso que tuviera ahorros— acudiría al banco y éste le diría: «no puedo pagar tus ahorros». La pregunta entonces es: «¿de qué vive la población?, ¿cómo opera?» Indispensable era por lo tanto el rescate bancario para mantener funcionado al sistema financiero y honrar los depósitos, de lo contrario se pararía la economía nacional.

En aquel momento se planteó otra opción: que el gobierno volviera a estatizar los bancos. Esta opción se desechó, según recuerdo, por varias razones de peso. Primero, acababa de iniciar operaciones el TLCAN. Uno de sus principales objetivos era la atracción de inversión extranjera. ¿Cuál sería el mensaje que se enviaba si el gobierno estatizaba nuevamente y después de cuatro años el sistema bancario?

Segundo, ¿de dónde iba a obtener el gobierno el personal para operar los bancos? Ciertamente no había un gran excedente de funcionarios con experiencia bancaria que quisieran trabajar en esta actividad con toda la responsabilidad que esto implicaba. No había quien tuviera la capacidad para afrontar los problemas que tenían las instituciones financieras. Inclu-

so durante la crisis de 2008 en los países avanzados, donde existe mucho más personal capacitado disponible, y donde el gobierno participó en el capital de unos bancos y vendió bancos malos a los que estaban en mejor situación. No hubo cambios substanciales de personal a excepción de algunas de las cabezas. Muy pocos fueron los bancos que absorbieron totalmente los gobiernos como fue el caso del *Royal Bank of Scotland* o *Northern Rock*, un banco regional mediano.

308 El tercero es que si el gobierno se quedaba con los bancos, las pérdidas no desaparecían, se ocultaban, no se podían eliminar. Cuando se estatizó la banca en 1982 las pérdidas se ocultaron a través del tiempo con un déficit gubernamental muy alto. Simplemente le quitaron la transparencia.

Para el cuarto hay un dicho popular en México cuando alguien no pretende cumplir con sus compromisos: «es como créditos al gobierno». La capacidad del gobierno de exigir los pagos es menor que la del sector privado debido al costo político que esto puede implicar. Nadie con aspiraciones políticas quiere ver en los periódicos fotografías de las autoridades lanzando a los inquilinos de sus casas por no poder pagar sus créditos.

El rescate bancario era indispensable y resultaba la opción menos costosa. Las pérdidas ahí estaban.

En cuanto al proceso del rescate, yo hago un símil entre lo que es una crisis financiera y la situación en que se encontraban en los tiempos antiguos aquellos fantásticos veleros, cuando por falta de predicción del clima, se veían inmersos en una tormenta. En ese momento el capitán tenía que ir tomando decisiones como se presentaran las circunstancias. Cuando la nave empezaba a dar tumbos y las olas la sobrepasaban, no era factible que el capitán reuniera a la tripulación y le dijera «planeemos cómo salvar el barco». Simplemente tomaba las medidas de emergencia que consideraba adecuadas para lograr la integridad de la nave. Ciertamente es



que «a toro pasado» es muy fácil criticar las diferentes decisiones tomadas. Sin embargo, éstas tienen que hacerse con la información con que se cuenta en el momento minimizando sus efectos negativos. En el símil del barco ciertamente podría habersele criticado al capitán no haber analizado el tipo y valor de la carga que tuvo que aventar al mar para que el barco siguiera a flote, pero esto sólo podía analizarse *a posteriori*.

Ciertamente en el inicio de la crisis no se pudo estimar cuál sería su magnitud. En la crisis de 2008, algunas altas autoridades de nuestros vecinos del Norte jamás se imaginaron el nivel que iba a alcanzar. Estimaban el monto de las pérdidas entre doscientos y trescientos mil millones de dólares. La realidad los rebasó por mucho.

Las crisis y la de México no fueron la excepción. Se trata de procesos que los gobiernos tienen que manejar conforme se presentan. Yo no estuve involucrado en el rescate al inicio de la crisis, pero tengo la impresión de que se trató de lograr lo siguiente: mantener fluyendo los depósitos de los bancos para salvar empleos, salvar empresas y salvar viviendas. La idea inicial consistía en que el gobierno aportara la menor cantidad de recursos posibles. Para ilustrar como se puede lograr lo anterior, quisiera traer a colación cómo opera la banca comercial ante una situación de un cliente que no puede liquidar su crédito. El banquero tiene dos posibilidades: llevar la empresa a la quiebra, en cuyo caso probablemente obtenga una serie de máquinas que no sabe operar y que puede vender a precios muy reducidos, o bien negociar con el dueño de la empresa una reducción en el monto de su crédito, obtener algunas garantías adicionales y mantener la empresa en operación. En esta última opción se mantendrán los empleos. Muy probablemente el banquero obtenga un porcentaje importante, aunque no la totalidad de lo que prestó. La banca en

el mundo opera así y así se trabajó en el rescate.

En México el problema era masivo. La cantidad de empresas y personas que no podían pagar sus créditos era enorme. Inicialmente se creó la Unidad Coordinadora para el Acuerdo Bancario Empresarial (UCABE) —en el que yo no participé— cuyo objetivo era tratar de que las empresas siguieran sirviendo, cuando menos parcialmente, sus créditos. Ahí se hizo evidente que había créditos mal dados, créditos mal instrumentados y créditos que se habían descompuesto con la crisis. Por ejemplo, se descompusieron créditos bien otorgados basados en garantías de terrenos para desarrollos inmobiliarios. La razón fue que era muy improbable que un desarrollo inmobiliario funcionara bajo la situación económica de ese momento, amén de la imposibilidad que tenía el inversionista de pagar las tasas de interés resultantes. El crédito original no era malo pero las circunstancias lo descompusieron.

El FOBAPROA substituyó al UCABE en sus funciones, además de fijar su objetivo en la protección de los ahorradores. En este proceso hubo varios programas para apoyar a los deudores, sobre todo en materia hipotecaria. Se buscó evitar un desalojo masivo que además de ser impráctico, a nadie beneficiaba. Ciertamente un banco puede desalojar a un inquilino, recuperar la casa y volverla a vender, pero si hablamos de cientos de miles de casas ¿podrá desalojar a los inquilinos?, ¿debería hacerlo?, ¿a quién se las podría vender?, ¿a qué precio? Si se hubiera intentado esto, el gobierno hubiera tenido un problema social monumental y la recuperación hubiera sido prácticamente imposible. La razón: la falta de compradores y el deterioro de las viviendas.

Las autoridades vieron la situación de cada institución con un objetivo en mente: «honrar los depósitos al menor costo fiscal». Ésta siempre fue la filosofía que se tenía en el área que yo trabajé, «que la recuperación se hiciera al menor costo fiscal».

Uno de los programas más importantes para el rescate fue el Programa de Capitalización y Compra de Cartera (PCCC). La idea consistía en que los bancos no quebraran pero que tampoco el gobierno se quedara con ellos. Se les propuso a los accionistas que por cada peso de capital que añadieran a sus bancos, el gobierno compraría dos pesos de cartera. La cartera así adquirida pasaba al FOBAPROA para intentar su cobro. En algunos casos funcionó y en otros no. En aquellos bancos que tenían la cartera muy deteriorada y en otros en los que no hubo o la capacidad o la voluntad de incrementar el capital, no dio resultado. Como ejemplo, los accionistas de Banamex incrementaron substancialmente el capital y se les compró la parte prometida de cartera. El caso de Banamex fue después muy controvertido porque estaba en mejor situación que la mayoría de sus competidores. Sin embargo, si no se hubiera capitalizado, hubiera sufrido un problema similar a los de otras instituciones.

311

Hubo muchos programas, sobre todo en el área inmobiliaria. Éstos se orientaron precisamente a que los deudores pudieran seguir sirviendo, si no toda, sí una parte importante de sus deudas, y que los bancos pudieran seguir honrando sus depósitos.

Por supuesto que las cosas pudieron haberse hecho mejor, todo es perfectible. Si se hubiera tenido tiempo o se hubiera previsto el advenimiento de la crisis y su tamaño (situación un tanto difícil) se hubiera podido condensar los programas, especialmente de vivienda para que el inicial fuera suficiente. Hubo tantos programas que recuerdo que uno tuvo que llamarse «punto final» o sea «ya basta». Éste fue, en efecto, el último. Si desde el principio se hubiera podido estructurar un programa suficientemente amplio, quizá se hubiera evitado —como estoy seguro que hubo en el proceso— que cierta gente se beneficiara de los programas para no pagar aun

pudiendo hacerlo. El problema era tan masivo que no había el personal suficiente para poder detectar estos casos. Hubo fraudes en los que la Comisión Nacional Bancaria hizo las denuncias penales correspondientes. Nunca progresaron, ¿Por qué? Se trata de un tema judicial que no me compete.

312 El Subcomité de Recuperación del FOBAPROA en el que participé estaba compuesto por tres funcionarios: el Director General del FOBAPROA, el Presidente de la Comisión Nacional Bancaria y yo. Teníamos un grupo de ex banqueros analistas muy experimentados que estudiaban las empresas que, según los bancos, no podían liquidar totalmente sus adeudos y solicitaban las quitas correspondientes. El objetivo consistía en analizar las empresas para evitar que se dieran quitas excesivas. Lo anterior porque era notorio que el gobierno respondería por la diferencia entre el valor de la cartera y los depósitos de los ahorradores una vez restado el capital que, en la mayoría de los casos, había desaparecido. En otras palabras, se buscaba honrar los depósitos al menor costo fiscal. Las discusiones eran álgidas aunque tratábamos de llegar a un acuerdo en la mayoría de los casos. No sé si mis colegas en el Subcomité de Recuperación tuvieron presiones de diversos tipos. Ciertamente, aunque a mí me vinieron a ver algunos empresarios, nunca hubo presiones para la toma de decisión que los favoreciera.

Se dice que la aplicación de los beneficios de los programas no fue pareja y que en muchos casos se dio en forma discrecional. En una crisis «según el sapo es la pedrada». Lo vimos tanto en Estados Unidos como en Europa. Supongamos que hubiese un banco que estuviera en perfecto estado —que no era el caso— ¿se le iban a otorgar los beneficios que se le concedieron a otros bancos (no a los accionistas) para lograr una supervivencia no comprometida? Yo creo que no. Lo que teníamos en mente era ayudar con criterios similares a que

los bancos continuaran honrando sus depósitos al menor costo fiscal. De igual forma me pregunto, ¿debería haberse dado el mismo beneficio a todas las personas que podían pagar su casa, independientemente del tipo de crédito que a otra que no podía hacerlo? O bien, si un empresario al borde de la quiebra se le reestructuraba el crédito mediante alguna quita, ¿se debería dar la misma quita a todos los que no lo necesitaban? Yo creo que son circunstancias muy especiales en las que desafortunadamente y por ser una emergencia, el criterio de equidad no puede ser estrictamente aplicable.

313

En el Subcomité de recuperación se analizaban los créditos y se veía qué acciones deberían de tomarse para que éstos siguieran honrándose, lo cual terminaba siempre en un juicio de valor. Como en estos casos no se tiene una bola de cristal y dado a que la situación mejoró muy rápidamente, se pudo haber considerado que algunas quitas fueron mayores a lo que la situación justificaba. Las decisiones se tomaron con la información que en aquel tiempo se tenía.

Se comenta que, contrario a las acciones que se tomaron en Estados Unidos, en México no se incluyó una participación accionaria por parte del gobierno en los bancos beneficiados, de tal manera que éste pudiera favorecerse del éxito a futuro de las instituciones financieras apoyadas. En primer lugar, es muy importante tener en mente que la ley en México es muy estricta en cuanto a la participación forzosa de las autoridades en las instituciones financieras. Se requiere la aceptación voluntaria de los accionistas, lo cual, en su momento, no se obtenía mientras no se pudiera probar que el capital de los bancos hubiese desaparecido totalmente. De esta manera los accionistas no podían considerarse afectados por la intervención por parte de las autoridades. Asimismo y dada la diferencia de los programas de rescate que se instrumentaron, como el de Capitalización y Compra de Cartera, no se

requería la participación accionaria del gobierno en los mismos. Finalmente, salvo honrosas excepciones como fueron el caso de Banamex, Bancomer y Banorte —y en mucho menor medida Inverlat—, en los demás bancos los accionistas perdieron todo su capital y el gobierno se benefició de su venta. Sin embargo, por la situación del sistema en esos días los precios de venta fueron castigados. Cabe hacer notar que en el caso de Bancomer el gobierno tuvo una participación en su capital que posteriormente vendió. Hubo otros bancos, sobre todo medianos y pequeños, que fue necesario liquidar en su totalidad. Éstos fueron intervenidos por la Comisión Nacional Bancaria una vez que era evidente que no existía capital.

Otra forma de recuperación que se instrumentó para los créditos pequeños —los cuales eran de número muy considerable y no se tenía la estructura para realizar su cobranza— consistió en empaquetarlos y venderlos a diferentes empresas que tuviesen la capacidad de realizar este tipo de operaciones. Desafortunadamente, a pesar de que las ventas se hicieron en forma de subasta, los precios a que se realizaron fueron notoriamente castigados. En todo caso, la alternativa era la menos mala.

Yo participé en el Comité Técnico casi hasta el final del proceso. Mi intervención fue mucho más activa en el Subcomité de Recuperación que antes he comentado. El Comité Técnico operaba en forma bastante satisfactoria, a él se le presentaban los problemas, se analizaban y se tomaban las decisiones por mayoría de votos para solucionarlos.

Mucho se ha comentado sobre la auditoría de Michael Mackey. Quisiera aclarar que no fue ni la primera ni la última auditoría que se le hizo al FOBAPROA. En todas las múltiples auditorías que se le hicieron, no se encontró nada materialmente impropio o inadecuado. Esta auditoría la solicitó el Congreso con el objeto de que un tercero, supues-

tamente con gran experiencia revisara la gestión del FO-BAPROA. Como en toda auditoría, el auditor no juzga si el administrador es bueno, regular o malo. Más bien se juzga si hubo malos manejos, decisiones en contra de los intereses de la organización, etc. Me parece que fue una decisión correcta. La auditoría salió en general bien y se le entregó al Congreso para su análisis.

Mackey incluyó en su auditoría los llamados «créditos reportables» que para él eran créditos objeto de revisión. La mayoría de éstos implicaban simplemente que alguien debería de juzgar la bondad y el juicio con que se hicieron. Sin embargo, muchos de ellos —como fue el caso de créditos a través de FIRA— fueron incluidos como reportables por ser de segundo piso. Estos créditos no tenían nada de extraño, pero no se dan en la misma forma en Canadá. Por lo anterior, el auditor —canadiense— consideró que deberían ser revisados. De estos créditos hubo una serie de cantidades, que por ser claramente objetables, fueron aplicadas a los bancos en contra del apoyo que el gobierno les había otorgado.

Posteriormente, la Auditoría Superior de la Federación (ASF) intentó reducir en forma mucho mayor el monto de los pagarés en los que se evidenciaba el apoyo federal. Esto en la mayoría de los casos era inoperante. Para un banco que estaba quebrado y en proceso de liquidación, no había ventaja alguna en reducir la aportación gubernamental. Para aquellos que estaban en venta, si se reducía el pagaré se reducía el activo y por ende el capital. Lo anterior únicamente tendría como resultado un menor precio de venta por la cantidad correspondiente. Para los bancos ya vendidos, la decisión resultaría totalmente arbitraria, pues el mismo que se los vendía —que era el Gobierno Federal— sería el mismo que les reduciría el valor de lo vendido. Significaba cambiar las reglas del juego a posteriori, lo que sería considerado como altamente arbitrario.

Cuando el Congreso decidió no convertir en deuda pública los pagarés de FOBAPROA, se creó el Instituto de Protección al Ahorro Bancario (IPAB) que absorbería el pago de los pagarés de apoyo al sistema bancario. A mi entender esta acción tuvo dos errores importantes. Primero, el costo de la deuda se incrementó porque los inversionistas han exigido una mayor tasa al IPAB de la que están dispuestos a prestar al Gobierno Federal; se hizo más caro el rescate. Segundo, la cuota que cobró el IPAB a los bancos fue pareja para todos. Se basó en una cantidad llamada «depósitos tradicionales». Si bien es correcto que el IPAB se financiara del sistema que iba a proteger, al ser un seguro de depósito éste debería de cobrarse de acuerdo a la calidad crediticia de cada uno de los asegurados. Asimismo los depósitos tradicionales no guardan una relación con los depósitos asegurados por el IPAB, lo que ha generado una serie de prácticas en el sistema para retirar del balance de los bancos aquellos pasivos que se incluyen en el concepto de los depósitos tradicionales. Justo es aclarar que el sistema se volvió muy sencillo en cuanto al cobro de su cuota. Lo sencillo, por desgracia, no es necesariamente lo correcto.

Creo que el IPAB ha hecho todo el esfuerzo posible para ir cobrando la cartera y lo ha hecho dentro de las circunstancias en forma bastante eficiente. Con el tiempo, en términos reales, la deuda del IPAB se ha reducido. Al inicio representaba más o menos el 16% del producto interno bruto y tengo entendido que hoy está alrededor del 6 ó 5%. En unos años más, prácticamente desaparecerá.

A veces he oído decir «se salvó a los banqueros y no a los bancos». Aparentemente esta frase es políticamente correcta, pero totalmente falsa si se considera como banquero al accionista de los bancos. Los únicos accionistas que mantuvieron sus bancos fueron los de Banamex, Banorte, en



cierta proporción Bancomer y en una parte muy pequeña Inverlat. Prácticamente todos los demás accionistas del resto de los bancos perdieron el total de sus inversiones. Yo era accionista del Banco del Sureste y no recuperé nada. Los accionistas de los bancos mencionados conservaron sus participaciones en dichos bancos. Esto no sólo porque incrementaron considerablemente el capital, sino también porque eran de los bancos más sanos dentro de la situación general.

Considero que el rescate bancario fue un proceso muy difícil en el cual se tuvieron que solucionar los problemas conforme aparecían y cuyo objetivo primordial, como lo he dicho anteriormente, fue mantener la economía y el sistema financiero funcionando al menor costo fiscal. El rescate fue necesario pero por desgracia al concluirlo, el capital mexicano no se interesó en la adquisición de los bancos que en ese momento se encontraban a valores reducidos.

317

A este respecto también se dice que fue decisión de la autoridad no vender los bancos a mexicanos. No hay nada más lejano a la verdad. Pudiera argumentarse quizás, como único caso, que hubo oposición de la autoridad a que Banamex comprara Bancomer. Lo anterior se dio exclusivamente en el contexto de evitar la formación de un enorme monopolio en el sistema financiero. Un monopolio de ese tamaño no sólo hubiera tenido un enorme poder de mercado, sino hubiera asimismo inhibido la inversión en las demás instituciones financieras que estaban en venta.

#### COMPARACIÓN DEL RESCATE BANCARIO MEXICANO Y EL DE ESTADOS UNIDOS

Si se compara la crisis de 1995 con el rescate bancario que siguió a la misma con la crisis de 2008 en Estados Unidos y su rescate correspondiente, se pueden encontrar enormes

similitudes. Hay, sin embargo, una gran diferencia: el gobierno norteamericano ha contado con una enorme capacidad de financiamiento, la que no tenía el gobierno mexicano en ese entonces. El margen de maniobra en nuestro país era muchísimo menor. De igual modo la estructura de los sistemas bancarios es diferente. Los bancos chicos en México no eran proporcionalmente tan chicos como los bancos pequeños en Estados Unidos. De la misma forma, los bancos grandes eran mucho más grandes al tamaño de la economía que los bancos grandes americanos. Esta marcada diferencia obligó a las autoridades mexicanas a tener que honrar los depósitos de todos los bancos para evitar una situación como la que sucedió en Inglaterra con *Northern Rock*, que más adelante comentaré. En ambos casos, los gobiernos y los bancos centrales hicieron un enorme esfuerzo para salvar el sistema.

En los Estados Unidos el número de bancos es muchísimo mayor que en México. Su tamaño es proporcionalmente menor al tamaño de la economía, lo que les permitió manejar la crisis de manera diferente. Por ejemplo, se vendieron bancos malos a bancos buenos con garantías muy considerables por parte de las autoridades, como fue el caso de la venta de *Bear Stearns* a *JP Morgan*, etc. En México esto no fue posible debido a que todo el sistema se encontraba en situación de crisis. Otra gran diferencia consistió en que el gobierno estadounidense dejó quebrar a *Lehman Brothers*. Lo sucedido después de esa quiebra, en mi opinión, exacerbó la crisis. Esto pone en tela de juicio si realmente es conveniente dejar quebrar un banco de tamaño considerable y dejar de pagar sus depósitos sin generar un efecto negativo muy fuerte en la economía nacional.

Inglaterra también instrumentó un rescate bancario. Inclusive el gobierno inglés se apropió del *Royal Bank of Scotland* y del *Northern Rock*. La evolución de este último caso ilustra

lo complejo de los procesos de rescate en una crisis. Originalmente, cuando el público se enteró que el Northern Rock había solicitado una cantidad substancial de fondos al Banco de Inglaterra, procedió a retirar sus depósitos de dicho banco. Como era un banco mediano, inicialmente el Banco de Inglaterra indicó que no apoyaría al Northern Rock. Lo anterior generó una corrida a dicho banco y se empezó en otros. A esto el Banco de Inglaterra comunicó que sí apoyaría al Northern Rock para pagar sus pasivos, lo que paró la corrida. Después indicó que sólo apoyaría parcialmente los depósitos y hasta cierta fecha. Este último comentario fomentó nuevamente una corrida a dicho banco y a otros más. Finalmente, el Gobierno de Inglaterra adquirió al Northern Rock garantizando todos los depósitos. ¿Qué sucedió? Un banco mediano que en tiempos normales no es sistémico, en tiempos de guerra, como dicen los ingleses, se vuelve sistémico por el estado de ánimo de la población. Los inversionistas piensan que si se dejó quebrar a un banco, por qué no se va a dejar quebrar a los demás. Lo más prudente, desde su punto de vista, es retirar los depósitos. Esto generó una corrida al sistema que ya empezaba a suceder y que era indispensable frenar.

319

Ciertamente hay muchas similitudes entre la crisis mexicana y la norteamericana. También las hay en su proceso de rescate, pero hay grandes diferencias. Algunas ya las mencioné. En ambos casos, los bancos tenían baja capitalización y estaban sobre apalancados. Hubo serios problemas de calidad de cartera, especialmente en el área hipotecaria y deficiencia en la documentación de los mismos. Ambas economías experimentaron un alza de tasas de interés después de un periodo prolongado de gran liquidez. La diferencia, como antes dije, estriba primordialmente en la enorme capacidad de financiamiento del Gobierno Americano. Todavía no se sabe el costo final de su rescate y se revisa constantemente la

problemática de la documentación de las carteras. Hasta que todo esto termine de resolverse no se va a saber el costo total y sus repercusiones.

320 En mi opinión los rescates bancarios comentados, en todos los casos son procesos difíciles y sumamente costosos para la sociedad. Las autoridades por ende deben hacer grandes esfuerzos para evitarlos. Entre las acciones que actualmente se consideran para esos efectos se pueden mencionar, por una parte, una regulación bancaria prudente. Ésta no debe ser tan restrictiva que dificulte el crecimiento. Por otra parte, el establecimiento de una comisión de estabilidad financiera que trate de tomar acciones preventivas para evitar o mitigar, en su caso, las crisis. Desafortunadamente, queda claro que una vez que se produce una crisis sistémica, no se puede dejar caer el sistema financiero so pena de gravísimas consecuencias sobre el bienestar de la población.



## SEMBLANZAS

PATRICIA ARMENDÁRIZ GUERRA

*(Chiapas, México, 14 de julio de 1953)*

Doctorada en Economía por la Universidad de Columbia. Fue asesora de Pedro Aspe en su calidad de Secretario de Hacienda y participó en la negociación del TLCAN en el capítulo financiero. Se especializó en materia de regulación bancaria para reforzar los trabajos de la Comisión Nacional Bancaria (CNB), que más tarde se convertiría en la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). De ésta fue nombrada Vicepresidente en 1992. Trabajó en las primeras intervenciones que realizó la CNB antes de la crisis de diciembre de 1994. Posteriormente, participó de manera activa en el diseño e implementación del rescate bancario. En 1999, después de dejar la CNBV, fue Directora Asociada en el Banco de Pagos Internacionales, y participó en la evaluación del impacto de las reglas del Comité de Basilea en bancos de países emergentes. En 2001 regresó a México como asesora del Presidente del Consejo de Administración de Banorte. Actualmente es Directora General de CREDIPYME, una Unión de Crédito fundada en 1993.

**PEDRO ASPE ARMELLA***(Ciudad de México, 7 de julio de 1950)*

322 Doctor en Economía por el Instituto Tecnológico de Massachusetts. Fue Director de Economía del ITAM y Presidente del INEGI. Fue Subsecretario de Programación y Presupuesto y posteriormente, Secretario de Hacienda en el gobierno de Carlos Salinas de Gortari. Impulsó la renegociación de la deuda externa, la estabilidad de las finanzas públicas y de los precios, la disminución de la intervención del Estado en la economía y, en particular, el programa de privatización de cientos de compañías paraestatales y del sistema bancario nacionalizado, así como la autonomía del Banco de México. En 1996 fundó PROTEGO, empresa de asesoría financiera, que se fusionó con Evercore Partners en agosto de 2006, una boutique de banca de inversión basada en Nueva York. Actualmente es CoPresidente del Consejo de Evercore Partners y Director General de PROTEGO.

**GUILLERMO BARNES GARCÍA***(Ciudad de México, 24 de julio de 1952)*

Candidato a doctor en Economía por la Universidad de Columbia. Durante el sexenio de Carlos Salinas de Gortari, fue Coordinador de Asesores de la SHCP. Posteriormente fue Director General de Planeación de Desarrollo de la misma dependencia y Oficial Mayor hasta diciembre de 1996. En 1997 se integró a la actividad política en la LVII Legislatura, como Diputado Federal. Fue miembro de la Comisión de Hacienda y Crédito Público y Secretario de la Comisión de Programación, Presupuesto y Cuenta Pública. A lo largo de su vida profesional, ha estado estrechamente ligado a la actividad bancaria y financiera del país. Ha sido consejero de las juntas de gobierno del Banco Nacional de Comercio Exterior, Nacional Financiera, Aseguradora Hidalgo, Patronato del Ahorro Nacional, entre otras.

## ENRIQUE CÁRDENAS SÁNCHEZ

(Coahuila, México, 2 de abril de 1954)

Doctor en Economía por la Universidad de Yale. De 1985 a 2001 fue profesor y Jefe del Departamento de Economía en la Universidad de las Américas-Puebla, de la que fue Rector. Ha sido profesor e investigador de Historia Económica de México en diversas universidades de México y el extranjero por más de 25 años. Ha escrito libros y artículos especializados en la materia. Desde 2005 es Director Ejecutivo del Centro de Estudios Espinosa Yglesias (CEEY).

323

## AMPARO ESPINOSA RUGARCÍA

(Ciudad de México, 30 de abril de 1941)

Licenciada en Administración de Empresas y Doctora en Desarrollo Humano por la Universidad Iberoamericana. También es Doctora en Psicoanálisis por el Instituto Mexicano de Psicoanálisis, A.C. Ha escrito varios libros y ha sido columnista en periódicos nacionales como el *Excélsior* y *El Universal*. Fundó y actualmente dirige Documentación y Estudios de Mujeres, A.C. (DEMAC) y la empresa Promecasa. Además, es fundadora y Presidenta de la Fundación Espinosa Rugarcía (ESRU), miembro del Consejo de administración de Telmex y del Comité Directivo del Centro de Estudios Espinosa Yglesias (CEEY).

## EDUARDO FERNÁNDEZ GARCÍA

(Ciudad de México, 28 de noviembre de 1954)

Licenciado en Derecho por la UNAM. Ingresó al departamento legal del Banco de México en 1975. Ocupó diversos puestos en el área jurídica del Banco a lo largo de casi 20 años. En 1992 fue director de Disposiciones de la Banca Central, hecho que lo relacionó estrechamente con las tareas de la regulación financiera. A partir de abril de 1994 fue nombrado presidente de la CNB. Participó en la definición de las nuevas

reglas de supervisión y en las intervenciones bancarias previas a la crisis de diciembre de 1994. Diseñó e implementó el rescate bancario mexicano a partir de 1995. Dejó la CNBV al terminar el sexenio de Ernesto Zedillo. Actualmente se dedica a la consultoría financiera y a otras actividades privadas.

**FRANCISCO GIL DÍAZ**

*(Ciudad de México, 2 de septiembre de 1943)*

324

Doctor en Economía por la Universidad de Chicago. Durante el gobierno de Carlos Salinas fue Subsecretario de Ingresos de la SHCP. Posteriormente fue vicegobernador del Banco de México y miembro del Consejo de Banamex-Accival. Incurrió en la iniciativa privada y fue Director General de Avantel. Después, el presidente Vicente Fox lo nombró Secretario de Hacienda. En el ámbito académico ha sido profesor y Coordinador del Programa de Economía en el Instituto Tecnológico Autónomo de México, y ha escrito numerosos artículos académicos en temas de macroeconomía y política fiscal. Actualmente es el Director General y Presidente Ejecutivo de Telefónica Movistar México y Centroamérica.

**GUILLERMO GÜÉMEZ GARCÍA**

*(Ciudad de México, 22 de agosto de 1940)*

Ingeniero por la UNAM y maestro en Ciencias por la Universidad de Stanford. Inició sus actividades en Banco Nacional de México como Gerente de Créditos Internacionales y Obtención de Recursos. A partir de 1981 se encargó de la Tesorería Internacional y Cambios en Banamex. Entre 1991 y 1993 fungió como Director Ejecutivo de la Coordinadora Empresarial para el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN). Posteriormente formó parte del Subcomité de Recuperación del Fondo Bancario de Protección al Ahorro (FOBAPROA). En 1998 formó parte del Comité Técnico de dicho Fideicomiso en



sus últimas fases de operación. Fue Subgobernador del Banco de México, miembro de la Junta de Gobierno del Banco Latinoamericano de Exportaciones (BLADEX), de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y de la Casa de Moneda de México. Actualmente es consultor en materia financiera.

**JOSÉ ÁNGEL GURRÍA TREVIÑO**

*(Tampico, México, 8 de mayo de 1950)*

Licenciado por en Economía por la Universidad Nacional Autónoma de México (UNAM) y posteriormente cursó la maestría en Economía en la Universidad de Leeds del Reino Unido. En 1992 ocupó la Dirección General del Banco Nacional de Comercio Exterior. En 1993 fue nombrado Director General de Nacional Financiera (NAFINSA). Durante el sexenio de Ernesto Zedillo ocupó primero el cargo de Secretario de Relaciones Exteriores hasta 1998, y después fue designado Secretario de Hacienda y Crédito Público. Actualmente es Secretario General de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) con sede en París.

325

**JACQUES ROGOZINSKI SHTULMAN**

*(París, Francia, 8 de octubre de 1950)*

Doctor en Economía por la Universidad de Colorado. Entre 1989 y 1993 fue director de la Oficina de Coordinación del Proceso de Desincorporación de México. Bajo su dirección se llevó a cabo la transferencia y venta al sector privado de más de 220 compañías mexicanas, exceptuando al sector bancario. Anteriormente fue Director General de Banobras y Director Ejecutivo de Fonatur. Se desempeñó durante dos años como Asesor para Asuntos del Sector Privado de la Vicepresidencia Ejecutiva del BID. En 2000 fue nombrado Gerente General de la Corporación Interamericana de Inversiones (CII), puesto que ocupa actualmente.

**CARLOS SALINAS DE GORTARI***(Ciudad de México, 3 de abril de 1948)*

326 Doctor en Economía Política y Gobierno, con doble maestría en Administración Pública y en Economía Política, todo por la Universidad de Harvard. Fue alto funcionario público en la SHCP y en la SPP. En 1982, cuando Miguel de la Madrid fue electo presidente de México, fue nombrado Secretario de Programación y Presupuesto. Seis años después fue electo Presidente de la República. Durante su sexenio impulsó una enorme variedad de reformas económicas en el país, entre las que destacan la desincorporación de más de 200 empresas públicas, la privatización de la banca, el TLCAN, la desregulación en diversos sectores, la apertura a la inversión extranjera y la autonomía del Banco de México.

**JAIME SERRA PUCHE***(Ciudad de México, 11 de enero de 1951)*

Doctor en Economía por la Universidad de Yale. Fue jefe de asesores del Secretario de Hacienda con Jesús Silva Herzog y Subsecretario de Hacienda. Durante el gobierno de Carlos Salinas de Gortari ocupó la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial. Fue el principal negociador por México del TLCAN y el encargado de firmarlo en representación de México. En diciembre de 1994 Ernesto Zedillo lo nombró Secretario de Hacienda y Crédito Público. A partir de enero de 1995 se ha desempeñado en el sector privado y en los consejos de numerosas empresas, organizaciones filantrópicas y universidades. Fundó y actualmente es presidente de SAI Consultores, s.c., empresa mexicana de consultoría en temas de competencia económica, derecho corporativo, comercio internacional, inversión, financiamiento y resolución de controversias.







LA PRIVATIZACIÓN BANCARIA, CRISIS Y RESCATE DEL SISTEMA FINANCIERO se terminó de imprimir en los talleres gráficos de Solar Servicios Editoriales, S.A. de C.V., calle 2 número 21, San Pedro de los Pinos, ciudad de México, en el mes de septiembre de 2011. Para componer el libro se utilizó el programa Adobe InDesign CS2 y las tipografías Quadraat y Bodoni Ornaments. Diseñado por el Centro de Estudios Avanzados de Diseño, A.C.: [www.cead.org.mx](http://www.cead.org.mx).

