

PRIVATIZACIÓN BANCARIA,  
CRISIS Y RESCATE  
DEL SISTEMA FINANCIERO

LA HISTORIA CONTADA POR SUS PROTAGONISTAS



TOMO IV

FUNCIONARIOS INTERNACIONALES,  
CONSULTORES Y ANALISTAS

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: 978-607-8036-13-4  
978-607-8036-13-4

Impreso en México

# ÍNDICE

## FUNCIONARIOS INTERNACIONALES, CONSULTORES Y ANALISTAS



### **Funcionarios internacionales**

La crisis de México de 1994-1995 y sus lecciones  
Robert E. Rubin | p. 1

Entrevista a Michel Camdessus relativa a la crisis  
mexicana de 1994-1995  
Michel Camdessus | p. 17

La crisis mexicana de 1994-1995:  
Una visión desde el FMI  
Claudio Loser | p. 34

### **Los consultores**

El proceso de privatización bancaria en México  
en retrospectiva  
Sandor Valner | p. 67

La privatización bancaria desde la óptica  
de los valuadores externos  
Roberto Newell García | p. 77

La reprivatización, crisis y rescate bancario en  
México. Testimonio de un supervisor internacional  
Aristóbulo de Juan | p. 103

El FOBAPROA como seguro de depósitos y vehículo  
del rescate bancario

Ricardo Solís Rosales | p. 129

Del FOBAPROA al IPAB: El rescate bancario  
y sus antecedentes

Juan Auping Birch | p. 193

### **Los analistas**

¿Por qué chicos tan listos privatizaron tan mal? El  
caso de la venta de los bancos en México entre 1990  
y 1992

Carlos Elizondo Mayer-Serra | p. 257

Privatización y rescate del sistema bancario  
de México

Stephen Haber | p. 284

La banca en México, otra visita más: 1990-2008

Fausto Hernández Trillo | p. 321

La metáfora bancaria: el sistema político y su reflejo

Enrique Quintana | p. 367

Mis comentarios al final del Seminario

Maricarmen Cortés | p. 381

Semblanzas | p. 393



# LA CRISIS DE MÉXICO DE 1994-1995 Y SUS LECCIONES

© Robert E. Rubin ©

La crisis financiera mexicana fue, obviamente, de gran importancia para los mexicanos, pero también fue muy importante para los ciudadanos de los Estados Unidos y con el tiempo para todas las personas de la economía global. Los hechos relacionados con la crisis pueden ser, difíciles de determinar, pero es muy importante enfocarse en ellos. Como dijo Michel Camdessus, Director Gerente del Fondo Monetario Internacional en ese entonces, la crisis mexicana fue la primera crisis financiera del siglo XXI,<sup>2</sup> y se pueden aprender muchas lecciones sobre lo que pasó en México con respecto a la prevención de las crisis, y a respuestas efectivas cuando éstas ocurren.

---

<sup>1</sup> Palabras pronunciadas por Robert Edward Rubin durante el Seminario sobre la Privatización bancaria, crisis y rescate del sistema financiero. Reflexiones pendientes, evento organizado por el CEEY el 23 y 24 de febrero de 2010 en la Ciudad de México.

<sup>2</sup> Nota del editor: Camdessus aparentemente denominó así a la crisis mexicana porque reflejaba un nuevo nivel de globalización y rápidas reacciones en los mercados financieros internacionales. Ver James M. Boughton: «Michel Camdessus at the IMF: A Retrospective», *Finance and Development*, marzo 2000, Vol. 37, Núm. 1 (disponible en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2000/03/boughton.htm>).

México tuvo un papel muy importante en mi vida profesional, incluso antes de que fuera a trabajar a Washington D.C. A finales de la década de 1980 y principios de los años 90, estuve involucrado, como banquero de inversión, en muchas de las privatizaciones que se hicieron en el país. En ese momento, México era un gran pionero en el área de las privatizaciones. Estos esfuerzos innovadores estaban dirigidos por el extraordinario y capaz Secretario de Hacienda, Pedro Aspe, por Jacques Rogozsinski, y por sus colegas. Esas privatizaciones se llevaron a cabo con un enorme profesionalismo y se convirtieron en un modelo para gran parte de la economía global, cuando los países en vías de desarrollo se movieron hacia economías de mercado.

Más adelante, cuando entré a la administración del Presidente Clinton, trabajé junto con otros miembros del gobierno para aprobar el Tratado de Libre Comercio de América del Norte. Creo que no hay duda sobre lo beneficioso que el TLCAN ha sido para los países miembros, pero su aprobación en los Estados Unidos fue muy difícil a nivel político y entiendo que también lo fue en México. Y poco después estalló la crisis financiera mexicana. La consecuencia de toda esta experiencia relacionada con México, tanto en el sector privado como en el gobierno, fue que conocí muchos líderes políticos y empresariales, y desarrollé un enorme respeto por el liderazgo en el país. Ello a su vez ayudó a dar forma a la extraordinaria y afortunada experiencia que tuve al ocuparme de estos importantes esfuerzos por parte de México.

En relación con la crisis del peso, es importante describir las condiciones que la provocaron. Durante algún tiempo, México tuvo enorme déficit de cuenta corriente, un tipo de cambio prácticamente fijo y una sustancial fuga de capitales,<sup>3</sup>

---

<sup>3</sup> Nota del editor: Desde noviembre de 1991, el tipo de cambio del peso frente al dólar fluctuaba

que reducían las reservas internacionales. En aquel momento, el nivel de la reserva no era una información disponible públicamente.<sup>4</sup> Entonces ocurrió el asesinato de Luis Donaldo Colosio; y ese trágico hecho hizo que la atención de los mercados financieros globales se centrara en los riesgos de México. Pero el problema fundamental no fue ese crítico acontecimiento, sino más bien los crecientes desequilibrios externos. En términos generales, y es una experiencia recurrente —aunque parece que nunca aprendemos su lección—, los desequilibrios financieros sustanciales, tanto de cuenta corriente como fiscales, acarrear graves problemas eventualmente. Sin embargo, cuándo estallará el problema no se puede predecir con ninguna certidumbre.

3

Hoy en día, esa clase de desequilibrios se observa en la mayoría de los países industrializados. Nos enfrentamos a enormes déficit fiscales por un futuro indefinido, y al mismo tiempo, tenemos tasas de desempleo muy altas. El gran reto de nuestros líderes políticos es enfrentar el actual desempleo, y a la vez establecer planes serios y creíbles para enfrentar los desequilibrios fiscales con el fin de evitar dificultades como las que enfrentó México.

Tras el trágico asesinato, empezaron las presiones sobre los mercados mexicanos. El gobierno incrementó su emisión

---

dentro de una banda cambiaria cuyo «techo» se ajustaba al alza diariamente, dejando que la moneda se depreciara en mayor medida en términos nominales a lo largo del tiempo. Este desliz de la banda se instituyó para compensar el diferencia inflacionario que existía entonces entre los dos países.

<sup>4</sup> Nota del editor: El Banco de México, en ese momento prácticamente una agencia del gobierno (independiente en abril de 1994), evitaba dar información del nivel de reservas internacionales. Dicha información sólo se hacía pública tres veces al año: en el informe anual del banco central (publicado durante la primavera), en la conferencia anual de la Asociación Mexicana de Bancos (que normalmente se hacía en verano) y en el Informe anual que el Presidente presentaba ante el Congreso, el 1 de septiembre.

de deuda interna indexada al dólar estadounidense, conocidos como Tesobonos, pero el financiamiento fue cada vez más difícil y la salida de reservas aumentó a causa de la retirada de inversionistas extranjeros y de la fuga de capitales.<sup>5</sup> Finalmente, el 20 de diciembre de 1994, como consecuencia de este periodo de desequilibrios de cuenta corriente y de la virtual eliminación de las reservas extranjeras, México se vio forzado a ir a una flotación administrada, que el gobierno llevó a cabo ampliando la banda cambiaria. En vez de aumentar la confianza, tal acción provocó mayor incertidumbre, y una fuga de capitales adicional de México por parte de los inversionistas. Dos días después, el gobierno optó por una flotación libre de la moneda en los mercados cambiarios. Una vez más, un largo periodo de déficits en la cuenta corriente de la balanza de pagos llevó a un desplome de confianza.

Pocas semanas antes, el 6 de diciembre, yo había sido nominado para ser Secretario de Tesoro, después de que Lloyd Bentsen hubiera anunciado su renuncia al cargo. A pesar de que no había sido confirmado el cargo por el Senado ni por el jurado, tras la devaluación del peso empecé a trabajar con Alan Greenspan, presidente del Banco de la Reserva Federal, con Larry Summers en el Tesoro, Stanley Fisher del FMI y sus respectivos colegas.<sup>6</sup> Tratamos de entender cuáles eran las

---

5 Nota del editor: La primera emisión de Tesobonos se llevó a cabo en agosto de 1989. Sin embargo, la cantidad en circulación era pequeña, nunca rebasando los mil millones de dólares hasta septiembre de 1993. El asesinato de Colosio, en marzo de 1994, incrementó dramáticamente su emisión; el gobierno de hecho intercambió la mayor parte de su deuda interna denominada en pesos por Tesobonos. A finales de 1994, el nivel de las reservas internacionales estaba en \$6,148 millones de dólares, mientras que la deuda en Tesobonos (con prácticamente la totalidad que ya vencía durante 1995) alcanzaba los \$29,206 millones. Ver el *Reporte Anual 1995* del Banco de México, pp. 187-190.

6 Nota de editor: Larry Summers era el Subsecretario para Asuntos Internacionales en el Departamento del Tesoro. Stanley Fischer era el Primer Subdirector Gerente del Fondo Monetario Internacional.



posibles consecuencias para los Estados Unidos con base en lo que ocurría en México.

La pregunta era: ¿deberían involucrarse los Estados Unidos? Para el Fondo Monetario Internacional la respuesta era clara. Ésa era su misión: tratar de ayudar en caso de alteraciones o crisis financieras. Pero para los Estados Unidos era un asunto mucho más complicado porque no teníamos recursos claramente destinados para este objetivo. A nivel político no cabía duda de que el apoyo financiero a naciones extranjeras era algo impopular.<sup>7</sup>

Rápidamente llegamos a la conclusión de que la crisis mexicana era extremadamente importante, no sólo para los ciudadanos de México sino también para los de Estados Unidos. México es el tercer socio comercial del país. Además, no cabía duda de que tal desorden económico y social en México tendría graves consecuencias en nuestro país. Asimismo, siempre existía la posibilidad de que las dificultades en México pudieran provocar que los inversores y acreedores a nivel mundial se retiraran de otros países en desarrollo, y tuviéramos un contagio.<sup>8</sup>

Esto condujo a la siguiente pregunta: ¿qué se podía hacer para detener la crisis y, a la vez, contribuir a la construcción de condiciones estables de largo plazo en México? Concluimos que la respuesta estaba en ayuda financiera externa inmediata de gran magnitud. Buena parte del problema era una cuestión de confianza; ¿cómo reconstruirla rápidamente

---

<sup>7</sup> Nota del editor: El FMI tenía un mandato explícito y recursos proporcionados por los países miembros, para actuar como el prestamista internacional de última instancia (lo que se denomina en inglés como el *international lender of last resort*).

<sup>8</sup> Nota del editor: Sí hubo contagio internacional, que afectó a varios países en desarrollo. Se le conoció como el «efecto tequila». Por supuesto, es probable que tal contagio hubiera sido más amplio y profundo si los Estados Unidos no hubieran proporcionado ayuda financiera masiva a México.

de modo que la fuga se detuviese y el capital regresara? La respuesta era crear confianza y contribuir al apuntalamiento a largo plazo de la economía mexicana mediante una fuerte ayuda extranjera inmediata.

6 Desarrollamos así un programa del FMI por \$7.8 miles de millones de dólares y un programa de préstamos garantizados por parte de los Estados Unidos, a ser proporcionados por el Departamento del Tesoro, de \$25 mil millones de dólares.<sup>9</sup> Creíamos que un programa de este tipo tenía altas posibilidades de funcionar, en parte gracias a las importantes reformas que ya se habían llevado a cabo en México, todo tipo de reformas durante muchos años. Pero también reconocíamos que no había garantía para el éxito. Incluso había alguna posibilidad de que se gastaran estos recursos y México siguiera en crisis, y tuviera que reestructurar su deuda soberana.

El 10 de enero de 1995 por la noche, mi esposa y yo fuimos al Despacho Oval donde el Presidente Clinton me tomó juramento como septuagésimo Secretario del Tesoro de los Estados Unidos. Inmediatamente después, Larry Summers y yo nos dirigimos al Presidente Clinton y le dijimos que teníamos que discutir con él otro asunto de enorme importancia. Le

---

<sup>9</sup> Nota del editor: Esa propuesta estaba aparentemente modelada en un programa de garantías crediticias por 10 mil millones de dólares concedido por los Estados Unidos a Israel en 1992. La propuesta para México fijaba un tope de \$40 mil millones de dólares. La cifra de \$25 mil millones mencionada por Rubin era el monto original propuesto por el Departamento del Tesoro y la Reserva Federal. Sin embargo, de acuerdo con las Memorias de Rubin, el senador Alfonse D'Amato, el presidente de la Comisión Bancaria del Senado, propuso la cifra de 40 mil millones, para impresionar a los mercados financieros. Sin embargo, al parecer el acuerdo (informal) con el gobierno mexicano fue que éste limitase su endeudamiento hasta un máximo de 25 mil millones. Ver Robert E. Rubin and Jacob Weisberg, *In An Uncertain World. Tough Choices from Wall Street to Washington*, Random House, New York, 2003, p. 14. Para la cifra de 40 mil millones ver por ejemplo United States General Accounting Office (GAO), *Mexico's Financial Crisis: Origins, Awareness, Assistance, and Initial Efforts to Recover*, febrero de 1996, p. 109. Documento disponible en: <http://www.gao.gov/archive/1996/gg96056.pdf>.

dije al Presidente que México enfrentaba una crisis, lo que él, por supuesto, ya sabía. Tal crisis tendría graves ramificaciones y profundos efectos no sólo sobre México sino también sobre los Estados Unidos y el resto del mundo.<sup>10</sup>

Larry le presentó una recomendación para que Estados Unidos garantizara a México un endeudamiento por \$40 mil millones de dólares, y discutimos los riesgos con el Presidente Clinton, quien hizo varias preguntas sobre detalles del programa. Nos aseguramos de que entendiera que el costo político para él, en el caso de que el programa no funcionara, sería enorme.<sup>11</sup> Nos miró y dijo: «Lo entiendo, pero sería lo que es correcto hacer». Siempre he pensado que si los ciudadanos estadounidenses hubieran visto al Presidente Clinton esa noche, habrían visto al Presidente que yo llegué a conocer: un hombre de intenciones firmes, gran curiosidad intelectual, comprensión de los asuntos económicos, y comprometido a hacer lo que creía correcto; un hombre con una gran apreciación de la política de la situación.

Entonces, el Presidente Clinton llamó a los líderes de ambos partidos políticos. Posteriormente repetimos nuestra presentación ante ellos. También les dijimos que, pese a que nosotros pensábamos que esto podía funcionar, podía no

7

<sup>10</sup> Nota del editor: De acuerdo con las Memorias de Rubin, las estimaciones presentadas a Clinton indicaban que una moratoria por parte de México podía incrementar la migración ilegal de mexicanos a los Estados Unidos en 30%, esto es, medio millón de personas. El flujo de drogas ilegales también se incrementaría. Además, el «contagio» global por la moratoria podía llevar a una reducción en el crecimiento económico de Estados Unidos de hasta un punto porcentual al año. Por otra parte, el fracaso de México, un país celebrado por sus reformas con una orientación pro-mercado, podía llevar a un retroceso enorme en esa clase de reformas y la globalización. Rubin y Weisberg, *op.cit.* pp. 4-5.

<sup>11</sup> Nota del editor: De acuerdo con las Memorias de Rubin, el Jefe de la Oficina de la Casa Blanca, León Panetta, fue todavía más directo. Panetta también apoyaba que se ayudara a México, pero advirtió a Clinton que un rescate fallido podía costarle la reelección en 1996. Rubin y Weisberg, *op.cit.* p. 5.

hacerlo, e incluso, si funcionaba, todavía habría un problema. Ése era el «riesgo moral»; esto es, si dábamos apoyo, los acreedores e inversores podrían sentir que ésta estaría disponible en crisis similares en el futuro, y por lo tanto serían menos cuidadosos de lo debido en los riesgos a tomar posteriormente. Esa situación fue exactamente la que se suscitó en México antes del inicio de la crisis, la cual tuvo dos causas principales: una, las condiciones en México; la otra, el relativo poco peso y el enfoque inadecuado en el riesgo, tanto de los inversores como de los acreedores extranjeros.

Los líderes políticos estuvieron de acuerdo en apoyarnos y se presentó la propuesta al Congreso. Una vez allí, se desarrolló una fuerte oposición. En parte, había rechazo a otorgar ayuda al exterior, pero éste tenía que ver con otros temas, entre ellos, con el miedo político a la reacción ciudadana. Algunos miembros del Congreso nos apoyaron mucho, pero, para finales de enero, las perspectivas legislativas eran realmente desalentadoras.

Por lo anterior, decidimos abandonar nuestro programa en el Congreso, y continuar mediante acción directa del Poder Ejecutivo. Había un recurso llamado el Fondo de Estabilización Cambiaria (ESF en inglés);<sup>12</sup> sin embargo, ese Fondo se había creado por otro motivo. Sabíamos que habría una tremenda oposición política a que lo usáramos, y había cierta duda sobre si lo podíamos usar legalmente. No obstante, obtuvimos un criterio legal del Departamento de Justicia de los Estados Unidos, diciendo que podíamos usarlo.<sup>13</sup> Prepa-

---

12 Nota del editor: Esto es, el gobierno estadounidense optó por abandonar la solicitud de garantías crediticias para México hasta por \$40 mil millones de dólares, lo que requería la aprobación de los legisladores, y en su lugar decidió aprobar, con la autorización directa del Secretario del Tesoro, Rubin, el uso del ESF para apoyar a México, por un monto máximo de \$20 mil millones de dólares.

13 Nota del editor: El ESF se fundó en 1934 por el Congreso. Su misión es estabilizar el

ramos, pues, un plan: \$20 mil millones de dólares del Fondo de Estabilización Cambiaria, \$17.8 mil millones de dólares del FMI.<sup>14</sup> Entonces empezamos a trabajar con el Secretario de Hacienda de México, Guillermo Ortiz, quien era extraordinariamente capaz.<sup>15</sup> En nuestras discusiones, trabajamos en un plan que incluía una enorme ayuda externa y también un programa económico que el gobierno de México habría de implementar. Éste contendría elementos como mayores tasas de interés, un ajuste fiscal y cambios estructurales para apuntalar la confianza y atraer de regreso al capital.

No hay duda de que, como fue el caso durante la crisis financiera asiática de 1997-98, si todo se hubiera limitado al suministro de ayuda extranjera, pero sin un cambio sustancial en las condiciones macroeconómicas en México —tasas de interés más altas, pero también cierta atención a la política fiscal—, la probabilidad de que tal ayuda hubiera funcionado habría sido extremadamente baja. Las tasas de interés más elevadas no eran deseables, pero en ese momento ya teníamos una crisis y había dos posibilidades, ambas con problemas: una era que no nos ocupáramos de la crisis, en cuyo caso habríamos tenido una mucho más larga. La otra era aplicar estas medidas difíciles a corto plazo, subir las tasas de interés

9

---

valor de cambio del dólar estadounidense y promover intercambios y sistemas cambiarios ordenados y estables. Hubo varias opiniones legales que coincidieron que el Secretario del Tesoro tenía la autoridad para usar el ESF para proveer a México de apoyo financiero en los términos del paquete de ayuda que se firmó entre ambos países.

<sup>14</sup> *Nota del editor:* El incremento de \$7.8 a \$17.8 mil millones de dólares no tenía precedente. El monto total representaba el 688% de la contribución de México al FMI, y más del doble del 300% que representaba el techo tradicional para préstamos (que era el monto original de \$7.8 mil millones). El préstamo representó hasta ese momento el más grande nunca otorgado por el organismo, tanto en monto total como en porcentaje de la contribución.

<sup>15</sup> *Nota del editor:* Ortiz había sido nombrado Secretario de Hacienda y Crédito Público el 29 de diciembre de 1994. Su predecesor, Jaime Serra Puche, renunció después de la fallida devaluación del peso.

para atraer capital y crear confianza para salir de la crisis tan pronto como fuera posible.

10 Durante este proceso, Larry Summers fue a México para encontrarse con el Presidente Zedillo. Como ninguno de nosotros lo conocía, queríamos asegurarnos de que se sentía bien con nosotros, y nosotros con él. Una manera de hacerlo era un viaje público, pero nos pareció que iba a causar todo tipo de problemas políticos. Pensamos que lo mejor era que Larry viajara de modo discreto, se viera con el Presidente Zedillo, y luego regresara y nos informara de lo que habían hablado. El Presidente Zedillo —esto fue obvio rápidamente para Larry y más tarde para todos nosotros—, era una persona extraordinariamente capaz y atenta. Tenía la valentía política para hacer lo que era necesario en unas circunstancias muy difíciles.<sup>16</sup>

---

16 Nota del editor: Rubin dice en sus *Memorias* que el viaje de Summers a México se mantuvo secreto en parte para evitar la impresión entre los mexicanos que el gobierno estadounidense estaba violando la soberanía nacional. Durante la conversación entre Zedillo y Summers, el tema de las tasas de interés fue central: «Larry regresó muy impresionado con Zedillo. El nuevo Presidente de México entendía perfectamente lo que estaba haciendo. (...) Además, el Presidente Zedillo estaba comprometido firmemente con la reforma económica a pesar de las dificultades que se presentaban para su país. La parte más importante de esta reforma eran las tasas de interés. El acuerdo alcanzado con el FMI establecía tasas de interés de alrededor de 2% mensual. Sin embargo, se esperaba una inflación mensual de 4-5% o incluso más elevada. Deseábamos restaurar la confianza en el peso y sabíamos que nadie querría pesos si tenían una tasa de rendimiento negativa —esto es, si la tasa de interés era inferior a la inflacionaria. Pero el equipo de México que había negociado en México con el FMI rechazó tasas más elevadas. En su reunión con Zedillo, Larry mencionó este problema después de 45 minutos de un intercambio amable sobre el espectro de temas que involucraba el rescate. Zedillo lo pensó sólo por un momento, y entonces dijo: ‘Pasé toda mi carrera en el Banco de México escribiendo que México debería de tener tasas de interés positivas en términos reales. Ahora no es el momento de abandonar esa idea.’ Aunque algunos críticos cuestionen la necesidad de tener altas tasas de interés durante una crisis financiera, esto era absolutamente esencial en México por dos razones interrelacionadas. Creaban la confianza de que ya había políticas creíbles para restaurar la estabilidad económica y, en el contexto de dicha confianza, ofrecía a los inversionistas una tasa de rendimiento atractiva que los

Firmamos un acuerdo formal el 21 de febrero de 1995, y los mercados reaccionaron muy favorablemente. Sin embargo, fue una reacción inicial. Desafortunadamente, poco después los mercados empezaron a debilitarse. Creo que en parte era miedo a que el Congreso impidiera que siguiéramos adelante.<sup>17</sup> Guillermo Ortiz vino a Washington y hablamos de nuevo sobre nuestro programa. Todos sentíamos que era el camino correcto, que tenía amplias posibilidades de éxito. Empezamos a desembolsar los préstamos del Fondo de Estabilización Cambiaria y el FMI desembolsó sus fondos. Los mercados reaccionaron favorablemente al principio de los desembolsos, pero luego comenzaron a subir y bajar. Hubo momentos muy difíciles en ese periodo. No estaba claro si el programa estaba funcionando. Aunado a lo anterior, las tasas de interés llegaron a niveles muy altos, y ése fue, sin lugar a dudas, un problema para los bancos mexicanos.<sup>18</sup> Por otro lado, sin tasas de interés más altas, las posibilidades de que se retuviera al capital o se les incentivara a regresar, se creara confianza y la crisis se superara en un periodo relativamente corto, eran escasas, en contraposición a la crisis más larga y profunda que habría sufrido México.

II

---

incentivaba a tener pesos». Rubin y Weisberg, *op.cit.* p. 28.

17 *Nota del editor:* Un número de miembros del Congreso estadounidense argumentaban que el Secretario Rubin carecía de la autoridad legal para usar los recursos del ESF en el paquete acordado. Había, por lo tanto, cierta incertidumbre sobre si éste sería implementado. Una vez acordado un préstamo con el FMI sin precedentes en su monto, no había otras fuentes alternativas que pudieran proporcionar asistencia financiera en la masiva escala que se requería.

18 *Nota del editor:* El gobierno de México reaccionó a la inquietud en los mercados reforzando el ajuste económico. Un programa económico más duro fue presentado por Ortiz y otros miembros del gobierno el 9 de marzo. El nuevo programa buscaba alcanzar un mayor superávit primario en las finanzas públicas y reconocía que la economía se contraería de significativamente durante 1995. Combinado con los desembolsos del gobierno estadounidense y del FMI, ello aparentemente ayudó a recuperar la confianza.

A finales de 1995, se había reconstruido la confianza, los mercados se habían consolidado, comenzó a llegar capital, aumentaron las reservas y las tasas de interés se estabilizaron; luego bajaron. Había empezado un círculo virtuoso pero incierto, que se fortaleció con el tiempo. A principios de 1996, la economía mexicana estaba creciendo otra vez, y México comenzó a liquidar las deudas con los Estados Unidos y el FMI. La velocidad de la respuesta de los mercados fue realmente extraordinaria.

12

En contraste, cuando México respondió a una crisis similar en 1982 cerrando los mercados y recurriendo a una estrategia económica mucho más estatista, hubo importantes consecuencias económicas adversas para México y América Latina por un largo periodo. Por este motivo, se acuñó popularmente la frase «la década perdida». Por supuesto, hubo desarrollos constructivos, incluida la democratización en varias partes de América Latina durante ese periodo, pero desde un punto de vista económico y financiero, hubo muchos años de condiciones difíciles como consecuencia de esa forma de enfrentar la crisis. En esa ocasión, México tardó siete años en regresar a los mercados internacionales de capital.

En cambio, en relación a la crisis de 1995, el país tardó siete meses en regresar a los mercados financieros.<sup>19</sup> De todos modos, el costo para los ciudadanos mexicanos fue enorme, porque las crisis siempre tienen consecuencias desfavorables, y fue especialmente grave para los más pobres. Una de las lecciones de la crisis mexicana es que los programas de respuesta deberían incluir sólidas redes de seguridad social. Ésta es una lección muy importante de cara al futuro.

.....  
 19 *Nota del editor:* La primera emisión de bonos importante por parte del gobierno de México después de la crisis tuvo lugar el 20 de julio de 1995, con la venta de bonos a dos años por mil millones de dólares en los mercados internacionales de capital.



Con posterioridad a la crisis mexicana, ha habido una sucesión de alteraciones en la economía global. La crisis asiática de 1997-98, en la que países como Corea y Tailandia que adoptaron programas similares a los de México, salieron de ella con mucha rapidez. Países como Indonesia, que se vio tentado a no subir las tasas de interés, o Rusia, que también evitó las reformas macroeconómicas, permanecieron en condiciones difíciles durante mucho tiempo. Además de la crisis asiática, en 1999-2000 tuvo lugar la burbuja tecnológica en los Estados Unidos, y ahora la mega-crisis que empezó a mediados de 2007, que se convirtió en la crisis financiera más severa que ha tenido los Estados Unidos desde la década de 1930. Antes del inicio de la crisis, muchos pensaron —yo entre ellos— que en los mercados se habían desarrollado excesos, y que en algún punto se corregirían. Pero prácticamente nadie relacionado con las instituciones financieras, incluyendo reguladores, inversionistas, analistas, columnistas, y por supuesto yo mismo, vio que en vez de una corrección —que muchos esperaban—, había una importante posibilidad de una mega crisis, de las peores condiciones financieras desde la década de los años treinta.<sup>20</sup>

---

<sup>20</sup> Nota del editor: Mientras que se incluye a sí mismo entre quienes fallaron en ver la seriedad de los excesos que se acumulaban en los mercados financieros, Rubin presenta consideraciones increíblemente premonitorias en sus memorias (publicadas en 2003, varios años antes de que la crisis financiera global estallara), al escribir: «Yo pensaba que tanto los derivados financieros como el apalancamiento podían causar problemas. Yo había estado involucrado con los derivados financieros desde los días iniciales de éstos cuando se estableció el Consejo del Mercado de Opciones de Chicago. Los derivados cumplen un propósito útil dando un medio para manejar riesgos con mayor efectividad y precisión, pero pueden crear problemas cuando el sistema está saturado. Una forma de contener esos riesgos es limitando el apalancamiento permitido a los compradores y vendedores de derivados. Si uno piensa que los excesos periódicos en los mercados son inevitables puesto que la naturaleza humana tiende a llevar a los excesos, entonces hay que tratar por lo menos de limitar los daños al sistema. Los requerimientos de capital y los requerimientos

Evidentemente, todavía hay mucho que hacer, tanto para promover la recuperación como para implementar reformas que reduzcan la vulnerabilidad en el futuro. A la vez, hay otro riesgo que está surgiendo: hoy en día, la mayor parte de las economías industriales tienen un gran déficit fiscal, y la economía global tiene importantes desequilibrios de cuenta corriente. Como es evidente por lo que pasó en México y en la crisis financiera asiática de 1997-98, si los desequilibrios financieros importantes no son confrontados, llevan de modo casi inevitable a severos problemas. Por ello, el gran reto para nuestros políticos es lidiar con estas dos prioridades contradictorias. Por un lado, tenemos que tratar con unas tasas de desempleo muy altas en los Estados Unidos, y una economía que tiene posibilidades de enfrentar dificultades por algún tiempo. A la vez, es necesario implementar un plan serio y creíble, para enfrentar nuestros desequilibrios fiscales, comenzando razonablemente pronto en el futuro.

En relación a la crisis mexicana, el FMI, Departamento del Tesoro, y la Reserva Federal, junto con el gobierno mexicano, implementaron un programa que era necesario en conjunto con gran ayuda externa, para llegar al objetivo

---

al margen —ambos límites al apalancamiento— ayudan a hacerlo, tanto reduciendo el tamaño de las operaciones como incrementando la cantidad de dinero que apoya a cada operación.

Larry (Summers) pensaba que yo estaba demasiado preocupado por los riesgos de los derivados. Su argumento era típico de muchos estudiantes de los mercados, quienes argumentan que los derivados sirven un propósito útil permitiendo a cada persona tomar tanto riesgo como desean, del tipo de riesgo que se prefiera. Eso es correcto en principio, pero no representa la historia completa. A lo largo de mi carrera, vi situaciones en las que los derivados ponían presiones adicionales sobre mercados volátiles (...) También pensaba que mucha gente que utilizaba derivados no entendían por completo los riesgos que estaban tomando (...) La posición de Larry se sostenía bajo circunstancias normales, pero me parecía que no tomaba en cuenta lo que podía suceder en circunstancias extraordinarias». Rubin y Weisberg, *op.cit.* pp. 287-288.

que se necesitaba. El resultado fue que México regresó a los mercados financieros en siete meses, en contraposición a los siete años que le llevó en 1982, debido a la respuesta que se tomó entonces.

Si miramos hacia el futuro, creo que las reformas económicas que se han hecho en México en este largo periodo, han contribuido en gran parte a apuntalar a México hacia el éxito en una economía global en rápida transformación. Evidentemente, todavía queda mucho por hacer, y esto es así para todos nuestros países. Me parece que el reto más importante y fundamental para los sistemas políticos democráticos es conseguir la eficacia necesaria para enfrentar los retos tan duros que enfrentan. Esto es un problema en los Estados Unidos, en muchos países europeos, y es un problema en México.

Por otro lado, al revisar la historia de las democracias, éstas han tenido mucha fortaleza, situación que nos da la base para creer que hay una alta probabilidad de que, de nuevo, las democracias estarán a la altura de enfrentar los retos. Pero se trata de un asunto duro y difícil y es necesario que se enfrente, sobre todo dadas las presiones de esta economía global en constante transformación.



## ENTREVISTA A MICHEL CAMDESSUS RELATIVA A LA CRISIS MEXICANA DE 1994-1995<sup>1</sup>

*Enrique Cárdenas Sánchez:* Muy buenas tardes y muchas gracias por haberme dado esta entrevista. Como le expliqué por correo, estamos recuperando los testimonios de los actores principales que participaron en la privatización de la banca en México, la crisis de 1994-1995 y el rescate bancario. Usted fue un protagonista importante como Director Gerente del Fondo Monetario Internacional (FMI) en aquellos años en que estalló la crisis en México.

*Michel Camdessus:* Efectivamente estaba ahí, al igual que gente como Guillermo Ortiz, como Ángel Gurría,<sup>2</sup> saben todo lo que ocurrió. Lamentablemente Ted Beza, que era el Director del Departamento del Hemisferio Occidental en el Fondo Mo-

---

<sup>1</sup> Entrevista de Enrique Cárdenas Sánchez a Michel Camdessus, en sus oficinas del Banco de Francia el 25 de septiembre de 2009.

<sup>2</sup> Nota del editor: Ver la contribución de José Ángel Gurría en el Tomo I. Lamentablemente Guillermo Ortiz no aceptó la entrevista ni dar su testimonio.

netario, ha muerto, pero Claudio Loser,<sup>3</sup> que era su segundo, sigue muy activo. Él es quien sabe, y él estuvo con nosotros en los momentos más críticos, particularmente en aquel día cuando los americanos anunciaron que no podían dar la garantía de 20 mil millones de dólares que habían prometido, y que con esto ya no había ninguna posibilidad de que México pudiera alcanzar una financiación externa, que debería ser de unos 50 mil millones de dólares o algo así, más o menos, que eran aproximadamente los vencimientos de su deuda en el año 1995.

18

Pasamos una noche que bueno... yo empecé a las seis de la mañana del día siguiente a ver qué hacíamos, y teníamos que hacerlo antes de que hablara el Presidente Clinton, a las once de esa mañana, y antes de que el pánico pudiera establecerse en los mercados. Porque los mercados conocían los números y sabían perfectamente que si no había un paquete de apoyo impresionantemente grande, ya no quedaban reservas, digamos a nivel mínimo en el Banco Central de México, pues era bancarota o al menos interrupción de pagos.

Esto es lo que tengo en mi memoria. Recuerdo muy bien aquellos momentos porque tuvimos que decir y tuvimos que hacer cosas que el Fondo Monetario no había hecho nunca. Pero yo estaba decidido a hacerlo, no porque tenía simpatía particular por México. La tenía porque ya habíamos visto perfectamente cuáles serían los escenarios que se desarrollarían —y lo que se llamó después el «efecto tequila»—, que había que evitar. No sólo temía al «efecto tequila»; también temía una crisis más amplia. Recuerdo conversaciones que tuve, de maneras totalmente oficiosas, con gente de finanzas en Nueva York, por ejemplo, y les decía: «pero si ustedes venden, si ustedes ya no tienen confianza en México y pierden dinero en

---

<sup>3</sup> Nota del editor: Ver su contribución en este Tomo.

el papel mexicano que tienen, ¿qué van a hacer?, ¿van a vender también sus intereses en Checoslovaquia, en Polonia?» Eso significaba una gran crisis internacional.

Por eso dije, en aquellos tiempos, que ésa era la primera crisis global del siglo XXI, porque no era una crisis de balanza de pagos, sino provenía de la cuenta de capital, cuyo origen estaba en la imprudencia de la enorme emisión de los Tesobonos. El Fondo Monetario Internacional debía hacer lo que pudiera, olvidándose de las reglas, de los techos de financiación y todo eso, para evitar la catástrofe sistémica. Eso para mí —no tengo orgullo de esto porque era obvio que tenía que reaccionar así— fue una cosa clarísima desde el primer día de la crisis, desde el 20 de diciembre de 1994. Esto lo habrá visto usted estudiando los papeles, las declaraciones de unos y otros. Hubo una paradoja, cuando estalló la catástrofe, si recuerdo bien, pero usted me corregirá: cuando se dieron cuenta que había que solucionar el problema del tipo de cambio, hubo una reunión del pacto, ¿cómo se llamaba el pacto?

19

Enrique Cárdenas Sánchez: Sí, una reunión del Pacto que aglutinaba al gobierno, los empresarios y los líderes obreros y campesinos.

Michel Camdessus: Se llamaba el Pacto, y se decidió devaluar.<sup>4</sup>

Enrique Cárdenas Sánchez: Si, ampliar la banda.

Michel Camdessus: Ampliar la banda, y esto fracasó, porque ya estaban obligados a dejar flotar el tipo de cambio. Al Banco de México ya no le quedaban suficientes reservas.

---

<sup>4</sup> Nota del editor: Ver la contribución de Jaime Serra Puche sobre estos hechos en el Tomo I.

Enrique Cárdenas Sánchez: Sí, sólo unos 6 mil millones de dólares, nada más.

20 Michel Camdessus: O sea que no había más remedio que dejar flotar. Y entonces, ¿qué pasó? Normalmente, ante una catástrofe como el desplome del tipo de cambio, hay que ir al Fondo Monetario Internacional. Pero en ese momento salíamos de un periodo de increíble euforia sobre México, euforia porque había atraído mucho capital externo. Pero había otra cara, que era el déficit elevado por cuenta corriente, y que nos preocupaba. Habían ingresado gloriosamente a la OCDE, habían ingresado en el Nafta.<sup>5</sup> Ser miembro de la OCDE... es curioso, porque aquello era mítico, significaba que ya el país no tenía por qué acudir al Fondo Monetario Internacional. Por la memoria de los economistas, tan corta como la de los banqueros, todos se habían olvidado que en el 88 los Estados Unidos habían sacado su financiación del Fondo, y que Inglaterra lo hizo en el 76 e Italia entre el 76 y el 78; OCDE significaba «no Fondo Monetario». Éste fue el primer mito. El segundo, —en el cual los europeos insistían masivamente—, fue que África era para Europa lo que Latinoamérica era para los Estados Unidos; si había un problema en México, debía ser resuelto por los Estados Unidos. Y los Estados Unidos no criticaban esto, pero yo les decía: «Señores, hagan lo que quieran, pero alguien tiene que hacer algo, y yo estoy dispuesto a hacerlo, y lo haré en situación de urgencia si es necesario, porque no quiero un problema sistémico». Así pasaron las navidades de 1994. Empezó la crisis alrededor del 20 de diciembre, si recuerdo bien, y durante todo el tiempo de na-

---

<sup>5</sup> Nota del editor: OCDE son las siglas de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico, y Nafta son las siglas en inglés del Tratado de Libre Comercio de América del Norte.



vidades siguieron con el mito de que México no tenía por qué acudir al FMI. Los americanos acabaron por decir: «Bueno, pues daremos la garantía de 20 mil millones de dólares y ya está». Y los europeos se conformaban con eso, pues consideraban que el problema era de los americanos. Pero cuando de repente, después del receso en el Congreso, ya por navidades, los representantes regresaron a Washington, a mediados de enero diciendo: «Bien, da la garantía a México, pero en nuestro condado hay un puente por reconstruir ahí y no hay dinero, danos la garantía»; y otros decían: «El puerto de no sé qué hay que reconstruirlo, dame una garantía». Hubo pánico en la Tesorería, pánico. Decidieron no otorgar las garantías a México.

21

Así, cuando renunciaron a dar su garantía decidieron que habría interrupción de pagos de México, y pánico, a no ser que alguien inventara una salida. Lo anunciaron el lunes 23 de enero de 1995, al fin de la tarde. Mis amigos, Stan Fisher —que es gobernador en Israel ahora—, Ted Beza y Claudio Loser, pasaron la noche preguntándose cosas. A las cinco de la mañana me llamaron y me dijeron: «Señor, pánico, esto es catástrofe, venga por favor». Pasamos dos horas juntos. Yo les dije que cuando se trata de evitar una crisis sistémica, el Fondo tiene que actuar, aunque no sea en el papel, como prestamista de última instancia. Y entonces llamé al Director Jurídico del Fondo diciéndole: «¿En esta situación puedo yo ignorar todos los techos que el board me ha puesto y utilizar todas las reservas del Fondo para evitar una crisis?». Me dijo: «Señor, no está escrito, pero nadie se lo prohíbe, pero no se ha hecho nunca». Bueno, me llamó al día siguiente Robert Rubin a las siete y media de la mañana,<sup>6</sup> algo así, y me

---

<sup>6</sup> Nota del editor: Ver su testimonio en este volumen. Ver también el primer capítulo de su libro, Robert E. Rubin and Jacob Weisberg, *In An Uncertain World. Tough Choices from Wall Street*

dijo: «Michel, no sabemos qué hacer, es una catástrofe patética, dicen que a la mejor vosotros podrían inventar algo», y le dije: «Señor, yo sé que haciendo esto voy a tener muchas dificultades, que en particular mis amigos europeos no van a entender, a la mejor van a votar en contra, pero es mi deber hacerlo y lo haré, y tengo aquí el apoyo de mis asesores principales». En hora y media o dos armamos el programa. Había que encontrar 50 mil millones, era muy simple, había 50 mil millones de vencimientos, y para tener credibilidad en el mercado, teníamos que poner en la mesa 50 mil millones de dólares. Normalmente, si hubiese respetado las reglas, el Fondo hubiera podido poner, qué sé yo, 3 ó 4 mil millones, máximo. Bueno, miramos los números, y el Departamento del Tesoro nos dijo que si el Fondo hacía algo más o menos similar, ellos podrían poner 20 mil millones de dólares. Pero yo tenía que encontrar mis propios 20. Al final pusimos casi 18 mil millones, pensando que el Banco Mundial no podría poner, con el Banco Interamericano de Desarrollo, menos de dos mil, y que los bancos centrales, a través del Banco de Pagos Internacionales, podrían dar 10 mil, y aquí estamos. Le dije a Rubin que pediría al board reunirse dos días después, que por lo general se necesitan tres semanas de anticipación, y que yo propondría esto. Desde luego llamé al Banco Central de Alemania: locos; a los ingleses: furiosos los franceses dijeron: «Vamos a apoyarte, pero...»

Enrique Cárdenas Sánchez: Porque eres Michel, si no...

Michel Camdessus: Así fue. Fuimos con este paquete al board y se abstuvieron los europeos; Francia a lo mejor votó a favor, pero se abstuvieron, y abstenerse en el Fondo —hay que

saberlo—, es votar en contra. Y yo supe que era persona *non grata* en Basilea por al menos seis meses, y me lo hicieron saber, que ya no me querían ver. Bueno, entre tanto, se solucionó el problema. El paquete de apoyo era la financiación necesaria. Las condiciones macroeconómicas eran bien conocidas: había un desequilibrio enorme de la cuenta corriente que había que resolver. Había, si recuerdo bien, también déficit grave en el presupuesto, que había que solucionar. Había que empezar a tomar medidas para las cuales no estábamos habilitados aún en el Fondo Monetario, de establecer una disciplina bancaria, establecer reglas de regulación y de supervisión bancaria que discutimos con Miguel Mancera y con su equipo. Ellos estaban muy a favor de esto, pero tomó tiempo y fue difícil, porque no estaba esto en el programa del nuevo gobierno. Pero finalmente se aceptó, y a partir de esto ya entraron en su programa de reforma de la banca, que les costó mucha plata. De esto yo no me ocupé directamente. Fue el departamento monetario bancario quien lo siguió y dio asistencia técnica para esto. Este departamento estaba dirigido, si recuerdo bien, por Manuel Guillén, un economista español de gran calidad, ya muerto desgraciadamente. Es lo poco que recuerdo, pero le pido que por favor cheque todo esto, porque...

23

Enrique Cárdenas Sánchez: Lo hizo muy bien usted. A Claudio Loser ya lo entrevisté...<sup>7</sup>

Michel Camdessus: ¿Y le contó a usted más o menos lo mismo?

Enrique Cárdenas Sánchez: Sí, y con mucho detalle, naturalmente, pero yo quería conocer su punto. Creo que usted ha sido

---

<sup>7</sup> Nota del Editor: Ver el testimonio de Claudio Loser en este Tomo.

muy claro. Entonces, primero hay un ofrecimiento del Tesoro que sí van a entrar, el Congreso se los echa para atrás y, ¿una vez que ustedes entran es que entra el Congreso, es decir, es que entra nuevamente el gobierno norteamericano?

24

*Michel Camdessus:* Entra el *Federal Reserve*,<sup>8</sup> activan el *Stabilization Fund* del *Federal Reserve*, que no habían querido echar a andar antes. El *Federal Reserve* no quería activar este fondo pues prefería que el apoyo a México fuera una garantía del Tesoro y del presupuesto. Pensaban que se daría, porque México en aquel momento, con el *Nafta* y todo eso, era muy popular en Estados Unidos, y Lloyd Bentsen<sup>9</sup> era un gran amigo de Pedro Aspe, y México aparecía como el ejemplo a seguir ante los otros países latinoamericanos y el mundo, era realmente el modelo. Esto desde luego que era muy agradable para los mexicanos, los puso eufóricos hasta tal punto, que me parece que creyeron sinceramente que no se les dejaría caer y que nunca tendrían que regresar al Fondo Monetario: «El Tesoro americano es nuestra alianza». Ellos no decían como los argentinos: «Nuestra relación con América es una relación carnal», pero aquélla era una relación de buenos amigos entre México y los Estados Unidos.

*Enrique Cárdenas Sánchez:* Entonces usted ve que el problema obviamente fue en la balanza de pagos, el problema de los Tesobonos, el exceso de los Tesobonos.

*Michel Camdessus:* No me cabe ninguna duda. Pero se explica,

---

<sup>8</sup> Nota del Editor: El *Federal Reserve* es el Banco de la Reserva Federal, el banco central de los Estados Unidos.

<sup>9</sup> Nota del Editor: Lloyd Bentsen era en ese tiempo el Secretario del Tesoro de los Estados Unidos.

se explica porque teniendo esta seguridad, esta garantía *de facto* del Tesoro americano, ¿entonces por qué no ir a buscar financiación a una tasa de interés mucho más baja en Estados Unidos?, decían: «Puesto que no tenemos regulación, estamos vinculados con el dólar, entonces hay que buscar Tesobonos». Nosotros les dijimos: «Cuidado, tenéis un déficit del presupuesto tal, que un día u otro los mercados podrán tener cuestiones», cualquiera sabe.

Pero se lo dijimos en términos técnicos y sin poder imponernos, porque ya no nos pedían financiación, casi se asimilaban al Tesoro americano. Se los dijimos. Yo, es el único recuerdo que tengo; desde luego que yo no atendía las reuniones a nivel de técnicos, pero sé que yo les hablé al menos del déficit en cuenta corriente, ¿por qué?, porque yo tenía mis *benchmark* muy sencillos, como los tiene que tener alguien que ve 186 países, y tenía un *benchmark* que cuando un déficit en cuenta corriente pasa la línea de 5% del PIB, cualquiera que sea el país, hay que devaluar la moneda. Y estaban acercándose a un 6 y medio por ciento.

Yo les dije, y ellos también me dijeron. Hablé con Pedro Aspe, y Pedro lo reconocía muy bien. Pero, ¿cuál era el problema? Esta cláusula diabólica que tienen casi todas las constituciones de América Latina, que hay un periodo sin gobierno *de facto* entre la elección y la inauguración, cuatro o cinco meses, si mi memoria es exacta. Y yo recuerdo haber hablado con Pedro (Aspe) o con Guillermo (Ortiz), no sé, sobre este problema de cuenta corriente que ellos conocían, desde luego. Ambos sabían que había que hacer algo con el tipo de cambio, y hacerlo en un clima sereno, pero ellos salían del gobierno y entraban otros. ¿Quién asumiría el costo de tomar una decisión que debe acompañarse con medidas de austeridad y todo esto? Pedro dijo: «Bueno, yo lo hago con ellos o con su apellido», y el equipo entrante decía: «Por fa-

vor, es resultado de su actuación, que lo hagan, que limpien la casa antes de dejárnosla». Si recuerdo bien, pasaron estos cuatro o cinco meses en este debate, nadie aceptaba operar, pero Zedillo sabía muy bien que era una de las primeras cosas que tenían que atenderse: el tipo de cambio, y es lo que hicieron con esta reunión del 20 de diciembre, pensando que ampliando la banda todo iría bien.

26

Enrique Cárdenas Sánchez: Pero ya había muy pocas reservas, ya habían bajado mucho los primeros días de diciembre.

Michel Camdessus: Ya habían bajado, yo sí recuerdo bien, de más de 50%.

Enrique Cárdenas Sánchez: Más incluso, y los Tesobonos aumentaron 10 mil millones en sólo tres semanas, de modo que era una cosa espantosa. Sí hay ese debate, como dice usted, antes de la entrega del poder y pensaron que tenían que hacer algo.

Michel Camdessus: Claro, Jaime Serra era el que se negaba a hacer lo que Pedro Aspe ya tenía que hacer.

Enrique Cárdenas Sánchez: Entonces lo que se dice es que se quería un fondo de estabilización de Norteamérica, para que de esa forma no tuvieran que ir al Fondo ni tuvieran que ir a ningún lado a pedir recursos.

Michel Camdessus: Como un país de la OCDE.

Enrique Cárdenas Sánchez: Sí, un fondo con Canadá, Estados Unidos y México.

*Michel Camdessus: El fondo Nafta.*<sup>10</sup>

*Enrique Cárdenas Sánchez: El fondo Nafta, pero no lo habían podido hacer porque Robert Rubin no había entrado todavía, no había sido ratificado por el Senado, sino hasta el 11 de enero. Entonces, en esas semanas de diciembre, no hubo contraparte, aunque estaba Larry Summers en el Tesoro pero no podía tomar decisiones en ese sentido. Y bueno, no sé qué conversaciones haya habido entre Zedillo y Clinton en ese tiempo.*

*Michel Camdessus: Me parece que más o menos se reflejó esto. Además los americanos exigían una tasa de interés altísima, o sea, que no facilitaban la cosa.*

27

*Enrique Cárdenas Sánchez: Otra vez, porque eso ya había pasado en el 82. Y dígame una cosa, en estos momentos tan difíciles, ¿fue usted a México a visitar al presidente Zedillo alguna vez?*

*Michel Camdessus: Fui a ver a Zedillo cuando ellos se dieron cuenta que ya no podían confiar en los americanos, y que de alguna manera tendrían que recurrir al Fondo. Fui a hablar con Zedillo para que por favor se quitara de los mitos y reconociera las realidades.<sup>11</sup> Pero en ese momento, yo no estaba decidido ni pensaba que tendríamos que ir a un paquete de apoyo de ese tipo, de ese tamaño, y además, pensaba que los europeos serían más positivos y que entrarían con los americanos a ayudar a México. Pero aquí estaba el otro mito, que África es para Europa, y que los americanos tienen la Doctri-*

---

<sup>10</sup> Nota del editor: En su testimonio, Jaime Serra Puche comenta sobre este fondo de estabilización.

<sup>11</sup> Nota del editor: Según la agenda del Sr. Camdessus, ese encuentro tuvo lugar el 11 de enero de 1995.

na Monroe de «América para los americanos». Y aquí estábamos confrontados, con estos enfoques muy ideológicos, sin sensatez alguna, pero así era. Entonces fui a almorzar con Zedillo, pasamos un momento, y me parece que el resultado de esto fue una total confianza mutua.

Enrique Cárdenas Sánchez: Y después eso ayudó mucho hacia el entendimiento con Estados Unidos.

28

Michel Camdessus: No sé, pero nosotros nos entendimos muy bien, yo no lo conocía antes.

Enrique Cárdenas Sánchez: ¿Y esto fue antes del lunes aquel?

Michel Camdessus: Fue unos pocos días antes. En ese momento, ¿cuándo fue?, voy a mirar mi agenda, a ver si la tengo (el Sr. Camdessus se levanta y busca en un librero su agenda de aquel año). No he vuelto a abrir mi agenda de aquel entonces... ya la encontré, aquí está. A ver... a ver... aquí estamos en diciembre de 1994, yo me voy tranquilo a Polonia, sí, porque al mismo tiempo teníamos negociaciones con los europeos y tenía que ir a Polonia, porque las cosas iban mal por allá. El 20 de diciembre, el 19 estaba en Polonia, el 20 tomé mi desayuno con T. Mayer, después di un discurso en Bruselas, y el día 21 ya estaba en Madrid para un homenaje a Fernando Ordóñez. Bueno, aquí estoy en París para navidades y, mire, 4 de enero, tengo lunch con Stanley Fisher y llamo a Guillermo Ortiz, que acaban de nombrarlo Secretario, le felicito por su nombramiento, lo convenzo o trato de convencerlo de anunciar un acuerdo de *stand by* con el Fondo antes de que Wall Street se lo impusiera. Me llama Mulford el 4 de enero diciéndome «trabajemos juntos a evitar el contagio mexicano a Argentina». A ver... lunch con Ortiz, vino a verme primero Ortiz,



sí, tuve ese lunch. Voy a México aquel día...

Enrique Cárdenas Sánchez: Es el 11 de enero de 1995.

Michel Camdessus: 11 de enero con Ortiz, y lunch con Zedillo y Mancera, la reunión que ya relaté.

Enrique Cárdenas Sánchez: El 11 de enero.

Michel Camdessus: Sí. A ver después qué pasa... (sigue revisando su agenda de aquel año) Eritrea, Gordon, el Gobernador de Rumania. El Presidente del comité interino del Fondo... o sea, era el mandamás del Fondo... ¡Ah!, aquí veo a Rubin.

29

Enrique Cárdenas Sánchez: El martes 24 de enero.

Michel Camdessus: El 24 de enero veo a Rubin. Veo a Córdoba, viene Pepe Córdoba, qué curioso. Aquí veo a Cavallo, viene a comer el 25... *Retreat* con miembros del *board*...<sup>12</sup> y aquí, ¡urgente!, dice mi agenda. 30 de enero, el lunes aquel, a las 4:30 de la tarde, ya empezábamos a ver qué hacíamos si las cosas iban mal.

Enrique Cárdenas Sánchez: 4:30 p.m., es el lunes 30 de enero.

Michel Camdessus: Sí, y al día siguiente, 31 de enero, es hacia las 7:30 de la mañana, y aquí estamos reunidos, a las 7:30. Yo tengo un acuerdo con Rubin y Summers a las 9:30... estaban ellos...

---

12 Nota del editor: Por la secuencia de hechos, ese *retreat* o «encerrón» con el consejo del Fondo, en la semana del 23 de enero, tuvo que ser el momento en que se trató el apoyo especial a México, que relata el Sr. Camdessus.

*Enrique Cárdenas Sánchez:* Como locos...

*Michel Camdessus:* Locos, sí, pero muy agradecidos. A las 11 hay un discurso de Clinton diciendo: «Hemos pedido al Fondo Monetario Internacional que ponga 17 mil millones». Y nosotros escuchábamos... hay una foto de todos juntos con un televisor, escuchando a Clinton. Bueno, aquí lo tiene todo (pasando hojas de su agenda). Aquí desde luego (ya en febrero) Rubin de nuevo, Greenspan, Ortiz, Greenspan, y después tengo una reunión del G7...

30

*Enrique Cárdenas Sánchez:* O sea, que fue inmediato, fue como una cosa rapidísima. Permítame sacar una fotografía y hasta con su agenda también.

*Michel Camdessus:* Quiere poder decir...

*Enrique Cárdenas Sánchez:* Sí, me está enseñando ahí su agenda, es interesantísimo, muchas gracias. Yo sé que se tiene que ir, pero le cuento que estamos recuperando estos testimonios porque es un tema muy complejo para México. La privatización de la banca, la crisis...

*Michel Camdessus:* Y aspectos legales y jurídicos...

*Enrique Cárdenas Sánchez:* Ya casi no, pero sí desde el punto de vista político dividió mucho a la sociedad, el rescate bancario también...

*Michel Camdessus:* Y costó mucho.

*Enrique Cárdenas Sánchez:* Y costó muchísimo.

*Michel Camdessus:* Si recuerdo bien, 20 puntos del PIB.

*Enrique Cárdenas Sánchez:* 20% del PIB, sí. Entonces lo que estamos haciendo es hablar con los protagonistas, que cada quien dé su historia y que podamos poner en contexto lo que pasó, y que podamos quitar el humo que hay de la mejor manera, de mucha leyenda urbana. Y después difundir esto al mayor nivel.

*Michel Camdessus:* Sí, es historia.

31

*Enrique Cárdenas Sánchez:* Es historia... Entonces son eventos, usted lo vio como un problema sistémico, entonces fue la primera crisis global...

*Michel Camdessus:* Sí, tal como iban las cosas se pensaba: «Vamos a resolver el problema con los americanos». Normalmente yo hubiera podido pasar mi tiempo muy tranquilo, pero sabía perfectamente que un día u otro habría un efecto en los otros países, estábamos en el siglo XXI.

*Enrique Cárdenas Sánchez:* Y usted lo vio por el problema de la cuenta de capital, como dice, es el primer problema, de la cuenta de capital, tan grave.

*Michel Camdessus:* Claro, sí.

*Enrique Cárdenas Sánchez:* Le quiero hacer otra pregunta. Una de las razones por las cuales los mercados se apresuraron tanto a principios de diciembre a salirse del peso —porque hubo una compra masiva de Tesobonos y después de reducción de reservas—, me da la impresión que fue el anuncio del presupuesto del año de 95, donde venía un déficit muy

grande, 25 mil millones de dólares.

*Michel Camdessus:* Es muy posible, es perfectamente posible.

*Enrique Cárdenas Sánchez:* Que eso dio el mensaje, digamos.

*Michel Camdessus:* Da la impresión que el gobierno no iba a corregir lo que estaba en su agenda.

32

*Enrique Cárdenas Sánchez:* Sí, porque eso lo aceptó Zedillo como propio; bueno, no había tenido tiempo de hacer otra cosa.

*Michel Camdessus:* Y además estaba con la euforia de que, bueno, nosotros ahora con los Estados Unidos, Nafta... creían que iban a armar un Nafta Fund.

*Enrique Cárdenas Sánchez:* Un Nafta Fund de estabilización.

*Michel Camdessus:* ¡Qué candor! Se confiaron demasiado de los americanos y no sabían 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 mutuamente. 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*, que fue una catástrofe, y desde luego esta pelea entre los dos equipos sobre qué hacer y cuándo. Además, la confianza de decir: «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.

Enrique Cárdenas Sánchez: ¿Y por qué no se darían cuenta?

Michel Camdessus: Porque pensaban que *as soon as we will be in charge things will go away*. Esto lo vemos muy frecuentemente.

Enrique Cárdenas Sánchez: Sí, qué barbaridad.

Michel Camdessus: Me voy a tener que ir.

Enrique Cárdenas Sánchez: Sí, yo le agradezco muchísimo.

33

Y salió apresurado el señor Michel Camdessus de su despacho, donde amablemente me dio la entrevista.





# LA CRISIS MEXICANA DE 1994-1995: UNA VISIÓN DESDE EL FMI

© Claudio Loser ©

## 30 AÑOS EN EL FMI

**E**n mi país, Argentina, hice mis primeros estudios de economía. Soy un *Chicago Boy*, pues me doctoré por esa universidad. Volví a Argentina por unos años, donde mi trayectoria fue de economista en lo que llamaría el Departamento de Políticas y de Evaluación.

Entré a trabajar al Fondo Monetario Internacional (FMI) en 1972 y me retiré de la institución en 2002. Podría decir que casi toda mi trayectoria de trabajo profesional fue en dicho organismo. En 1984 entré a trabajar al Departamento del Hemisferio Occidental, que cubre todos los países del continente americano, incluyendo a Estados Unidos y Canadá. Incluso antes de entrar a ese Departamento, trabajé mucho con América Latina en distintos programas. El país con el que más trabajé fue México. Entre otros puestos, estuve a cargo de la División que lo cubre. También trabajé con Chile, República Dominicana, Colombia, Perú y Panamá, entre otros países.

Ascendí posiciones dentro del Departamento de Hemisferio Occidental hasta que me designaron su Director en 1994, cargo en el que permanecí hasta mi retiro en 2002. Durante

esos ocho años, yo tuve todos los países de la región a nivel de supervisión. Por supuesto, participé en muchas misiones a México. Sin haber vivido nunca en el país, estimo que he pasado cerca de un año y medio de mi vida en él.

36 En diferentes cargos, participé en las negociaciones que el FMI tuvo con el gobierno mexicano a lo largo de la crisis de la deuda que estalló en 1982. Lo anterior abarcó el Plan Brady de 1989 y el proceso de recuperación que siguió. Por supuesto, formalmente me hice cargo de las negociaciones con las autoridades mexicanas a nivel de programa a partir de fines de 1994. Cuando me retiré, México ya había salido hacía algunos años de la crisis. Esto es, con la excepción de la crisis de 1976 —cuando trabajaba en temas no relacionados con México—, viví desde el FMI todas las grandes crisis económicas que ha tenido el país en las últimas décadas.

#### PERIODO DE TRANSICIÓN, NO «DÉCADA PERDIDA»

Durante la crisis de la década de 1980, la llamada «década perdida», México pasó por un periodo de transición sumamente relevante. Y aunque se conozca como un periodo «perdido», lo cierto es que la economía mexicana atravesaba por un cambio estructural muy importante. En primer lugar, porque dejó atrás el ser una economía petrolizada, el petróleo ayudó en muchos aspectos, por supuesto, pero también lo golpeó de manera muy importante. Aunado a lo anterior, hubo un relevante proceso de apertura al comercio internacional y de mejora en las políticas macroeconómicas.

En efecto fue un proceso muy complicado, pero para fines de los 80 se veía resurgir al país. Debido al peso de la deuda, México no podía avanzar por la falta de financiamiento externo. Ya desde mediados de esa década había surgido un mercado secundario de la deuda de varios países, en que las



transacciones se realizaban con descuento.<sup>1</sup> Chile y México —el primero desde 1985-86 y México desde 1987— empezaron a realizar ciertas subastas de deuda. Esto dejó claro que la deuda de México y la de otros países latinoamericanos, tuvo un valor inferior al nominal, lo que fue fundamental. Estas operaciones se agregaron al mercado secundario de la deuda que se desarrolló durante esos años.<sup>2</sup> La deuda se comercializaba y se podía titularizar de alguna manera en los mercados. Titularizar no es una buena palabra el día de hoy, después de la debacle del año 2008, pero en última instancia, lo que eso permite es encontrar un cierto valor a la deuda y reducir su peso.

37

Este elemento fundamental quedó plenamente reconocido dentro del Plan Brady, que México explotó de inmediato ante el FMI. México fue uno de los primeros países, después

---

1 Nota del editor: El mercado secundario de deuda inició después de la primera reestructuración masiva de deudas de varios países latinoamericanos con bancos comerciales en 1982-83. Dicha reestructuración homogeneizó numerosos créditos en documentos de deuda similares. En sus inicios, dicho mercado se concentró en intercambios entre bancos, para modificar la composición de deuda soberana de su cartera. La creciente popularidad de intercambios de deuda por otros activos (destacadamente la deuda por inversión, o *debt/equity swaps*) motivó un mercado cada vez más activo con el paso de los años. El descuento de la deuda en dichos mercados se incrementó notablemente a partir de mediados de 1987, cuando Citicorp anunció una abundante creación de reservas en previsión de pérdidas por su cartera de deuda soberana, medida que muchos otros bancos comerciales siguieron en las semanas siguientes.

2 Nota del editor: Chile fue uno de los países que más utilizó los intercambios de deuda por inversión para reducir su stock de endeudamiento. México, en cambio, limitó su uso debido al potencial efecto inflacionario de dichos intercambios. En marzo de 1988, México concretó un intercambio de deuda por deuda, con la segunda teniendo el pago garantizado por medio de bonos cupón cero emitidos por el Tesoro estadounidense, a 20 años. El descuento alcanzado (alrededor del 30% sobre el valor nominal) también mostró claramente que muchos acreedores no esperaban recuperar en su totalidad el valor de su cartera. El intercambio fue voluntario, pero fue un importante antecedente de lo que sería el Plan Brady (anunciado en marzo de 1989).

de Costa Rica y Filipinas, en obtener un préstamo del Fondo dentro del marco del Plan Brady. Lo anterior quiere decir que México obtuvo recursos sin el condicionamiento de un arreglo previo con la banca comercial acreedora. Por medio de bonos mexicanos con bonos cupón cero del Tesoro de Estados Unidos como colateral, se redujo la deuda y arregló la relación con la banca comercial.

38 México pudo entonces reinsertarse en los mercados internacionales de capital. Al mismo tiempo, un cambio se llevaba a cabo, aunque no me gusta mucho el uso de la palabra «paradigma». La influencia, digamos filosófica, de Ronald Reagan y Margaret Thatcher, ninguno de ellos grandes amigos reales de América Latina, tuvo un impacto muy fuerte en términos de la visión sobre el mercado y la necesidad de una apertura económica.

Ya cerrado el capítulo de la crisis de la deuda, las autoridades mexicanas arrancaron un proceso de apertura que — esto es muy importante— se generó internamente. En ese momento, también comenzó el proceso de privatización de la banca. Contrariamente a lo que la literatura y los analistas críticos dicen, no era algo impuesto por el llamado Consenso de Washington. Se le llamó así bajo la consideración de que había una visión conjunta del Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial y el gobierno de los Estados Unidos, no necesariamente en ese orden, sobre el proceso de apertura de los mercados. El equipo económico mexicano con el que nosotros negociamos en el Fondo Monetario, tenía una visión propia; había filosofías semejantes, pero diferencias de opinión.

#### ARROGANTES VS. ARROGANTES

Aquí es apropiado hacer un paréntesis sobre lo que yo llamaría la calidad del equipo económico mexicano a través del tiem-

po. No tengo necesidad de alabar a las autoridades mexicanas en la parte económica, pero fundamentalmente en México y en Chile, dos países con los que he tenido el privilegio de trabajar, se dio algo sin precedentes en términos de relaciones con el FMI. En las décadas de 1970 y 1980, en cada país había gente muy capaz, pero no se encontraban equipos de calidad alta y homogénea con «profundidad». Esto es, no sólo a nivel de Secretario de Estado, sino más abajo. Desde fines de los 80 y durante los 90, los equipos tuvieron gran capacidad técnica. Desde el FMI nos encontramos que nuestras contrapartes estaban a la par, o eran superiores a nosotros en términos técnicos. Esto no excusó los grandes errores que se cometieron durante esa época, que fueron producto de la imprudencia y un poco de la arrogancia de conocimiento que todos teníamos.

Éste es un tema muy importante. Economistas como Pedro Aspe, Miguel Mancera, Francisco Gil Díaz, Ernesto Zedillo (a quién conocí en 1981 cuando trabajaba en el Banco de México en el área de Leopoldo Solís), Jesús Reyes Heróles y, en años posteriores, Agustín Carstens y Guillermo Ortiz, entre otros, tenían una calidad profesional de nivel internacional. Mi experiencia es que en toda negociación uno siempre pasa los primeros días peleando por establecer un idioma común, y no estoy hablando de inglés o español, sino de visiones de cómo funcionan las cosas. Esto no pasaba con México. Desde el primer día de negociaciones nos peleábamos, sí, pero con un idioma común.

El equipo mexicano era el más brillante que yo conocí en todos mis tratos con América Latina. En términos de objetivos de negociación era fantástico, nos hacían sufrir mucho. Teníamos que tener mucho cuidado. No era gente a la que se le dijera: «esto es lo que hay que hacer». Había una disciplina militar en el Fondo Monetario Internacional, como la había en ese momento en el equipo económico del Banco de

México, Secretaría de Hacienda y Secretaría de Programación y Presupuesto. Por tanto, había una gran disciplina en ambos lados de la mesa. Entonces había situaciones difíciles, porque había visiones distintas de hacia dónde tenía que ir la economía. El cambio de visión ocurrió en toda América Latina, pero en México era excepcionalmente clara. Ello hacía que las negociaciones fueran más difíciles, pero mejores en los resultados que se alcanzaban a la postre.

40

México y su equipo económico destacaban en otras formas cuando estaban negociando con el FMI. Los países latinoamericanos se dividen en tres grupos en términos de sus relaciones con el Fondo. Por un lado, aquéllos que nunca necesitaron de ayuda financiera del organismo, que son pocos. Después están los que lloran acerca del Fondo y dicen «todo lo que me pasa es culpa del Fondo Monetario Internacional» o «el Fondo viene y me obliga a hacer A y B»; esto es decir que el gobierno no tiene capacidad de acción. Y entre esos países se encuentra el mío, la Argentina, y países pequeños.

Finalmente, están los países grandes, los que yo llamaría países adultos, entre los que están México, Chile, Colombia y Brasil, aunque éste lloraba mucho al principio. Esto es, países que dicen: «Tengo un problema, uso al FMI como un apoyo para solucionarlo, pero la responsabilidad final es mía». A mí no me gustaba que me dijeran eso, por supuesto, pues era preferible que se viera al Fondo Monetario Internacional como omnipotente.

Si el gobierno, en cambio, decía: «Esto es mi responsabilidad», el FMI no era bienvenido. Lo anterior hizo que muchos miembros de mi equipo probablemente odiaran a miembros del equipo económico mexicano como Miguel Mancera, Pedro Aspe, Ernesto Zedillo y otros más. A mí me insultaron personalmente como jefe de misión mis contrapartes mexicanas; me decían: «Ustedes los del Fondo no sirven para esto o aquello».

A la excepcional calidad técnica del equipo mexicano, se agregaba una faceta política. La actitud era: «El Fondo no es dueño de nosotros, sino que nosotros somos socios del Fondo». Esa actitud de «propiedad» del programa que se negociaba con el FMI se reflejaba en la prensa. En los titulares de los periódicos el Fondo no era tan importante. En Brasil o Argentina llegaba la misión del FMI y los titulares eran del tipo: «Llega la misión del Fondo, ¿qué nos va a imponer?». En México eso no pasaba. No éramos primera plana, lo que hacía nuestro trabajo más difícil.<sup>3</sup>

Puede decirse que se encontraban —y muchas veces chocaban— dos arrogancias diferentes. Estaba la arrogancia del Fondo Monetario, que en lo personal podía disimular porque yo soy un señor de provincia, no soy un señor de Buenos Aires, y porque quizá soy un buen negociador. Pero cuando decíamos: «Nosotros sabemos», la respuesta del equipo mexicano era: «No, nosotros somos quienes sabemos, ustedes son funcionarios de segunda», y eso, por supuesto, generaba tensiones y problemas. Por otra parte, como ya comenté, también traía como resultado que las negociaciones fueran más fructíferas.

---

<sup>3</sup> *Nota del editor:* Durante la negociación de la deuda de 1989 con la deuda con la banca comercial acreedora, así como la realizada con el Fondo Monetario Internacional, la postura de comunicación del gobierno fue muy distinta a la observada en otros países, siendo mucho más opaca. No había intentos de censura, aunque sí se evitaba que fluyera la información que en otros países circulaba en forma abierta. Por ejemplo, no se informaba de la llegada o partida de las misiones del FMI. Tampoco se invitaba a los medios a ser parte de los viajes que hacía el equipo negociador mexicano, destacadamente a Washington D.C., como de hecho sí se hizo durante el sexenio de Miguel de la Madrid. Si bien los medios eran muchas veces convocados, por ejemplo, para anunciar un acuerdo con el Fondo Monetario, estos eventos no eran habitualmente conferencias de prensa (con un momento para preguntas y respuestas), sino un espacio para declaraciones de funcionarios con el reparto de un comunicado de prensa con la información estricta que se deseaba proporcionar.

## CAMBIO DE VISIÓN

42

Como parte del cambio de visión que he mencionado, México se acerca todavía más a Estados Unidos. Incluso antes de la caída del Muro, durante la crisis de la deuda, Europa veía a América Latina en cierta forma como parte del ámbito territorial de Estados Unidos, que es la doctrina *Monroe* en la peor forma posible. Los europeos tenían mucho interés económico en México como la puerta para exportar a Estados Unidos, un país claramente proteccionista, pero no tenían el rol de Estados Unidos, ni lo pretendieron. Esta situación no ha cambiado al cabo del tiempo. Por ejemplo, en 1995 los europeos quisieron abstenerse o votar en contra del programa del FMI con México, pero se aprobó con el voto de los Estados Unidos, los japoneses y los países emergentes.

Por supuesto, este cambio de visión tuvo un proceso evolutivo. Con respecto a las privatizaciones, éstas habían ya arrancado con el gobierno de Miguel de la Madrid. En septiembre de 1982 yo estaba en el hotel Camino Real con mi jefe, Ted Beza, viendo por televisión el último Informe del presidente López Portillo, cuando anunció la nacionalización de la banca.<sup>4</sup> Con el cambio de gobierno arrancó un pequeño esfuerzo de privatización. De entrada, éste buscaba poner orden, limpiar un aparato paraestatal que incluía hasta taquerías y cabarets. Había una gran telaraña de las numerosas empresas en las que los bancos eran accionistas, y que por ende cubrían toda clase de actividades.

---

4 De acuerdo con una crónica sobre el estallido de la crisis de la deuda mexicana en 1982 y sus consecuencias, el equipo del FMI había recibido noticia sobre la nacionalización con una pequeña anticipación: el discurso de López Portillo había sido entregado a los medios para su difusión, y éstos habían solicitado al FMI reacciones a la nacionalización. Desde Washington se informó a Beza y su equipo lo que estaba por suceder en la Ciudad de México. Ver Joseph Kraft, *The Mexican Rescue*, 1984, p. 40.

Este proceso de privatización se aceleró mucho con el presidente Salinas. Al mismo tiempo, a finales de los 80, tuvo lugar una apertura del sistema financiero internacional. En muchos países hubo liberalizaciones que buscaban romper la estructura casi de tortuga o de caracol que tenía cada sistema financiero. En América Latina se descubrió la importancia de los mercados para el desarrollo económico.

En México se hizo este proceso de liberalización y privatización en forma muy intensa a partir de 1990-91. Apuntar que en los años subsecuentes, hasta la crisis de 1995, no hubo programa con el FMI es importante. Y un elemento que jugó su rol fue la arrogancia a la que ya me he referido. México no fue único en ese sentido, sino que ocurrió en varias naciones de América Latina. Las autoridades consideraban que estaban en lo correcto, que no era necesario formar consensos políticos, o explicar al público lo que se estaba haciendo.

Hay que destacar que todo el proceso de la desincorporación bancaria se sucedió sin intervención alguna por parte del FMI. Nosotros estábamos de acuerdo que era algo bueno liberalizar y privatizar en términos generales, incluyendo, por supuesto, al sistema financiero. Sin embargo, el proceso, el sistema de privatización de la administración Salinas dirigido desde el interior de la Secretaría de Hacienda, a cargo de Jacques Rogozinski, era un territorio vedado para nosotros. Teníamos reuniones, nos proporcionaban información, se nos explicaba lo que se estaba haciendo, como por ejemplo, los detalles sobre los procesos de licitación, pero sin consultar al Fondo Monetario. Finalmente, éramos informados sobre decisiones ya tomadas. Nos escuchaban y nos daban las gracias, pero no nos consultaban.

Durante el gobierno de Salinas al FMI se le veía como un buen «certificador» de políticas públicas, por lo que existía una buena relación personal, y entre los equipos de trabajo

de las dos partes. Pero, reitero, realmente no eran consultas, quizás algo a nivel del Director Gerente del FMI, Michel Camdessus, pero no con nosotros. Tanto Pedro Aspe como Miguel Mancera tenían una relación excelente con Camdessus. Pienso que se consultaba mucho más al gobierno de los Estados Unidos. Esto porque había muy buena relación entre las instituciones pares: el Banco de México con el Banco de la Reserva Federal y la Secretaría de Hacienda con el Departamento del Tesoro.

44

Esto en mucho explica por qué México no tenía programa con el FMI. Esto es, no se debía dinero al organismo, ni había un programa económico acordado con el FMI que requiriera seguimiento por parte del mismo. Para México, como muchos otros países, el Fondo Monetario sólo tiene dientes cuando ha habido un préstamo de por medio. ¿Autoridad moral? No, dado que la visión del equipo mexicano era muy clara. Les interesaba escuchar experiencias de otros países y en ese sentido sí valoraban lo que teníamos que decir. Esto, aparte de las consultas que todos los miembros del FMI tenían en forma periódica con el organismo. Sin embargo, éstas son consultas de monitoreo que buscaban, entre otros objetivos, detectar problemas potenciales. Sus conclusiones no conllevaron ninguna obligatoriedad para las autoridades del país respectivo.

#### APOYO A PRIVATIZACIONES

Con respecto al proceso de privatizaciones, en general, estábamos de acuerdo. Sabíamos que había ciertos mecanismos que no eran los adecuados. No digo ilegales, pero no ideales. Por ejemplo, en el caso de Teléfonos de México se realizaron fuertes incrementos a sus tarifas para aumentar el valor de la empresa cuando se ofreció en venta. Sin embargo, aquí lo



más relevante fue que se transformó un monopolio público en un monopolio privado. Esto abrió la puerta a los abusos. Así, se dio un considerable poder económico a ciertos grupos empresariales.

Con todo, en general veíamos bien el proceso. Todos, incluyendo al FMI, habíamos comprado el principio o paradigma de que privatizar era bueno *per se*, uno de los pilares del llamado Consenso de Washington. Considerábamos que era positivo porque evitaría abusos por el lado del gobierno. Hoy podemos decir que perdimos de vista el hecho de que había una transferencia que no era económicamente racional y que las licitaciones eran muy cerradas.

En el caso de la banca, consideramos la privatización como positiva porque habíamos visto los problemas que existían con la banca antes de la nacionalización. Había un control irrestricto a las actividades del sistema bancario. Después vimos los problemas del sistema nacionalizado, aunque nuestra impresión fue que, durante ese periodo, la banca se manejó en forma muy profesional, dentro de las limitaciones institucionales que imponía el propio gobierno. En muchos casos, hay que decirlo, se nombró a gente muy capaz.

Pero se privatizó sin construir las instituciones necesarias. En ese momento no fue algo importante en México, ni tampoco lo era para nosotros. El FMI no tenía como prioridad contar con una supervisión fuerte del sistema financiero. El Fondo tenía un Departamento, entonces llamado de Banca Central, que ayudaba a las autoridades monetarias y financieras a desarrollar estructuras de supervisión. Sin embargo, en general, ese aspecto tenía para nosotros, una prioridad relativamente baja. Ciertamente surgió como algo importante en la década de 1990, con la crisis del sistema bancario sueco. En América Latina, Venezuela fue de los primeros en enfrentar una crisis bancaria y después vino México. Hasta entonces empezamos

a entender, no a nivel técnico, sino a nivel de economía política, la importancia de tener un sistema de supervisión fuerte. No lo entendimos cuando la privatización tuvo lugar.

Los problemas que nos preocupaban con respecto a la privatización más bien se centraban en el posible surgimiento de monopolios. Se protegía a ciertos sectores de la competencia externa para aumentar el atractivo de aquello que se vendía al sector privado. De nuevo aparece Telmex como un caso destacado. Pese a todo, veíamos la privatización como algo positivo y, por supuesto, ayudó al desarrollo y modernización de empresas como Cemex.

46

#### EL DOGMA DEL DÉFICIT EXTERIOR PRIVADO

En cambio, un problema que surgió durante esos años y que empezó a preocuparnos, fue la aparición de un déficit importante en la cuenta corriente de la balanza de pagos. La postura del equipo económico —que más bien calificaría de dogma— era que un déficit en cuenta corriente era malo solamente si tenía como contrapartida un déficit fiscal.<sup>5</sup> De no haber déficit, no había problema, aunque el desequilibrio en cuenta corriente llegase a niveles de 7-8 puntos del PIB, nivel al que se llegó en 1994.<sup>6</sup>

Esa respuesta no nos dejaba satisfechos. El creciente desequilibrio nos preocupaba. Nuestros informes sobre la eco-

---

5 *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 al mexicano 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 (pp. 51-54).

6 *Nota del editor*: El déficit en cuenta corriente de 1994 alcanzó 29,662 millones de dólares, equivalente a 7.6% del PIB.

nomía mexicana así lo dejaron claro desde 1992-93. Si bien había grandes flujos de capital hacia México, el ahorro interno caía. Había una sustitución preocupante de ahorro interno por externo, que además tenía un componente muy elevado de corto plazo. Eso evidentemente generó problemas y tensiones en la economía. Quizá podía sostenerse y revertirse con el tiempo, pero el riesgo existía y no podía hacerse a un lado alegando que no representaba un problema si el financiamiento era para el sector privado.<sup>7</sup>

Algo se hablaba del sistema financiero, de fortalecer aún más la supervisión. Realmente era el aspecto macroeconómico el que concentraba nuestra atención. En 1993 empezaron a emitirse Tesobonos (deuda interna denominada en dólares) en montos importantes. Nos preocupaba esta apuesta del gobierno de que iba a poder controlar la situación cambiaria.<sup>8</sup>

Al equipo mexicano se le mencionó en varias ocasiones el caso de Chile en 1981-82, con su apertura de cuenta corriente, elevado déficit externo y tipo de cambio controlado. La respuesta era «nosotros somos distintos y este momento es diferente». Realmente lo que teníamos en 1993 era un diálogo de sordos. Nosotros hablábamos de los riesgos del endeudamiento del sector público y de las características del déficit externo. En el manejo macroeconómico teníamos mucho miedo. Del lado mexicano había, con todo el respeto y cariño que les tenía y tengo, mucha arrogancia.

---

7 Nota del editor: Ver el capítulo de Jaime Serra Puche en este volumen para una argumentación sobre la sostenibilidad de dicho déficit externo cuando el tipo de cambio está controlado por el gobierno, y las finanzas públicas no son necesariamente tan sólidas como el propio gobierno argumenta.

8 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. A fines de 1994 su monto alcanzó 29,206 millones de dólares. Banco de México Informe Anual 1995, México, 1996.

## «NO VA A PASAR NADA»

48

Pedro Aspe, Miguel Mancera y Francisco Gil, de manera destacada, presentaban una articulación excepcional de los argumentos para sostener que: «No nos va a pasar lo que ha pasado en otros países», pero al fin y al cabo era arrogancia. Se trataba del mismo lenguaje de Carlos Bazdresch en 1981, cuando el país se estaba endeudando de manera masiva.<sup>9</sup> Entonces advertíamos que el endeudamiento externo era excesivo. En 1993 el déficit externo, su financiamiento, y el juego contra del dólar representaban un enorme riesgo.

Con respecto al tipo de cambio, se admitía que se había fortalecido porque había movimientos de capitales elevados, y precisamente esos flujos de dinero mostraban que los inversionistas tenían buenas perspectivas sobre México. Se presentaba al Tratado de Libre Comercio de América del Norte y la entrada a la OCDE (ambos tuvieron lugar formalmente en 1994) como una garantía de que ese atractivo se mantendría. Se tenía la visión que esos flujos seguirían.

Por supuesto, nadie pensó que ocurrirían sucesos tan negativos como la rebelión zapatista o el asesinato de Colosio. Lo cierto es que, precisamente son hechos graves como éstos los que representan gatillos, hacen estallar el problema subyacente que ya existía. Además, se debió haber aprendido la lección que hay ciclos de financiamiento, con épocas de

---

<sup>9</sup> Nota del editor: Carlos Bazdresch Parada fungía en 1981 como Subdirector de Investigación Económica y Bancaria en el Banco de México. El endeudamiento externo público neto creció en 19,100 millones de dólares en 1981. De hecho, el crecimiento de la deuda fue tan explosivo que el propio Banco de México inicialmente subestimó su monto en cuatro mil millones de dólares (ver Lepoldo Solís y Ernesto Zedillo, *The Foreign Debt of Mexico*, en Gordon W. Smith y John T. Cuddington (editores), *International Debt and the Developing Countries*, El Banco Mundial, 1985, p. 274. Un ritmo de endeudamiento igualmente insólito se mantuvo durante el primer semestre de 1982.

abundancia y periodos de sequía.

Un problema adicional era la opacidad de las estadísticas sobre deuda pública. La información, por ejemplo, sobre el monto de Tesobonos, no fluía. Tampoco sobre la expansión crediticia por parte de los bancos privatizados, que después nos enteramos que tenía muy preocupados a los funcionarios del Banco de México. No nos daban esa información. Lo mismo había ocurrido durante 1981-82 con el endeudamiento externo. No había transparencia sobre los montos de endeudamiento con los diferentes bancos. Por supuesto, el gobierno mexicano contaba con toda la información, pero no la hacía disponible. De hecho, la crisis de México de 1994-95 hizo que cambiara la visión internacional sobre la información que debía estar disponible de forma pública.<sup>10</sup>

El argumento de «no va a pasar nada» se mantuvo por lo menos hasta septiembre de 1994, esto es, cuando ya se habían recibido fuertes golpes. A finales de ese mes, las reuniones anuales del FMI y el Banco Mundial tuvieron lugar en Madrid. El jefe del Departamento del Hemisferio Occidental del FMI, Ted Beza, estaba a punto de retirarse. Yo tomaría su lugar. Ted había seguido a México durante mucho tiempo.<sup>11</sup> Ambos nos reunimos con Pedro Aspe, Miguel Mancera y otras personas.

---

10 *Nota del editor:* La cumbre del G7 realizada en Halifax (Canadá) en junio de 1995 instruyó al FMI a establecer parámetros para la publicación oportuna de información económica y financiera estandarizada por parte de países, así como presionar para el cumplimiento de ese objetivo. El FMI estableció formalmente en 1996 los Estándares para la Difusión de Datos Especiales (SDDS en inglés). El desarrollo del SDDS fue motivado por la crisis mexicana y la consideración de que la falta de información y de transparencia habían sido factores en el estallido de la crisis. El SDDS tiene como propósito presentar una guía a países que tienen, o buscan tener, acceso a los mercados internacionales de capital.

11 *Nota del editor:* Sterie Theodore Beza trabajó en el Departamento del Hemisferio Occidental desde 1961 hasta su retiro formal del FMI en 1995. Fue nombrado Director Asociado de dicho Departamento en enero de 1983, y ascendió a Director en Julio de 1987. En 1989 fue nombrado, además, Consejero (Counsellor) del FMI.

La reunión fue amable. Hablamos de los temas del financiamiento, del tipo de cambio, del déficit en cuenta corriente y de los problemas que podían surgir en general, pero la respuesta de fondo se sostuvo. Después de Chiapas y Colosio, el argumento era que ya había ocurrido todo lo que tenía que pasar después de un año horrible; que se había aprendido mucho de los problemas, ciertamente, pero que estaban tranquilos porque ya había pasado todo lo malo que tenía que pasar.<sup>12</sup>

50

No compramos ese argumento, pero lo aceptamos. Dijimos que era moderadamente válido. Nunca podré decir que el FMI vio venir la crisis. Académicos como Rudiger Dornbusch y Guillermo Calvo fueron más enfáticos, pero el FMI debe ser institucionalmente mucho más cuidadoso que un académico, porque en tiempos delicados, cualquier expresión por parte del Fondo puede tener un impacto fuerte sobre los mercados y las expectativas de los agentes económicos.

Como muestra evidente de que no esperábamos algo tan grave, recuerdo que tomé la dirección del Departamento del Hemisferio Occidental el primero de diciembre de 1994, esto fue, a menos de tres semanas del estallido de la crisis. Me reuní con todos aquéllos que trabajaban con América Latina,

---

<sup>12</sup> *Nota del editor:* Precisamente mientras transcurrían las reuniones del FMI y el BM en Madrid, el 28 de septiembre de 1994 fue asesinado en la Ciudad de México el Secretario General del PRI, José Francisco Ruiz Massieu. Este crimen no desató un nuevo ataque especulativo contra el peso. Sin embargo, el 15 de noviembre el Subprocurador General de la República, Mario Ruiz Massieu (hermano del asesinado y encargado de investigar el caso) acusó a los dirigentes del Partido Revolucionario Institucional de bloquear las investigaciones. De acuerdo con el *Informe Anual* del Banco de México correspondiente a 1994 (p. 49) dichas declaraciones causaron una pérdida de cerca de 3,500 millones de dólares en las reservas internacionales. Banxico también apunta como otro factor que, el mismo 15 de noviembre, la Reserva Federal aumentó en 75 puntos base su tasa líder, la acción más restrictiva en la política monetaria estadounidense desde 1990 (p. 49). Sin embargo, el *Informe* del Banco de México da mayor peso como explicación del ataque especulativo a las declaraciones de Ruiz Massieu.

alrededor de 150 personas, y hablé sobre lo que consideraba iban a ser los retos a enfrentar. Les dije que nuestro trabajo sería distinto, sobre todo convencer a los gobiernos de la validez intelectual de nuestros argumentos y trabajo, pero que ya no veríamos crisis como las experimentadas en tiempos recientes. Esto fue tres semanas antes de detonar la crisis mexicana. Por supuesto, cuando estalló entendimos perfectamente el proceso de lo que ocurría, pero nunca esperamos virulencia tal.

A partir de entonces, empezaron las llamadas al FMI pidiendo ayuda. Pero éstas no provenían del gobierno mexicano, sino de los bancos que veían en riesgo sus préstamos o inversiones. Nos pedían que interviniéramos y apoyáramos al Banco de México (que a su vez habría utilizado los dólares entregados por el Fondo para objetivos como pagar los Tesobonos). Dicho sea de paso, eran bancos comerciales, dicho que en los tiempos de prosperidad habían sido arrogantes con el FMI.

Claro, los banqueros e inversionistas no alegaban que querían que los ayudáramos, sino que teníamos que intervenir para salvar al sistema financiero internacional. Pero, contrariamente a la percepción popular, los banqueros privados no tienen una influencia directa sobre el Fondo. De hecho, el personal del FMI les tenía bastante antipatía, por la forma en que nos trataban durante los tiempos de bonanza. Nosotros podíamos reaccionar, claro, pero no ante llamadas de los banqueros, sino del gobierno mexicano. Y en esos primeros días, tras el estallido de la crisis, la actitud fue exactamente la contraria. El tenor de la postura era ya conocido: «Tenemos problemas, sí, pero, gracias, no los necesitamos».<sup>13</sup>

---

<sup>13</sup> Nota del editor: Ver el capítulo de Michel Camdessus en este volumen, en el que se detalla y explica esta actitud.

Quizá los banqueros llamaban al Fondo porque la comunicación con el gobierno mexicano había perdido fluidez. Pedro Aspe, quien era un gran diplomático y tenía una impresionante capacidad de comunicación con los principales representantes de los círculos financieros internacionales, ya no estaba en la Secretaría de Hacienda. La combinación que el gobierno adoptó, fue una actitud inicial de «no pasa nada». La reducción en la comunicación junto con todos los problemas macroeconómicos acumulados causó pánico. Parte de este «no pasa nada» fue el programa económico para 1995 presentado por el entrante gobierno de Zedillo en diciembre, con una expectativa de un elevadísimo déficit en cuenta corriente y sin cambios en la política cambiaria existente hasta el momento.<sup>14</sup>

#### GRACIAS, PERO NO NECESITAMOS AL FMI

En el propio estallido de la crisis se siguió el patrón establecido desde hacía algunos años en la relación México-FMI: se nos avisó sobre la ampliación que habría en el techo de la banda cambiaria, pero no se nos consultó al respecto. Comentamos que nos parecía una medida peligrosa. Los mercados podían no dar credibilidad a la nueva política, lo que llevaría a un fuerte ataque especulativo. Esta medida fue anunciada el 19 de diciembre. Como sabemos, la nueva banda realmente estuvo vigente por un par de días, antes de que las autoridades se vieran obligadas a flotar al peso el día 21 tras una pérdida masiva de reservas.<sup>15</sup>

<sup>14</sup> 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, una inflación de 4% y un tipo de cambio peso-dólar promedio de 3.50 pesos por dólar (Ver cuadro 1).

<sup>15</sup> Nota del editor: En el segundo día de flotación, el Banco de México perdió reservas inter-



Si bien las autoridades mexicanas llamaron al FMI en los días subsecuentes, fue igualmente para notificarnos de lo que estaba sucediendo y decirnos que no consideraban solicitar apoyo financiero al organismo. No creían que eso fuera necesario para un país ya avanzado, miembro de la OCDE, y con un acuerdo de libre comercio con Estados Unidos. Esto es, un país del Primer Mundo ya no tenía por qué recurrir al Fondo Monetario. Se veía al FMI como un organismo de segunda, o en todo caso, para países de segunda. Tampoco las autoridades de Estados Unidos, en particular el Departamento del Tesoro, querían que interviniéramos. Ellos apoyaron la postura de las autoridades mexicanas. La Reserva Federal tenía una mejor percepción del problema, pero no tanta influencia como el Tesoro dentro del gobierno.<sup>16</sup>

53

Ciertamente, a mí, como flamante Director del Departamento del Hemisferio Occidental, y al Jefe de Misión para México, Ewart S. Williams, el equipo mexicano nos admitía que estaban muy preocupados, pero siempre insistieron que en última instancia no hacíamos falta. Esto fue alrededor del 22-23 de diciembre. El grado de negación persistió dentro del equipo económico mexicano durante algunos días. Jaime Serra, entonces titular de Hacienda, estuvo en el FMI en el contexto de una visita a Washington después de Navidad. Yo viajé a México encabezando una misión en los días subsecuentes, justo entre la visita de Serra y su renuncia el 29 de diciembre, cuando fue sustituido por Guillermo Ortiz.

---

nacionales por 4,543 millones de dólares. Ver la contribución de Jaime Serra Puche sobre la reunión del Pacto y el cambio de la política cambiaria.

16 *Nota del editor:* Es importante apuntar que el Departamento del Tesoro estadounidense estuvo acáfalo entre principios de diciembre y el 10 de enero de 1995. Ver el capítulo de Jaime Serra Puche en este volumen para mayores detalles sobre el impacto que ello tuvo en el estallido de la crisis mexicana.

## EL PRIMER PROGRAMA CON EL FMI

54

Ya en Hacienda, Ortiz adoptó casi de inmediato la actitud de que sí se necesitaba un programa con el FMI. En consecuencia, el Tesoro estadounidense también cambió su posición al respecto. Guillermo Ortiz inició las negociaciones con el FMI directamente con Michel Camdessus, el Director Gerente, esto es necesario decirlo. Ortiz había sido representante de México y otras naciones ante el Directorio Ejecutivo del Fondo (1984-88). Conocía muy bien a la institución. Ortiz tenía una relación cercana con Camdessus, por lo que no sorprendió que hubiese recurrido directamente a él para negociar.<sup>17</sup>

Ya como parte de esas negociaciones, pasé en México buena parte de enero de 1995. La situación cambiaria era grave, y además pensamos que la parte fiscal era más sólida de lo que resultó ser en realidad. Hubo mucha presión por aceptar un programa que podríamos calificar de ligero. Queríamos un programa más duro, pero cedimos. Una de las razones por las que aceptamos ese programa fue porque el gobierno mexicano consideró la alternativa de declarar un control de cambios si no había programa con el FMI. Esto hubiera causado un severo problema al sistema de pagos internacional, como ocurrió con el colapso de *Lehman Brothers* en 2008. Dentro del proceso de negociaciones esa alternativa sólo se

---

<sup>17</sup> Nota del editor: Camdessus tomó posesión como Director Gerente en enero de 1987, por lo que hubo una coincidencia de casi dos años con Guillermo Ortiz en el Directorio del FMI. Como Subsecretario de Hacienda y Crédito Público (1988-94), Ortiz fue muchas veces responsable de la relación de México con el organismo, como fue el participar activamente en la negociación del programa firmado en abril de 1989. Ortiz tomó posesión como titular de la SHCP el 29 de diciembre; la posibilidad de un acuerdo con el FMI es evidente para el 3 de enero cuando, por medio de un comunicado a los medios, Stanley Fischer (actuando como Director Gerente en funciones en ausencia de Camdessus) apoyó las medidas de ajuste económico anunciadas por el gobierno mexicano ese día, y anunció que el Fondo está listo para cooperar con las autoridades de México en aquello que necesiten.

mencionó una vez, pero la posibilidad de que ocurriera era clara. Mi contraparte en las negociaciones era el entonces subsecretario de Hacienda, José Sidaoui. Él tomaba pastillas antiácidas y leche por un problema estomacal, y yo sólo agua para evitar un problema similar. Hay que aclarar que las negociaciones fueron duras, pero nunca antagónicas. Las dos partes tratábamos de encontrar una salida al atolladero.

El tipo de cambio había dejado de ser un tema, en buena parte porque una fuerte depreciación había ocurrido y el peso ya estaba flotando libremente. Ese duro ajuste ya había tenido lugar, por lo que el programa tampoco era tan ligero como puede parecer cuando se toma en cuenta lo que había ocurrido con el peso. Lo que queríamos era una posición fiscal más fuerte, y era imperativo encontrar mucho financiamiento externo. Tesoro y Reserva Federal aportaban, pero se necesitaba mucho más. Cuando el Congreso de Estados Unidos se rehusó a otorgarlo, en la forma de garantías crediticias, no quedó otra opción más que el FMI otorgara más dinero que nunca.<sup>18</sup>

Camdessus, con el fuerte apoyo de Stanley Fischer, Primer Sub-Director Gerente del FMI, entonces optó por otorgar recursos de forma masiva. Fischer había tomado la posición de número dos del organismo apenas en septiembre, y mostró estar a la altura de lo que demandaban las circunstancias. Por otra parte, tenía una gran relación tanto con el presidente

---

<sup>18</sup> Nota del editor: El 12 de enero la administración Clinton planteó al Congreso que aprobara el otorgamiento de garantías crediticias a México hasta por 40,000 millones de dólares, permitiendo al país emitir deuda con el aval estadounidense. Garantías similares (por 10 mil millones) habían sido extendidas a Israel en 1992. Unos días después, sin embargo, resultó evidente que dicha propuesta sería derrotada en caso de presentarse a votación. El 25 de enero Alan Greenspan de la *Federal Reserve*, Warren Christopher —Secretario de Estado— y Robert Rubin —Secretario del Tesoro— testificaron ante el Comité de Banca de la Cámara de Representantes, ocasión en que encontraron una resistencia enorme del Congreso para otorgar las garantías solicitadas.

Zedillo como con Guillermo Ortiz, además de gozar de un inmenso prestigio internacional. En tercer lugar, dentro de la jerarquía para lidiar con México por parte del FMI, estaba yo, con mis muchos años de experiencia directa con el país, y creo que me respetaban al menos un poco.

56 Otro aspecto que fue determinante en el papel que iba a jugar Fischer fue su excelente y cercana amistad, con Larry Summers, en ese momento encargado de todo lo relacionado a asuntos internacionales dentro del Tesoro. Summers había sido estudiante de Fischer y después su colega como académico en Boston, con Fischer en MIT y Summers en Harvard. Summers sucedió a Fischer en el cargo de Jefe de Economistas del Banco Mundial. Ello llevó a una comunicación muy fluida entre ambos y además entre Fischer y Tim Geithner, entonces el segundo de Summers.

Cuando el Congreso de Estados Unidos rechazó apoyar a México, Camdessus y Fischer decidieron que el FMI debía entrar de forma masiva, pero buscando al máximo el soporte financiero estadounidense. Me tocó escuchar conversaciones telefónicas entre Camdessus y Robert Rubin, quien había tomado posesión como Secretario del Tesoro pocas semanas antes. Michel se ponía duro en términos de lo que correspondía hacer a las autoridades en Washington. Y esto era, básicamente, poner y arriesgar dinero sobre la mesa.<sup>19</sup>

Por nuestra parte, el equipo para México del FMI, nos reunimos varias veces en el Departamento del Tesoro con Summers, Geithner y miembros de la Reserva Federal. Todos estábamos asustados porque no se trataba solamente de México,

---

<sup>19</sup> Nota del editor: Dado que la propuesta de garantías crediticias había fracasado, Rubin solicitó al Presidente Clinton autorización para utilizar recursos del Fondo de Estabilización Cambiaria hasta por 20 mil millones de dólares, una operación que no requería de autorización legislativa, pero que tampoco se había utilizado en esa magnitud desde su establecimiento en 1934.

sino del sistema financiero estadounidense, que a su vez podía desatar una avalancha internacional si tenía problemas.

Muestra del profundo involucramiento del FMI fue el hecho inusitado que a mediados de enero Camdessus viajó a México para entrevistarse con el Presidente Zedillo.<sup>20</sup> El FMI no me informó. Lo supe hasta que Guillermo Ortiz me llevó a Los Pinos para decirme que me iba a encontrar con alguien interesante. No estuve en la reunión. Ésta no tenía como objetivo cerrar la negociación, más bien hablar de todo el paquete desde la perspectiva política y de la necesidad de que el Fondo apoyara el programa con abundancia de recursos. Yo siempre traté a nivel de Guillermo Ortiz y Miguel Mancera y su gente cercana, quienes obviamente, tenía acceso sin problema. Zedillo era y es amigo mío, pero no lo vi un solo día de su mandato. Se entendía que dialogara a nivel de Director Gerente del FMI y que, a su vez, mantuviera cierta distancia con los negociadores directos.

En cuestión de los contenidos específicos del programa, nunca recibí presión de Camdessus o Fischer. La intensa presión fue en el sentido de concluir las negociaciones lo antes posible. Todos los días eran llamadas telefónicas de uno, otro o ambos, preguntando sobre los avances y posibilidades de cerrar un acuerdo.

El equipo mexicano estaba igualmente bajo una fuerte presión. Cada parte defendía sus perspectivas económicas. En nuestro lado de la mesa existía además la obligación fiduciaria hacia los países miembros del FMI, dado el enorme crédito que se iba a otorgar. Se trató de una negociación dramática porque las partes éramos conscientes de lo que estaba en juego. La tensión, con gritos incluidos, era enorme. Recuerdo una vez que Agustín Carstens, como yo, con un doc-

---

<sup>20</sup> Nota del editor: Esta reunión tuvo lugar el 11 de enero de 1995.

torado en economía por la Universidad de Chicago, me gritó que era un monetarista. La verdad fue gracioso.

### APROBACIÓN *fast track*

58

Esas negociaciones durante enero llevaron al programa con el mayor apoyo financiero nunca otorgado en la historia del FMI. Al haber logrado un acuerdo con el gobierno, el 18 de enero dejamos México. En Washington seguimos escribiendo historia. Hasta entonces era normal que un nuevo programa pasara por un lento proceso de revisión, llegando al Directorio Ejecutivo al cabo de un par de meses para su discusión y aprobación. Cuando se trataba de un problema serio y urgente, entonces tomaba alrededor de un mes.

Como es evidente, estos procesos eran largos. De hecho, México fue pionero en reducirlos de manera considerable, porque había una serie de mecanismos de negociación interna dentro del FMI. A manera de paralelismo algo herético con la iglesia católica, se puede ver al Fondo como el Vaticano. La misión del país era la parroquia, que ve a los pecadores de cerca y habla con ellos sobre sus problemas. Pero hay que llevar el caso ante el Santo Oficio, encargado de defender los principios de la fe. Sin que lo vean los feligreses, hay muchas peleas. Habitualmente, por ejemplo, se daban tres semanas para que el programa fuera analizado y discutido por las diferentes secciones relevantes del FMI, antes de mandarlo al Consejo Ejecutivo. Llegamos a Washington, redactamos la propuesta a circular en dos días, y dimos dos, quizá tres días para comentarios. El programa recibió el apoyo del Directorio Ejecutivo al día siguiente. Y, como ya comenté, fue el más grande aprobado hasta el momento.<sup>21</sup> Esto es, todo el pro-

21 Nota del editor: El programa de 18 meses incluía un apoyo financiero hasta por 12,070.2

ceso dentro del FMI tomó menos de dos semanas en total, incluyendo la necesidad de reaccionar fuerte ante el frenazo que pusieron los legisladores estadounidenses a lo que se había planeado.

El 26 de enero se hizo oficial que Camdessus propondría un programa con México. El FMI otorgaría en total 7.8 miles de millones de dólares. Cuando fue evidente que el Congreso estadounidense no apoyaría a México, el 31 de enero se anunció que el apoyo del Fondo se aumentaba a 17.8 mil millones. Camdessus fue muy claro en el texto difundido públicamente: dijo que los 10 mil millones adicionales serían otorgados por varios gobiernos y bancos centrales de naciones industrializadas a través del Banco de Pagos Internacionales, pero que si había algún faltante, éste sería compensado directamente por el propio FMI. Éste fue un mensaje con dedicatoria a los países europeos, reticentes de apoyar el programa para México, indicándoles que si no contribuían con el dinero necesario, el Fondo lo tomaría directamente de sus arcas.

Pero celeridad no implicó suavidad o unanimidad en el proceso. Como he comentado, los países europeos se manifestaron inicialmente en contra del programa. Consideraron que era algo que Estados Unidos debía arreglar, no el FMI. La discusión del Directorio demoró todo un día, algo inusitado, y terminó a las tres de la mañana, incluyendo un receso de dos horas que los europeos pidieron para consultar con sus gobiernos. Al final, se abstuvieron de votar.<sup>22</sup> Por parte

---

millones de Derechos Especiales de Giro (la unidad de cuenta del FMI), equivalentes a 17.8 mil millones de dólares, con 7.8 mil millones disponibles de inmediato. Hasta ese momento, dicho crédito representaba el más elevado otorgado nunca en la historia del organismo, tanto en el monto, como el porcentaje en términos de la cuota con la que México contribuía al FMI (688.4%). Normalmente, el FMI prestaba a un país el 100% de su cuota por año, en el caso mexicano dicho monto anual sería de 459%.

22 Nota del editor: La mayor parte de las decisiones del Consejo Directivo del FMI se toman por

de Estados Unidos, Canadá y las naciones latinoamericanas y emergentes, hubo apoyo. En esa ocasión, la tan cacareada hermandad latinoamericana fue una realidad. Japón también votó a favor, dados sus numerosos intereses (incluyendo inversiones) en México.

60 Enfatizar que el gobierno de Estados Unidos inicialmente quería hacer el apoyo solo es fundamental, pero cuando falló la parte del Congreso quedaron descolocados. Camdessus y Fischer entonces tomaron la pelota. Después, en la historia que ha quedado registrada, los héroes son Rubin, Greenspan y Summers, lo que francamente es una injusticia.

#### DERRUMBE BANCARIO... Y SEGUNDO PROGRAMA DE AJUSTE

La aprobación del programa de ajuste económico a principios de febrero sin duda puede calificarse como un éxito. Sin embargo, varios de sus elementos fueron recibidos con escepticismo por parte de los mercados, en parte porque en el lapso de pocas semanas habían quedado aparentemente rebasados.<sup>23</sup> En ese sentido, el programa original realmente sirvió para abrir la puerta a una segunda versión fortalecida, sobre todo en el ámbito fiscal. Prácticamente de manera simultánea e interrelacionada, vino el derrumbe del sistema financiero con un resurgimiento de la incertidumbre macroeconómica.

---

consenso, sin llamar a un voto. El hecho de registrar una abstención en cualquier votación es una clara señal de insatisfacción por parte del país o grupo de países que lo hace, sin tener necesidad de registrar un voto en contra.

23 *Nota del editor:* El programa de ajuste mexicano apoyado por el FMI había sido anunciado el 3 de enero como el Acuerdo de Unidad para Superar la Emergencia Económica (AUSEE). En éste se anunciaba una inflación esperada para finales de 1995 de 19.0% y un tipo de cambio promedio durante el año de 4.50 pesos, así como un crecimiento real de la economía de 1.5% (ver cuadro 1). Para principios de febrero, esos objetivos eran ampliamente percibidos como irrealizables, con todo y el masivo apoyo financiero anunciado.



Durante febrero, el Banco de México siguió perdiendo reservas internacionales. Las autoridades habían planeado no usar los créditos puestos a su disposición por el FMI, Departamento del Tesoro y Reserva Federal, pero empezaron a utilizarlas. Esto en parte porque surgió una demanda inesperada de divisas: los bancos internacionales tenían mucho temor, y seguían cortando las líneas de crédito a la banca comercial mexicana, que necesitaba dólares para cubrir sus compromisos. El colapso de un sistema financiero integrado internacionalmente era una experiencia relativamente nueva. Se trató de uno de los elementos inesperados que ninguno de nosotros entendió totalmente. Esto y la incertidumbre sobre el programa, llevaron a una fuerte inestabilidad del tipo de cambio. Las tasas de interés, que se habían elevado en forma considerable —incluso a niveles de tres dígitos— no descendieron como se esperaba, debido a la incertidumbre macroeconómica y del sistema financiero.

El gobierno decidió, a fines de febrero o principios de marzo, que era necesario fortalecer el proceso. Y aquí ocurrió algo interesante. Al mismo tiempo que la administración de Zedillo actuaba para recuperar la credibilidad en la estrategia económica, el gobierno argentino también optó por ajustar. Argentina había sido el país más «contagiado» por la crisis mexicana, pero por unos meses, también, el gobierno había optado por un estado de negación. Esa coincidencia temporal fue bienvenida, y calmó a los mercados internacionales. En ese sentido, el más importante de los dos países fue México; si no se hubiera implementado el segundo ajuste macroeconómico, habría habido un problema mucho más serio. De hecho, el tema fiscal pasó a segundo término, puesto que se ajustó. Particularmente, la tasa del IVA subió de 10 a 15%,

aparte de otros cambios importantes.<sup>24</sup> Por otra parte, el precio del petróleo evolucionaba de forma desfavorable.

CUADRO 1  
PROYECCIONES Y CIFRAS ECONÓMICAS DE 1995

	Proyecciones originales <sup>a</sup> (15.12.94)	AUSEE <sup>b</sup> (03.01.95)	PARAUSEE <sup>c</sup> (09.03.95)	Cifras de 1995
Crecimiento del PIB	4.00	1.50	-2.00	-6.15
Finanzas Públicas				
Balance económico	-	0.59	0.48	0.00
Balance primario	-	3.43	4.41	4.70
Inflación				
Anual	4.00	19.0	42.0	52.00
Promedio	5.40	15.90	30.6	35.00
Tasa CETES 28 días				
Promedio	11.00	24.00	40.30	48.40
Déficit cuenta corriente				
Nominal (mdd)	3 1100.00	14098.00	2376.10	1576.60
Porcentaje del PIB	7.89	4.27	0.85	0.55
Tipo de cambio promedio	3.50	4.50	6.00	6.42

- Crterios Generales de Política Económica presentados ante el Congreso el 9 de diciembre de 1994.
- Acuerdo de Unión para Superar la Emergencia Económica, anunciado el 3 de enero de 1995.
- Programa de Acción para Reforzar el AUSEE, anunciado el 9 de marzo de 1995.

Fuente: Elaborado por el CEEY con información del Banco de México y Nacional Financiera.

24 Nota del editor: El Programa de Acción para Reforzar el Acuerdo de Unidad para Superar la Emergencia Económica (PARAUSEE) fue anunciado el 9 de marzo, con cifras macroeconómicas mucho más realistas (ver Cuadro 1). Al mismo tiempo, se anunciaron fuertes incrementos a varios precios del sector público, notablemente con gasolinas y diesel incrementándose en 48.5%.

## UN PROCESO PIONERO Y DURO

Realmente el rescate bancario también inició en marzo, con toda una serie de apoyos masivos a las instituciones financieras, varias prácticamente ya en quiebra. La Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), encabezada por Eduardo Fernández, y con Javier Gavito como vicepresidente, entró al proceso y jugó un papel central.

No hay duda que habrá siempre controversias sobre lo que se hizo y cómo se hizo, pero creo que la acción que se realizó en la parte bancaria fue extraordinaria. Actuaron bajo enorme incertidumbre y con un revólver cargado —los del sistema financiero— sobre la sien de la economía nacional. En crisis tan graves como esa no hay tiempo de pensar o desarrollar conceptos elegantes, sino que es imperativo actuar con toda rapidez. Es como si se enfrenta a un paciente que sufre un ataque al corazón y, en lugar de tratar de salvarlo con todos los medios disponibles, se le recomienda que haga dieta para bajar el colesterol.

Ahí cambió la naturaleza del programa, o si se quiere, del énfasis de la relación del Fondo con México. El énfasis pasó del ajuste macroeconómico al salvamento del sistema financiero. Había problemas con el precio del petróleo y con el tipo de cambio, pero los hubo mayores con bancos que se colapsaban bajo el peso de una cartera masiva incobrable.

En efecto, fue un terreno prácticamente desconocido. Al respecto había algo de experiencia en América Latina y otras naciones, y ahí México sí hizo uso del conocimiento institucional del FMI, con sus técnicos expertos en temas bancarios. Venían los técnicos, había muchas peleas también, pero no con la Secretaría de Hacienda o el Banco de México, sino la CNBV. Y en esos intercambios había mucho de percepciones y juicios. Realmente, no era tanto ciencia como arte.

Había, por supuesto, varias posiciones sobre lo el curso a seguir. Una era dejar a los bancos solos. Ya eran privados, habían cometido errores y les correspondía lidiar con ellos, sin ayuda del gobierno. La segunda postura favorecía renacionalizar la banca. La tercera era proteger la salud del sistema financiero, con el gobierno, por medio del Banco de México, actuando como el prestamista de última instancia.

El banco central jugó un papel crucial. Encabezados por Mancera, gente como Francisco Gil, Agustín Carstens, Everardo Elizondo y José Sidaoui tenían la posición de que no se puede dejar caer el sistema financiero, porque eso rompería el sistema de pagos. Eso tendría un efecto muy negativo sobre la economía. Por supuesto, esta postura era compartida por Hacienda, con Guillermo Ortiz y Martín Werner a la cabeza lidiando con el problema, y la CNBV con Fernández y Gavito.

Con ellos hubo muchas conversaciones sobre lo que necesitaba México y lo que necesitaba el FMI, al tiempo que se trataba de entender a plenitud lo que ocurría. De esa forma se armaron muchos de los mecanismos para el rescate bancario. Y no fueron ideas del Fondo Monetario, sino de los funcionarios mexicanos, que el FMI apoyó.

Hay que decir que las nociones que sustentaron algunas de las acciones, de entrada, no gustaron en el FMI. Esto porque al Fondo no le gusta la idea que el gobierno adquiriera demasiadas obligaciones financieras. Sin duda es un conflicto: el prestamista de última instancia se salva, pero se endeuda para hacerlo. Esa deuda tiene que pagarse eventualmente, como de hecho ocurrió. Pero a la larga, nos convencieron las circunstancias. Se trata de una lección, que, dicho sea de paso, se está repitiendo con la crisis financiera actual. De hecho, creo que los macroeconomistas vimos con mayor claridad que los técnicos del Fondo, especialistas en la cuestión bancaria, la necesidad de hacer este proceso de rescate de la banca.

Otro elemento que no nos gustaba era lo que se dice en inglés *forbearance*, esto es, posponer las acciones necesarias. En ese aspecto, el Fondo Monetario tiene todavía una visión más fuerte: si hay que cortar el dedo se hace, pero no se pospone con pequeños cortes. No nos gustaba, pero posponer la adopción de un marco regulatorio y de supervisión de estándar internacional fue muy importante para gestionar los bancos quebrados, permitiendo un proceso relativamente ordenado de reestructuración. Y, junto con otras instituciones como el Banco Mundial, ayudamos, y aprendimos, en la medida de lo posible. Todos entendimos que el proceso no podía ser impecable, pero había que encontrar lo mejor que se podía hacer.

65

Hubo un costo político enorme, como de hecho es también evidente ahora en Estados Unidos, con todas las controversias en torno a salvar los bancos con dinero proveniente de impuestos, o deuda que a la larga debe pagarse. Evidentemente, muchos argumentan que los bancos deben enfrentar sus problemas solos. No es fácil explicar que se protege al sistema financiero, no a los dueños de los bancos.

En el caso mexicano, además, aparecieron acusaciones de malversación de fondos, de abuso de poder por parte de la CNBV, con numerosos problemas para Eduardo Fernández. No conozco todos los detalles de eso, pero lo que sé es que, en términos de intención y manejo, se mostró el camino a seguir en otras crisis. En Brasil no tuvieron tantos problemas, pero en el caso de la crisis asiática se utilizó mucho la experiencia mexicana para lidiar con los problemas del sector financiero. Ocurrió lo mismo posteriormente con Argentina y otras naciones de América Latina. Realmente fue un proceso pionero, y muy duro.

En México se dieron cuenta, y nos dimos cuenta a nivel internacional, de los grandes riesgos de un sistema financie-

ro que no está lo suficientemente regulado, por los enormes costos que tiene para la economía en general. Esto es, que no es lo mismo una fábrica de autos o de cemento, que en la economía real forman parte del sistema muscular, que un sistema financiero. Este último es, en cambio, como el sistema de irrigación sanguínea. Si no funciona un músculo es un problema, pero si no funciona el sistema sanguíneo, entonces no funciona la economía.

66 No fue realmente un descubrimiento, pero sí el elemento importante que en México se trabajó mucho y del cual se aprendió mucho. Por desgracia esas lecciones no se asimilaban a nivel internacional, como lo demuestra con claridad la más reciente crisis, pero México la manejó bien dentro de las excepcionales circunstancias. La mejor muestra de ello es que México tiene un sistema financiero mucho más reducido que antes, pero que no sufrió en la crisis actual como ocurrió con el estadounidense o los europeos. Hay que curarse en salud, y siempre tener un Plan B para cuando las cosas no suceden como uno espera. Los mecanismos de control, de regulación, del sistema financiero a veces son pesados pero funcionaron bien. Quince años después de la crisis de 1994-95, México tiene muchas dificultades: la economía está empezando a superar una recesión fortísima, algunas grandes compañías enfrentan severos problemas, pero el sistema financiero se ve mucho más sólido.

La crisis fue traumática. Ésta en realidad mostró, con todos los problemas económicos y políticos, una impresionante fortaleza institucional del país. Ésa es mi visión de no político.

# EL PROCESO DE PRIVATIZACIÓN BANCARIA EN MÉXICO EN RETROSPECTIVA

⊙ Sandor Valner ⊙

**E**n la época de la privatización, tuve la oportunidad de dirigir el banco *First Boston* en México. *Credit Suisse First Boston*, como después se le conoció, contaba con una larga trayectoria de asesorar en la compra y venta de bancos alrededor del mundo.

Varios bancos de inversión, como *Salomon Brothers* —ahora parte de *Citigroup*— y *Goldman Sachs*, compitieron para funcionar como asesores del gobierno mexicano en la privatización bancaria. *First Boston* fue seleccionado como asesor financiero y tuvimos la oportunidad de trabajar con otros asesores como *McKinsey* y *Booz Allen*, quienes fueron contratados en tareas de valuación. Otros más, como una empresa afiliada a *Wharton*,<sup>1</sup> fue contratada para desarrollar las proyecciones económicas que servirían de base para las valuaciones de los bancos realizadas por *McKinsey* y *Booz Allen*.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> Nota del editor: Se refiere a la *Wharton Economic Forecasting Associates*.

<sup>2</sup> Nota del editor: Ver el testimonio de Roberto Newell en el Tomo IV, quien era entonces socio de *McKinsey & Co*.

## BUSCAR LA TRANSPARENCIA Y LA EQUIDAD

68

First Boston tuvo como una de sus metas fundamentales, hacer que la venta de los bancos se desarrollara en un ambiente de transparencia por medio de la realización de subastas. El Gobierno Federal, a través del Comité de Desincorporación Bancaria, fijó el maximizar el precio como criterio final de selección de posturas por los bancos. Una vez preseleccionados los postores y con base en ciertos requisitos técnicos, los bancos se venderían al mejor postor. Para ello, se diseñó un proceso en donde se generaría un mecanismo de subasta entre los distintos grupos interesados en la compra. Estas condiciones seguían a unas ya establecidas por ley, y buscaban evitar el fracaso y las posibles críticas en torno a una negociación dudosa. En su lugar, se utilizaría una subasta con reglas claras para todos, con la finalidad última de maximizar el precio.

Este Comité diseñaba las políticas y decidía. Nosotros, sin hacer esto último, sí apoyábamos en el día a día de la organización de las subastas. El Comité de Desincorporación definió las reglas de participación de los distintos actores.

Una vez definidas las reglas generales de venta de los bancos, comenzamos a trabajar de la mano con la Secretaría de Hacienda y el Comité de Desincorporación Bancaria. Con ellos fijamos reglas específicas y calendarios para la venta de todos los bancos; sentamos las bases de licitación de cada uno de los bancos y nos aseguramos de poner a disposición la mayor cantidad de información de cada entidad financiera. Lo anterior para que los compradores pudieran tomar la mejor decisión.

First Boston, una vez adjudicados los bancos, no tuvo la oportunidad de participar ni en el diseño del marco regulatorio, ni en la preselección ni selección de compradores, ni en



la decisión final de la venta, ni en la determinación y negociación de reembolsos. Nuestra tarea fue la de fungir como asesores externos, y, en esa medida, nuestra opinión fue tomada en cuenta en algunas ocasiones; en otras no.

Hicimos lo posible para que la transparencia fuera una característica de todo este proceso. Se dio la misma información al mismo tiempo a todos los postores; se dio información detallada de los bancos. No conozco datos que no se pudieran proporcionar, con la salvedad del secreto bancario que impedía acceder a información de créditos individuales.

En el periodo transcurrido antes de la celebración de la subasta, nos pasamos un par de meses con la dirección de cada uno de los bancos para notificarles qué datos debían tener (el *data room*) la cual tenía una disponibilidad exactamente igual para todos los participantes. Tratábamos de evitar que hablaran entre ellos y siempre buscamos propiciar las mismas condiciones que se generan en cualquier subasta en el mundo, con el objetivo de maximizar el interés y el precio.

*First Boston* fue contratado por el Comité de Desincorporación Bancaria, pero a quien le reportábamos era al comité en pleno. Teníamos una coordinación día a día con varios miembros del Comité. No nos invitaban a todas las juntas del comité, pero sí a buena parte de ellas: ahí se nos daban los lineamientos a seguir y presentábamos nuestros informes. Entre éstos existía una «recomendación de valor», y en ella se presentaba un estudio detallado de *Booz Allen y/o McKinsey* (despachos que habían sido contratados para la valuación de los bancos) con las proyecciones de los bancos y sus posibilidades estratégicas, junto con un estudio nuestro. En él se comparaban las transacciones comparables y se utilizaban distintos métodos de valuación para darle al vendedor parámetros de los rangos de precios.

Lo que buscaba el comité con este tipo de documentos era

contar con un mecanismo de control que le permitiera evaluar si las ofertas estaban por debajo de un «precio justo» o no, para así decidir si se llevaría a cabo la venta de los bancos o, en su defecto, si debían permanecer en manos del gobierno. No obstante, el interés por la banca fue tal, que esta situación nunca ocurrió.

70

Es posible que en el caso de algunos bancos no se contara con sistemas adecuados de información; es factible también que no existiera una desagregación suficiente de la información o una buena clasificación de la misma. Estoy seguro que la información que se dio no era perfecta, nunca lo es. Pero cuando esto ocurre en un proceso de subasta, y el oferente siente que la información que se le da no es la suficiente, se genera una menor confianza. Lo anterior suele derivar en un menor precio ofrecido. Por ello, una de las cosas que nosotros hicimos fue brindar el acceso al *data room* exactamente la misma cantidad de tiempo a cada uno de los postores. Posteriormente, se les permitía hacer una serie de preguntas; nosotros las agregábamos, las respondíamos y se las dábamos a todos.

No podría negar que algunos bancos no tuvieron toda la información. No sé de ejemplos concretos, pero en mi experiencia, tras muchos años de realizar estas actividades, que suceda esto es común, y si la información faltante es significativa, lo que ocurre en este tipo de casos es que se ofrece un precio menor. Por ello fue que se dio oportunidad plena de acceder a toda esta información a cada uno de los equipos de los postores (que incluían abogados, consultores, economistas y banqueros), y así tenían la oportunidad de hacer su propia valuación.

Se realizaron 18 subastas, esencialmente con las mismas reglas en todos los casos. Éstas fueron exitosas, puesto que se lograron los objetivos de nuestro mandato. En cada uno de los bancos a la venta, hubo varios postores con la misma

información, y competían entre ellos para lograr un proceso que maximizara el precio.

#### «LA BANCA ES NUESTRA»

Así y en ese contexto, se tomó una decisión que fue importante en los años venideros: no se permitió a la banca extranjera participar —al menos en forma significativa— en el proceso. Esto se debió, al menos en parte, a que en México había capitales suficientes que podían reunirse para comprar estos activos. Aunado a lo anterior, la mayoría de los países desarrollados no habían permitido el control extranjero de sus principales instituciones financieras. Sin embargo, desde mi perspectiva, pienso que sin ceder el control de los principales bancos mexicanos a extranjeros, habría sido benéfico tener una mayor participación de la banca extranjera, pues probablemente habrían aportado experiencia y mecanismos de control y gestión.

En todo caso, a pesar de que existió una inversión extranjera minoritaria y pasiva en algunos bancos, realmente la banca se le vendió a mexicanos para efectos prácticos. Recordemos que muchos de los compradores de la banca eran empresarios exitosos, sobre todo en el manejo de casas de bolsa, que —hay que decirlo— no es un negocio igual al de la banca. Muchos de estos empresarios tenían tiempo de no manejar bancos, salvo excepciones como la de Agustín Legorreta, quien venía de una carrera bancaria, pero que en los últimos años, había estado inmerso en las casas de bolsa.

#### UN AMBIENTE DE BURBUJA

Recordemos que, en ese entonces, México era uno de los destinos favoritos de la inversión internacional, un poco lo que

ahora ocurre en Brasil: todo estaba nuestro favor, el Tratado de Libre Comercio con América del Norte, el grado de inversión, etc. Existía un gran interés por invertir en el país, pues las perspectivas políticas y económicas eran muy positivas. Esto generó apetito por parte de los inversionistas para participar en la compra de la banca. Este ambiente de optimismo generalizado en relación con México, contribuyó al éxito del programa de privatización y a aumentar los precios pagados por los bancos.

72

Además del contexto favorable en la economía, había la percepción de que la banca podría ser un gran negocio. Detrás había una lógica compuesta por varios elementos: primero, se pensaba que si los bancos se manejaban de forma ineficiente por el gobierno, cuando el sector privado incurriera en su gestión, lo haría de forma más eficiente. Segundo, se veía como una gran oportunidad de negocio la expansión del crédito hacia el sector privado. Cuando uno compraba un banco en 1990 ó 1991, lo que compraba era fundamentalmente una serie de activos gubernamentales, pues el grueso de los créditos se destinaban al gobierno, a agencias de gobierno o a entes relacionadas con el gobierno. En años anteriores, se había limitado el crédito al sector privado. Tercero, en cualquier forma que se midiera, la penetración del sistema bancario en la economía mexicana en relación con economías comparables, era muy pobre (ya fuera medido como préstamos sobre activos, sucursales por habitante, etc.).

En este contexto de grandes expectativas de crecimiento del sector bancario en México a principios de los 90, de precios altos de bancos alrededor del mundo, de privatizaciones anteriores exitosas, y de competencia entre grupos compradores, se creó un mercado caliente que derivó en pagar precios altos por los bancos.

La primera venta del entonces Multibanco Mercantil se

realizó a un precio mucho más alto de lo que cualquiera esperaba. Este primer éxito logró calentar aún más al mercado. Los compradores percibían un cierto *status* en la adquisición de los bancos, no sólo por parte de los grandes empresarios nacionales, sino también los líderes locales que participaron. Paradójicamente, estos precios altos generaron todavía más interés por parte de los compradores. Entre los vendedores, los compradores, los asesores, e incluso los observadores internacionales, existía un ambiente de mucho optimismo que únicamente fue creciendo durante el proceso de privatización. A principios de los 90 y en este contexto de grandes expectativas de crecimiento del sector bancario en México, se creó una especie de burbuja.

73

El precio pagado por los bancos mexicanos en su conjunto fue superior a 3.1 veces el valor en libros. En aquel momento, los múltiplos de valor en libros internacionales estaban entre dos y dos y media veces en países en donde el crecimiento de la banca no prometía ser tan acelerado como en México. Esto le dio ingresos al gobierno por cerca de \$13 mil millones de dólares.

En su momento, este precio pagado por los bancos fue percibido como prueba del éxito del proceso de privatización, y, sin duda, en algunas dimensiones, lo fue. Muchos postores participaron en el proceso y los 18 grupos compradores pagaron de forma voluntaria estos precios que resultaron en ingresos importantes para el gobierno.

Hay que recordar que cuando la privatización bancaria se diseñó, no había un precedente internacional de esta magnitud. En su momento, la privatización bancaria en México fue la operación financiera más grande que se había realizado en la historia del país y, según recuerdo, fue la privatización bancaria más grande que se había hecho en el mundo.

La privatización logró sus objetivos fundamentales de

pasar la banca del sector público al sector privado de forma transparente, de sentar las bases para un sistema bancario moderno y de lograr ingresos importantes para el Estado. Años después, desde mi punto de vista, hay lecciones importantes del proceso de privatización bancaria que hubieran beneficiado al sistema de pagos y a la economía de México. En retrospectiva, tal vez uno de los puntos que hubiera requerido mayor trabajo de las distintas instancias de gobierno y sus asesores hubiera sido fortalecer más las regulaciones bancarias para preparar y controlar mejor a la banca para épocas de rápido crecimiento y contracción de crédito. Se pudo haber fortalecido más al sistema bancario para hacer frente a la crisis, con un marco regulatorio más robusto, que exigiera mejores controles dentro de los bancos, que aumentara su capitalización, que detectara e impidiera abusos, y que demandara mayor excelencia en la gestión.

#### CRITERIO ECONÓMICO VS. CAPACIDAD DE GESTIÓN

Vale la pena también cuestionarse si el criterio económico en la venta debió haber tenido un peso tan preponderante. Sigo pensando que es el criterio menos malo y evita discrecionalidad. Sin embargo, desde mi punto de vista, quizá se debió dar un mayor peso a la capacidad y experiencia de gestión de los compradores. Esto sin duda hubiera resultado en un precio de venta menor, el gobierno hubiera recibido menos dinero pero, probablemente, habría habido equipos de gestión más experimentados. Hubo compradores con buena experiencia bancaria y con buena capacidad administrativa; pero en algunos casos no fue así. Pienso que el proceso se hubiera beneficiado de la participación de terceros en la pre-selección de los grupos interesados y en una evaluación mucho más profunda de su experiencia y capacidad de gestión.

Por otro lado, el haber pagado precios altos por algunos bancos, naturalmente influía en los compradores para desarrollar estrategias de crecimiento agresivas para recuperar lo antes posible su inversión.

#### CARTERA CRECIENTE, CARENCIAS LATENTES

La sub bancarización que prevalecía en México en aquel entonces, representaba una gran oportunidad de negocio. La privatización bancaria resultó en un crecimiento rápido de la cartera de crédito, pero no bajo las condiciones idóneas: los controles internos de los bancos y el marco regulatorio no habían previsto un crecimiento tan rápido del crédito, además de que algunos de los nuevos administradores no tenían la suficiente experiencia en la gestión bancaria. Otros pocos, además, abusaron de las reglas.

Con la entrada de un ciclo económico negativo, quizá empeorado por un crecimiento demasiado rápido del crédito, salió a flote una cartera vencida importante y se hizo evidente que en muchos de los bancos no existían los controles ni la capitalización adecuada.

#### AUTOAPALANCAMIENTO DEL SISTEMA

Otro tema para reflexionar es que, después de algunos años, se ha sabido que muchas de las compras de los bancos se hicieron, al menos parcialmente, con créditos a los compradores. Estos créditos, en su mayoría, venían del sector bancario mexicano, y, en ocasiones, venían del mismo banco que se estaba comprando. Esto resultó en que el sistema se autoapalancara y subiera su riesgo. En retrospectiva, se debió tener mucho más cuidado en prevenir que las compras se hicieran con dinero prestado. Además, como sucede en otras compras em-

presariales, el apalancamiento contribuyó a elevar el precio.

Pienso que en todo este proceso debió existir un mayor escrutinio. Después de algunos años, mi recomendación sería: pasemos más tiempo entendiendo mejor a los grupos compradores, entendiendo de dónde viene el dinero (si es de los accionistas o dinero prestado). De igual forma, creo que hubiera resultado en beneficio de todos contar con la participación de terceros externos al gobierno en el proceso de determinación de los reembolsos a los compradores.

76

Como punto aparte, debo recalcar que durante mi experiencia personal con toda la gente del Comité de Desincorporación, a lo largo de todo este proceso, jamás observé un solo elemento de algo incorrecto o no transparente, y realmente tuve la oportunidad de vivir la venta de la banca muy de cerca. Me parece que se actuó con transparencia y rectitud, buscando el mejor interés para el país.

Finalmente, el proceso de privatización resultó en transferir la propiedad de la banca del sector público al sector privado. El hecho es que la privatización de la banca inició la preparación de una nueva generación de banqueros, muchos de ellos hoy siguen manejando de forma exitosa al sistema bancario. La privatización bancaria fue un paso crítico en la evolución de la banca mexicana. Se trató del primer paso para llegar a la banca moderna, bien capitalizada y bien manejada con la que actualmente contamos.





# LA PRIVATIZACIÓN BANCARIA DESDE LA ÓPTICA DE LOS VALUADORES EXTERNOS

© Roberto Newell García ©

## ANTECEDENTES: LA NACIONALIZACIÓN BANCARIA

La nacionalización de la banca comercial mexicana fue una etapa muy importante en nuestro país, y en mi caso particular, de una gran relevancia profesional. A principios de los años ochenta, cuando inició el proceso de nacionalización bancaria, me encontraba a cargo del Instituto de Banca y Finanzas, antecedente institucional de lo que ahora es el Centro de Investigación para el Desarrollo A.C. (CIDAC), que funcionaba entonces como un organismo de análisis al interior de Banamex, y que tenía como espíritu principal el de influir en las políticas públicas desde la óptica de este banco comercial. El proceso de estatización de la banca, iniciado al final de la administración de José López Portillo, tuvo consecuencias inmediatas sobre CIDAC. Fue necesario escindirlo y desaparecer su equipo de trabajo, que contaba entonces con un cuerpo de alrededor de cien profesionales, toda vez que precisamente por ser una institución de crítica académica, no tenía el menor sentido que estuviera dentro de una institución del Estado mexicano.

Tras la escisión, en 1983, me incorporé de lleno al trabajo de consultoría financiera en McKinsey, como socio de esta

institución, de manera que para cuando inició el proceso de privatización bancaria, a principio de los años noventa, ya tenía entre ocho o nueve años trabajando con ellos.

#### LA PRIVATIZACIÓN DE LA BANCA: EL CONTEXTO

78

Desde mi experiencia personal, el contexto histórico en el que se desarrolló la privatización bancaria tiene como característica central la creencia colectiva de que un proceso de cambio profundo, permanente y muy positivo, estaba ocurriendo en México. En lo particular, yo pertenecía a una especie de pequeño club de personas ideológicamente muy motivadas para mejorar el desempeño del país, con una perspectiva compartida sobre los retos que enfrentaba México en la última década del siglo xx. A pesar de las diferencias de grado, todos estábamos muy convencidos de que caminábamos en la dirección correcta, con un liderazgo muy acertado de parte del presidente Salinas y con un Secretario de Hacienda impresionantemente carismático, inteligente, técnicamente competente, tan bueno como el mejor de nosotros, práctico y muy apto para resolver problemas.

Había en ese entorno mucha gente de extraordinario talento. Sólo por citar algunos nombres, estaba Guillermo Ortiz, Subsecretario de Hacienda, a la cabeza del Comité de Desincorporación Bancaria, sobre el que profundizaremos más adelante; Carlos Ruiz Sacristán que poco después fue Secretario de Comunicaciones y Transportes y Javier Lozano, actual Secretario del Trabajo y Previsión Social, y que fungía entonces como secretario técnico del ya mencionado comité. De manera general, estas personalidades participaron como enlaces entre todos los actores involucrados en el proceso de desincorporación bancaria: consultores independientes, compradores potenciales, y con los propios funcionarios de

la Secretaría de Hacienda y de su brazo operativo en el proceso de privatización, que fue, en este caso, el Comité de Desincorporación. Además de ellos, desfilaron como protagonistas de esta etapa de la historia de México, personajes de muy buena calidad técnica y que destacaban en ese momento —o lo harían más adelante— en los diferentes aparatos del Gobierno Federal o en algunas de las más destacadas instituciones académicas de México.

La visión compartida sobre la posibilidad de una economía que avanzara sin interrupciones y durante un periodo largo y sostenido, era para mí totalmente plausible. No me considero un economista particularmente fácil de convencer, pero si ha habido algún momento en mi vida profesional en la que verdaderamente sentí que las fuerzas se alineaban a favor del desarrollo del país, fue precisamente durante este periodo.

79

#### PRIVATIZACIÓN BANCARIA: LA ÓPTICA DE LOS VALUADORES EXTERNOS

El proyecto de privatización que diseñó el Gobierno Federal, específicamente a través de la Secretaría de Hacienda, tuvo un apartado que incluyó a diferentes organizaciones externas en la valuación financiera de las instituciones bancarias. Se eligió a *McKinsey & Co.* y *Booz Allen & Hamilton* de México para encabezar el proyecto. Éste consistió en valorar el desempeño de los bancos y poder derivar de ahí cuál era el valor presente de sus acciones.

La conformación de los dos equipos de valuación externa, *McKinsey* y *Booz Allen*, fue similar. Como jefes y enlaces con la Secretaría de Hacienda, estaban Bernardo Wincour por el lado de *McKinsey* y Raúl Méndez por el de *Booz*. En la línea vertical del organigrama seguíamos los jefes del proyecto; en *Booz* fue Luis Niño de Rivera y, como ya he dicho, yo dirigía el

proyecto en McKinsey. A su vez, esta estructura piramidal se reproducía en cada uno de los bancos. Se trabajaba en particularizar las condiciones generales del modelo y proceso metodológico general, que como base se había creado para la valuación. Se trataba de introducir supuestos nuevos que reconocieran la particularidad de cada banco, así como una discusión sofisticada sobre cómo ponderar esos nuevos negocios dentro de las diferentes instituciones financieras.

80 El procedimiento fue el siguiente: para cada una de las instituciones bancarias que estaban en proceso de privatización, hubo dos perspectivas complementarias de valuación: una interna que hacían los propios directivos del banco, y otra externa que realizaron McKinsey o Booz Allen. Ésta pretendía homogeneizar la valuación y manejarla sobre una lógica económica igual a todas las instituciones. Las diferencias radicaban sólo en su posicionamiento regional o en la segmentación de los negocios que atendían. Así, era posible hacer una comparación del valor económico entre las diferentes entidades como negocios en marcha. Fueron 18 las instituciones financieras que participaron en el proceso de privatización; se dividieron en dos grupos; McKinsey evaluó las instituciones que en el sorteo obtuvieron los números nones, entre las que se encontraban Banamex, Serfin, Internacional y Somex, mientras que Booz valoró a los bancos con los números pares. El ordenamiento de las instituciones financieras que regresarían al seno de la iniciativa privada se realizó según el tamaño de los activos que poseían.

El proyecto de valuación se estructuró alrededor de tres grandes partes. La primera consistió en construir un escenario económico común a todas las instituciones, porque lo que se pretendía era proyectar la capacidad de generación de flujos de cada negocio, pero en un mismo contexto que permitiera la comparación y el contraste. La segunda y tercera parte

se refería a las dos fuentes de generación de flujos; por un lado el medio ambiente en el que suponíamos se desarrollaba la operación diaria de los bancos; y por otro, los supuestos que se hicieron respecto de la capacidad de generación de negocios en diferentes segmentos de cada banco. Para la primera parte, se contrataron los servicios de Abel Beltrán del Río de Ciemex-WEFA, para que hicieran una proyección de largo plazo de la economía mexicana, según recuerdo, a diez años. Esta temporalidad rompía con lo que Beltrán y su equipo solían hacer, pues trabajaban horizontes de valuación de máximo tres o cuatro años. Por ello, el modelo de Ciemex tuvo que ser ajustado, precisamente para que reflejara los cambios que podían derivarse de un periodo de crecimiento más largo.

81

De esta manera, completo el equipo de trabajo y la metodología, se realizaron los procesos de valuación para las diferentes instituciones financieras. Mi participación y en general la del equipo de McKinsey que yo dirigí, se insertó en el cronograma que había establecido la Secretaría de Hacienda, según el cual era necesario desarrollar un caso base para el banco que se estuviera valuando, que se sometía a la ejecución de las unidades que la institución tuviera en ese momento, y que se estructuraba como el típico plan de negocios; posteriormente, se presentaba un escenario alternativo en el cual interactuábamos nosotros, los valuadores externos, con los ejecutivos de la institución, y hablábamos y analizábamos qué giros podían hacerse a la estrategia comercial de cada una de las unidades para poder generar valor económico incremental.

Este ejercicio puede interpretarse como una especie de prueba de optimización potencial de la institución, y para asegurarnos que tuviera sentido, la realizamos con la participación activa del cuerpo directivo de los bancos. Entonces, en una primera etapa, teníamos un solo escenario económico: la institución generando valor sobre la trayectoria que venía de-

sarrollando con el tiempo, después, un escenario económico optimizado para cada una de las unidades de negocio. Este mismo ejercicio, aun sin la homogenización de las condiciones económicas del escenario macroeconómico subyacente, se llevó a cabo para cada una de las instituciones, con la concurrencia exclusiva del cuerpo directivo. De esta manera se constituyó un proceso de valuación interna.

82 Podemos decir que —salvo por algún banco que requirió los servicios de consultoría financiera de McKinsey— el equipo que yo dirigí en este proceso histórico de la banca comercial mexicana, no participó en ninguno de los procesos de valuación interna. Esta independencia en las dos perspectivas de valuación, la interna de los ejecutivos de las empresas y la externa de las organizaciones independientes como McKinsey, aseguraba una mejor aproximación al conocimiento de la capacidad de generación de las instituciones financieras, así como de su capacidad para mejorar su desempeño. Al tiempo que se presentaban los datos de la valuación externa a los posibles compradores, se les presentaba también un conjunto posible de medidas y estrategias que pudieran fortalecer su incursión a otros mercados y les permitieran desarrollar su capacidad para la creación de nuevas oportunidades de negocio.

Entre los diferentes actores del proceso de valuación, se desarrolló una extraordinaria camaradería, derivada en parte del tremendo desgaste físico al que nos sometimos por el trabajo bajo presión que una valuación por mes generaba. Eran negocios grandes, complejos, en algunos casos era relativamente sencillo sacar una opinión sensata sobre lo que podía valer un negocio, pero en otros casos realmente había tantas oportunidades de mejora, que el diferencial entre lo que se estaba generando y lo que se podía generar de utilidades era enorme. Una de las funciones que *de facto* cumplimos como

equipo valuador fue la de suplir la capacidad intelectual y de liderazgo que los ejecutivos de algunos de los bancos no habían mostrado hasta entonces; se trataba pues, de construirle a las instituciones financieras una «fachada bonita» que facilitara su proceso de desincorporación.

Todo nuestro trabajo se desarrolló en el marco de una estrecha relación e interacción con la Secretaría de Hacienda, específicamente con Javier Lozano, entonces Secretario Técnico del Comité de Desincorporación Bancaria, a través del enlace directo que hizo Carlos Ruiz Sacristán. Derivado de esta relación, se dieron intensos debates sobre la forma en que se estaban conduciendo los negocios, así como de los retos específicos que se tenían que resolver para poder optimizar a las instituciones. Por ejemplo, en el caso de algunos bancos que generaban muy buenos rendimientos, lo que teníamos era un problema de subcapitalización, es decir, no se cumplía con las reglas de capitalización que correspondían al sector bancario mexicano. Aunque sus rendimientos económicos fuesen elevados, el nivel de apalancamiento era mayor a lo plausible por un lado, y regulatoriamente conveniente y correcto por otro. La solución era capitalizar al banco. Sin embargo, esto implicaba necesariamente un desplome de los rendimientos relativos, porque la misma cantidad de utilidades se multiplicaba ahora por casi el doble del capital contable. Cualquier movimiento que se hiciera, ya sea declarar cambios importantes en su política de dividendos o de capitalización, o vender parte de sus activos a terceros para que se pudieran manejar con los mismos recursos de capital que tenían en el momento, tendría efectos importantes sobre la valuación de las acciones, de ahí el debate y la deliberación sobre las formas y mecanismos a través de los cuales se capitalizaría a las instituciones.

Otro tipo de circunstancias adversas en la valuación —

contrario a lo que relato hasta ahora—, se observó en otro tipo de instituciones, específicamente las que tenían recursos ociosos invertidos en tesorería, y que les servían a los bancos como provisiones de capitalización. En esos casos lo que convenía era pagar un dividendo al Gobierno Federal para que tuvieran exactamente el nivel de capital contable correcto que correspondiera al tamaño de la institución que se estaba marcando. De no hacerlo, lo que ocurría era que se castigaban los rendimientos económicos de la institución artificialmente, por esta sobre capitalización.

84

Aunado a estas dificultades, tenemos que a los bancos los caracteriza una tremenda prociclicidad, de manera que la perspectiva sobre el desempeño de la economía tenía efectos importantes sobre el proceso de valuación; por ejemplo, si teníamos expectativas positivas sobre el desempeño de la economía, los resultados que arrojaba nuestra metodología de valuación exageraban el valor real de las instituciones. Específicamente, los escenarios de crecimiento económico impactaban las utilidades esperadas de los bancos en un orden de dos o dos y media veces la tasa de crecimiento de la economía. Además, según la composición de negocios en que los bancos estuvieran posicionados como inversionistas, los márgenes de crecimiento de las utilidades esperadas eran, como mínimo, apantallantes. Esta característica de prociclicidad de los bancos, así como las valuaciones altamente optimistas derivadas de ella, confirmaban la exuberancia que todos sentíamos respecto del momento, exuberancia que compartieron y fomentaron los propios funcionarios federales que participaban activamente en la toma de decisiones desde la Secretaría de Hacienda.

La tercera etapa del proceso de valuación consistía en que, paralelamente, tanto nosotros como grupo consultor externo, como los ejecutivos de los bancos, presentábamos



nuestros resultados a los posibles compradores. De esta manera se aseguraba la doble perspectiva sobre cada uno de los nuevos negocios y su propia capacidad de generación de ingresos. Por último, yo creo que se transmitió esa exuberancia y el optimismo que respiraban los diferentes actores, a los que compraron las instituciones en su momento.

Algunas de las críticas al proceso de privatización bancaria se centraron en el diseño específico del proceso de desincorporación, y, particularmente, en su intención más evidente que pretendía maximizar el precio final de la venta de los bancos. Los posibles compradores, quienes se mostraban entusiastas en parte por esta percepción de una economía pujante y en el umbral de un crecimiento económico sostenido, se entusiasmaron tanto, que sí pagaron precios relativamente elevados. Sin embargo, yo creo que en este tema hay una especie de autoengaño generalizado entre quienes revisan los hechos de este periodo de la historia de México del siglo xx. Las valuaciones que hacíamos los equipos externos, aun con un escenario económico relativamente boyante y con ese giro analítico con el que tratamos de optimizar el plan de negocios y llevarlo al deber ser, nos daba frecuentemente valuaciones que estaban significativamente por arriba del valor inercial de la institución. De manera que si descontabas los flujos observados y los presentabas en su valor presente, daban de por sí un mayor valor que el valor contable en libros. Entonces, las cifras se elevaban, y presentaban una valuación más que optimista. Sin embargo, hubo muchos casos, quizá la mayoría, en los cuales el valor de adquisición estuvo por arriba de la parte más alta de los rendimientos que nosotros habíamos proyectado.

Llegó a ser tan notable el caso, que el rango de valor que presentábamos los valuadores externos en aquellas juntas de los viernes por la mañana a los directivos del Comité, se so-

brepasaba considerablemente por el precio final; por ejemplo, para algunos bancos presentamos un valor de hasta tres veces su capital contable, y los funcionarios de Hacienda y del Comité consideraron posible obtener hasta cinco y media veces ese valor. Salvo por los tres grandes bancos de México, en general el valor final de los bancos en el proceso de privatización excedió las recomendaciones de los valuadores externos. La razón por la que estos grandes bancos aproximaran mejor el valor que los valuadores externos les asignaran es porque por sí solos significaban casi el 60% del valor total del mercado, así que sobrevaluarlos significaría sobrevaluar al mercado entero.<sup>1</sup> Los bancos pequeños, en cambio, promediaron valores de hasta 5 veces su capital contable, toda vez que *de facto* su compra fue equivalente a la compra de futuros sobre la economía mexicana, que se percibía, estaba por enfrentar un proceso de crecimiento sostenido, además de ser un boleto de opción —insisto— para participar en una diversidad de negocios financieros que ni los valuadores originales pudieron prever.

Las tasas con las cuales descontamos los flujos eran relativamente altas, de un 15 a un 18%, y aun así nos resultaban mucho más altas las valuaciones de los terceros, quizá porque tuvieran ellos tasas de descuento más bajas, pero también, indiscutiblemente, porque ellos estaban viendo con mayor optimismo el futuro del país de lo que lo veíamos nosotros. Evidentemente, nadie consideró escenarios con una caída como la que tuvimos en 1995. En nuestro análisis, asumíamos escenarios de mayor estabilidad y crecimiento económico, de manera que en nuestras cifras, las tasas de descuento empezaban altas y se hacían más chicas. Conforme

---

<sup>1</sup> Nota del editor: Estos bancos grandes te obligaban por su tamaño, a regresar a valores de tendencia central, parecidos a los que observaba la economía agregada del país.

se fuera consolidando la economía mexicana, los escenarios capturarían mejoras sin costo en el capital del país, y esto significaría una tasa de descuento nivelada, más baja de la que correspondía a México en ese momento.

La competencia feroz de los compradores potenciales por adquirir activos, exacerbó las fallas y consecuencias negativas del diseño original. Se trató de un maximizador del precio que caracterizó al proceso de privatización bancaria en México. Ejemplos de esto los encontramos ya desde las primeras adquisiciones que mostraron los síntomas de esa concepción generalizada según la cual, el mercado era atractivo. Era necesario participar y hacerlo lo más agresivo posible.

Tenemos, en síntesis, que la interpretación generalizada, especialmente entre los compradores potenciales, es la de una futura escasez de bancos, en el contexto de otra interpretación subyacente que entendía a los bancos como negocios altamente rentables en una economía que iniciaba un proceso sostenido de crecimiento. Por ello, a los bancos chicos se les concedió una doble fuente de valor, por un lado como banco en marcha, con su propio potencial de mejora, y por otro, como opción para una diversificación comercial. Entonces sí había un ambiente que se asemejaba a las burbujas especulativas, y se creó inmediatamente después del primer proceso de valuación y subasta.

Otro conjunto de críticas se ha construido sobre la cantidad de datos e información que los valuadores y ejecutivos federales les otorgaron a los compradores potenciales. Específicamente, se ha dicho que la cartera y la valoración de la cartera no se mostraron a plenitud ni de la forma más transparente posible. Sin embargo, sobre esas observaciones en particular, tengo poco que decir, toda vez que no estuve tan involucrado como los funcionarios de Hacienda en la construcción de las bases de datos que se pondrían a disposición

de los clientes. Lo que sí puedo decir es que, desde nuestra perspectiva, los funcionarios públicos que participaron en este proceso de privatización bancaria tenían como mandato supremo el asegurarse que se construyera, a la par de las valuaciones, una base de datos completa en la que se tuviera una muestra representativa de cartera y una muestra representativa de clientes de diferentes segmentos, y, en general, la mayor cantidad de información relevante para los compradores potenciales. En lo particular, yo no recuerdo ningún caso en el cual se creara un ambiente de incertidumbre tal sobre la información disponible, que se generaran indefiniciones e indecisiones importantes entre los compradores potenciales, o que de manera general se hubiese afectado el ciclo natural de la subasta o la conducta general de estos mismos compradores. Para decirlo llanamente, se quedaron a competir todos los que habían llegado como grupo finalista.

Es natural, como característica esencial de un agente económico, que cualquier involucrado en el proceso de compra de los bancos deseara más y mejor información. Pero la realidad de las cosas es que, la información que los costos operativos permitió otorgar, no generó enormes sospechas o insatisfacciones. A pesar de que a mi parecer, la información otorgada fue lo más completa posible, siempre existió para los compradores la opción de vender a un precio equivalente al valor nominal del activo, cualquiera de los instrumentos que presentaran alguna diferencia significativa entre cómo los valuadores y funcionarios de Hacienda lo habían catalogado y cómo verdaderamente se comportaba en el mercado en cuanto a riesgo, siempre y cuando pudieran demostrar, ya con la información, que la compra definitiva del banco les otorgara este diferencial. Esto, para los efectos prácticos, fue una especie de garantía respaldada ciento por ciento por Hacienda. Sin embargo, a partir de mi conocimiento del caso y

de lo que ocurrió en esos años, existen muy pocos casos en los que se ejerció este derecho.<sup>2</sup>

Una etapa importante del proceso de desincorporación fue la selección de los postores, y por ende, de los compradores finales. En este caso, a los evaluadores externos —específicamente al equipo de McKinsey y a mí en lo particular—, sólo nos tocó participar en la preselección de los postores desde una posición marginal; desde fuera pudimos percibir que los funcionarios del Comité fueron dirigiendo, según su estrategia de privatización, a los compradores potenciales para que optaran por los bancos que, a decir de Hacienda, pudieran dirigir mejor. El modelo normativo con el que decidían quiénes eran más aptos para tal o cual banco, no lo conocimos nosotros, y de alguna manera sigue siendo un misterio para muchos de los involucrados en ese proceso. Desde mi óptica personal, sí hubo algún tipo de inducción sobre los compradores potenciales, para que dirigieran naturalmente sus esfuerzos hacia algún banco particular.<sup>3</sup>

89

Otra de las particularidades de este ejercicio de desincorporación fue la fiscalización de los fondos con que se comprarían los bancos. Efectivamente ese tema fue facultativo del Comité, y a nosotros sólo llegaron comentarios sobre que efectivamente era necesaria una certeza sobre la capacidad de compra de quienes se presentaban como potenciales compradores. Al margen, yo diría que hubo una percepción que se generalizó entre algunos actores del proceso, sobre

---

2 Nota del editor: Sólo se regresó o ajustó el precio en el equivalente al 3,76% del valor pagado por el conjunto de los bancos. Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Desincorporación de entidades paraestatales; información básica de los procesos del 1° de diciembre de 1988 al 31 de diciembre de 1993*, FCE, 1994. Ver también los testimonios de Enrique Castillo y Antonio del Valle sobre el particular en el Tomo III.

3 Nota del editor: Ver los testimonios de Manuel Espinosa Yglesias, Agustín Legorreta y Joaquín Ávila al respecto en el Tomo III.

cómo la Secretaría de Hacienda propició que sí hubiera financiamiento para posibles compradores, con las implicaciones de capitalización, riesgo e incertidumbre para todo el proceso y el mercado financiero en general. De ser cierto esto, ésta podría ser una de las variables que explican el elevado valor de adquisición, y, posiblemente, de la crisis que se vendría entre 1994 y 1995. En términos financieros, lo que ocurre es que se hace una compra apalancada de un activo apalancado. Con efectos multiplicativos graves, se introducen dos fuentes de riesgo potencial ante una eventual contracción de la economía. En dado caso, el banco, de por sí apalancado, enfrentará peores condiciones crediticias que no le permitirán solventar sus compromisos financieros por encontrarse en una situación similar.<sup>4</sup>

#### EL CRECIMIENTO DEL CRÉDITO BANCARIO

Al final del proceso de privatización, hacia 1991, los bancos comenzaron a crecer y a extender, por consiguiente, el crédito que otorgaban. Para entonces me encontraba en calidad de consultor de un par de bancos, y desde esa experiencia personal, interpreto que este crecimiento del crédito se dio por dos razones fundamentales. Por un lado, se trataba de una carrera grande entre los dueños de los bancos por ganar terreno y participación en el mercado crediticio. Era una competencia que se insertaba en el contexto de percepciones positivas sobre el desempeño futuro de la economía, y, específicamente, no se percibía ninguna debilidad estructural de la moneda o la posibilidad de la acumulación de riesgos impagables. Por otro lado, jugó un papel importante el recambio natural del capi-

---

<sup>4</sup> Nota del editor: Ver los testimonios de Guillermo Güémez, Patricia Armendáriz y Vicente Corta sobre el tema, entre otros autores, en los Tomos I y II.

tal humano que sobrevino a la privatización, específicamente los administradores de los nuevos bancos privados, bajo relativamente poca supervisión de parte del gobierno. Contratados por el consejo de administración tras la privatización, probablemente trataron de ganarse el respeto de los dueños y de los presidentes de consejo, además de posicionarse en el mercado como actores influyentes, sobre todo con acciones arriesgadas, que terminarían desatando ese crecimiento del crédito bancario. Esta posición arriesgada de algunos ejecutivos se agravó por el excesivo valor de compra que pagaron los dueños de los bancos en el proceso de privatización; en algunos casos los ahora dueños habían pagado hasta cinco veces el valor del capital contable, de manera que la estrategia para generar los rendimientos que aseguraran la recuperación de su inversión debía ser agresiva; por ello, los mismos administradores fueron motivados a tomar posiciones agresivas y asumiendo riesgos importantes en el mercado financiero.

91

#### EL PAPEL DE LOS REGULADORES

Desde mi perspectiva, el papel que desempeñó la Comisión Nacional Bancaria y de Valores fue muy importante. Primero, el diseño de este organismo fue erróneo, pues si un sistema bancario dependía de que la Comisión identificara riesgos y evitara que los actores asumieran exageradamente estos riesgos, ese sistema bancario tendría problemas. Lo que es de hecho necesario es una estructura de incentivos, competencia y transparencia, entre todos los participantes en el mercado, para que sean relativamente visibles las decisiones malas y se puedan, una vez detectadas, corregir rápidamente. Lo que ocurrió entonces, de nuevo agravado por esta interpretación posible del apalancamiento, es que los incentivos de los bancos se pervirtieron, y sus verdaderos intereses se modificaron de ma-

nera que tenían incentivos notorios para esconder la calidad de la cartera, complicando el conocimiento y la transparencia de las decisiones de estos bancos. La explicación puede servir incluso para aproximar el conocimiento de la crisis financiera de este 2008-2009 en Nueva York. Aunado a esto, los reguladores enfrentan restricciones derivadas de su naturaleza intrínseca. Por un lado, tienen un notorio déficit de destreza comercial respecto de quienes están en la primera línea de la actividad financiera, además de que no responden a los mismos incentivos. Por si fuera poco, los reguladores tienen información tardía que llega *ex post facto*, con la cual evalúan, a una distancia tan grande de lo que realmente está sucediendo en el mercado, que pierden la percepción de los riesgos y de las conductas de los agentes financieros. Esto sin contar el diferencial de salarios entre los reguladores y su regulados, el diferencial de capital humano entre el *staff* legal de los reguladores y sus regulados.

Una solución que he sostenido desde los debates a propósito del modelo de Basilea II, para esta dramática asimetría y desigualdad entre los regulados y sus reguladores, es la siguiente: que todos los bancos tengan que llevar una parte de su capital al mercado de deuda y recibir una prueba de mercado de que atrás de ese capital, después de un proceso de *due diligence* hecho por agentes económicos serios que participen en esta investigación con dinero para asegurar la correcta dirección de sus incentivos, hay riesgos de razonable buena calidad. Paralelamente, creo que debe existir una unidad de inversionistas que compre «deudas de mezanine», que aproximan bien al capital contable, porque están perfectamente alineados, en su naturaleza de riesgo, con los riesgos que están tomando los accionistas. De esta manera nos aseguramos de tener una muy buena idea de cuál es el piso mínimo que debe regir en los riesgos que asume la banca.



## LA CRISIS ECONÓMICA DE 1994-95

Al intentar abonar al debate de sobre hasta dónde la liberalización financiera que se da por esas fechas fue también un factor en términos de esta vorágine de crecimiento de los bancos, desde mi experiencia personal en la recuperación crediticia de algunos bancos, donde tuve que involucrarme como asesor en el manejo de la cartera mala que se había generado, conozco la naturaleza de los errores que se cometieron. De manera general diría que no soy alguien que piense que la liberalización de la banca esté altamente correlacionada con la crisis de 1994-95, *grosso modo* porque también hemos tenido crisis financieras en entornos de elevada regulación en México. Por supuesto que reconozco el valor de la regulación en el empeño de evitar incentivos perversos en la administración financiera, pero es en la medida que se tengan buenas pericias en las instituciones financieras que se evitan las condiciones que se dieron en México en la inmediatez a la crisis. Yo más bien he sostenido, como causa principal de la crisis, la incapacidad de los bancos por méritos técnicos o falta de incentivos, de ver a quiénes les prestaban. Si se revisaban, por ejemplo, las condiciones en que se administraba la empresa promedio de la Bolsa Mexicana de Valores, suponiendo que ésta es una muestra de instituciones que generalmente están bien gobernadas y que tienen un grupo de accionistas que presionan y a los cuales es necesario satisfacer, era evidente que este tipo de instituciones no estaban cubriendo sus costos de capital y su rendimiento estaba por debajo de ese mínimo de capital. Eso nos daba una señal de que había algo sintomáticamente mal con la generación de flujos de efectivo y la generación de valor de las empresas que los bancos no pudieron detectar. Por lo anterior, hacían préstamos a instituciones cuya capacidad de pago estaba por debajo de lo requerido para poder hacer fren-

te a sus obligaciones. En ese contexto, cualquier préstamo se convierte en peligro, en una bomba de tiempo.

94 Sumado a esto, tenemos que considerar, como variables explicativas, a la crisis del peso y la crisis de incertidumbre que se sobrevino con los vaivenes políticos de 1994. Hablaba antes de mi experiencia en el manejo de cartera vencida, específicamente lo que hicimos en algunos bancos en los que mi equipo y yo participamos como consultores fue una especie de examen forense, para tratar de ver si había características sintomáticas que se manifestaran en el curso de la colocación de estos créditos, que ameritaran una corrección. Entre lo que descubrimos —además de lo obvio, que significó que la capacidad de pago de algunas de las empresas estaba por debajo de lo requerido, porque no estaban sirviendo sus deudas— un desaseo muy grande en la falta de la documentación que se requería para que las garantías fueran un amarre suficiente. Las deficiencias en la documentación aparecían casi religiosamente. En no pocos casos, las garantías no se pudieron ejercer porque no había el respaldo jurídico y documental requerido para poder hacerlo. Paralelamente a esto, teníamos un problema grande de registro público de propiedad, sobre todo en el Distrito Federal, sumado el precio relativamente alto de los notarios, que hacían que al registrar un título de propiedad como parte de una garantía, no fuera fácil poder ejercer esa potestad adecuadamente en caso de no pago.

En síntesis, puedo afirmar que el panorama general que conocimos en nuestras revisiones posteriores fue de un desaseo considerable en el manejo de los préstamos, las bases y el andamiaje institucional de los bancos estaba particularmente mal, cuando menos en dos de los bancos más significativos del país, y que me tocó conocer desde dentro. Desde un panorama más general, esta colocación mal hecha de créditos se debe, en parte, a que en esta coyuntura de la historia

mexicana, se reforzaron las deficiencias institucionales de México con las deficiencias e impericias económicas y financieras de los banqueros que estaban tomando decisiones en la primera línea del mercado financiero.

Una de las implicaciones que se derivan de nuestra investigación crediticia forense fue que —y repito que estrictamente inferida por mi experiencia personal en el manejo de la cartera vencida de los bancos—, los créditos que se intentaron recuperar vía el FOBAPROA deberían haber mostrado peores condiciones de documentación que el promedio, toda vez que la lógica fue mandar precisamente a ese fondo, a cuenta del gobierno y de la sociedad entera, los peores créditos con las peores condiciones para su recuperación, ya fuera por la incapacidad de pago del deudor o por la inexistencia de las garantías. Es tan sencillo como que tienes dos activos, uno malo y otro malísimo, ¿cuál le vas a vender al Estado mexicano, si el Estado mexicano no hace el *due diligence* para escoger entre uno y otro? Es claro que los bancos optarán por vender el peor e intentarán quedarse con el menos malo, que precisamente puede recuperarse con menos dificultades. Con mi equipo analizamos los activos malos exclusivamente; ni yo ni ninguno de nosotros vimos los realmente malos. Nuestra participación en ello se debió al intento que hicieron los bancos de poder restablecer su capacidad de préstamo. Pero cualquiera que fuera el caso, lo que conocimos de su cartera vencida, ésa que decimos estaba mala y no era la peor, no viene sino a confirmarme que el trabajo que realizaron los bancos y sus equipos ejecutivos fue desastroso, al menos en la función básica de prestar recursos. Lo que se hacía necesario era tener un modelo de intervención, que es una especie de camisa de fuerza: así entro, así salgo y así me despido de todos. Y nosotros estuvimos tocando jazz, improvisando; fue horrible.

## EL PAPEL DEL RECAMBIO EN CAPITAL HUMANO EN LA CRISIS DE 1994-95

96

Decía al principio que la nacionalización había causado un deterioro significativo de las destrezas básicas y de las capacidades institucionales de los bancos, manifestándose principalmente en el posterior problema de cartera que enfrentó el mercado financiero mexicano. Considerábamos en nuestra explicación que el precio que pagaron los nuevos dueños por la adquisición de los bancos fue relativamente alto, porque no representaba efectivamente el valor de aquellas instituciones y porque se sostenía principalmente del sueño de que México enfrentaría un proceso de renovación institucional sin paralelo. Ello orilló a los nuevos banqueros a tomar una posición relativamente agresiva que asumía riesgos so pretexto de recuperar cuanto antes su inversión inicial. También, conviene tomar en cuenta la creencia generalizada entre los nuevos dueños: según ellos era posible, en cada caso, ganar espacio y participación en el mercado. En correspondencia con su posición agresiva, una vez que tomaron el control de la institución, los nuevos dueños conformaron un equipo aparentemente nuevo de administración que, en la estructura piramidal, sólo sustituyó a la cabeza del brazo ejecutivo de las instituciones financieras. Quienes realmente siguen operando la banca son los mismos que se quedaron durante esos años en que el sector financiero estuvo en manos del Estado y cuyas destrezas se fueron debilitando, primero porque no había recursos que prestar y, segundo, porque no te pasaba nada si prestabas mal. Tenemos pues, que los bancos contrataron un nuevo *management*, que tuvo como base para trabajar a quienes lo habían hecho durante el periodo de la banca nacional, con los vicios que éstos pudieran tener en el manejo de la cartera y en la estrategia

de colocación de crédito. Por si fuera poca esta vorágine de riesgo asumido y capital humano con los vicios de la banca nacionalizada, los controles de gobierno corporativo que tenían las nuevas instituciones financieras fueron muy pobres. Todo esto, sumado en una gran explicación, nos da luz sobre lo que observamos entre diciembre de 1994 y los meses siguientes que inauguraron 1995, en los que la banca estaba en una condición muy débil.

En este problema fallaron las salvaguardas institucionales que se supone ofrece la Secretaría de Hacienda y la Comisión Nacional Bancaria, porque parecía relativamente sencillo reconstruir qué tan mal estaba la empresa promedio que cotizaban en bolsa. Falló también el gobierno corporativo de los bancos, que debió cuidar los intereses de los accionistas y evitar que éstos asumieran riesgos que eran inaceptablemente excesivos. Haber endosado el problema de cartera que enfrentaron los bancos es un reconocimiento implícito de su incapacidad corporativa, pues estaban solicitando el apoyo de la última línea de resistencia en algo que debía ser parte de las capacidades intrínsecas de cualquier institución financiera. Para acabar con esto, de nuevo desde mi experiencia personal en el manejo de la cartera mala de algunos bancos, no vi evidencia alguna de fraude sistemático, pero sí vi mucha evidencia de falta de pericia financiera y de destreza técnica en materia de colocación de crédito. Evidentemente, donde hay incapacidad, incompetencia y poca transparencia, pueden tener cabida las prácticas fraudulentas, que aprovechen precisamente ese desconocimiento técnico de los ejecutivos bancarios. Pero la realidad de la evidencia abrumadora es que este tipo de prácticas no explica la crisis económica que sobrevino a la inestabilidad financiera, sino que fue, sobre todo, un problema de falta de capacidad técnica de la primera línea del mercado financiero post-privat-

tización. Fue pues, un problema mucho más sistemático de debilidades serias de carácter institucional.

#### DE LAS EXPLICACIONES TEÓRICAS A LAS CONSIDERACIONES POLÍTICAS

98

Siguiendo con la explicación heurística de la crisis económica como fenómeno, podríamos recurrir a las interpretaciones clásicas de los modelos keynesianos. Es natural pensar que, como institución bancaria, el mínimo que debes pagar a un depositante potencial es la tasa de interés que prevalezca en el mercado más una prima que reconozca el riesgo que este actor, depositante potencial, asumirá al depositar su dinero en tu banco. Podemos decir, paralelamente, que la tasa de interés activa, es decir, la que cobran los bancos a quienes les solicitan los créditos, necesariamente debe reflejar el riesgo de no pago. De esta manera, la interacción entre las grandes ofertas y demandas determina conjuntamente tanto la tasa de depósito como la tasa activa al crédito bancario, y el diferencial entre ambas, que es la ganancia que obtienen los bancos. Todo esto, a manera de teoría elemental, para establecer con toda claridad que conforme cambian las condiciones económicas que enfrenta un mercado tan particular como el financiero, van cambiando los tamaños de los márgenes entre las tasas de interés y por lo tanto, las ganancias de los bancos. Ahora, si por cualquier razón, la economía enfrenta un proceso de turbulencia, el sector bancario en específico absorbe esa inestabilidad y la replica. La emisión de Tesobonos puede interpretarse como esa distorsión de la economía, con las implicaciones directas en la capacidad del sistema económico. Por un lado, se restringe la disposición de los mexicanos a transitar de pesos y moneda nacional a dólares, y por otro, esta política contrajo la oferta de pesos disponibles en la sociedad. En mi

opinión, estos dos fenómenos, paralelamente, debilitan la capacidad del sistema financiero, toda vez que después de esta decisión de política pública ahora se va a poder financiar un nivel de actividad más bajo, a una tasa de interés más alta.

La interacción de la economía real con el sector financiero, vía la transmisión del margen financiero y la cantidad de los montos prestados, ya estaba causando todo tipo de turbulencia desde 1993. Pero ya en 1994, el proceso se aceleró exageradamente con las cuentas que se pasaron a dólares después de los famosos Tesobonos. Los mexicanos empezaron a sacar todas sus reservas y presionaron al peso a una velocidad impresionante, generando con ello condiciones de astringencia y de iliquidez en la economía mexicana.

En buena medida, la interacción entre un sector financiero y un sector real de la economía, es simétrica pero exagerada. Cambios relativamente pequeños en las tasas de interés de equilibrio tienen efectos brutales en la rentabilidad de los bancos, porque te pegan tanto a través de la demanda de préstamos como a través del margen. Yo creo que ya estaba enferma nuestra economía real, no nada más por sus desequilibrios fiscales y monetarios, sino también en su rentabilidad básica de las empresas. En este contexto de debilidad institucional, se vivieron los momentos definitorios de la privatización, su diseño previo y la operación posterior de los nuevos bancos privados.

Existió, *de facto*, una competencia entre el mercado monetario y el mercado de cambios. Ocurrió que el mercado de cambios tomaba recursos y los convertía en dólares, de manera que nuestras reservas de casi 30 mil millones aproximadamente pasaron a cerca de diez mil, en el peor momento de la crisis en diciembre de 1994. Por el lado de la balanza de pagos, se tiene un déficit creciente, que se financia por entradas de capitales golondrinos, más motivados por las al-

tas tasas de interés que por otra cosa. Pero la inestabilidad política que vino con los asesinatos de Donaldo Colosio y Francisco Ruiz Massieu, la guerrilla en Chiapas y la incertidumbre de la sucesión presidencial creó una inseguridad brutal. Quienes buscaron instrumentos de alta calidad no los encontraron en México. Llegó el momento en que los capitales, de por sí golondrinos, decidieron irse. Hubo momentos en que las tesorerías de grandes instituciones financieras extranjeras eran las que realmente controlaban la posición de liquidez de corto plazo de la economía mexicana. En parte porque controlaban una cantidad importante del mercado de valores gubernamentales, específicamente CETES, de manera que en cualquier momento en que dijeran «ya no quiero más CETES», y empezaran a vender, provocarían lo que a la postre terminó sucediendo.

Siguiendo con el tema de las consideraciones políticas, en el manejo y origen de la crisis económica, considero que fue una imprudencia por parte del Presidente Zedillo el haber designado a Jaime Serra Puche para la Secretaría de Hacienda, no porque no sea un excelente economista —de hecho tan bueno como su antecesor—, pero Serra Puche se había resistido mucho a la política fiscal, financiera y de tasa de cambio de finales del sexenio de Salinas. Nombrarlo a él significó un anuncio explícito de cambio en las condiciones de ese pacto fiscal monetario y cambiario, y fue un anuncio a todos de que «la fiesta como la estamos llevando va a cambiar». Esto significó de nuevo incertidumbre y pánico generalizado, en el de por sí alarmado sistema financiero mexicano. El nuevo Secretario de Hacienda no comunicaba continuidad, ni siquiera fidelidad a las ideas de su antecesor, y la realidad es que tampoco tuvo tiempo para vender su modelo alternativo.

Perdura aún en el imaginario popular la famosa frase de Pedro Aspe, «Se queja Zedillo de que dejé colgada con alfile-



res la economía, ¿pero quién lo manda a que le quite los alfileres?», que sintetiza las disputas entre la administración saliente y la entrante. Es perfectamente demostrable que, como país, nos ha dado un resultado mucho más estable el manejo de una tasa de cambio variable que el manejo de una tasa de cambio semifija como la que teníamos entonces; sin embargo, como regla general, la transición de la semifija a la variable la tienes que hacer cuando no necesitas hacerla. Cuando ya estás en condiciones de pérdida de reservas, y debilidad fiscal y monetaria, la credibilidad de tu nueva oferta será muy baja y lo que provocarás será exactamente lo que sucedió: una fuga de los últimos capitales que aún quedaban por ahí.

101

Parte de lo que me preocupa mucho de la forma en que se explica la privatización y la crisis subsecuente, es que la gente busca culpables, como si esos culpables hubieran estado organizando un programa para expoliar a México y afectar a los mexicanos. Creo que fue mucho más inocente que eso. Yo creo que la burbuja fue una burbuja basada en anticipaciones y expectativas insostenibles, pero a final de cuentas basada en altas expectativas sobre el potencial de México. Se trató de una apuesta muy genuina a favor de México. Mucha gente tomó préstamos para entrarle a la apuesta, capitales que habían estado fuera de México durante un largo tiempo regresaron. En una primera etapa volvimos a crecer, ¿qué mejor manifestación de una recuperación de confianza en el futuro de México? Creo que en este sentido, lo que sucedió con los bancos es en alguna forma una derivación de esa burbuja y la excesiva y poco realista confianza en la transformación de México que la acompañó. Yo creo que lo que pasó en los bancos es un reflejo de los precios burbuja que se pagaron por los activos de los bancos o por los bancos en general.

Insistí mucho en que el daño que le hizo la nacionalización de la banca en sus capacidades institucionales es una

buena parte de lo que explica la crisis, pero la realidad de las cosas es que la economía mexicana estaba ya muy deteriorada y empezaba a mostrar señales de fatiga en el modelo cambiario, en sus capacidades de financiamiento y en su contención de precios. Al final, lo que se tiene es un conjunto amplio de señales corrompidas, con mucho ruido, que causan que muchos actores económicos tomen malas decisiones y terminen agravando estas condiciones institucionales preocupantes. En lo particular, para los bancos y sus ejecutivos fue imposible hacer una buena evaluación del tamaño del riesgo que enfrentaban.

Quizá hubiera sido mejor que hubiéramos tenido participantes de la banca internacional desde el momento original, pero dudo mucho que esto hubiera modificado de forma alguna la situación que enfrentamos al final. Si bien hubieran instalado nuevos procedimientos e influido con ellos en el funcionamiento del sistema financiero mexicano, lo que tenían que instalar no nada más eran buenos procedimientos, tenían que traerse todo un equipo de *management* y de manejo de las fuerzas de venta y distribución, para que no se aceleraran los ánimos y no se cometieran errores como los que cometió la banca comercial mexicana.

Yo sí veo un hilo conductor de debilidades institucionales que va concatenando efectos sucesivos. La nacionalización causó un deterioro muy significativo de las destrezas básicas y de las capacidades institucionales de los bancos, lo que jugaría un papel fundamental, como variable explicativa, de la crisis económica que se manifestó en México durante los últimos meses de 1994 y los primeros de 1995.

# LA REPRIVATIZACIÓN, CRISIS Y RESCATE BANCARIO EN MÉXICO. TESTIMONIO DE UN SUPERVISOR INTERNACIONAL.<sup>1</sup>

© Aristóbulo de Juan ©

## TRAYECTORIA Y PRIMERAS EXPERIENCIAS

**M**i carrera en el sector financiero ha tenido dos etapas muy diferentes. La primera comenzó en la banca comercial en 1963 y la segunda en 1978, cuando me convertí en saneador y supervisor del sistema bancario español. Como banquero, trabajé 15 años en el Banco Popular Español (BPE), actualmente el tercer grupo bancario de España. Comencé como asesor del Presidente y llegué a Director General. El Grupo del BPE estaba compuesto por un gran banco comercial, que era la cabecera, cinco bancos comerciales filiales, un banco industrial cuya función principal era el financiamiento de largo plazo, y la promoción de sociedades industriales y de servicios. El BPE también tenía una compañía de seguros y una sociedad de estudios económicos, donde yo había empezado mi carrera.

Junto con el joven Presidente del banco, Luis Valls Taberner, su Consejero Delegado, Rafael Termes y el equipo que

---

<sup>1</sup> Narrativa preparada por los editores de la entrevista que le dio el autor a Enrique Cárdenas Sánchez el 23 de septiembre de 2009 en su despacho de Madrid, España.

conseguimos reclutar, iniciamos una fuerte modernización del banco en los 15 años que estuve trabajando en él. Partíamos de una larga tradición en la que los resultados de los bancos no importaban tanto como el tamaño. Una cultura arcaica, en la que, a modo de ejemplo, tener título universitario era casi pecado mortal, por citar otro ejemplo de vetustez. Todo eso cambió fundamentalmente en aquellos 15 años. -Un buen día, fui llamado por el Banco de España y me dijeron: «Tenemos bancos con problemas y queremos resolverlos con inspectores, pero su oficio no es el de gerentes. Por ello necesitamos un banquero con un historial de reformas, con prestigio y con ganas de jugarse el tipo». Habían sondeado en toda la banca, y la banca no quería dejar ir a sus altos ejecutivos. Y entonces se dijeron: «No vamos a consultar más a la banca elegiremos nosotros». Ahí comenzó mi segunda etapa importante en el sector bancario, pero ahora «desde el otro lado de la barrera».

A falta de legislación adecuada el Banco de España creó una sociedad anónima llamada Corporación Bancaria (CB), con el objetivo de intervenir bancos en problemas, asumiendo su propiedad, la cual me correspondió presidir. Esta sociedad tenía una participación del 50% del Banco de España y el otro 50% de la banca. Unos meses antes, en noviembre de 1977, se había creado el Fondo de Garantía de Depósitos (FGD), como un simple fondo de dinero cuyo objetivo era garantizar los depósitos de los establecimientos bancarios hasta un límite modesto. Pero la institución no tuvo personalidad jurídica ni mecanismos adecuados de financiación y gestión hasta marzo de 1980, fecha en que asumió los equipos y funciones de la Corporación Bancaria. Así como en la CB, en el FGD, el Banco de España aportaba el 50% de los fondos y la banca el otro 50%, compartiendo en igual proporción los puestos de su órgano de Gobierno. Pero, el presidente, que era de oficio

el subgobernador del Banco Central, tenía voto de calidad, es decir, su voto valía por dos en caso de empate. No llegó a producirse esa situación porque siempre conseguíamos el consenso de todos los miembros al respecto de las decisiones a adoptar.

Los fondos que requerimos para el saneamiento de las entidades eran importantes, pues se destinaban básicamente a inyectar capital o comprar activos dañados para proceder a su liquidación. Tanto nosotros como los bancos entendíamos que esa institución estaba hecha para perder dinero, porque si faltaba en una parte del sistema, la magia no existía y había que reponerlo de otra fuente. La mitad la ponía el gobierno, el Banco de España, la otra mitad, la banca privada.

La nueva entidad se hacía cargo de los bancos que estaban en problemas de la siguiente manera: mostraba a los banqueros su estado real, muy diferente al que mostraban sus datos contables y su último informe anual, y les inducía a vender sus acciones a una peseta por acción. Las negociaciones eran muy duras. Al final, prevalecía nuestra postura, entre otras razones, porque contábamos con el arma de poder cerrar las líneas de liquidez que el Banco de España les otorgaba como fondo de *last resort*. Dado que en general no eran bancos tan grandes, una vez que teníamos las acciones —con frecuencia un paquete significativo— nos convertíamos en los responsables del banco intervenido, que ya podía recibir dinero de las líneas de liquidez del Banco de España sin el riesgo de que los dueños continuasen haciendo las malas prácticas que habían quebrado el banco en cuestión o cosas peores.

Sobre todo, la etapa de la CB fue un periodo muy difícil, porque no existía una legislación específica ni una praxis experimentada para la intervención y saneamiento de entidades. Nuestra única herramienta era la posibilidad de cerrar las líneas de liquidez que otorgaba el Banco de España a la

banca. La operación la realizábamos con un equipo básico muy compacto, de cinco o seis profesionales avezados y aguerridos, cuya misión inicial era mantener el banco abierto, identificar la pérdida real y comprobar si los problemas de los bancos que revisábamos eran problemas de liquidez o problemas de insolvencia Y, en este caso, conocer la profundidad del «agujero».

106 Desde 1978 hasta 1980, tratamos de convencer al Banco de España, al gobierno y después al Congreso de que estábamos ante problemas de insolvencia y que había que encontrar un mecanismo que permitiera capitalizar a los bancos y no sólo darles préstamos, esquema con el que estábamos operando inicialmente para ganar tiempo. La idea detrás de nuestra propuesta era la siguiente: los préstamos son un pasivo que los bancos tienen que devolver con intereses y eso no equivale a una inyección de capital. Ésta era la única solución para los bancos en problemas. La legislación era entonces muy insuficiente. Por ejemplo, no existían normas sobre valoración de activos y dotación de provisiones. A este respecto había sólo recomendaciones del Banco de España. Trabajábamos sólo con esas recomendaciones, a las cuales, el banquero siempre se resistía, a veces casi jugándonos hasta el físico. La resistencia de los banqueros era total, decían: «Esto es una persecución política, esto no es así...», pero siempre conseguíamos llevar el agua a nuestro molino. Después de sufrir dos años sin legislación que nos amparara, en 1980 conseguimos que se promulgara la ya citada ley que dio personalidad jurídica, un marco jurídico adecuado y medios financieros al Fondo de Garantía de Depósitos.

Desde el Fondo de Garantía abordamos los casos más dramáticos. Y salieron las cosas bien. Por ley, teníamos el control del banco a lo más por un año, y con unos diagnósticos crudos, que eran la clave, procedíamos a su privatización.

Ninguno de los bancos privatizados volvió a pedirnos más dinero. Y ninguno recayó.

En 1982 murió el responsable de los servicios de inspección del Banco de España de un ataque al corazón. Fui invitado a tomar el puesto y pasé a ser el responsable de la supervisión bancaria en España. La experiencia adquirida los cuatro años largos de la Corporación Bancaria y el Fondo de Garantía, nos permitía ver claramente dónde estaban las situaciones problemáticas. El Banco de España cambió pronto la normativa especial sobre capital, provisiones y concentración de riesgos. La prioridad ya no era identificar incumplimientos administrativos, sino comprobar si los bancos padecían insolvencia, si perdían o ganaban dinero. Y a pesar de ser un hecho sin precedentes, era tal la importancia de que el cuerpo de inspectores supiera valorar los activos, que trajimos un equipo del Banco de Santander y otro de Citibank para que les impartieran cursillos para tal efecto.

Estuve cuatro años y medio actuando de «bombero» en la Corporación Bancaria y en el Fondo de Garantías de Depósitos, y cuatro años y medio como Supervisor en el Banco de España. Pero ahí también había fuegos que apagar. En efecto, detectamos que no pocos de los bancos medianos y grandes también padecían serios problemas, con el detalle de que eran bancos mucho más grandes. Había que ejercer la «persuasión moral» sin intervención formal, aunque introduciendo fuertes cambios en su directorio y aplicando fuertes exigencias de capital y gestión. En un caso, se llegó a nacionalizar un grupo bancario compuesto por 20 entidades, que fue privatizado un año después. Al final, entre bancos, cajas de ahorro y cooperativas de crédito, fueron más de 60 entidades las que pasaron por estos procedimientos.

Durante esos nueve años que pasé en la órbita del Banco de España y en los años que siguieron, la regulación experi-

mentó grandes progresos. Además, habíamos implantado una estricta disciplina. Todo lo cual dio al sistema financiero español una gran fortaleza durante muchos años. En total habíamos cambiado cerca de mil personas en todas entidades que intervenimos, entre consejos de administración y equipos directivos. El cambio en el gobierno de las entidades lo establecimos como condición *sine qua non*, junto con el cambio de propiedad, para inyectar dinero y sanear las entidades.

#### DEL BANCO DE ESPAÑA AL BANCO MUNDIAL

En el extranjero había trascendido que en España, la fuerte crisis de los años ochenta se había tratado con acierto, por lo que el Banco Mundial le pidió al gobernador del Banco de España que me cediera en préstamo durante un periodo, con el fin de implantar esquemas semejantes en otros países con sistemas financieros problemáticos. Acepté de buen grado irme al Banco Mundial, por el reto en sí que suponía, y porque el trabajo de supervisor me significaba un fuerte desgaste. Incluso me estaba quedando sin amigos. Por otra parte, yo quería volver a trabajar en la iniciativa privada. Y aunque yo no tenía limitaciones jurídicas para hacerlo, sí las tenía de tipo ético en mi fuero interior. Por eso vi en el Banco Mundial un puente magnífico para recuperar la libertad. Y estuve casi tres años en el Banco Mundial como asesor financiero para la reforma de los sistemas financieros. Mi función era ir a los países y tratar con ministros de hacienda, gobernadores de bancos centrales, superintendentes, inclusive asesorar a los directivos del Banco Mundial responsables de esos proyectos. Además, en tres años escribí y conceptualicé todo lo que había aprendido desde la trinchera y lo expuse internacionalmente, a través de negociaciones, conferencias y escritos .

Había estado poco más de dos años en el Banco Mundial y



me di cuenta que afluían a mi despacho a pedir consejo directivos y expertos del propio Banco Mundial y de autoridades de otros países y me dije que esa misma demanda la podía tener en Madrid. Me hice así el propósito de volver a España y montar mi propio despacho. Así es que en diciembre de 1988, lo monté. Al final, acabaría trabajando en más de 30 países. Desde China hasta Estados Unidos, donde había asesorado al Tesoro, pasando prácticamente por toda Latinoamérica, Rusia, Turquía, Polonia, Ghana, Egipto. Siempre trabajé en proyectos de reforma financiera, en la mejora de la supervisión y de los mecanismos de reestructuración de bancos. Por supuesto, trabajé también intensamente para grandes entidades financieras españolas. Aquí más como banquero que como «médico».

109

#### MI LLEGADA A MÉXICO

Mi experiencia en México comenzó en 1988, antes de dejar el Banco Mundial. México era reacio a la presencia del Banco Mundial. Parecían pensar: «A nosotros qué tienen que decirnos estos señores, si ya sabemos lo que hay que hacer». Esa actitud era normal en cualquier país, pero en México las autoridades lo creían con un énfasis particular. Hasta que un día Francisco Suárez Dávila, en aquel entonces Subsecretario de Hacienda y Crédito Público, se le ocurrió decir: «Que vengan los expertos en supervisión que hay en el Banco Mundial y nos den unas conferencias en Palacio Nacional, en la Secretaría de Hacienda». Se organizaron las conferencias y acudieron todas las autoridades financieras, hacendarias y bancarias relevantes del país. Al finalizar, Miguel Mancera, director del Banco de México, junto con los directores generales de los bancos del Estado, nos invitaron a comer. Fue una experiencia fantástica para mí. Recuerdo que estuvimos de las 2 a las 6 de la tarde conversando. El tema de las conferencias

fue la situación financiera mundial tal como nosotros la veíamos desde nuestra experiencia en el Banco. Pero en realidad, cuando cuentas lo que ves en «el mundo», de manera implícita estás hablando también del país en que te encuentras. Así lo interpretaron los asistentes. Cuando terminé, Suárez, que estaba a mi lado, me pasó una nota que decía: «Todo lo que está usted contando se aplica totalmente a este país». Tiempo después de que Suárez saliera de la Subsecretaría, en 1988, y fuera nombrado director del Banco Mexicano Somex, me llamó para que ya como consultor independiente, examinara la situación de su banco en 1989.

A pesar de que yo trabajaba en mi propio despacho, el Banco Mundial frecuentemente me llamaba para que formara parte de sus misiones a diferentes países. En esa condición fue que volví a México en 1991 para revisar los mecanismos de supervisión bancaria. También analicé la situación de Banrural, y empezamos a discutir las perspectivas de una nueva legislación sobre bancos extranjeros.

Este tipo de misiones formaban parte de un tipo de préstamo que en el Banco Mundial se llama *Financial Sector Assistance Loan (FSAL)*. En su marco y como condición para la concesión de estos préstamos, el Banco te negociaba y acordaba determinadas reformas en el sector financiero. En estas misiones los expertos éramos muy rigurosos, pero como el Banco Mundial está hecho para prestar, frecuentemente, ante la resistencia de los gobiernos, otros Departamentos del Banco reducían el rigor en las condiciones que inicialmente concebíamos los expertos.

#### MI CONTACTO CON EL COMITÉ DE DESINCORPORACIÓN BANCARIA

Desde 1998 había yo promovido, en nombre del Banco Mundial y junto con la Reserva Federal, unos cursos para supervi-

sores bancarios de tres semanas de duración. Empezamos a impartirlos en Washington, dos veces al año. Yo dirigía esos cursos y daba, además, varias conferencias. Venía gente de todo el mundo. En algún momento, en 1991, se decidió impartir también estos cursos a un lugar de habla española. El país elegido fue México. Participé en ellos hasta 1996, dando mis conferencias, a lo largo de una semana, en el seno del Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA). Se llenaba la sala de supervisores bancarios, de gente de Hacienda y del Banco de México. Por esos cursos pasaron muchos profesionales que más tarde han ocupado puestos importantes.

III

Para entonces estaba en auge, en el gobierno mexicano, el tema de las privatizaciones o la desincorporación de entidades públicas. En algún momento, Miguel Mancera, director del Banco de México, me llamó a consultas sobre el tema. «Estamos planteando la privatización del sistema bancario y queremos saber cómo lo ves». El propósito era aconsejar al Comité oficial creado *ad hoc* sobre los temas que pudieran ser relevantes en la estructuración del proceso de privatización. Antes de mi visita, le proporcioné abundante documentación relativa a experiencias anteriores en esos menesteres.

El llamado Comité de Desincorporación Bancaria (CDB) dependía del Secretario de Hacienda y Crédito Público, Pedro Aspe.<sup>2</sup> Recuerdo que nos reunimos en torno a una mesa en la que estaban sentados los más altos representantes de las autoridades financieras mexicanas. El Comité había puesto a disposición de los posibles compradores de los bancos los *data room* y un estudio de cada banco, estudios que habían sido encargados a McKinsey & Company<sup>3</sup> y Booz Allen & Hamil-

---

<sup>2</sup> Nota del editor: Ver su testimonio en el Tomo I.

<sup>3</sup> Nota del editor: Ver el testimonio de Roberto Newell en el Tomo IV, quien fue el encargado de este trabajo en esta empresa consultora.

ton. Estos estudios, efectivamente, estaban hechos por grandes consultores en organización y estrategia empresarial, pero no en supervisión bancaria, ni en *due diligence*. Incluían proyecciones a cinco años para que los posibles compradores pudieran evaluar las perspectivas futuras de los bancos.

112

Todo el análisis estaba basado en la idea de que, con el Plan de Solidaridad que estaba implementando el gobierno del Presidente Salinas de Gortari, iban a volver a México muchos capitales mexicanos, al tiempo que se incentivaría la inversión extranjera directa. El objetivo planteado era obtener altos precios por los bancos a privatizar y mejorar a través de la liberalización del sistema la eficacia de los bancos y creando un sistema estable.

A mi este plan me pareció inadecuado y cuando terminaron de exponérmelo, así lo manifesté ante el pleno del Comité. En mi opinión, los bancos estaban en mucha peor condición de la reflejada en los datos facilitados a los compradores. La banca ya para ese momento, tal y como se iba a vender, estaba en muy malas condiciones. Y si esos datos eran la base de las proyecciones de McKinsey & Company y Booz Allen a cinco años, las proyecciones llegarían a conclusiones erróneas.

Yo había tenido conocimiento de la información que la CNB había puesto generosamente a mi disposición. De ella se desprendía que la regulación bancaria era permisiva y la verificación muy superficial. Particularmente en los bancos del Estado, donde ésta era nula. En efecto, la supervisión, durante los últimos 10 años, había sido muy deficiente porque existía la idea de que cuando un banco es del Estado, no hace falta supervisión. Nunca iba a quebrar. Por otra parte, había examinado además un banco específico y sabía que las cuentas no reflejaban la realidad, por lo que tenía dos evidencias en las que me basaba.

Por todo ello, si las hipótesis sobre las que se construían

las valoraciones eran incorrectas, deberían ofrecerse a los compradores determinadas cláusulas de contingencia para que, cuando aflorasen las diferencias, se les compensase debidamente. Y eso lo aceptó el Comité. Tuve la impresión de que fue la única de mis ideas que era aceptada.

Aunado a lo anterior, yo no soy partidario de que las privatizaciones tengan necesariamente por objetivo maximizar los ingresos fiscales, sino asegurar una adecuada capitalización y la entrada de inversores fuertes que aseguren el futuro. En especial, si se maximizan los ingresos con base en información deficiente, se acaba pagando la factura. Yo prefería el término optimizar, mejor que maximizar. Y optimizar hubiera significado tener en cuenta otras variables «además del precio», por ejemplo, la solvencia económica y profesional del comprador. No había garantía de que los compradores que se habían mostrado interesados fueran *fit ni proper*, lo que quedó demostrado tiempo después. Cuando les planteé estos puntos de vista, la reacción fue que ya era muy tarde para cambiar el camino recorrido. En efecto ya era tarde. Y me preguntaron: «¿Puedes tú decir que McKinsey y Booz Allen son poco competentes?» Yo manifesté que eran buenos, pero que se dedicaban a asuntos de estrategia y administración y no a supervisión bancaria, por lo que no me parecía acertado basar la evaluación en firmas dedicadas a otro oficio.

Ése fue mi único contacto directo con el CDB, pero fue intenso. Yo saqué una impresión de que el riesgo que asumían era enorme. Los planes que tenían prácticamente no cambiaron un ápice, pero algunos de los presentes se quedaron impactados por las opiniones que expresé.

## LA PRIVATIZACIÓN DE LA BANCA

114

¿Qué ocurrió? Que se vendieron los bancos con problemas que eran fáciles de predecir. Como no había bancos extranjeros que pudieran acudir a la compra, por los obstáculos legales existentes, y toda la banca comercial antes de la nacionalización, se había refugiado en las Casas de Bolsa o bancos de inversión. El grueso de los compradores fueron casabolsistas y grupos industriales. En mi opinión, aunque en grado desigual, los bancos estaban descapitalizados.<sup>4</sup> Sin embargo, en promedio, se obtuvieron precios superiores a tres veces el valor en libros. Además, los casabolsistas e industriales que adquirieron los bancos, en varios casos no los manejaron bien. Muchos reclamaron compensaciones acogidos a la cláusula de contingencias. Pero el Gobierno opuso una fuerte resistencia y sólo atendió las demandas en muy escasa medida.<sup>5</sup>

¿Qué ocurrió además? En aquel momento, para atraer candidatos a la compra, se eliminaron los llamados «cajones» de crédito o porcentaje de sus depósitos que los bancos venían obligados a asignar a la suscripción de títulos públicos a determinados sectores económicos, sectores privilegiados como la agricultura, la exportación, el turismo, la industria. Dicho porcentaje era del 30% en esos momentos, pero habían llegado a ser un 70%. Así se liberalizaba la asignación de los recursos, en una política deseable, pero que conllevaba el riesgo propio de la impericia de los nuevos propietarios. Por

4 Nota del editor: Ver los testimonios de Eduardo Fernández, Patricia Armendáriz y Vicente Corta en los Tomos I y II.

5 Nota del editor: El ajuste que se hizo a los bancos fue de 3.65% en promedio. No obstante, hubo una varianza enorme, como lo muestran estos ejemplos: Unión 8.5%, Cremi 24.1%, Bancen 8.5%, Somex 7.6%, Bancomer 1.9%, Banamex 2.9%, Sefin 2.5%, Confía 2.1% y Banorte 0.8%. Fuente: «Desincorporación de entidades paraestatales; información básica de los procesos del 1° de diciembre de 1988 al 31 de diciembre de 1993» FCE, 1994.

otra parte, en algunos bancos se ofreció a los compradores, como incentivo para la compra, financiación de bancos del Estado. Otros organizaron operaciones cruzadas con otros bancos.<sup>6</sup> En estos casos, ¿quién iba a devolver ese dinero de las operaciones cruzadas? Normalmente, el propio banco comprado.

Yo no voy a negar que, efectivamente, la privatización de la banca era parte de una política mucho más general de liberalización de la economía, por lo que se pusieron una serie de condiciones favorables para que se pagaran precios altos por los bancos.<sup>5</sup> El problema fue que eso que se perseguía con afán desmedido, a su vez estaba alineado con un objetivo de recaudación fiscal. Además hubo muy poca transparencia en las operaciones cruzadas, las cuales estaban también alineadas al objetivo fiscal, probablemente con la idea de «allá ellos, ya lo devolverán». El gran inconveniente de esto fue que haber aceptado financiación para la compra de los bancos a través de las operaciones cruzadas, constituyó un gran error. Por otra parte, dado que no hubo una inyección fresca de capital al sistema, los bancos vendidos quedaron en posiciones financieras muy comprometidas.<sup>6</sup> A esto habría que agregar que, en general, el gobierno se resistió al cumplimiento de las cláusulas de contingencia y que, finalmente, vendieron a compradores que, en su mayoría, no eran idóneos.

En resumen, el acierto fue la iniciativa de liberalización. El cómo se hizo fue un gran desacierto. Se trataba de mostrar éxito en esa operación. Y sobre el papel se tuvo, sin embargo, luego se pagó caro, porque el rescate bancario posterior de un nuevo sistema que nació enfermo, costó muy caro. Quizá más que todo lo que se ganó con la privatización.

---

<sup>6</sup> Nota del editor: Muchos de los testimonios en este volumen afirman este hecho. Ver el índice analítico en el Tomo v.

## EL OPIO DEL BANQUERO Y LA CRISIS DEL PESO

116

A raíz de la privatización se produjo un boom acelerado de crédito, originado por la gran liquidez existente en el sistema y la abundancia de dólares. Por otra parte, la liquidez es el opio del banquero. Me explico: el hecho de que los compradores hubieran pagado un precio tan alto por los bancos, en combinación con la liquidez excesiva que había en el sistema, los llevó a políticas muy arriesgadas. Los banqueros, los supervisores y hasta los gobiernos, actúan con frecuencia con la idea de que, mientras haya mucha abundancia de liquidez, no hay otro tipo de problemas.

Los casabolsistas no sabían muy bien lo que era la banca comercial, su experiencia era en banca de inversión. La crisis de Estados Unidos acaba de mostrar otra vez lo que ocurre cuando permites que los riesgos de la banca de inversión se transmitan a la banca comercial. Por otra parte, el sector de banca comercial que existía en México, era pequeño, ya que estaba constreñido y limitado por la regulación. En efecto, como banco debías tener una alta proporción de tus depósitos asignados a los llamados «cajones» que proporcionaban tipos muy altos de interés. No necesitabas, pues, hacer banca comercial. Aunado a lo anterior, los casabolsistas habían comprado muy caro los bancos privatizados y necesitaban recuperar su inversión lo antes posible y devolver, en su caso, los créditos recibidos. ¿Cómo? Con rendimientos altos y cobrando dividendos, ¿cómo cobro dividendos? Expandiendo los créditos indiscriminadamente y maquillando las cuentas. El problema es que cobraban dividendos sin tener rendimientos reales, es decir, descapitalizaban al banco poco a poco. Todo eso fue un incentivo tremendo para lo que algunos llamaron «la orgía del crédito», es decir, el crecimiento



desmesurado de las carteras, con criterios laxos.<sup>7</sup> ¿A dónde iba destinado ese crédito? A las hipotecas, al crédito al consumo, a las tarjetas de crédito que se dieron a ciegas. No era malo ser casabolsista. Simplemente se trataba de otra profesión distinta a la del banquero comercial, que pasó además a funcionar. El problema fue tener casabolsistas en el contexto de una abundancia enorme de liquidez.

Todo esto ocurrió de 1991 a 1994: mientras los bancos se descapitalizaban, la situación no afloraba, merced al maquillaje relativamente generalizado. Al mismo tiempo, podía leerse en las publicaciones financieras internacionales, que los grandes bancos mexicanos ya tenían un *return on equity* (ROE) y un *return on assets* (ROA) que estaba entre los primeros del mundo. Se publicitaban a niveles de 30 y 3 veces respectivamente. No era verosímil. La única explicación era que el maquillaje estaba consagrado y era admitido por la supervisión, que seguía siendo muy defectuosa. La supervisión nunca se había considerado muy relevante y se seguía con esa idea. Incluso en diciembre de 1994, un par de años después de la privatización, en mis frecuentes contactos con figuras relevantes del mundo financiero del país, tuve acceso a la clasificación que tenía la CNB de los bancos mexicanos, por su rentabilidad y por la calidad de su cartera. La clasificación, de mejor a peor, era A, B y C. Pues bien, esos datos mostraban que la cartera de algunos de los bancos más grandes estaba en C. Es decir, antes de la crisis del peso, los grandes bancos ya tenían graves problemas. Existía la evidencia de que esos ROE y ROA distaban mucho de la realidad.

---

<sup>7</sup> Nota del editor: Ver el apéndice estadístico en el Tomo v.

## LA PRIVATIZACIÓN BANCARIA Y LA CRISIS: CAUSAS Y EFECTOS

118

Todo parecía indicar que, cuando se produjo la crisis del peso, la crisis de solvencia ya existía en casi toda la banca. Me explico: cuando una institución financiera tiene problemas de solvencia, mientras consiga liquidez, no transparenta sus problemas en su información pública, mediante manejos contables. Básicamente oculta los créditos malos, que nunca resultan vencidos. En consecuencia, no los provisiona. Además, contabiliza como ingresos intereses que nunca cobrará. También puede aplicar toda una panoplia de otras técnicas de maquillaje, como son sacar los créditos malos del balance o localizarlos en plazas sin supervisión. En todo caso, por unos u otros procedimientos, la entidad se va quedando ilíquida, por tener más gastos que ingresos reales. Por tanto, declara capital y resultados ficticios que permiten pagar buenos dividendos a los accionistas y llevan al mercado y al supervisor a formular diagnósticos erróneos, y, en su caso, a medidas de resolución que puedan también resultar erróneas o incluso contraproducentes. En México fue aún más grave porque, sólo surgió una supervisión efectiva a partir de 1995, como consecuencia de la crisis.

Es cierto que la iliquidez de una entidad puede también deberse a problemas derivados del pasivo, como son el exceso de apalancamiento, la exposición en moneda extranjera, la congelación de fondeos mayoristas o las «corridas» de depósitos. Pero la iliquidez se debe casi siempre al activo, es decir, a la mala calidad de los créditos, que no le rinden, ni le son devueltos. Mientras tanto, la contabilidad ficticia y las altas remuneraciones de los recursos, permiten a las entidades mantenerse artificialmente líquidas. Pero suelen ocultar, incluso por largos periodos de tiempo, situaciones de insolvencia, las cuales se van agravando. Por tanto, cuando una

situación de iliquidez dura meses, es más que probable que subyazca una situación de insolvencia, que debe ser tratada como tal y cuanto antes.

En las crisis financieras, como ocurrió en la crisis mexicana de 1994-1995, deben distinguirse los desencadenantes de las causas profundas que las gestaron. Los desencadenantes suelen ser de naturaleza macro. Las causas profundas suelen ser el mal manejo y la supervisión deficiente, es decir, son problemas micro. El desencadenante de la crisis mexicana fue la fluctuación del peso y su consiguiente depreciación, es decir, un problema macro. Pero las causas profundas se habían gestado en décadas anteriores. En efecto, derivaron del mal manejo de los bancos, de su venta a precios demasiado altos en relación a su valor real y de la súper abundancia de liquidez y de un marco regulatorio y supervisor casi inexistente. La responsabilidad fue compartida entre las autoridades, así como los accionistas y las gerencias de los bancos.

Lo que ocurrió después es por todos conocido. Los efectos de la crisis se transmitieron a la economía real. Las tasas de interés reales se elevaron hasta el 45%, la inflación se fue a las nubes y los salarios reales se contrajeron fuertemente. Todo ello originado por el vapuleo que supuso la fluctuación del peso en diciembre del 94 en un sistema bancario enfermo. Cuando un sistema es frágil de por sí, cualquier acontecimiento macro puede provocar una crisis sistémica y eso afecta tanto a los bancos que están mal, como a los que están bien.

La privatización, en vez de mejorar la banca, la empeoró. Francisco Suárez ha dicho muchas veces que la banca nacionalizada tuvo buenos banqueros, y efectivamente, los hubo. Pero cuando se produjo la crisis, en diciembre de 1994, no habían pasado ni tres años desde la privatización y los bancos ya estaban en malas condiciones. El desencadenante fue la

devaluación, la fluctuación del peso. Las verdaderas causas eran otras y venían de lejos. En efecto, si el origen de la crisis es muy anterior a la privatización y a diciembre de 1994, tuvo que ver, entre otras cosas, con dos causas: los cajones de crédito y la nacionalización de la banca, con la inhibición que ésta supuso en la supervisión bancaria. Tienes que aportar la mayor parte de los nuevos recursos que captas como banco a determinados sectores económicos, o a la suscripción de títulos públicos a unas tasas muy altas de interés, ¿para qué se va a molestar al banquero en colocar créditos con cierto riesgo con los recursos sobrantes? Los cajones hacían perder el sentido del riesgo, porque éste sólo afecta a una parte pequeña de tus colocaciones comerciales. Después vino la nacionalización, que básicamente produjo la inhibición de la supervisión.

En resumen: la administración de Salinas de Gortari inicialmente mejoró la situación, ya que redujo los cajones. Como queda dicho, pasan de ser en promedio del 70% del total de los depósitos al 30%. Pero la semilla de la carencia de cultura del riesgo en la concesión del crédito y en la recuperación, estaba ya sembrada y resultó agudizada con la nacionalización. La forma en que se llevó a cabo la desincorporación, complementó los errores que se habían cometido desde los años setenta.

#### EL RESCATE DE LA BANCA PRIVATIZADA

En enero de 1995, ya estallada la gran crisis, acudí a México con una misión del Banco Mundial. Allí platicamos sin cortapisas con Eduardo Fernández, quien acababa de tomar posesión como presidente de la CNB y como tal había de introducir mejoras considerables en la supervisión, aunque todavía quedaría mucho camino por recorrer. En las discusiones

participábamos el Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y la CNB. Esta misión tuvo otra segunda ronda en Washington meses después. Para entonces ya se había puesto en marcha, con acierto inicial, la inyección de dólares en la banca mexicana. Y digo con acierto porque muchos de los créditos que habían dado los bancos, los habían dado en dólares por el exceso de liquidez que existía en esta moneda. Y si no tienes dólares, aunque estés muy solvente no puedes pagar al mercado que te los prestó. Entonces, la comunidad internacional se movilizó y entre Estados Unidos, el Banco de Basilea y el Fondo Monetario Internacional, pusieron 50 mil millones de dólares a disposición del gobierno mexicano.<sup>8</sup> No fueron utilizados en su totalidad, pero estaban disponibles en forma de una línea de crédito que podía ser utilizada en caso de ser requerida. Fue una medida fundamental.

121

Por otra parte, también se inició la recapitalización de bancos insolventes por dos vías diferentes. La primera fue el Programa de Capitalización Temporal de la Banca (PROCAPTE), que funcionó de la siguiente manera: el gobierno compró títulos obligatoriamente convertibles de cada uno de esos bancos, computables para cumplir el capital regulatorio, emitidos por el banco en cuestión, al cual le dio un plazo de cinco años para recomprarlos. Si no se recompraba a lo largo de ese periodo, el Gobierno, por iniciativa propia y unilateralmente, podía convertir esos títulos en acciones y pasar a dominar el banco. Ello, sin tener que pasar por negociaciones inacabables, como las que tuvimos que afrontar cuando interveníamos bancos en España. No había negociación: «No has cumplido, pues entro y te vas».

---

<sup>8</sup> Nota del editor: Ver los testimonios de Michel Camdessus, Robert Rubin y Claudio Loser en el Tomo IV.

La otra vía de capitalización fue el Fondo Bancario de Protección al Ahorro (1) que existía anteriormente pero que fue resucitado y reconfigurado como fondo de garantía de depósitos, con una cobertura del 100%. En condiciones normales, tal protección puede suponer una fuerte carga fiscal y crear un incentivo perverso para los depositantes. Pero en circunstancias como las que se daban entonces, evitó las corridas de depósitos, haciendo recuperar la confianza en el sistema. El problema fue el fraccionamiento de este Fondo: FOBAPROA compraba activos de los bancos, y por cada peso de activos malos que compraba, el banquero debía aportar un peso de capital. Posteriormente, la proporción pasó a ser de dos pesos por uno del banquero que seguía mientras al mando de la entidad. Era un trato privilegiado para el banquero.

Otra diferencia entre los seis bancos tratados por PROCAPTE y los diez tratados por el FOBAPROA es que el primero, a diferencia del segundo, sí que cambió el accionariado. Pero en los tratados por FOBAPROA, desde 1995 y 1996, años en que se sanearon hasta que fueron vendidos incluso a bancos extranjeros después del año 2000, pasaron cinco años en que permanecieron los mismos accionistas y los mismos gerentes. Para mí, fue un pecado mortal. No se sana un sistema si solamente lo capitalizas, sino que para hacer el trabajo completo, además, resulta indispensable cambiar la propiedad y la gerencia. Eso es regla de oro en los rescates bancarios.

#### MI PARTICIPACIÓN EN EL RESCATE MEXICANO

Mi participación en todo este proceso fue como consultor del Banco Mundial para ya desde mi empresa de consultoría de Madrid inspirar los principios para establecer diagnósticos realistas, de las *conditionalities* que debían establecerse para prestar dinero al gobierno, y hacerlas cumplir posteriormen-

te. Fue durante seis meses, entre enero y mayo de 1995. También negociamos que el establecimiento de los mecanismos de rescates fueran eficaces y que no favorecieran indebidamente a los accionistas. Ahí fue donde hubo discrepancias. El argumento del gobierno fue decir que esa aparente desigualdad del dos por uno, que supuestamente beneficiaba al accionista, se contrarrestaba porque se exigía que cuando FOBAPROA liquidara los activos, el 25% de las pérdidas las absorbería el propio banco. Y esa contingencia la tenías que provisionar desde un principio en el balance. Pero tengo entendido que muchos bancos no lo provisionaron y pudieron incluso no compartir la pérdida al materializarse.

123

Después, en 1996 y ya directamente desde mi despacho, me pidieron un diagnóstico crudo de un banco que no estaba todavía vendido. Resultó mucho más crudo del que había hecho la ya para entonces Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y los propios auditores externos de la entidad. Y para gran sorpresa mía, cuánto más pérdidas yo detectaba, en vez de asustarse, los propietarios parecían alegrarse. A mí tal reacción siempre me pareció extraña. Ya para entonces, comenzaba una serie de críticas al FOBAPROA en la opinión pública: cómo se hacía la selección de activos o carteras a comprar, a qué precio, de qué clientes se trataba y qué esfuerzo de recuperación y de liquidación hacía FOBAPROA en cada caso.

Allá por el año 1998, fui llamado por la oficina del Presidente para encargarme una auditoría de FOBAPROA, la cual iba a ser ordenada formalmente por el Congreso. Era un tema tremendamente atractivo para mí y yo sabía que lo podía hacer bien, pues tenía un equipo magnífico para la tarea. Pero hablé con mis amigos mexicanos y consideraron que era un trabajo políticamente delicado. Rechacé el ofrecimiento. Al cabo de un mes me volvieron a llamar de la oficina del Presi-

dente y mi interlocutor me dijo: «El Presidente insiste en que seas tú». Yo volví a decir que no. Al final, el encargo recayó en un auditor canadiense de KPMG, Michael Mackey. Cuando tuve conocimiento de su informe, no me quedé muy convencido con el contenido y pensé que había hecho yo bien en no aceptar.

124

En 1996, logré convencer a la CNBV de que me permitiera rediseñar la regulación prudencial vigente, con el propósito de cambiar los mecanismos de supervisión, de inspección bancaria, modificar las normas de valoración de activos y de provisionamiento, etc. El trabajo nos llevó un año a mi equipo y a mí, aun con el apoyo de un equipo que me fue cedido por la CNBV. Tuvimos acceso franco a la información con la que disponía el Supervisor. Al terminar el año, realizamos una propuesta que cambiaba fuertemente aquellas normas. Probamos este proyecto de nuevos lineamientos en dos bancos y capacitamos a los inspectores mexicanos en los nuevos procedimientos para su aplicación futura. Hasta donde sé, hoy el proyecto está enterrado. Pero habíamos cumplido un objetivo importante: activar el ánimo de mejorar el marco regulatorio y de supervisión.

#### LOS ERRORES DEL RESCATE

Mis más de 30 años en la banca han generado en mí una serie de reflexiones y principios que no cambian fácilmente. Y creo ver claro cuáles son las normas y prácticas que funcionan y cuáles no. Desde mi perspectiva, el papel que desempeñó FO-BAPROA como fondo de rescate tiene elementos cuestionables. Hay cuatro críticas fundamentales que yo destacaría: la oportunidad con la que se realizó, el tipo de instrumentos financieros utilizados, el tratamiento dado a los accionistas de los bancos insolventes y el mantenimiento de sus directivos.



La situación real se conocía desde 1995. Tal vez antes. Pero se dejó pasar demasiado tiempo antes de tomar medidas eficaces, con lo cual se aumentaron gravemente los costos. Podemos imaginar una situación hipotética donde existe una pérdida no provisionada del 25% del activo. Este activo sigue en libros, pero no genera ingresos. Aunque no se cometan nuevos errores, la mera existencia de este activo aumenta la pérdida acumulada debido al coste del pasivo necesario para soportar esos activos en el balance. En el caso mexicano se esperó siete años para resolver enteramente el problema, lo que empeoró la situación de las entidades, aumentando el costo del rescate. En otras palabras, el rescate no se realizó con prontitud, cuando estaba el foco encendido. Se esperó a que fuera inevitable tomar medidas de emergencia. Y el gobierno se vio obligado a vender los bancos a la banca extranjera.

125

El FOBAPROA compró los activos de mala calidad con pagarés no comercializables a 10 años, no con dinero. Estos instrumentos no resolvieron, por tanto, el problema de inyectar liquidez a la banca, ni generaron capital, al menos no suficientemente. El capital en un banco tiene muchas funciones, es un colchón para las pérdidas, es un anclaje para los préstamos, es un activo no oneroso que permite realizar préstamos. Por el contrario, el tipo de pagarés emitidos por el FOBAPROA, de cupón cero, no generaron flujos ni intereses. Existían otras opciones distintas a los pagarés como eran suscribir acciones, pagar los activos en efectivo o con títulos con rendimientos anuales, semestrales o incluso trimestrales. Estos instrumentos serían liquidables en caso de necesidad. La ausencia de capitalización de los bancos redundó en que el crédito disminuyó, incluso en términos nominales a pesar de la alta inflación. El crédito disminuyó porque ni los bancos ni los compradores tenían liquidez. Y no se recuperó el crédito hasta diez años después del inicio de la crisis, en 2003 - 2004.

En su momento, en España, en las crisis de los años 80, las exigencias a los banqueros fueron rigurosas. No existían apoyos gubernamentales de «uno por uno» o «dos por uno» donde el capital que —teóricamente al menos— aporta el banquero, se empataba o doblaba por el Estado. Se consideraba que tener un capital saludable era responsabilidad del banquero y si no aportaba él el capital necesario, se le sustituía y se cambiaban administradores y gerentes. También se demoró mucho tiempo el cambio legal que permitiera que bancos extranjeros pudieran aportar capital y acelerar así el proceso.

Ya se ha dicho que, en México, no pocos banqueros fueron tratados de forma favorable. No se les exigió con realismo capitalizar los bancos y se toleró su permanencia en ellos. Probablemente estos banqueros disponían de dinero que pudo ser utilizado para inyectar capital. No sólo eso, sino que incluso los requisitos del programa fueron obviados en algunos casos significativos. En el momento de vender algunos bancos, pudo ocurrir que fueran los accionistas los que cobraron el precio de las acciones. Se podía tratar de los mismos banqueros que continuaron hasta por siete años al mando del banco después de que su administración provocó la crisis. Desde el principio se debió emitir una ley que congelara sus derechos y permitiera cambiar a los directivos de los bancos. Aunque la supervisión había mejorado, el factor político en el país y en el mundo financiero era fuerte. La propia CNBV pudo ser tolerante en algunos casos. Tanto por las propias normas como en su aplicación.

Los criterios de liquidación de activos del FOBAPROA fueron objeto de crítica pública, principalmente porque el costo del rescate bancario fue muy alto y por la opacidad de su manejo. El Fondo Monetario Internacional (FMI) calcula el coste en torno al 19% del PIB. El Banco Mundial, en más del 20%.

No es un tema menor. Por otra parte, a pesar de que una nueva nacionalización, no parecía una alternativa válida. Pudo haberse planteado una entrada temporal de capital gubernamental y revertirse un año o dos después al sector privado, como ha ocurrido recientemente en Estados Unidos o como de alguna manera funcionó el PROCAPTE.

#### ALGUNAS SIMILITUDES CON LA CRISIS ACTUAL

La crisis de la banca en México guarda similitudes con la crisis global actual en una serie de aspectos. Ambas tienen su origen en un exceso de liquidez, en una euforia que incitó a otorgar volúmenes de crédito excesivos y de mala calidad, el «opio del banquero». En ambos casos, los diagnósticos iniciales son muy deficientes. Y en ambos casos también, se aborda el saneamiento relativamente a ciegas, improvisadamente. También en ambos casos, existió una fuerte influencia de los banqueros de inversión, llamados casabolsistas en México. En Estados Unidos no sólo desempeñaron un papel como gestores inadecuados de la banca comercial, sino que también ejercieron una influencia muy fuerte en las decisiones de política pública. En no pocos casos, pasan a ocupar relevantes cargos en el Gobierno de la economía. Otro rasgo común: en ambos países se trató de una crisis de crédito, de mal crédito. Aunque no pocos la califican como una crisis de «*securities*», estos valores no son sino créditos malos empaquetados. Otro efecto común es una reducción del tamaño de la banca.

127

Si quisiera resumir toda esta historia en un párrafo lo haría de la siguiente manera: la crisis mexicana se resolvió con mecanismos muy discutibles, a un costo elevado y con tolerancia para con numerosos banqueros. Pero el resultado final es en cierto sentido positivo.

Queda para otra entrevista una pregunta que no está relacionada directamente con la crisis: ¿brinda la banca extranjera los servicios que de ella se esperaban? ¿Ha resuelto las necesidades de crédito de la economía mexicana?



# EL FOBAPROA COMO SEGURO DE DEPÓSITOS Y VEHÍCULO DEL RESCATE BANCARIO

© Ricardo Solís Rosales ©

## INTRODUCCIÓN

Pocas personas saben que el FOBAPROA fue el primer seguro de depósitos explícito instituido en México y que, como tal, su función consistía en mantener la confianza de los ahorradores en el sistema bancario mexicano. El público conoce al FOBAPROA por el papel que este fondo de contingencia desempeñó en el rescate bancario. Como se verá a lo largo de este ensayo, ambas funciones están directamente relacionadas.

Históricamente, la protección de los ahorradores del sistema bancario y el apoyo a los bancos en dificultades han sido resueltos de diversas formas, según las circunstancias y los países. En la actualidad, esas funciones son realizadas por instituciones que, en su conjunto, forman parte de lo que ahora se conoce como la «red de seguridad del sistema financiero».<sup>1</sup>

Los antecedentes más remotos del riesgo de los pasivos, asociado a las corridas bancarias que no se deben a la calidad

---

<sup>1</sup> La red de seguridad incluye, además del seguro de depósitos y del prestamista de última instancia, al sistema de regulación y supervisión prudencial, los mecanismos que aseguran la aplicación de las leyes y los regímenes contables y de divulgación de información financiera.

de los activos, se encuentran en Londres a principios del siglo XIX.<sup>2</sup> Henry Thornton se refirió a esa eventualidad como un riesgo de liquidez inherente a la actividad de los bancos de depósito. Para enfrentarlo, la solución que se encontró en el Reino Unido consistió en hacer del Banco de Inglaterra, que era el banco privado más grande del país, el prestamista en última instancia del sistema. Sin que esa función apareciera en alguna ley o algún contrato, el Banco de Inglaterra apoyaba a los bancos en dificultades aportándoles la liquidez que requerían;<sup>3</sup> de ese modo jugó un papel estratégico en la prevención del fenómeno conocido como «pánico bancario». El Banco de Inglaterra fue también el primero que recurrió a la suspensión de pagos como solución a una situación extrema.<sup>4</sup>

Otra solución a la protección de los ahorradores consiste en crear seguros de depósitos.<sup>5</sup> La adhesión al seguro de depósitos tiene un costo para los bancos: las cuotas o primas que deben pagar para contar con este apoyo, con las cuales se forma el fondo del seguro; pero su existencia permite que los bancos funcionen sin el temor de que ocurra una corrida bancaria.<sup>6</sup>

2 Fue formulado en 1802 por Henry Thornton en su libro *An Enquiry into the Nature and Effects of the Paper Credit of Great Britain*, publicado en Londres, Inglaterra.

3 En la actualidad sigue cumpliendo esa función. Como siempre, los apoyos están condicionados a que el banco solicitante ofrezca las garantías exigidas por el Banco de Inglaterra.

4 Ocurrió durante la oleada de pánico en 1797, ocasionada por la amenaza de invasión del ejército napoleónico y el riesgo de que eso produjera el retiro masivo de las reservas metálicas del banco. La suspensión duró hasta 1821, año en el cual se reanudó el pago de los billetes en metal con base en la antigua paridad.

5 En Inglaterra, ese seguro se creó en 1979 a través del *Banking Act*, que contiene el *Deposit Protection Schemes*. En la actualidad cubre hasta un límite de 50 mil libras esterlinas por cliente.

6 R. C. Merton desarrolló, en 1977, un modelo de seguro de depósitos como una opción de venta (un put). Eso significa que al adherirse al seguro de depósitos los accionistas de un banco compran la opción de vender al asegurador los activos del banco a un valor igual al de sus depósitos. Las dos variables seleccionadas por los bancos son: 1) el riesgo de activo,

La historia más antigua en materia de seguros de depósitos es la de Estados Unidos. A diferencia del Reino Unido, cuyo sistema bancario se caracterizó por la centralización en torno al Banco de Inglaterra, el sistema bancario norteamericano se desarrolló a partir de sus sistemas estatales.<sup>7</sup> El primer seguro de depósitos, precisamente de alcance estatal, fue creado en Nueva York en 1830. Le siguieron otras instituciones establecidas con el mismo propósito, muy diversas, todas de alcance estatal; algunas eran totalmente privadas, otras contaban con apoyo del gobierno. La solución definitiva se puso en marcha en 1933, mediante la creación de un seguro administrado por el Gobierno Federal. Se trata del *Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC)*, aprobado por el Congreso de Washington en 1933, a iniciativa del presidente F. D. Roosevelt. La fundación de esta institución, que subsiste hasta nuestros días, fue la respuesta a una crisis bancaria que causó la quiebra de miles de instituciones financieras.<sup>8</sup> A partir de 1934 y hasta la fecha, el FDIC ha sido el responsable de resolver las quiebras bancarias y como tal, junto con el Sistema de la Reserva Federal, es una de las instituciones más importantes de la red de estabilidad del sistema financiero norteamericano.

131

En México, los gobiernos que surgieron de la Revolución

---

y 2) el apalancamiento. Por su parte, las variables que fija el seguro son: 1) la proporción de los pasivos que están asegurados y 2) las condiciones que deben cumplirse para ordenar el cierre del banco. Cf. Merton, R.C., «An analytic derivation of the cost of deposit insurance and loan guarantees», *Journal of Banking and Finance*, 1, 1977, pp. 3-11.

<sup>7</sup> El Banco Central, es decir, el Sistema de la Reserva Federal, se fundó en 1913.

<sup>8</sup> Cf. FDIC, «A brief history of the Deposit Insurance in the United States», Prepared for the International Conference of Deposit Insurance. Washington, DC, September 1998 y H. Carter «The Deposit Insurance Legislation of 1933. An examination of its antecedents and its purposes». En: *Political Sciences Quarterly*. Vol. 76, No. 2, junio 1960, pp. 181-200.

en el periodo 1910-1917, tomaron, poco a poco, conciencia de la necesidad de promover la confianza de los ahorradores en el sistema bancario. Con el tiempo, pusieron en marcha un seguro de depósitos implícito, a cargo de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y el Banco de México. Eso significó que, sin ninguna obligación formal establecida en alguna ley o en alguna disposición, las autoridades asumieron la responsabilidad de resolver los casos de bancos en dificultades financieras para evitar los efectos negativos que se producirían entre los ahorradores con la quiebra de alguno de ellos. Las intervenciones tomaron formas muy diversas según el caso: apoyos de liquidez, aportaciones temporales al capital o la gestión para permitir, cuando hubiera pérdida total del capital, que una institución financiera pudiera ser absorbida por otra. El testimonio de Rodrigo Gómez, director del Banco de México de 1952 a 1970 sobre este seguro de depósitos, es la base de la sección I de este ensayo.<sup>9</sup>

En la segunda sección, se describen las características de la institución que heredó la responsabilidad de asegurar los depósitos: el Fondo Bancario de Protección al Ahorro, el FOBAPROA. Como se verá, existe una continuidad de propósitos entre esta entidad y el sistema de seguro de depósito implícito que le precedió. El apoyo a los bancos es inevitable si se quiere evitar los costos económicos y sociales que ocasionaría la quiebra de una o varias instituciones en el sistema bancario y en la economía. Ese objetivo se mantuvo en el rescate bancario que siguió a la crisis de 1994-1995.

En la tercera sección se discuten los principales mecanismos de transmisión de la crisis monetaria en crisis bancaria. Se concentra la atención en la nueva política monetaria que

---

<sup>9</sup> Rodrigo Gómez, «La protección de los acreedores del sistema bancario», en: *Rodrigo Gómez. Vida y obra*, México, Banco de México- Fondo de Cultura Económica, 1991.



se puso en marcha a partir de la adopción del régimen de flotación que entró en vigor en diciembre de 1994. En particular, se considera que además de la devaluación el mecanismo más importante de transmisión fueron las alzas en las tasas de interés, que se fueron a las nubes durante los primeros meses de 1995, llegando las tasas de fondeo al 110% en marzo de ese año. Esos movimientos dispararon el costo de los préstamos. La enormidad del ajuste en los contratos provocó que muchos créditos resultaran impagables, elevando los índices de cartera vencida, que ya eran altos en el momento de la devaluación del peso. Con ello se puso en entredicho la solvencia de un número significativo de bancos. El rescate bancario que se puso en marcha buscó amortiguar el impacto de la devaluación y del aumento en las tasas de interés en las finanzas de los deudores y de los bancos. Al final, parte de los objetivos buscados se alcanzaron, con un costo fiscal cuyo monto y distribución siguen siendo objeto de controversias. La discusión sobre estos temas se presenta en la tercera sección de este ensayo.

133

En la cuarta y última parte se describen las condiciones en las que se formuló la solicitud de conversión en deuda pública de los pagarés suscritos por el FOBAPROA a favor de los bancos apoyados. En ese contexto se inscribe el proceso legislativo que precedió la creación del IPAB.

El estudio de estos capítulos de la historia del rescate bancario se hizo con la convicción de que la comprensión de estos problemas es importante para prevenir crisis futuras y, en su caso, para mejorar las condiciones en las que se realicen los rescates bancarios correspondientes.

## LOS ANTECEDENTES DEL SEGURO DE DEPÓSITO EN MÉXICO: EL SEGURO IMPLÍCITO

134

Los gobiernos que surgieron de la revolución mexicana, sobre todo a partir del periodo presidencial de Álvaro Obregón, estuvieron conscientes de la importancia que tenía para la economía el desarrollo de la actividad y de las instituciones bancarias y la protección de los depositantes o ahorradores. Por razones que se desconocen, optaron por asegurar a los ahorradores de una manera no formal. Eso significa que hasta la creación del FOBAPROA en 1990, existió en México, como en muchos otros países, un seguro de depósitos implícito. Rodrigo Gómez, director del Banco de México de 1952 a 1970 y protagonista destacado del llamado periodo de crecimiento con estabilidad, describió el funcionamiento de ese sistema en la Primera Reunión de Gobernadores de Bancos Centrales del Continente Americano, celebrada en la ciudad de Antigua, Guatemala, en abril de 1964.<sup>10</sup>

### Los primeros apoyos a los bancos

Don Rodrigo Gómez, como se le conocía en los medios financieros, distinguió dos casos de desequilibrio que experimentan los bancos, en los cuales es necesaria la intervención de las autoridades monetarias: 1) «Cuando el desequilibrio de los bancos se debe a situaciones económicas nacionales o regionales transitoriamente adversas, en las cuales el banco central acude en su auxilio mediante redescuentos o tratamientos especiales en su depósito obligatorio que, en corto plazo, permiten la recuperación del equilibrio pasajeramente perdido» y 2) «En otros casos, el desequilibrio de los bancos se ha derivado de una gestión imprudente de sus adminis-

<sup>10</sup> Rodrigo Gómez, *op. cit.*, pp. 255 y siguientes.

tradores, que ponen a la institución en situación crítica de iliquidez, e incluso de insolvencia. Es en estos casos cuando la actuación de las autoridades monetarias ha tendido a rehabilitar financieramente a estas instituciones y a lograr que su administración, así como su control, pase a manos calificadas. Por lo general, en estos últimos casos se interviene administrativamente a los bancos para revisar a fondo su situación y para impedir que ésta siga deteriorándose. En ocasiones, el banco central se ha visto obligado a comisionar a sus propios funcionarios para desempeñar esas tareas. Una vez intervenida la institución, recibe apoyo del banco central, ya sea mediante redescuento de su cartera, o bien, a través de préstamos con otras garantías. Estas ayudas sólo tienen por objeto mejorar la liquidez de las instituciones para que puedan seguir haciendo frente a sus obligaciones con el público en general, sino también para que sigan proveyendo a la clientela habitual y solvente de los recursos financieros que requiere la actividad económica de la región donde operan».<sup>11</sup>

135

El apoyo a las instituciones afectadas es generalmente de tipo financiero; pero la ayuda puede extenderse a la búsqueda de un cambio de administración más eficiente. En esos casos, sostiene Gómez: «Si así lo aconsejan las circunstancias concretas, las autoridades monetarias, normalmente por conducto del Banco de México, se ponen en contacto con grupos bancarios competentes y de prestigio que se interesen en adquirir el control de esos bancos. El traspaso, por lo regular, se efectúa obteniendo de los accionistas afectados las acciones relativas, sin valor alguno cuando las pérdidas absorbieron los recursos totales del capital y reservas de la institución, ya que no se trata de proteger a los accionistas, sino a los acreedores del banco. El traspaso obliga a los ad-

---

<sup>11</sup> *Ibid.*, p. 255.

quirentes a reponer el capital de la institución en proporciones adecuadas e invertir las cantidades que sean necesarias para ponerla en condiciones de operar con normalidad. De esa manera, la aportación de los adquirentes viene a disminuir o a absorber paulatinamente el apoyo que las autoridades monetarias se ven obligadas a otorgar de manera inmediata pero transitoria». <sup>12</sup>

136

El gobierno no recibe ingresos por esa transferencia. Los bancos que absorben a las instituciones en quiebra aportan el capital que sea necesario para que operen normalmente y para que paguen las obligaciones a su cargo, incluidos los préstamos que, en su caso, les haya hecho el banco central. El entonces director del Banco de México admite que se cargaron al erario público algunas pérdidas pequeñas de las instituciones apoyadas.

El director del banco central resume las intervenciones efectuadas entre 1946 y 1964 y da una idea del costo fiscal resultante, comparando los costos de las intervenciones con los posibles ingresos que un seguro de depósito habría obtenido de haber existido formalmente. «Algunos datos muy generales ilustrarán los costos aproximados de este procedimiento: de 1946 a la fecha, <sup>13</sup> el Banco de México ha intervenido en catorce bancos de depósito y ahorro y en siete financieras, con motivo de situaciones de iliquidez o de insolvencia derivadas, por lo general, de una mala administración financiera, combinada frecuentemente con congelamientos de cartera. Los datos correspondientes revelan que si se hubieran obtenido recursos de los bancos de depósito y ahorro y de las financieras en una proporción de 0.75 al millar sobre los saldos anuales de sus obligaciones, a partir de 1946, ya sea mediante

---

<sup>12</sup> *Ibid.*, p. 256.

<sup>13</sup> Conviene aclarar que en esa época había poco más de 100 bancos comerciales en el país.

mecanismos de seguro o de constitución de reservas especiales, la previsión correspondiente hubiera ajustado para cubrir las pérdidas netas derivadas de los apoyos del Banco de México. Al no existir tales reservas, ha sido suficiente dedicar una pequeña parte de las utilidades del banco central para cubrir todas las pérdidas, salvo las del caso excepcional de una financiera cuyos quebrantos fueron absorbidos directamente por la Secretaría de Hacienda».<sup>14</sup>

Rodrigo Gómez justifica el costo de las intervenciones por la confianza que produjo en el sistema bancario.<sup>15</sup> También ofrece razones de costo por las cuales se mantuvo el seguro de depósitos bajo su forma implícita: «Frente a un tipo de interés básico de 8% que reditúan las cédulas hipotecarias, valores líquidos de gran aceptación popular, hemos venido pagando solamente 5% sobre el encaje obligatorio en valores

---

<sup>14</sup> *Ibid.*, pp. 256 y 257. La financiera a la que se refiere Rodrigo Gómez es Mexicana de Crédito Industrial, fundada en 1947 con capital mexicano, español y francés. Antonio Ortiz Mena evoca la intervención de la SHCP, entonces a su cargo, en su libro *El desarrollo estabilizador: reflexiones sobre una época*. (El Colegio de México y Fondo de Cultura Económica, México, 1998, pp. 125-127). El rescate ocurrió en 1963, como consecuencia de lo que el Banco de México consideró como una grave insuficiencia de capital que, sin embargo, no aparecía en los balances, a pesar de que habían sido revisados por la Comisión Nacional Bancaria. Ante el temor de que se generaran conflictos con los inversionistas extranjeros, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público decidió inyectar recursos al capital de la empresa, de lo cual surgió una asociación entre el gobierno mexicano y los inversionistas privados que, según el autor, durante años funcionó exitosamente, hasta que el gobierno decidió comprar las acciones de los demás socios.

<sup>15</sup> Alcides José Lasa nos recuerda que la política de fomento al ahorro interno seguida durante la época que cubre la conferencia de Rodrigo Gómez consistió en mantener pasivos bancarios que ofrecían elevadas tasas de interés reales positivas, generosamente tratadas desde el punto de vista fiscal. Dada la estabilidad del tipo de cambio, el rendimiento en dólares de dichos instrumentos resultó mayor al que se podrían obtener en los mercados internacionales, lo cual alentaba el ingreso de capitales y desalentaba su fuga. Estas medidas contribuyeron a la estabilidad y la expansión del sistema bancario. Cf. *Deuda, inflación y déficit. Una Perspectiva macroeconómica de la política fiscal*, UAM-I, 1997, p. 176.

del Estado. Si hubiéramos pagado 6% y considerado como prima el diferencial, podríamos haber acumulado una reserva más que suficiente para costear esos auxilios. Sin embargo, la constitución de esa reserva nos hubiera impuesto una obligación legal de apoyo. En cambio, dentro del camino que hemos seguido, se ha podido mantener la solidez del sistema a bajo costo y sólo como una medida de política, no como un deber jurídico. Al mismo tiempo, se ha logrado desterrar del ánimo del público mexicano el temor a las quiebras bancarias y restaurar una certidumbre que lo induce a confiar tranquila y crecientemente sus ahorros al sistema bancario». <sup>16</sup>

Para el director del banco central, esta política de apoyo a las instituciones financieras en dificultades fue determinante para estimular el ahorro en pesos y no en dólares, ni en moneda metálica. <sup>17</sup>

### **El apoyo a los bancos, los deudores y los depositantes en la crisis de 1982**

En la resolución de la crisis de 1982 los respectivos gobiernos de los presidentes López Portillo y De la Madrid aplicaron la política descrita por Rodrigo Gómez. Ante los efectos de la crisis financiera, en particular la devaluación del peso y el incremento de las tasas de interés, resultó inevitable poner en marcha un conjunto de medidas de apoyo a los deudores y a los bancos. Ese rescate bancario tuvo un costo fiscal significativo. En el informe anual del Banco de México correspondiente a 1982 se comenta que una parte significativa del déficit público y el endeudamiento neto registrados ese año se debe precisamente a los apoyos que se otorgaron a las empresas

<sup>16</sup> Rodrigo Gómez. *op. cit.*, p. 257.

<sup>17</sup> Este apoyo es un elemento adicional a las tasas de interés reales positivas que ofrecían las instituciones nacionales por los depósitos en pesos y a la estabilidad monetaria de la época.

endeudadas en dólares y a los bancos. En el primer caso «... se emprendieron acciones de carácter financiero con el fin de apoyar selectivamente programas prioritarios, como el de productos básicos, y otros de tipo fiscal, dirigidos a absorber, en parte, las pérdidas cambiarias de las empresas».<sup>18</sup> También se refiere a los quebrantos bancarios ocasionados por el apoyo a los deudores: «El déficit se derivó de los renglones que usualmente lo determinan, más las pérdidas ocasionadas por la aplicación de distintos tipos de cambio a la liquidación de activos y pasivos bancarios denominados en moneda extranjera».<sup>19</sup> En otras publicaciones se reconoce el esfuerzo realizado por las instituciones financieras públicas para absorber el impacto de la crisis en sus carteras de crédito.<sup>20</sup>

139

En el Informe Anual correspondiente a 1983 se confirma que «el gobierno absorbió las cuantiosas pérdidas cambiarias en que incurrió la banca comercial y de desarrollo».<sup>21</sup> A este respecto conviene recordar que uno de los orígenes de las pérdidas cambiarias a las que hace referencia el informe fue una medida anunciada el día en que se nacionalizó la banca. En efecto, el día 1 de septiembre, además de nacionalizar los bancos, el gobierno decretó que para el pago de los mexdólares debía aplicarse un tipo de cambio de 70 pesos por dólar (cuando en el mercado libre el tipo de cambio fluctuaba alrededor de 95 pesos por dólar), mientras que el cobro de los créditos debía hacerse a un tipo de cambio de 50 pesos por dólar, con lo cual se les redujo significativamente el impacto

---

18 Banco de México. *Informe anual correspondiente a 1982*, p. 24.

19 Informe citado, p. 38.

20 Marín, Maydon describe la reducción del capital de los fideicomisos de fomento como consecuencia de las tasas reales negativas que tuvieron que autorizar a sus acreditados. Cf. *La banca de fomento en México. Experiencias de ingeniería financiera*, Nafinsa y FCE, pp. 64-70.

21 Banco de México, *Informe anual correspondiente a 1983*, p. 16.

de la devaluación. Carlos Tello, autor del proyecto de nacionalización de la banca, estima que el pago de los pasivos y el cobro de los activos a los tipos de cambio mencionados provocó pérdidas a los bancos por 70, 830 millones de pesos, que a muchos de ellos los habría puesto en quiebra si el gobierno no hubiera asumido de inmediato la responsabilidad en los quebrantos correspondientes.<sup>22</sup> En otras palabras, el gobierno asumió la pérdida compensando a los bancos los montos correspondientes.

140

El 4 de septiembre de 1982 se anunciaron nuevas medidas que requirieron la aplicación de recursos públicos.<sup>23</sup> Otras le siguieron en los meses siguientes. En algunos casos, sobre todo de fondos de fomento, el apoyo consistió en no actualizar las tasas nominales, de modo que con la inflación se convirtieran en tasas reales negativas. Con esta medida se ayudó a los deudores, pero se afectó el capital de las instituciones financieras que otorgaron los créditos.

Por lo que se refiere a los apoyos de quienes tenían adeudos no bancarios en moneda extranjera, el 11 de marzo de 1983 se creó el Fideicomiso para la Cobertura del Riesgo Compartido (FICORCA), administrado por el Banco de México. Su misión era ayudar a las empresas que tenían adeudos en mo-

---

22 Carlos Tello, *La nacionalización de la banca en México*, México, Siglo XXI, p. 176. El autor explica que los depósitos en mexdólares ascendían, al 31 de agosto, a 11 330 millones de dólares. El destino de esos pasivos era el siguiente: 7, 931 se habían depositado como encaje legal en el Banco de México; 3, 342 se habían prestado a los clientes del banco, y 57 permanecían como saldo líquido en los bancos. Acerca de la pérdida ocasionada por la aplicación de los distintos tipos de cambio, Tello comenta «en libros» fue compensada por el gobierno con un depósito en el Banco de México a favor de los bancos. Ese depósito debe haberse convertido en algún momento en flujo de recursos reales para los bancos afectados.

23 Tello reconoce que también las medidas de ese día se tradujeron en menores ingresos para los bancos, ya nacionalizados, por 12, 550 millones de pesos. El autor no considera que se haya tratado de una pérdida, sino de «una reducción de sus márgenes de rentabilidad». Cf. *op. cit.*, p. 177.



neda extranjera con empresas del exterior. El apoyo consistía en absorber el riesgo bancario, asumiendo su deuda en moneda extranjera a cambio de que se comprometieran a pagar un crédito en pesos por el monto resultante de aplicar la tasa de cambio en el momento del canje. Pero ese crédito en pesos se otorgó a tasas de interés reales negativas, por lo que se dio a esos deudores un fuerte subsidio con cargo a los contribuyentes. No existen estimaciones oficiales de los subsidios otorgados a través del FICORCA, pero para el 25 de octubre la reestructuración de créditos ascendía a 11, 600 millones de dólares.<sup>24</sup> Gracias a las condiciones favorables que se establecieron para los deudores, se logró que un alto porcentaje de esos créditos se recuperaran.

Como se puede observar, todas estas medidas formaron parte de lo que se podría llamar un rescate bancario, cuyo objetivo fue impedir que el impacto de las devaluaciones de 1982 y sus secuelas se convirtieran en incumplimiento masivo de los deudores y la quiebra de un gran número de bancos.

#### EL PRIMER SEGURO DE DEPÓSITOS EXPLÍCITO EN MÉXICO: EL FOBAPROA

El FOBAPROA fue el primer seguro de depósitos explícito en México. Se creó el 18 de julio de 1990, mediante la incorporación de un nuevo título a la Ley de Instituciones de Crédito (LIC) denominado «De la protección de los intereses del público». En el artículo 122 de esa ley se establece lo siguiente: «las instituciones de banca múltiple deberán participar en el

24 Rafael del Villar, Daniel Backal y Juan P. Treviño, «Experiencia internacional en la resolución de crisis bancarias» Documento de Investigación No. 9708 Banco de México, 1997, p. 71. En este trabajo se indica que no existe cifra oficial del costo de la crisis. Pero tan solo las pérdidas cambiarias fueron estimadas por Pérez-López en un monto equivalente al 4% del PIB de 1982.

mecanismo preventivo y de protección del ahorro, cuya organización y funcionamiento se sujetará a lo siguiente: 1) el Banco de México administrará un fideicomiso que se denominará Fondo Bancario de Protección al Ahorro (FOBAPROA), cuya finalidad será la realización de operaciones preventivas tendentes a evitar problemas financieros que pudieren presentar las instituciones de banca múltiple, así como procurar el cumplimiento de obligaciones a cargo de dichas instituciones, objeto de protección expresa del Fondo».<sup>25</sup>

142

## Las características generales del FOBAPROA

### Un fideicomiso ¿público o privado?

El fideicomiso fue constituido por el gobierno y sin embargo el propio artículo señala 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».<sup>26</sup>

En el momento en que el rescate se convirtió en un tema de controversia nacional y que los ciudadanos y las organizaciones se preguntaban sobre el funcionamiento del FOBAPROA, el gobierno se apoyó en este artículo de la Ley de Instituciones de Crédito para sostener que éste era un fideicomiso privado, sujeto al secreto bancario. Para muchos especialistas, esta interpretación no tiene fundamento jurídico, ya que el FOBAPROA era un fideicomiso con una función pública,

25 Itálicas del autor. La interpretación que se hizo de la frase «procurar el cumplimiento de las obligaciones a cargo de dichas instituciones, objeto de protección expresa del Fondo» fue en el sentido de que el FOBAPROA se haría cargo del pago de esas obligaciones. No se aclaraba si en ese pago intervendría el gobierno si el monto del Fondo fuera insuficiente para cubrirlo. De hecho, la ley que creó el FOBAPROA establece que es un fideicomiso no público pero que no recibe aportaciones provenientes del Gobierno Federal.

26 Artículo 122, fracción I segundo párrafo.

idéntica a la del FDIC norteamericano: la protección de los intereses de los depositantes de forma que se redujera el riesgo de una corrida que podría la suspensión de pagos de un banco y, en un caso extremo, el colapso del sistema bancario. Su comité técnico estaba formado únicamente por funcionarios públicos. Como autoridades financieras y monetarias los funcionarios asignados al FOBAPROA intervinieron en su constitución y eran los responsables de su manejo, supervisión y administración. El fiduciario era el Banco de México, una institución financiera igualmente pública. Pese a la prohibición inicial, la casi totalidad de los recursos empleados en el rescate bancario fueron públicos.

No hay instrumentos jurídicos ni elaboraciones doctrinales que permitan afirmar que habiendo recursos públicos, aplicados por funcionarios públicos para fines públicos se trate de fideicomisos no públicos. Lo cierto es que al tratarse de la aplicación de recursos federales, se deben considerar los lineamientos constitucionales que obligan a transparentar su manejo y le son aplicables, en lo que toca, las normas contenidas en las leyes de Entidades Paraestatales, Orgánica de la Administración Pública Federal, Federal de Responsabilidades Administrativas de los Servidores Públicos y de Fiscalización Superior de la Federación. Además, quienes ejercen esos recursos quedan sujetos al régimen de responsabilidad de los servidores públicos. En ese sentido, no hay razones que justifiquen el oscurantismo que el gobierno aplicó a la información relacionada con el FOBAPROA.

La participación del erario público en los apoyos otorgados por el FOBAPROA fue otro de los temas que suscitaron grandes controversias. La ley que creó al FOBAPROA prohíbe la participación de recursos públicos en el Fondo. La cláusula tercera del artículo 122 establece que «en ningún caso el patrimonio del Fideicomiso podría incrementarse con aporta-

ciones que realice el gobierno». Eso significa que los apoyos serían otorgados con la reserva que se formara con las cuotas que los bancos aportaran y, en su caso, con los financiamientos que obtuviera el FOBAPROA para cumplir con su objetivo.<sup>27</sup> La pregunta que surge es, si esas cuotas no alcanzaban ni tampoco esos financiamientos, ¿quién cubriría, en su caso, los quebrantos que no asumieran los propios bancos? No parece existir otra alternativa que el gobierno. Pero, como en la etapa anterior (la del seguro de depósitos del que hablaba Rodrigo Gómez), eso queda como algo implícito.

144

### ***La integración del comité técnico del FOBAPROA***

El Comité Técnico del FOBAPROA se integraba, conforme al artículo de la LIC que lo creaba, con representantes de las tres autoridades financieras: la SHCP, el Banco de México y la CNB. La cuarta cláusula del convenio constitutivo establece que el comité técnico del fideicomiso debía conformarse por nueve representantes: cuatro de la SHCP, dos de la CNB y tres del Banco de México, con la presidencia a cargo del Secretario de Hacienda y Crédito Público. La LIC otorga a este comité la facultad de fijar los términos y las condiciones de los apoyos que otorgue el FOBAPROA, mientras que el Banco de México debía publicar anualmente los límites a la cobertura.

Según la ley, «el comité técnico determinará los térmi-

---

27 Las limitaciones establecidas por la LIC para que el FOBAPROA incrementara su patrimonio con aportaciones del gobierno fueron superadas el 3 de mayo de 1996 por una reforma al Acta Constitutiva del FOBAPROA, promovida por la SHCP y el Banco de México, sin consultar a los bancos que eran los fideicomitentes. Mediante esta reforma el FOBAPROA quedó facultado para: 1) otorgar financiamientos a las instituciones bancarias o a sus controladoras, 2) adquirir acciones, instrumentos de deuda subordinados u otros instrumentos de deuda emitidos por un banco o su controladora, 3) adquirir y vender activos o títulos de propiedad, 4) suscribir instrumentos de deuda, otorgar garantías y asumir pasivos a nombre de las instituciones, 5) Participar en la propiedad social de los bancos, 6) obtener financiamientos y 7) tener servicios complementarios o secundarios para llevar a cabo las operaciones del Fondo.

nos y condiciones de los apoyos que se otorguen con cargo al Fondo; los depósitos, créditos y demás obligaciones, así como el importe de estos objetos de protección expresa, la periodicidad con la que habrán de cubrirse las aportaciones ordinarias, así como las demás facultades que se prevean en el contrato constitutivo del Fondo. El tercer párrafo de la fracción v del artículo 122 establece que el fiduciario publicará anualmente en el mes de diciembre, en el *Diario Oficial de la Federación*, el importe máximo de las obligaciones que será objeto de protección expresa del fondo durante el año siguiente».

145

### **Los límites a la cobertura**

El comité técnico del FOBAPROA publicó en el *Diario Oficial* de diciembre de los años 1993 y 1994 el texto siguiente: «Con fundamento en la fracción IV del artículo 122 de la Ley de Instituciones de Crédito y considerando que ha sido tradición de las autoridades financieras mexicanas, procurar que los inversionistas no sufran quebranto en caso de resultar insolventes las instituciones de crédito, el Comité Técnico del FOBAPROA ha resuelto continuar con dicha tradición, por lo que se ha acordado que el FOBAPROA, con sus recursos, procure el cumplimiento de todas las obligaciones a cargo de las instituciones financieras que participen en el fondo; siempre y cuando se deriven de su operación propia, exceptuando exclusivamente los pasivos provenientes de obligaciones subordinadas; así como los que sean resultado de operaciones ilícitas, irregulares o de mala fe».

A la publicación anterior se le agregó lo siguiente, de 1995 a 1997: «y los pasivos derivados de créditos otorgados entre instituciones bancarias que participen en los sistemas de transferencia de fondos administrados por el Banco de México, para respaldar las obligaciones a cargo del Banco de México, así como las obligaciones a favor de intermediarios

que pertenecen al mismo grupo que el banco». <sup>28</sup> Lo anterior significa que el FOBAPROA asumió la obligación de cubrir los depósitos de una manera ilimitada, en continuidad con el seguro de depósitos implícito que sustituyó.

La cuestión de las cuotas y el derecho del FOBAPROA a realizar el seguimiento de los bancos.

La fijación del monto de las cuotas a pagar para el Fondo del FOBAPROA quedó en manos de la SHCP, a propuesta del Banco de México.

146

Por lo que respecta al derecho de seguimiento de los bancos asegurados, la misma Ley establece que «Las instituciones de banca múltiple estarán obligadas a proporcionar al Fondo la información que éste les solicite, para cumplir con sus fines, así como a poner en conocimiento del mismo, con toda oportunidad, cualquier problema que confronten y que, a su juicio, pueda dar lugar a apoyos del Fondo. Asimismo, las instituciones de banca múltiple estarán obligadas a recibir los apoyos que a propuesta del comité técnico de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público estime necesarios y a cumplir con los programas o medidas correctivas que el Fondo les apruebe». Lo anterior significa que, como otros seguros de depósito, el FOBAPROA tenía derecho a solicitar información y llevar a cabo un seguimiento de los bancos. <sup>29</sup>

### **La garantía de los depósitos y el riesgo moral**

El efecto negativo del seguro de depósitos es que induce a todos los bancos a tomar más riesgos de los que tomarían si

---

<sup>28</sup> Diario Oficial de la Federación, diciembre de 1993 y diciembre de 1994. Cf. Marcelo Ebrard. «FOBAPROA, la oportunidad perdida», en: Gabriel Szekely (coord.) FOBAPROA e IPAB, *el acuerdo que no debió ser*. Océano, México, 1999, p. 48.

<sup>29</sup> En este sentido, al no contener una cláusula semejante, la Ley del IPAB significó un retroceso.

éste no existiera: el famoso riesgo moral. Por el lado de los activos, los directivos bancarios pueden aceptar operaciones de crédito de alto riesgo con el argumento de que permitirán una rentabilidad mayor al promedio. También pueden tomar mayores riesgos en la constitución de sus pasivos cuando ofrecen mayores tasas de interés que sus competidores con el objetivo de atraer un mayor número de depositantes, que por el seguro de depósitos no corren ningún riesgo. Eso ocurrió sobre todo en instituciones pequeñas que no contaban con los productos financieros que permitían a los grandes bancos captar dinero a tasas más bajas que el promedio del sistema bancario. El mayor costo de fondeo obligaba a los bancos que seguían esta estrategia a canalizarlos hacia proyectos aparentemente más rentables pero también de mayor riesgo.

147

En este comportamiento influyó también la concesión que se hizo a algunos de los compradores de los bancos durante la privatización de 1991-1992. Parte del valor pactado por la compra de los bancos se obtuvo mediante créditos bancarios, garantizados por las acciones del banco adquirido. El hecho de que la aportación efectiva de los socios resulta menor al precio pactado relaja los incentivos para conservar el banco en caso de crisis. Si las pérdidas esperadas son mayores al valor de lo aportado, encuentran redituable regresarlo al gobierno.<sup>30</sup> El problema con esta política es que

---

30 Como se sabe, en algunos casos el gobierno permitió que la privatización realizada entre 1991 y 1992 se hiciera con el apoyo de créditos bancarios. Michael Mackey menciona en su informe que eso ocurrió en los casos de Unión e Inverlat. Su observación es la siguiente: «De nuestra revisión de los diversos bancos resultaron evidentes un gran número de créditos a accionistas efectuados con el fin de adquirir acciones. Por ejemplo, en el caso de un banco en particular, conforme a la información recibida de la CNBV, en 1991 un grupo de compradores adquirió el 100 por ciento de las acciones del banco de manos del Gobierno Federal a un precio aproximado de MN \$800 millones. Más tarde, la CNBV determinó que los créditos que ascendían a aproximadamente MN \$600 millones habían sido emitidos por el banco a 714 accionistas para la adquisición de las acciones del banco y que tales acciones

los accionistas de los bancos se llevan las ganancias cuando las hay, mientras que en caso de pérdidas es el contribuyente quien las absorbe.

El riesgo moral asociado al seguro de depósitos también puede observarse por el comportamiento que inducen entre los ahorradores: cuando la protección es ilimitada se elimina cualquier incentivo que tendrían los depositantes para vigilar la salud financiera de los bancos. En ese contexto, dice Del Villar, «la garantía de depósitos ilimitada constituye un factor que distorsiona gravemente las decisiones de los bancos, genera ineficiencias y aumenta el costo de las mismas».<sup>31</sup>

148

#### LA CRISIS MONETARIA, LAS TASAS DE INTERÉS Y EL RESCATE BANCARIO

La devaluación del peso a finales de 1994 interrumpió un periodo de expansión del crédito bancario que había comenzado en 1988. A lo largo de seis años, gracias entre otros factores a la renegociación de la deuda externa, la apertura de los mercados financieros mexicanos a la inversión extranjera y a la abundancia de la liquidez internacional, el crédito bancario al sector privado creció 277% en términos reales.<sup>32</sup> Su

.....  
fueron dadas en prenda como garantía colateral para los créditos en cuestión. De acuerdo con la CNBV, ésta fue una práctica bancaria inadecuada que ahora está prohibida por la ley». Y continúa: «En 1993, un grupo de accionistas de este primer banco adquirió un bloque de acciones de manos de un grupo que era propietario de otro banco a un precio que se aproximaba a los MN \$1 , 600 millones. Los productos de la venta se aplicaron en su mayor parte contra los saldos de créditos pendientes por MN \$1 , 300 millones que los vendedores debían a ese banco en particular. Más adelante, la CNBV determinó que los créditos otorgados por diversos bancos los utilizaba el grupo adquirente para financiar la adquisición de las acciones del Grupo».

31 Rafael del Villar et al., *op. cit.*, p. 10.

32 Rafael del Villar et al., «Experiencia internacional en la resolución de crisis bancarias», diciembre de 1997, *Documento de Investigación No. 9708 DGIE*, Banco de México, p. 72. Los



traducción en términos de tasas de crecimiento del producto fue más bien modesta: entre 1990 y 1994 la economía mexicana acrecentó su producto a una tasa media anual de 3.6%.

Conviene recordar que en 1993 la tasa de crecimiento del PIB fue de sólo el 0.5%. La inflación disminuía pero el ritmo de disminución de las tasas nominales era menor que el ritmo al que se reducía la inflación, de modo que las tasas reales positivas resultaron muy altas. Para muchos empresarios los problemas empezaron desde el estancamiento económico y las tasas reales positivas elevadas de 1993.

Por la forma en que se otorgaron algunos créditos, sobre todo en algunos bancos que fueron comprados por empresarios sin experiencia bancaria, la expansión crediticia se acompañó por un aumento progresivo de la morosidad y las carteras vencidas. Se sabe ahora, por las carteras que compró el FOBAPROA y que luego fueron vendidas a empresas privadas, que muchos de los créditos que cayeron en cartera vencida se otorgaron sin estudios sólidos de viabilidad de los proyectos, sin garantías y sin apego a las normas vigentes, principalmente en lo que respecta a la aprobación de los comités de crédito.

El crecimiento de las carteras vencidas se aceleró entre 1992 y 1994. En el Informe del Banco de México para el año de 1993, se establece que la cartera vencida de ese año fue de 7.12%, mientras que el año anterior había sido de 5.3%. La Comisión Nacional Bancaria y de Valores considera que esas cifras fueron, para los mismos años, de 9.0 y 6.6%, respectivamente.<sup>33</sup> Según los datos de la CNBV, para 1994, las carteras vencidas habían ascendido a 9.5% del total, mientras que

---

autores señalan que en 1988 el crédito de la banca comercial al sector privado era equivalente a 14.2% del PIB, mientras que en 1994 alcanzó 55.3%.

<sup>33</sup> Banco de México, *Informe anual 1993*, p. 49, Comisión Nacional Bancaria y de Valores, *Boletín Estadístico de Banca Múltiple*, marzo de 1994, No. 565, p. 3.

el Banco de México las estimó en 8.7%.

150 El problema de estas cifras, en sí mismas elevadas en cualquiera de las fuentes de información disponibles, es que no reflejaban la problemática real existente en las carteras de crédito. La razón principal es que las normas contables vigentes en México, sobre las cuales se hacían los cálculos de las carteras vencidas, eran menos exigentes que las prevalecientes en los países desarrollados. El monto de las carteras vencidas en México sólo incluían los intereses no pagados de los créditos con retraso de 90 días y no la totalidad de las mensualidades no cubiertas. Eso quiere decir que de haber existido los criterios contables aplicables internacionalmente, los indicadores de morosidad mencionados para 1992, 1993 y 1994, habrían sido significativamente más altos.<sup>34</sup> La consecuencia más importante del cálculo y la publicación de cifras más realistas es que los reguladores probablemente habrían ajustado al alza los requerimientos para la constitución de reservas para créditos morosos.<sup>35</sup>

Los nuevos criterios contables y las nuevas reglas para crear las provisiones se establecieron después de la crisis, a

---

34 Según Michael Mackey, si se hubieran considerado los criterios internacionales, las tasas de morosidad en diciembre de 1994 habrían sido de 37.82%, 47.59%, 27.46% y 15.10% para los sectores agrícolas, medio empresarial, residencial y de vivienda tipo Fovi, respectivamente. Un elemento que confirma lo que sostiene Mackey es el cambio que aparece entre diciembre de 1996 y enero de 1997 en el rubro de carteras vencidas del sistema bancario. Con motivo de la adopción de los criterios contables internacionales en enero de 1997, el dato de carteras vencidas se incrementó en 8.7 puntos porcentajes, lo que significa que pasó de 20% a 28% únicamente como consecuencia de un cambio que consistió en considerar el saldo total del crédito y no sólo las mensualidades atrasadas. Eso implicó un aumento de 20% sobre la cifra original. Cf. Banco de México, *Informe anual 1997*, p. 147.

35 Los nuevos sistemas se pusieron en marcha en febrero de 1995 y en enero de 1997. En febrero de 1995 la CNBV dispuso que los bancos constituyeran reservas preventivas equivalentes a 60% de la cartera vencida o a 4% de la cartera total, lo que resultara mayor. Ya se comentaron los cambios contables de enero de 1997 relacionados con las carteras vencidas.

principios de 1995. Lo que sí ocurrió antes de la devaluación del peso fue la primera intervención de un banco, llevada a cabo en 1994 por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Fue la misma institución cuya compra se había hecho parcialmente mediante créditos bancarios. La medida obedeció a sospechas de fraude y no a problemas de solvencia derivados del tamaño de la cartera vencida o de la insuficiencia del capital.<sup>36</sup>

Cabe hacer una distinción entre las carteras vencidas acumuladas hasta 1994 y las que se formaron después de diciembre de 1994, sobre todo como consecuencia de la crisis macroeconómica. Si se considera la terminología de Rodrigo Gómez, los problemas de cartera vencida anteriores a 1994 son resultado, en su gran mayoría, de una mala selección de proyectos, es decir, son responsabilidad de los administradores de los bancos. Los quebrantos correspondientes deberían ser cubiertos por los accionistas. En cambio, los problemas derivados de la crisis macroeconómica deberían ser atendidos fundamentalmente por el gobierno.

151

### **La devaluación del peso, la nueva política monetaria y el aumento de las tasas de interés**

Entre el 19 de diciembre de 1994 y el 31 de marzo de 1995 el tipo de cambio pasó de 3.50 a 6.85 pesos por dólar, lo que

---

<sup>36</sup> En su informe, Mackey da cuenta del tipo de operaciones que se hicieron en este banco en particular. «Después de que la CNBV intervino el banco en 1994, una investigación reveló que éste había otorgado créditos por un total de MN \$14 000 millones a cincuenta y nueve acreditados que eran intermediarios o compañías “canalizadoras”, bajo la influencia y dirección del director general o presidente del banco. Los créditos habían sido otorgados sin haberse realizado un estudio de crédito adecuado y los fondos se habían desviado en beneficio del presidente y de ciertas compañías que él controlaba. De acuerdo con la CNBV, la pérdida total para el banco en estas transacciones ascendió a MN \$3 700 millones. Esa pérdida era equivalente a más de dos veces su capital contable.

significa un ajuste cambiario de más de 95%. Por su parte, el aumento de la Tasa de Interés Interbancaria Promedio (TIIP), que desde enero de 1993 se utilizaba como la tasa líder del costo del dinero en el mercado bancario,<sup>37</sup> se incrementó a una tasa mucho mayor durante el mismo periodo. En efecto, el costo del dinero en el mercado bancario y las tasas de interés de los bonos gubernamentales pasaron de un promedio de 20% a finales de noviembre de 1994 a 110% en marzo de 1995.<sup>38</sup> Para poner en contexto el efecto que la devaluación tendría en los bancos, cabe recordar que para el 31 de diciembre de 1994 la cartera de créditos del sistema bancario denominada en moneda extranjera representaba 16% del total.<sup>39</sup>

Por lo que se refiere a las tasas de interés, el hecho más importante es que la tasa de fondeo del mercado bancario subió abruptamente desde finales de diciembre de 1994 abandonando los niveles inferiores al 20% que prevalecieron antes de la devaluación. Durante el primer trimestre del año su aumento fue vertiginoso, alcanzando más el 105% en marzo, para bajar paulatinamente hasta ubicarse cerca del 37% en el mes de agosto y volver a subir durante los últimos meses del año, para cerrar en diciembre con 49%. Para el conjunto del

---

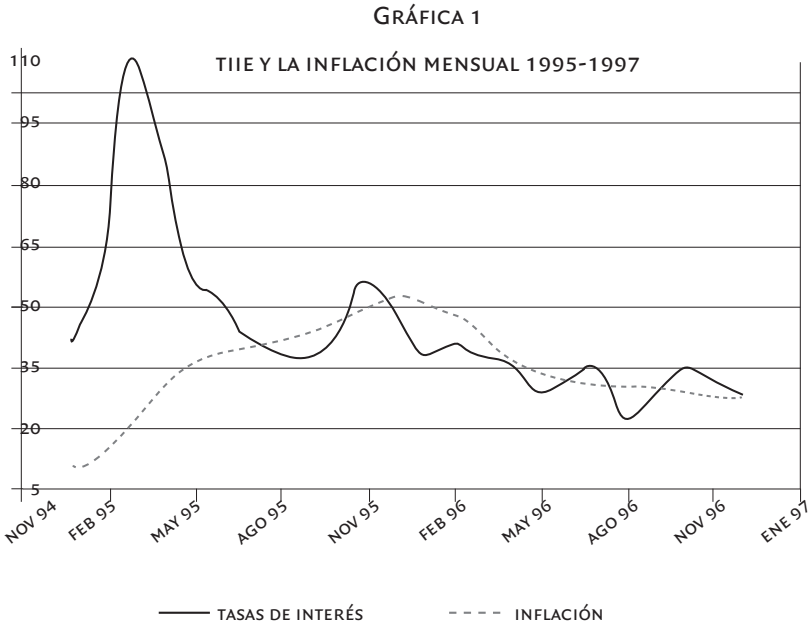
37 Cabe hacer notar que a partir de 1995 se creó la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio para sustituir la TIIP de modo que reflejara mejor las condiciones del mercado. No obstante la TIIP se siguió publicando, al lado de la TIIE, hasta el 31/12/2001.

38 El periodo de mayor nerviosismo se registró durante enero, asociado sobre todo al problema del pago de los Tesobonos, que a fin de 1994 acumulaban 93 mil millones de dólares, que el gobierno no podía pagar porque no tenía reservas para hacerlo. Pero la política monetaria se mantuvo después de que el gobierno obtuviera, en los primeros días de febrero, el apoyo del FMI, del Banco Mundial, del BID y los gobiernos de Estados Unidos y Canadá para resolver ese problema. Como consecuencia, las tasas del mercado bancario permanecieron muy elevadas durante los meses siguientes, teniendo en marzo el nivel más alto, con el impacto correspondiente en los balances de los deudores y en las finanzas bancarias.

39 Sin contar las carteras de los bancos Unión y Cremi, ya intervenidos para esa fecha. Cf. CNBV, *Boletín Estadístico de Banca Múltiple*, diciembre de 1994, pp. 21 y 23.

año, la TIIE promedio fue de 56%, es decir, 3.3 veces más alta que el 17% promedio registrado en 1994.

En 1996, es decir, durante el segundo año de la crisis, las tasas de interés del mercado bancario se mantuvieron altas, aunque menores a las de 1995. El promedio para el año fue de 32%, es decir, casi dos veces la cifra que se registró en 1994. Todo ello repercutió en la evolución de las carteras vencidas. La *gráfica 1* muestra la evolución de las tasas de interés interbancarias de equilibrio, que sirven de base para la fijación de las tasas activas y la inflación del mes.



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

Como puede constatarse, el año crítico para los deudores y en consecuencia para los bancos fue, sin duda, 1995. En la medida en que los bancos toman como referencia la evolución de la TIIE para ajustar las tasas que cobran a los deudo-

res, los incrementos del primer trimestre del año fueron excesivos en muchos sentidos. Las alzas de las tasas de interés nominales y reales que durante ese periodo debieron pagar los deudores resultaron para muchos impagables. Basta con imaginar el ajuste del mes de marzo, cuando la TIEE alcanzó el 105%. No sería extraño que las tasas activas hayan llegado ese mes al 115%. Con esas tasas no es difícil imaginar el deterioro de las carteras de crédito de los bancos.<sup>40</sup>

154

El propio Banco de México hace referencia a la relación existente entre las variaciones de las tasas de interés interbancarias y las tasas activas durante la crisis. La gráfica siguiente, tomada del informe anual 1997, muestra la relación entre las TIEE y las tasas activas reales que se aplicaron a los deudores de 1996 a 1997. Las tasas activas fueron, en promedio, 2.4 puntos porcentuales más altas que las tasas interbancarias. Llama la atención el hecho de que en 1997 se registraron tasas activas superiores al 15%, que sin duda son extraordinariamente elevadas, aumentando el riesgo de morosidad de las carteras de crédito.

«Las elevadas tasas nominales y reales tienden a ser elevadas en épocas de inflación debido a que el ritmo del aumento futuro de los precios no es predecible con exactitud. Ello da lugar a que los inversionistas requieran que las tasas de interés, además de compensarles por la erosión esperada del poder adquisitivo del principal, incluyan una prima por la posibilidad de que la inflación durante el periodo de vigencia de la operación resulte superior a la esperada».<sup>41</sup>

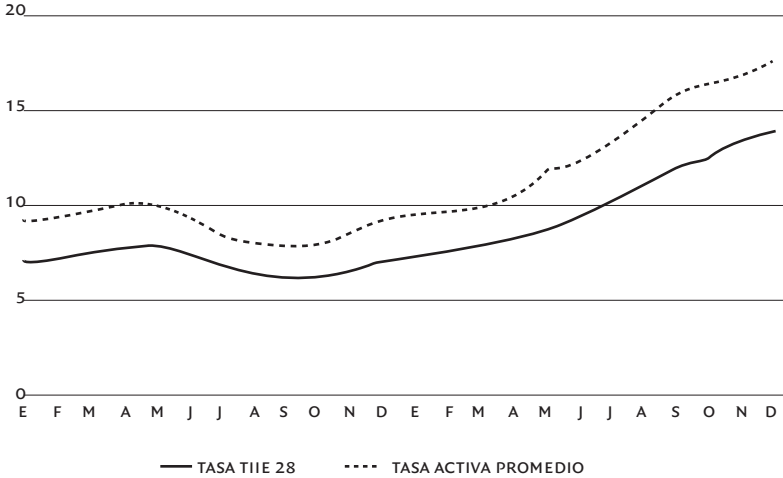
---

40 En 1993, el costo promedio del dinero en el mercado bancario fue de 18.10%; la tasa activa promedio aplicada por los bancos fue de 19.42%, es decir, 7.3% por encima del costo de fondeo. Considerando que la inflación de ese año fue del 8%, la tasa activa real promedio resulta del 10.5%. Cf. Banco de México, *Informe anual 1993*, p. 16 y 54.

41 Banco de México. *Informe sobre la política monetaria en el lapso del 1 de enero al 30 de junio de 1996*, p. 58.

GRÁFICA 2

TIIE Y TASAS BANCARIAS ACTIVAS



El banco central tiene razón al buscar que en un contexto de crisis como el ocurrido después de la devaluación, los ahorradores obtengan tasas reales positivas. Lo que nunca justificó fue el incremento que se registró en los primeros meses de 1995 y en los meses siguientes. La explicación es importante porque esos aumentos excesivos en las tasas de interés provocaron un impacto significativo en la morosidad de las carteras de crédito. Muchos deudores que hasta entonces habían estado al corriente en sus pagos, dejaron de pagar. El instituto central reconoce, de manera general, que las altas tasas de interés tienen un efecto negativo en los deudores y en los bancos: «Cuanto mayor es la inflación, más se acelera la amortización real de los créditos; más elevadas se hacen las tasas de interés nominales y reales, y más pesada resulta la carga para los deudores». <sup>42</sup> Al reconocimiento del problema le sigue su

<sup>42</sup> Banco de México, Informe citado, correspondiente al período del 1 de enero al 30 de junio de 1996,

solución: «El problema de las instituciones de crédito se resolvería a través de esquemas y estrategias específicas para sanear el sistema bancario y apoyar a los deudores, y que los costos de dichos esquemas serían absorbidos por los accionistas de los bancos y el gobierno federal (a lo largo de treinta años)».<sup>43</sup>

156

En el balance del año, el instituto central sostiene que el problema de las instituciones de crédito fue consecuencia de la recesión que afectó a la economía en su conjunto: «...el alza de las tasas de interés fue factor adicional que contribuyó a la severa contracción de la demanda agregada. No sólo se vio afectada la inversión en nuevos proyectos, sino también la capacidad de gasto de numerosas familias y empresas que se encontraban endeudadas. En esas circunstancias, el nivel de la actividad económica se contrajo, el desempleo se elevó, el sistema financiero se encontró sujeto a múltiples tensiones e innumerables empresas y familias se vieron agobiadas por la carga de sus deudas y la caída de su ingreso real».<sup>44</sup>

El efecto negativo en el PIB del ajuste de tasas del primer trimestre de 1995 fue inmediato: el PIB del segundo trimestre de 1995 con respecto al mismo periodo del año anterior cayó un 10.5%. En los trimestres siguientes los descensos serían menores: -9.5% para el tercero y -6.6% para el cuarto. Para el conjunto del año, la disminución del PIB fue de 6.9%, en contraste con el crecimiento del 3.5% registrado en 1994.<sup>45</sup> Según el Banco de México, en 1995 la demanda agregada disminuyó 10.2%, en vez del aumento de 4.9% en 1994. El gas-

---

p. 57.

43 Banco de México, *Informe anual 1995*, p. 73.

44 *Ibid.*, p. 2.

45 El crecimiento en los años que siguieron a 1995 se dio sin un dinamismo paralelo en el sistema bancario. El financiamiento bancario al sector privado decreció en términos reales a las tasas siguientes: -3.4% en 1995, -1.5% en 1996 y -8.1% en 1997.



to en consumo se redujo en 11.7% (del gobierno a 12.9% y del sector privado a 4.1%) y la formación bruta de capital se redujo 30.9% debido a la contracción de 33.9% de la inversión privada y a la reducción de 18.9% de la inversión pública. Por su parte, el crédito bancario al sector privado se contrajo 16.9%. Por último, la cartera vencida de los bancos pasó de 8.7% en diciembre de 1994<sup>46</sup> a 15.7 % en el mismo mes de 1995, después de que, en noviembre, el FOBAPROA comprara a los bancos un total de 169 , 375 millones de pesos de cartera (equivalente a 27% de la cartera total).<sup>47</sup>

Estos indicadores confirman las conclusiones de diversos economistas en relación con el estado de incertidumbre que se genera en una situación de crisis como la de 1995. La incertidumbre repercute negativamente en el volumen de crédito, de inversión, de demanda agregada y de producto.<sup>48</sup>

157

### **El anuncio de la nueva política anticrisis y sus efectos**

El cambio de política monetaria que siguió al establecimiento del régimen de flotación se anunció en el mes de enero de 1995. El día 4, el Banco de México hizo público su compromiso de poner un límite de 12 mil millones de pesos al crecimiento del crédito interno neto durante el año. El día 30 anunció que reducía ese límite a 10 mil millones de pesos. Lo

---

46 Conviene recordar que para la CNBV la cartera vencida a diciembre de 1994 era de 9.5%.

47 Banco de México, *Informe anual 1995*, 10, 19, 24 y 127.

48 Stiglitz y Greenwald, por ejemplo, reviven con su trabajo una larga tradición, que incluye entre otros a Keynes, Minsky, y Klineberger. Argumentan que el crédito bancario es la clave para entender en qué casos la política monetaria es eficiente y en cuáles no. Subrayan el hecho de que las tasas demasiado altas incrementan el riesgo de no pago, lo que lleva a los bancos a no querer prestar. El racionamiento del crédito se une a la incertidumbre que pesa sobre los inversionistas respecto a los flujos que generan los proyectos de inversión, lo cual se traduce en menor inversión. La reducción del crédito bancaria se une a la caída en la inversión provocando importantes repercusiones recesivas.

que se anunciaba era una política restrictiva, que desde luego contrastaba con la aplicada en 1994.

158 Conforme a lo anunciado, se redujeron de inmediato los agregados monetarios más importantes. Por ejemplo, M1, que agrupa los billetes y las monedas y las cuentas de cheques, decreció, entre enero y agosto de 1995, 6.4% en términos nominales y 34% en términos reales. El Banco de México reconoció que el cambio de la política monetaria en 1995 fue determinante en el comportamiento del costo del dinero en el mercado bancario. Lo hizo cuando explicó que entre 1994 y 1995 la política monetaria pasó de la determinación directa de las tasas de interés a una política orientada al control cuantitativo de la base monetaria. Al perseguirse metas cuantitativas, la tasa de interés pasó a ser una resultante. Y concluye: «En las circunstancias por las que atravesaba la economía mexicana, dicha política (la del control cuantitativo de los agregados monetarios) implicaba menores riesgos que otras en las que el banco debe adivinar el nivel conveniente de las tasas de interés».<sup>49</sup>

El verdadero cambio entre 1994 y 1995 fue que en el primero, el banco central hizo todo lo necesario para mantener tasas de interés bajas y durante 1995, sobre todo en el primer trimestre, para que alcanzaran niveles excesivamente elevados. En 1994, el argumento fue la protección que necesitaban los bancos para no incrementar sus ya abultadas carteras vencidas. En 1995, el argumento fue la necesidad de acotar el efecto inflacionario de la devaluación. En este último año, los intereses de los deudores y de los bancos pasaron a un segundo plano. El banco central reconoció que el debilitamiento de las finanzas de los deudores, y por ese conducto de los balances de los bancos, era un efecto indeseable pero finalmente secundario frente al objetivo de la inflación. En

---

<sup>49</sup>Ibid., p. 59. En el Informe anual 1995, ver p. 77.

ese sentido, la crisis bancaria fue un efecto no deseado, pero inevitable desde el punto de vista del objetivo prioritario del Banco de México.

El Banco de México defiende tanto su política monetaria expansionista de 1994 como la contraccionista de 1995-1996. Para 1994, el instituto central, que parte de negar la existencia de una sobrevaluación del peso, sostiene que las tasas de interés que se mantuvieron a lo largo del año fueron las adecuadas. En ningún momento consideró que fueran el resultado de una adivinanza, como se menciona más arriba. Las autoridades hubieran preferido tasas de interés más bajas desde el momento en que sostienen que los niveles a los que llegaron constituían una carga más alta de la que podían soportar los deudores y los bancos. Con este argumento defendió su política monetaria expansiva de 1994, que mantuvo sin matices durante los peores momentos de especulación contra el peso. Una de las medidas que les permitió sostenerlas fue la autorización del canje de CETES por Tesobonos que permitió a los inversionistas cubrir el riesgo cambiario. Gracias a esa maniobra, el gobierno evitó mayores presiones sobre las reservas y por consiguiente sobre las tasas de interés.<sup>50</sup>

---

<sup>50</sup> La primera venta masiva de Tesobonos de 1994 se autorizó pocos días después del asesinato de Colosio, cuando el gobierno aceptó que los grandes fondos de inversión norteamericanos canjearan sus tenencias de instrumentos denominados en moneda nacional, principalmente CETES por Tesobonos, que eran instrumentos denominados en pesos pero indexados al valor del dólar. Poco después, en julio, se abrió la misma posibilidad a inversionistas locales, bancos y casas de bolsa que desearan protegerse contra el riesgo cambiario. Para diciembre de 1994, el saldo de los Tesobonos ascendía a la cifra de 29, 206 millones de dólares, todos con vencimientos de corto plazo. (Cf. Banco de México, *Informe anual 1995*, pp. 174, 188, 189 y 190). Cabe recordar que las reservas internacionales del Banco de México en febrero de 1994 eran de aproximadamente la misma cifra que la señalada para los Tesobonos diez meses después. Luego de la devaluación, es decir, después del agotamiento de las reservas, el pago de los Tesobonos se convirtió en una de las preocupaciones centrales de los agentes económicos, que podía provocar nuevas caídas del peso si no se encontraba

«A este respecto —dice el Banco de México en su *Informe anual de 1994*—, debe considerarse que un aumento adicional de las tasas, en condiciones de presiones intensas en el mercado cambiario, podría haber provocado aun mayor nerviosismo y turbulencia en los mercados. Además, habiéndose mantenido los activos internacionales a niveles relativamente altos hasta mediados de noviembre, encarecer aún más el crédito del Banco Central y, por consiguiente, el resto del crédito en la economía parecía imponer a esta última un costo elevado e innecesario.

160

Llama la atención que, del mismo modo en que el instituto central sostuvo que las tasas activas prevalecientes en 1993 y en 1994 eran demasiado altas para los deudores bancarios, consideraron como inevitables las tasas cuatro y cinco veces más altas, en comparación de las vigentes en 1994, que prevalecieron durante los primeros meses de 1995.<sup>51</sup>

---

una respuesta. Como se sabe, la solución a estos adeudos llegó con la línea de crédito de 52 mil millones de dólares, otorgada en condiciones draconianas por el FMI, el gobierno de Estados Unidos y el Banco de Canadá. De esa cifra, el gobierno utilizó sólo 27 mil millones. El costo fiscal aproximado de la colocación de los Tesobonos, sin contar el costo de la línea de crédito mencionada, fue de 94 mil millones de pesos. Para este resultado se consideró un ingreso promedio de 3.34 pesos por dólar (que fue el tipo de cambio promedio de enero a noviembre de 1994, es decir, durante el periodo de colocación) lo que multiplicado por los 29, 206 millones de dólares, da un ingreso total de 97, 269 millones de pesos. Si los Tesobonos se pagaron a un tipo de cambio de 6.56 pesos por dólar (que fue el tipo de cambio promedio en 1995), resulta un pago de 191.8 millones de pesos.

51 Un ejemplo numérico muy sencillo permite medir el impacto de esos incrementos en un deudor de un crédito de corto plazo. En un crédito por un millón de pesos contratado en marzo de 1994 a una tasa de interés de 20% anual a un plazo de dos años, la mensualidad pactada sería de aproximadamente 51 mil pesos mensuales. Si un año después, es decir, en marzo de 1995 se le hubiera aplicado el ajuste registrado por la TIIP, el pago mensual habría pasado, si la tasa aplicada hubiera sido de 110%, a aproximadamente 77.5 miles de pesos, esto es, un aumento, al menos por ese mes, del 52% (que iría bajando conforme la tasa de interés aplicada fuera disminuyendo, como fue el caso). Es evidente que estos ajustes implicaron para el deudor cargas financieras significativamente mayores, probablemente

En el informe anual del Banco de México correspondiente a 1995 se reconoce la problemática en los términos siguientes: «La caída de la actividad económica, el incremento de las tasas de interés, así como la depreciación del tipo de cambio durante los primeros meses de 1995, afectaron considerablemente la capacidad de pago de las empresas y las familias endeudadas. Como es lógico, ello se reflejó en aumentos sustanciales de la cartera vencida de la banca. Esta situación originó fuertes preocupaciones acerca de la solvencia de las instituciones de crédito».<sup>52</sup>

La pregunta que surge es la siguiente: si había consciencia del riesgo de quiebra en un número significativo de bancos derivada fundamentalmente del entorno macroeconómico, ¿por qué no se tomaron las medidas preventivas y correctivas que exigía la situación? Es probable que el diagnóstico que hacían las autoridades de la solvencia de las instituciones de crédito fuera más optimista de lo que sugería la información que tenían en ese momento. El cuadro siguiente resume la situación de la cartera de crédito y de la capitalización de una muestra de bancos, seleccionados porque todos fueron apoyados por el FOBAPROA o el IPAB como parte del rescate bancario.

Como se observa en el cuadro 1, la tasa de crecimiento de la cartera de crédito se mantuvo alta durante 1994: 34% para este grupo de bancos. Llama la atención que en este mismo año, la tasa de crecimiento de las carteras vencidas reportada por los bancos fue mayor que la correspondiente a la cartera total: de 39.5% y 33.9%, respectivamente. Como consecuencia, la proporción de las carteras vencidas sobre las carteras

---

imposibles de pagar. De ahí la necesidad de que el gobierno pusiera en marcha programas de apoyo a los deudores para que el impacto fuera mucho menor, aunque la disminución de tasas implicara también el alargamiento del plazo de pago.

52 Banco de México, *Ibid.*, p. 73.

totales pasó de 8.3% a 8.6%.

162 Por su parte, el capital contable del conjunto de bancos de la muestra alcanza a cubrir las carteras vencidas en 1993, pero resulta ya insuficiente en 1994, al representar 90% del monto de carteras vencidas, sin considerar que la cifra de estas últimas se calculó con criterios menos rigurosos que los vigentes en otros países industrializados. De los 19 bancos que integran la muestra, sólo seis tienen un capital con un valor superior al de sus carteras vencidas. En algunos casos, es notorio el deterioro de un año al otro. El Banco Obrero registró una cartera vencida de más de 26%, equivalente a tres veces la media de los bancos, con un capital contable equivalente a sólo 70% de esas carteras. Banpaís, que inexplicablemente aumentó, en un solo año, de 1993 a 1994, seis veces su cartera vencida, tenía un capital que representaba únicamente 70% de esas carteras. Bancrecer, que registró una tasa de crecimiento de su cartera de crédito de 46%, pero que duplicó el volumen de su cartera vencida de un año al otro. Bital, que aumentó su cartera de crédito a una tasa de 34.3%, pero que registró un aumento en su cartera vencida de 43.2%. Todos son indicadores que merecerían acciones correctivas por parte de la CNBV.

A esos problemas debieron agregarse los resultantes de la devaluación y el aumento de las tasas de interés en 1995-1996.

CUADRO 1  
EVOLUCIÓN DE LA CARTERA TOTAL  
Y LA CARTERA VENCIDA, 1993-1994

No.	Institución	Crecimiento		Cartera	Cartera	Capital/	Capital/
		Crecimiento en % de la cartera total 1994/1993	en % de la cartera vencida 1994/1993	vencida/ Cartera total 1993 (%)	vencida/ Cartera total 1994 (%)	Cartera vencida 1993 (%)	Cartera vencida 1994 (%)
1	Bancomer	27.6	23.5	8.3	8.0	1.4	1.1
2	Banamex	27.0	38.6	8.3	9.0	1.6	1.2
3	Bital	34.3	43.2	11.4	12.2	0.8	0.6
4	Banorte	63.4	64.6	4.6	4.6	2.2	1.5
5	Serfin	36.5	35.8	10.2	10.2	0.8	0.6
6	Inverlat	45.1	30.3	9.8	8.8	0.7	0.7
7	Banpaís	23.5	168.0	3.8	8.2	1.8	0.7
8	Confía	68.6	60.2	6.2	5.9	1.1	0.9
9	Mexicano	43.1	34.6	7.3	6.9	1.1	1.0
10	Bancan	79.0	27.0	10.2	7.2	0.9	0.9
11	Probursa	7.9	100.9	4.5	8.3	1.6	0.7
12	Unión*	20.0	18.8	9.0	9.0	1.0	0.9
13	Cremita*	6.3	20.7	8.3	9.5	1.0	0.9
14	Oriente	24.7	79.4	9.6	13.8	0.7	0.5
15	Obrero	24.5	26.5	17.2	17.4	0.7	0.7
16	Interestatal	187.4	154.6	9.3	8.3	6.2	2.3
17	Bancrecer	45.6	103.1	5.1	7.1	1.3	0.7
18	Atlántico	34.7	48.7	9.6	10.6	1.2	0.7
19	Promex	46.6	50.0	6.1	6.3	2.4	1.6
Subtotal de la muestra**		33.9	39.5	8.3	8.6	1.2	0.9

\* Los datos de los bancos Unión y Cremita son del 31/03/1994.

\*\* La suma corresponde al total de los bancos apoyados existentes en 1994.

Fuente: Boletines de la CNBV Banca Múltiple, 1993 y 1994.

### La justificación del rescate

Al observar los indicadores bancarios a diciembre de 1994, es evidente que había bancos con problemas de solvencia. Su situación se agravó con la crisis de finales de 1994 y principios de 1995. Pero en este caso, lo más importante es que un grupo importante de deudores que hasta finales de 1994 estaban al corriente en el pago de sus adeudos bancarios sufrieron el efecto negativo de las tasas de interés y se incorporaron al grupo de morosos. Eran ellos los que requerían un apoyo para evitar que cayeran en cartera vencida y al final perdieran lo que habían aportado y las garantías que otorgaron en el momento del contrato. Todo ello habría sido ocasionado por la crisis y su manejo. Muchos bancos requerían algunos apoyos, principalmente de liquidez, para evitar su quiebra.

164

Todo ello formaría parte del rescate bancario, en cuya defensa se podría argumentar la responsabilidad gubernamental en la formación y el estallido de la crisis y en la injusticia de que los deudores terminaran asumiendo los costos principales de la misma. Además, con el rescate se evitaba el eventual estallido de una corrida por parte de los ahorradores que podría culminar en una crisis sistémica del sistema bancario.

Los programas de apoyo a los deudores fueron muy diversos. Destacan los siguientes: el programa de apoyo crediticio a la planta productiva nacional, con su capítulo relacionado con los créditos denominados en dólares estadounidenses, el programa de apoyo a estados y municipios, el programa de apoyo a los deudores de créditos a la vivienda (tipo Fovi y otros), el programa de apoyo a la edificación de vivienda en proceso de construcción, el programa de apoyo a deudores de tarjeta de crédito, el programa de apoyo inmediato a los deudores de la banca (ADE), diversos programas de apoyo a grandes deudores, etcétera.

Según Michael Mackey, los programas de apoyo a los



deudores alcanzaron sus objetivos de manera parcial. Sostiene que los resultados fueron contrastantes de un programa a otro, en buena parte porque la percepción inicial sobre lo que debería hacerse en cada tipo de crédito no fue la más adecuada. Por ejemplo, los apoyos a los productores agrícolas, pesqueros, manufactureros y de las empresas pequeñas y medianas fueron exitosos en el sentido en que lograron que un alto porcentaje de los deudores liquidaran sus adeudos. En cambio, los apoyos a los deudores hipotecarios resultaron insuficientes. El auditor canadiense lo atribuye a un error de diagnóstico: «Durante la crisis, hubo la suposición incorrecta de que los precios de las casas estaban aumentando debido a la alta inflación y al incremento en los costos de los materiales para construcción. La excesiva oferta de un gran inventario de bienes inmuebles y la correspondiente baja demanda ocasionó que el valor real de los bienes inmuebles se colapsará en 1995, una tendencia que continuó durante los siguientes años. Sin embargo, al mismo tiempo, el valor de las hipotecas creció rápidamente debido a la elevada inflación y a las altas tasa de interés, ocasionando que el pasivo constituido por esas hipotecas se elevará por arriba del valor de los bienes inmuebles hipotecados. Esa disparidad relajó los incentivos que tenían los deudores para acogerse a los programas de apoyo y mantenerse al corriente de sus obligaciones bancarias».

El hecho fundamental es que para muchos deudores, los apoyos otorgados conjuntamente por los bancos y las autoridades no fueron suficientes para amortiguar los aumentos de las tasas de interés que se impusieron a partir de finales de 1994 y que fueron la causa principal del incumplimiento de sus compromisos. Ésa fue la causa también del surgimiento de organizaciones de deudores que entre otros mecanismos de presión fomentaron el no pago de los adeudos. Por una

razón u otra, las autoridades cedieron, ampliando las concesiones hechas a los deudores, lo cual ayudó, en parte, a la recuperación de las carteras, aunque abrió expectativas de que los programas podían extenderse aún más.

166 Por lo que se refiere a los apoyos a los bancos, cabe señalar que el Banco de México puso en marcha desde principios de 1995 una serie de programas de créditos en pesos y en dólares para las instituciones que tenían compromisos de pago de corto plazo que no podían resolver por su cuenta. En general, los comentarios de los analistas coinciden en que esa disponibilidad de créditos resolvió las necesidades de corto plazo. El problema consistió en que detrás de la demanda de liquidez de algunos bancos se escondían insuficiencias de capital que, al final de cuentas, los llevaron a la bancarrota.

### ***La cuestión de la insolvencia de los bancos***

Mackey señala en su informe sobre las operaciones del FOBA-PROA, que la regulación de los bancos anterior a la crisis monetaria permitió que algunos de ellos estuvieran subcapitalizados y que, por las reglas contables entonces en vigor, los estados financieros no reflejaran adecuadamente la insuficiencia de las reservas o los faltantes de capital. Según sus cálculos, con la aplicación de las normas contables internacionales la situación de los bancos al comienzo de la crisis habría sido completamente distinta, más preocupante de lo que pensaban las autoridades, por lo que habrían sentido la presión para tomar decisiones correctivas en un tiempo más corto.

Con la crisis macroeconómica, la situación financiera de los bancos débiles se deterioró aún más. Para evitar al menos una parte de ese deterioro habría sido necesario que los programas de apoyo tuvieran un mayor alcance, en proporción del efecto negativo que produjeron las tasas de interés, con el objetivo de que la casi totalidad de los deudores que es-

taban al corriente a finales de 1994, se mantuvieran en esa condición a lo largo de 1995 y en los años siguientes. Las carteras de crédito no habrían tenido el deterioro que finalmente tuvieron. Los bancos habrían tenido necesidad de cubrir con sus propios recursos los quebrantos provocados por las carteras vencidas acumuladas a diciembre de 1994, cuya naturaleza era distinta de las que cayeron en esa situación por la crisis.

Mackey sostiene que los programas de apoyo a los deudores que se pusieron en marcha a partir de 1995 no tuvieron efectos en las carteras vencidas ya existentes a finales de 1994. Por razones que se desconocen, esos deudores no tuvieron interés en acogerse a los apoyos que se pusieron en marcha a partir de 1995. El auditor canadiense sostiene que una parte importante de la cartera que se transfirió al gobierno a través del FOBAPROA provino de esa época. En su informe afirma que, según la información proporcionada por la CNBV, la mayor parte de la cartera transferida al FOBAPROA era ya morosa antes del advenimiento de la crisis, y que cualquier oferta de incentivos adicionales a esos deudores no habría aumentado la recuperación de esos créditos. El auditor considera que era claro para las autoridades que estos deudores no tenían la intención de pagar, aun con los estímulos ofrecidos. Eso significa que una parte importante de los recursos fiscales involucrados en el rescate se destinó, injustificadamente, a resolver problemas existentes con anterioridad a la crisis financiera de 1994-1995.

Entre los problemas financieros que enfrentaron los bancos en los años siguientes a 1994, sigue destacando el de las carteras vencidas. De 10% que representaban en 1994, pasaron a 16.4% en 1995, a 21.4% en 1996 y a 29.8% en 1997.<sup>53</sup>

---

53 Banco de México, *Informe anual 1997*, p. 147.

Estas cifras no contemplan los créditos transferidos al FOBA-PROA y los redescontados. Sin la recapitalización cuantiosa que requerían los bancos más afectados, era inevitable que se encontraran en la antesala de la quiebra.

### **Los programas de apoyo a los deudores y a los bancos**

168 El primer programa de apoyo a los deudores se puso en marcha con mucho retraso: en abril de 1995, después de que las tasas de interés interbancarias habían rebasado el 100% en términos anualizados. El objetivo fue reestructurar los créditos de largo plazo, principalmente los hipotecarios, en UDIS, que son unidades de cuenta cuyo valor permanece constante en términos reales. Como señala Del Villar, este programa fue benéfico para los deudores al evitar el problema de la amortización acelerada de los créditos en un contexto inflacionario. Sin embargo, no resolvió el problema de fondo de las tasas de interés que en lo inmediato provocó que el valor ajustado de los créditos resultara superior al valor de las garantías, situación que llevó a algunos deudores a no aceptar la conversión de sus pasivos a UDIS. Tal vez por esa razón, a mediados de 1996, se autorizaron descuentos adicionales a los pagos mensuales de los créditos ya reestructurados en UDIS.

En agosto de 1995, ocho meses después de la devaluación, se estableció el Acuerdo de Apoyo Inmediato a deudores (ADE) que se enfocó a reducir las tasas nominales aplicables a las tarjetas de crédito, créditos al consumo, empresariales, agropecuarios y de vivienda, así como a reestructurar créditos a tasas mayores. El acuerdo estableció un subsidio por un año a las tasas para créditos hipotecarios, al consumo y agropecuarios. Posteriormente, estos subsidios se renovaron y se otorgaron descuentos adicionales bajo ciertas condiciones, lo cual nuevamente reflejaba que los problemas no habían sido resueltos. En todo caso, según el informe de Mackey, los

apoyos otorgados contuvieron el crecimiento de las carteras vencidas en estos tipos de créditos. El auditor destaca la disminución del número de deudores y el valor de la cartera de los adeudos de pequeñas y medianas empresas en comparación con las carteras de vivienda.

Como ya se mencionó, también se crearon programas de apoyo a los gobiernos de los estados y los municipios, en los que se tuvo éxito a juzgar por el número de deudores que aprovecharon las nuevas condiciones para liquidar sus adeudos.

Uno de los apoyos más controvertidos fueron los otorgados a los grandes deudores a través de organismos empresariales o por medio de negociaciones por grupos de empresarios. Por ejemplo, en diciembre de 1995, se creó la Unidad Coordinadora para Créditos Corporativos (UCABE) con la finalidad de reestructurar los créditos de grandes empresas con diversos bancos. Según Del Villar, durante 1996 se reestructuraron 31 adeudos por 2,577 millones de dólares. El Senado de la República solicitó a las autoridades de la SHCP y del Banco de México información sobre el UCABE y jamás pudo obtenerla.

169

### **Los programas de apoyo a los bancos**

El presidente Zedillo descartó en todo momento que los apoyos a los bancos se hicieran directamente al capital. No quería que se interpretara como un regreso a la nacionalización de la banca. Sin embargo, las ventajas de esta opción eran enormes: habría sido un apoyo transparente y temporal. Los recursos aportados podrían recuperarse después, una vez que los bancos apoyados recuperaran su salud financiera y que sus acciones alcanzaran un valor de capitalización razonable. Podrían haberse efectuado a cambio de acciones preferentes, sin derecho a voto, para que no se dijera que había la intención de participar en los consejos de administración.

El caso de Banamex es ilustrativo: de los aproximadamente 12 mil millones de dólares que recibieron los accionistas cuando lo vendieron a Citigroup, una parte importante habría correspondido al gobierno si hubieran canalizado los recursos transferidos al capital del banco y no a la compra de una cartera de crédito prácticamente incobrable.

170 El argumento de que la aportación de recursos al capital sería interpretado como una nacionalización disfrazada era muy débil. Como se vio en la sección dedicada al seguro de depósitos implícito, la opción de aportar capital a los bancos ya se había utilizado en México en numerosas ocasiones. Como lo explican Rodrigo Gómez y Antonio Ortiz Mena, en 1963, la SHCP inyectó recursos al capital a la financiera Mexicana de Crédito Industrial, sin que eso provocara alguna reacción negativa. Al contrario, los grupos empresariales consideraron que era la respuesta correcta a un problema específico.

Los apoyos a los bancos tomaron entonces formas alternas a la aportación al capital. Por ejemplo, desde enero de 1995 el Banco de México ofreció préstamos en dólares para que los bancos pudieran garantizar el pago de sus obligaciones en moneda extranjera. En marzo se abrió el Programa de Capitalización Temporal (PROCAPTE) para que los bancos pudieran alcanzar la capitalización mínima de 8% requerida por las autoridades. El FOBAPROA compró obligaciones subordinadas de conversión obligatoria a capital en cinco años. Para ello contó con créditos que le otorgó el Banco de México. En mayo de ese mismo año, se inició el Programa de Capitalización y Compra de Cartera, que permitía a los bancos interesados en vender cartera al FOBAPROA por una cifra igual a dos veces el monto de capital fresco que aportarían los accionistas.

### **El Programa de Capitalización y Compra de Cartera**

El llamado PCCC tuvo un enfoque innovador ya que obligaba a los bancos interesados en vender cartera al FOBAPROA a aportar nuevo capital por, al menos, 50 centavos de cada peso de cartera transferida. Como se observa, el programa implicaba una operación con tres dimensiones: se saneaba el activo, se fortalecía el capital y con esas medidas se fortalecía la solvencia de los pasivos, es decir, se aseguraba el interés de los depositantes. Originalmente, participaron en este programa un gran número de bancos. Entre ellos destacan los cuatro sobrevivientes de la crisis: Banamex, Bancomer, Banorte y Bital. Pero también estuvieron involucrados bancos que finalmente fueron vendidos como negocios en marcha o por los activos que tenían en sus balances. Es el caso de Serfin, BBV-Probursa, Bancrecer, Santander Mexicano, Atlántico, Promex, Confía, Obrero y Banoro.

171

Los cuatro bancos sobrevivientes de la crisis que participaron en ese programa (Bancomer, Banamex, Banorte y Bital) recibieron recursos del FOBAPROA por un monto de 149 mil millones de pesos, bajo la forma de pagarés suscritos por el Fondo y avalados por el Gobierno Federal. Cabe señalar que la situación de Banamex era muy distinta a la de los otros tres bancos. La institución destacaba por su elevado nivel de capitalización. Pese a esta situación, que lo hacía inelegible para el programa, las autoridades permitieron, indebidamente, que entrara al programa y recibiera cuantiosos apoyos por parte del FOBAPROA. Conviene recordar que durante la crisis, Banamex intentó adquirir Serfin, argumentando y demostrando su solvencia.

### **La conversión de los pagarés del FOBAPROA en bonos IPAB**

Para que con posterioridad a la aprobación de la Ley para la Protección del Ahorro Bancario pudieran recibir instrumen-

tos reconocidos como deuda pública, es decir, notas del IPAB, fue necesario que los bancos apoyados a través del programa PCCC se sujetaran a lo dispuesto en el artículo 5° Transitorio de dicha ley. Con ese propósito, los bancos mencionados celebraron, en septiembre de 1999, un acuerdo con el instituto, bajo las reglas fijadas por las autoridades de este último con fundamento en el 5° Transitorio mencionado. Según el acuerdo, los bancos regresarían a ese Instituto los pagarés del FOBAPROA y obtendrían a cambio los créditos transferidos a ese Fondo en el marco del PCCC. En ese momento, la situación regresaría a antes de 1995, es decir, antes de la puesta en marcha del PCCC. Conforme al artículo mencionado, si en la auditoría de Mackey se encontraban créditos legales, se haría el descuento correspondiente en las notas que el IPAB entregaría finalmente a los bancos a cambio de las carteras ya auditadas. La gran ventaja para los bancos era que, de acuerdo con el artículo 45 de la Ley de Protección al Ahorro Bancario, esas notas del IPAB ya serían deuda pública, a diferencia de los pagarés del FOBAPROA, que no lo eran.

La reducción en el monto de las notas IPAB no ocurriría si los bancos sustituían los créditos ilegales por otros, a satisfacción de las autoridades del instituto. Si se encontraban irregularidades, se procedería a la asignación de las responsabilidades correspondientes, sin responsabilidad legal y económica para el Instituto. Nada de eso se hizo. Se tomó el informe Mackey como la auditoría mencionada por la ley, sin serlo. Por otra parte, como ya se señaló, en ese informe se objetan únicamente las operaciones reportables, lo cual se interpretó como equivalente a que no hubo irregularidades ni ilegalidades, pese a que dentro de las operaciones reportables hay un grupo al que se le califica de ilegal. También en el reporte se establece, entre otros hechos, que Banamex tenía un nivel de capitalización que lo descalificaba para el progra-



ma y que, por otra parte, la capitalización realizada por este banco, en contrapartida de los recursos recibidos, se hizo no con recursos frescos sino mediante la revaluación de activos y la consolidación de subsidiarias.

Con las decisiones tomadas en relación con el PCCC, mediante las cuales la Junta de Gobierno ratificó lo realizado por el FOBAPROA, se perdió una gran oportunidad para deslindarse de las irregularidades cometidas durante el rescate y para reducir el costo del rescate para los contribuyentes. Eso se agrega a los finiquitos que se otorgaron a los accionistas de los bancos en quiebra como condición para tomar control de esas instituciones, sin las trabas que dichos accionistas habrían puesto a esa transferencia y el retraso y los costos correspondientes. El finiquito es un perdón que otorgaron las autoridades a esos ex accionistas, de modo que si se descubrieran operaciones irregulares o ilegales cometidas por ellos, ya no podrían ejecutarse acciones contra ellos.

173

### **La distribución del costo fiscal entre los bancos apoyados**

El IPAB publicó un informe estadístico sobre los primeros 10 años de funcionamiento del instituto (1999-2009). En la página 57 del documento se hace un resumen del costo fiscal considerando la cifra de la ASF para 2004 y su distribución entre los 25 bancos apoyados, de los 34 existentes en el momento de la fundación del IPAB, es decir en 1999. A continuación se reproduce la distribución del costo fiscal, agregando los valores que tenían los activos en 1994, que sirven para hacer el comparativo en cuanto al peso relativo que tenían los bancos el año del estallido de la crisis monetaria y el porcentaje de recursos que absorbieron del total que el gobierno destinó al rescate.

**CUADRO 2**  
**DISTRIBUCIÓN DE LOS ACTIVOS BANCARIOS Y DEL COSTO FISCAL POR**  
**INSTITUCIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 1994**

Artículo	No.	Institución	Valor de los activos al 31/12/1994**	% sobre el total	Costo fiscal al 31/12/2004***	Participación sobre el cos- to total (%)	
5°	1	Bancomer	151579.7	17.8	66857.8	6.5	
	2	Banamex	179925.3	21.2	53163.9	5.1	
	3	Bital	42371.7	5.0	17784	1.7	
	4	Banorte	20405.1	2.4	11231.9	1.1	
	7°	5	Serfin	105698.2	12.4	130197.6	12.6
		6	Inverlat	52791.1	6.2	94493.9	9.1
		7	Banpaís	34240.9	4.0	66652.4	6.5
		8	Confía	22032.5	2.6	43441.3	4.2
		9	Mexicano	58577.6	6.9	45959.9	4.4
		10	Bancen	19674.2	2.3	25076.1	2.4
		11	Probursa	19962.6	2.3	12196.4	1.2
		12	Unión *	22404	2.6	141402.2	13.7
		13	Cremi *	16983	2.0	66729.2	6.5
		14	Oriente	3922.7	0.5	24197.4	2.3
	15	Obrero	3861.9	0.5	16072.9	1.6	
	16	Interestatal	712.6	0.1	8500.8	0.8	
	17	Capital	1529.1	0.2	8134.5	0.8	
	18	Pronorte	255.8	0.0	339	0	
	19	Anáhuac		0.0			
	20	Industrial	2022.7	0.2	220.5	0	
21	Sureste	1356.4	0.2	77.3	0		
9°	22	Bancrecer	20266.8	2.4	134175.4	13	
	23	Atlántico	42103.9	5.0	39210.7	3.8	
	24	Promex	27199.6	3.2	27146	2.6	
Articulado permanente	25	Quadrum			85.3		
<b>Total</b>			<b>849,877.40</b>	<b>100</b>	<b>1033346.4</b>	<b>100</b>	

\* Los datos de los bancos Unión y Cremi son al 31 de marzo de 1994.

\*\* Datos según la CNBV

\*\*\* Datos según la ASF

Fuentes: *Informe Integral sobre la Fiscalización del Rescate Bancario de 1995-2004*, ASF.

IPAB: 10 años. *Informe estadístico*, p. 57.

CNBV, *Boletín estadístico de banca múltiple*, diciembre de 1994.

En este cuadro destacan, por la enormidad de su costo fiscal, aquellas instituciones que recibieron recursos de los contribuyentes en un porcentaje mayor al que representaban sus activos en 1994. En esa situación se encuentran Inverlat, Banpaís, Confía, Unión y Cremi, Oriente, Obrero, Interestatal, Capital y Bancrecer.

Para completar el panorama que nos brinda el IPAB, se puede observar el apoyo fiscal recibido por cada uno de los bancos, llevado a diciembre de 1994, con otros valores de los balances bancarios a esa misma fecha. En primer lugar (Cuadro 3), se puede observar la relación del costo fiscal con el monto que tenían las carteras de crédito en diciembre de 1994. Globalmente, el apoyo fiscal equivale a la mitad del valor que tenían las carteras de crédito. Eso significa que los bancos requirieron en promedio un apoyo del contribuyente igual a 50% del valor de los créditos otorgados, lo cual es indicativo de la mala calidad de la cartera de crédito acumulada. A nivel individual, hay grandes contrastes: el apoyo más pequeño corresponde a Sureste, con el 2.9% respecto a su cartera. Los mayores son los que se otorgaron al Banco Interestatal, que representó 3.4 veces su cartera de crédito; a Capital, con una proporción de 2.2 veces; Unión y Bancrecer con 2 veces, etcétera.

**CUADRO 3**  
**COSTO FISCAL EN RELACIÓN CON LAS CARTERAS**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 1994**

No.	Institución	Valor de la cartera de crédito total al 31/12/1994	Costo fiscal a precios del 31/12/1994	Costo fiscal/ Cartera de crédito (%)
1	Bancomer	101790.6	16992.20	16.69
2	Banamex	101574.9	13511.84	13.30
3	Bital	24804.7	4519.88	18.22
4	Banorte	17038.7	2854.64	16.75
5	Serfin	70166.9	33090.29	47.16
6	Inverlat	33880.4	24016.04	70.88
7	Banpaís	20441.6	16940.00	82.87
8	Confía	16694.8	11040.80	66.13
9	Mexicano	30338.1	11680.91	38.50
10	Bancan	8970	6373.20	71.05
11	Probursa	13047.5	3099.77	23.76
12	Unión*	17535.1	35937.99	204.95
13	Cremi*	10612.6	16959.52	159.81
14	Oriente	3266.8	6149.88	188.25
15	Obrero	2758.9	4085.00	148.07
16	Interestatal	636.4	2160.52	339.49
17	Capital	907.3	2067.42	227.86
18	Pronorte	180	86.16	47.87
19	Anáhuac			
20	Industrial	1384.9	56.04	4.05
21	Sureste	679.9	19.65	2.89
22	Bancrecer	17193.1	34101.27	198.34
23	Atlántico	19136.5	9965.57	52.08
24	Promex	10241.7	6899.28	67.36
25	Quadrum		21.68	
	Total estimado	523281.4	262629.54	50.19

Los valores de las carteras de los bancos Unión y Cremi son al 31 de febrero de 2004.

Otra manera de poner en contexto el costo fiscal es relacionar el valor de los activos con los pasivos, y el capital de los bancos en el momento de la devaluación de 1994. (Ver cuadro 4)

Cabe destacar algunas cifras del cuadro 4. El costo fiscal total equivale, cuando se actualiza a diciembre de 1994: 1) al 31% del valor de los activos del sistema bancario en el mes señalado, al 32.5% de sus pasivos y a 6.27 veces su capital contable. En números absolutos, representa una erogación varias veces superior a los ingresos que el gobierno recibió por los bancos en el proceso de reprivatización de 1991-1992, con la diferencia de que a cambio de esta erogación el gobierno no obtuvo los bancos de regreso.<sup>54</sup>

177

Recordemos, simplemente para tener estos números como referencia, que a finales de 1994, el sistema bancario mexicano estaba integrado por 34 instituciones, 18 que fueron reprivatizadas entre 1991 y 1992 y 16 que se crearon entre 1992 y 1994 a través de nuevas autorizaciones. De las 34 entonces existentes, 25 fueron apoyadas en los términos de los artículos Quinto, Séptimo y Noveno Transitorios de la LPAB.<sup>55</sup> De esas 25, la CNBV decidió intervenir a 14, 12 de ellas formalmente y dos *de facto*. De los 18 bancos que fueron reprivatizados en 1991-1992, sólo 4 sobrevivieron a la crisis de 1994-1995. De ellos, sólo uno queda en manos de accionistas mexicanos.

---

54 En dólares, si se considera que el costo del rescate calculado por la ASF es cercano a los 100 mil millones de dólares, la cifra equivale a ocho veces el ingreso recibido por la venta de los 18 bancos comerciales entonces existentes.

55 LPAB 10 años. Informe estadístico, p. 57.

**CUADRO 4**  
**COSTO FISCAL EN RELACIÓN CON EL VALOR DE LOS ACTIVOS,**  
**EL CAPITAL Y LOS PASIVOS AL 31/12/1994**

No.	Institución	Valor de los activos al 31/12/1994	Valor de los pasivos al 31/12/1994	Valor del capital al 31/12/1994	Costo fiscal a precios del 31/12/1994	Relación del costo fiscal/Valor de los activos en 1994 (%)	Relación del costo fiscal/Valor de los pasivos en 1994 (%)	Relación del costo fiscal / monto del capital en 1994 (%)
1	Bancomer	151579.7	142845.3	8734.4	16992.2	11.2	11.9	194.5
2	Banamex	179925.3	168982.7	10942.7	13511.8	7.5	8.0	123.5
3	Bital	42371.7	40517.7	1854.1	4519.9	10.7	11.2	243.8
4	Banorte	20405.1	19197.9	1207.3	2854.6	14.0	14.9	236.4
5	Serfin	105698.2	101195.4	4502.8	33090.3	31.3	32.7	734.9
6	Inverlat	52791.1	50704.8	2086.3	24016.0	45.5	47.4	1151.1
7	Banpaís	34240.9	32990.9	1250	16940.0	49.5	51.3	1355.2
8	Confia	22032.5	21138.7	893.8	11040.8	50.1	52.2	1235.3
9	Mexicano	58577.6	56477.5	2100	11680.9	19.9	20.7	556.2
10	Bancen	19674.2	19058.8	615.4	6373.2	32.4	33.4	1035.6
11	Probusa	19962.6	19227.5	731.1	3099.8	15.5	16.1	424.0
12	Union*	21404.0	20065.2	1338.8	35938.0	167.9	179.1	2684.3
13	Cremi*	16983.3	16093.3	890	16959.5	99.9	105.4	1905.6
14	Oriente	3922.7	3679.4	243.4	6149.9	156.8	167.1	2526.7
15	Obrero	3861.9	3544.9	317	4085.0	105.8	115.2	1288.6
16	Interestatal	712.6	592.6	120	2160.5	303.2	364.6	1800.4
17	Capital	1529.1	1254.4	274.7	2067.4	135.2	164.8	752.6
18	Pronorte	255.8	126.6	129.2	86.2	33.7	68.1	66.7
19	Anáhuac				0.0			
20	Industrial	2022.7	1899.3	123.4	56.0	2.8	3.0	45.4
21	Sureste	1356.4	1235.2	121.3	19.6	1.4	1.6	16.2
22	Bancrecer	20266.8	19409.6	857.2	34101.3	168.3	175.7	3978.2

23	Atlántico	42103.9	40614.7	1489.2	9965.6	23.7	24.5	669.2
24	Promex	27199.6	26176.7	1022.9	6899.3	25.4	26.4	674.5
25	Quadrum				21.7			
	Total							
	estimado**	848877.7	807029.1	41845	262629.5	30.9	32.5	627.6

\* Los datos de los bancos Unión y Cremi son al 31/03/1994. Boletín Estadístico de Banca Múltiple, marzo de 1994, CNBV.

\*\* Incluyen la información de los bancos apoyados al 31/12/1994, excepto Cremi y Unión, cuyos datos son al 31 de marzo de 1994.

Fuentes: Informe Integral sobre la Fiscalización del Rescate Bancario de 1995-2004, ASF.

IPAB. 10 años, Informe Estadístico, p. 57, y CNBV Boletín Estadístico de Banca Múltiple 1993 y 1994.

## LA SOLICITUD DE CONVERSIÓN DE LOS PAGARÉS DEL FOBAPROA EN DEUDA PÚBLICA

Una de las grandes incógnitas del rescate bancario fue: ¿por qué el gobierno decidió no acudir al Congreso para solicitar su apoyo desde el comienzo de la crisis, es decir, desde principios de 1995? Tuvieron que pasar cuarenta meses para que, entre finales de marzo y principios de abril de 1998, el ejecutivo enviara al Congreso la solicitud para que los pasivos del FOBAPROA se convirtieran en deuda pública. Esa solicitud y la forma en que se hizo, provocaron la protesta de algunos diputados que, con el apoyo de los medios, lograron que el tema del FOBAPROA se colocara en el centro de la discusión política del país.

### La solicitud al Congreso

La petición se encontraba escondida en un artículo transitorio del proyecto de Ley de la Comisión para la Recuperación de Bienes (COREBI), que era uno de los trece proyectos de leyes financieras que entre el 31 de marzo y el 4 de abril, el

Presidente de la República envió a la Cámara de Diputados. El proyecto complementario de la COREBI era el Fondo de Garantía de Depósitos (FOGADE), que sería el sustituto del FOBAPROA, con la importante diferencia de que se reconocía como organismo descentralizado de la administración pública. Por cierto, la protección prevista en ese proyecto sería de hasta 500 mil UDIS por persona y por banco, lo que significa asegurar a la casi totalidad de los depositantes.<sup>56</sup> El patrimonio provendría de las aportaciones de los bancos y del Gobierno Federal. La SHCP podría fijar cuotas diferenciadas según el riesgo percibido, derivado éste del nivel de capitalización y de otros indicadores. El periodo de transición previsto para la entrada en vigor del nuevo esquema era de 10 años. Como se sabe, los proyectos de creación de la COREBI y del FOGADE no pasaron de las comisiones.

En el artículo 4º Transitorio de ese proyecto de Ley de la COREBI, aparecía la siguiente propuesta: «Las obligaciones contraídas por el Fondo Bancario de Protección al Ahorro y el Fondo de Apoyo al Mercado de Valores que cuenten con el aval o la responsabilidad solidaria del Gobierno Federal, así como los compromisos contraídos por el FOBAPROA y las obligaciones de la banca múltiple intervenidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y apoyadas por el propio fondo pasarán a formar 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 28 de febrero de 1998, y deberá formalizarse, junto con sus accesorios, a más tardar el 31 de diciembre de 1998. En razón de lo anterior, se incrementa en la cantidad indicada en el párrafo precedente el monto de endeudamiento neto autorizado por

---

<sup>56</sup> Equivalentes al 5 de marzo de 2010 a poco más de dos millones de pesos. El problema para aplicar esta norma es que no existe un registro nacional de clientes bancarios.



el Congreso de la Unión en la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal 1998 y su correspondiente efecto en el Decreto por el que la Cámara de Diputados aprobó el Presupuesto de Egresos de la Federación por el mismo ejercicio fiscal».

Entre las reformas se incluía también la propuesta de modificar el artículo 9° de la Ley de Deuda Pública, señalando que el Congreso no sólo autorizará los montos del endeudamiento directo neto interno y externo del Gobierno Federal, sino también el endeudamiento contingente interno y externo que resulte del otorgamiento por parte del Gobierno Federal de su garantía o aval. Los 552 mil millones de pesos no comprendían la totalidad de los apoyos recibidos por los bancos, ya que éstos se habían efectuado bajo distintas modalidades, ya fuera como transferencias directas de la SHCP o mediante préstamos al FOBAPROA otorgados por el Banco de México y Nafinsa.

La consolidación de los pasivos del FOBAPROA a la deuda pública implicaba que la relación deuda pública/PIB aumentara de 27% en 1997 a 42% en 1998.

### **Las reacciones a la propuesta**

Como era la costumbre en el marco del presidencialismo mexicano, el PRI promovió entre sus legisladores la propuesta del ejecutivo y consiguió un principio de acuerdo con la dirigencia del PAN. La presidencia del PRD estaba en contra de cualquier acuerdo con los demás partidos sobre este asunto y en contra de que se aprobara cualquier iniciativa oficial relacionada con el FOBAPROA. Lo que ninguna de esas dirigencias se esperaba, era que se formara un grupo de diputados independientes y de diversos partidos que estaban de acuerdo en el rescate pero no en la forma en que fue instrumentado. Esos diputados proponían, entre otras cosas, que

se auditaran las operaciones realizadas por el FOBAPROA antes de pronunciarse respecto a la conversión del costo fiscal en deuda pública. En particular, se proponía eliminar de los pasivos que se reconocerían como deuda pública todas las operaciones que las auditorías identificaran como ilegales o irregulares. Llama la atención que esta postura era coincidente con la del comité técnico del FOBAPROA, cuando en 1993 estableció que «se procurará el cumplimiento de todas las obligaciones a cargo de las instituciones que participan en el Fondo, exceptuando las ilícitas, irregulares o de mala fe».

Parte de esas inquietudes quedaron plasmadas en el proyecto de ley que firmaron 55 diputados del PAN y que se publicó en la Gaceta Parlamentaria el 19 de noviembre de 1999. Los representantes de la SHCP y las dirigencias del PRI y del PAN llegaron a un acuerdo de reformas a ese proyecto, que eliminaba los aspectos que, consideraban, abría la puerta para transparentar lo ocurrido durante el rescate y permitiría reducir los pagarés del FOBAPROA que ya habían sido entregados a los bancos. Así, entre esa fecha y el 12 de diciembre, día de la aprobación de la Ley de Protección al Ahorro Bancario, se hicieron cambios importantes al proyecto original. En particular, para la reducción del costo fiscal, se excluyeron de lo que podía convertirse en deuda pública las operaciones irregulares y sólo quedaron las ilegales.

Además, en caso de que se comprobara una ilegalidad (lo que sería una demostración de la mala fe de los bancos que entregaron esas carteras), la ley aprobada establece que los bancos que entregaron créditos ilegales podían sustituirlos por otros de igual monto. Se dejó a la Junta de Gobierno del IPAB la decisión de aceptar o no los créditos que los bancos proponían en sustitución de los rechazados. La composición de la Junta de Gobierno del IPAB hizo nugatorio este precepto que, aplicado conforme al espíritu de la ley, habría permi-

tido reducir el costo fiscal del rescate.

El objetivo de transparentar las operaciones del FOBA-PROA se convirtió también en una misión imposible. Lo que ocurrió en el Congreso con la auditoría de Mackey es ilustrativo de su intervención en el rescate bancario. Como se sabe, el 7 de septiembre de 1998, el Comité de Contrataciones creado por el Congreso contrató a Mackey para auditar las operaciones del FOBA-PROA. Nueve meses después, el 19 de julio de 1999, el mismo Congreso dio por recibido el informe de M.W. Mackey y pagó el costo convenido, pese a que el propio Mackey afirmó en su informe que no fue una auditoría, porque que no había contado con la información que requería para hacerla.

Con todo, el auditor canadiense identificó un conjunto de operaciones que en su versión original calificó de irregulares e ilegales, pero que en el informe en español entregado al congreso aparecen como reportables, entre las cuales una parte se califica como operaciones ilegales, que finalmente no tuvieron efecto alguno en la reducción del costo fiscal del rescate. Como la palabra «reportable» no existe en español, se consideró que no había operaciones irregulares, sujetas en su caso a responsabilidades por parte de quienes las llevaron a cabo, ni ilegales, sujetas al proceso de sustitución ya descrito. Tampoco se tomaron en cuenta las operaciones que dentro de las reportables estaban consideradas ilegales. El monto de las operaciones reportables era de 72.7 miles millones de pesos y el de las operaciones ilegales era de 6.04 miles de millones de pesos.

Otro episodio bochornoso que conviene recordar es el *affaire* de las claves para conocer el detalle de las operaciones reportables. El Comité de Contrataciones del Congreso decidió, por razones que se desconocen, que los cinco partidos representados en esa comisión y por lo tanto involucrados en

el contrato con Mackey (PRI, PAN, PVEM, PRD y PT) recibieran cada uno por separado un fragmento de la clave necesaria para abrir el archivo de las operaciones reportables. Eso implicaba que para poder conocer el detalle de esas operaciones, se requería la unanimidad de los partidos. El PRI se opuso sistemáticamente a dar su clave. Eso hizo imposible que se abrieran los archivos. Las operaciones reportables se convirtieron entonces en un misterio, objeto del deseo de los medios de comunicación.

184

Un año más tarde, en 2000, en plenas elecciones por la presidencia, Vicente Fox entregó públicamente la porción de la clave que, en teoría, era la que había recibido el PAN. Con esta aportación se acumulaban cuatro quintas partes de la clave y se creaba una presión sobre el PRI para que entregara la quinta. Este acto fue muy penoso, como la petición misma de una clave dividida en cinco partes, ya que después de que Fox hiciera su entrega, siguió una conferencia de prensa del diputado Fauzi Hamdan en la que aclaraba que, por error, el candidato del PAN a la presidencia había dado una clave falsa e hizo pública ahí la verdadera. El PRI nunca entregó la suya. Pero no paró ahí la cosa. La lista de las operaciones reportables se obtuvo finalmente el 19 de julio de ese año, directamente del propio Mackey, ante la solicitud de la Comisión para Investigar el Funcionamiento del IPAB (CIFIPAB), creada por el Congreso en mayo de ese mismo año. Fuera del sainete y de la mala imagen que se ganaron los partidos y el Congreso, la lista de operaciones reportables no tuvo ningún efecto económico.<sup>57</sup>

---

<sup>57</sup> Es importante recordar que la misma comisión del Congreso que consiguió la clave de las operaciones reportables, la CIFIPB, fue incapaz de convencer al IPAB de que le entregara los «Bank Reports», las actas del comité técnico del FOBAPROA y las de la Junta de Gobierno del IPAB.

## La aprobación de la Ley de Protección al Ahorro Bancario y su interpretación

Pese a los recortes aplicados al proyecto de 19 de noviembre de 1998, la nueva ley mantuvo algunas disposiciones que hacían posible que el IPAB transparentara las operaciones del FOBAPROA, redujera el costo fiscal y, en su caso, deslindara responsabilidades. Lamentablemente, la interpretación que su órgano de gobierno hizo de la ley no permitió que se cumplieran esos objetivos. El Programa de Capitalización y Compra de Cartera, ya comentado en párrafos anteriores, es un buen ejemplo de ello. Como escribió un vocal independiente del IPAB respecto a ese programa: «la discrecionalidad (con la que operó el Comité Técnico del FOBAPROA permitió apoyar a unos bancos más que a otros, e imponer distintos criterios de capitalización y distintas tasas para compartir pérdidas; también llevó a apoyar a bancos por razones no de solvencia, sino de competitividad».<sup>58</sup>

185

La imposibilidad del IPAB para resolver esos problemas está asociada directamente con la forma en la que el Congreso eligió a los vocales independientes que, por ser cuatro de un total de siete, podrían haber tenido la mayoría en las decisiones de la Junta de Gobierno, salvo si su presidente ejerciera el derecho de voto. El ejercicio de este derecho no fue necesario ya que algunos de los vocales independientes nombrados no eran realmente independientes. De hecho, se llegó al extremo de nombrar como tales a personas que habían tenido responsabilidades en el FOBAPROA, y que por lo tanto, entraban en conflicto de intereses. Una de las consecuencias de la no independencia real de algunos de los cuatro vocales

---

<sup>58</sup> Bernardo González Aréchiga, «Para transparentar el rescate bancario» Nexos, febrero de 2005, p. 20. González Aréchiga se refiere en la última frase a los casos de Banamex y Banco-mer, que no calificaban para entrar en el PCCC.

no ligados a la SHCP, la CNBV y el Banco de México, fue que el IPAB mantuvo, como antes el FOBAPROA, el muro de la opacidad en la información. Un ejemplo: las actas de la junta de gobierno del IPAB siguen «reservadas». El Instituto no ha publicado, como lo marca la ley, la lista de personas que han recibido sus apoyos ni el monto de los mismos.

## CONSIDERACIONES FINALES

186

Los fragmentos de la historia del FOBAPROA incluidos en este trabajo son una pequeña muestra de lo que fue el seguro de depósitos durante las siete últimas décadas del siglo XX. Como se mostró, dicho seguro tuvo tres etapas. Empezó como un seguro implícito e ilimitado. Le siguió un seguro explícito igualmente ilimitado. Acabó con un seguro explícito y, por las 400 mil UDIS garantizadas por depositante, puede decirse que tiene un alcance casi ilimitado.

Sobre el rescate bancario que tuvo como protagonista principal al FOBAPROA, cabría hacer las siguientes observaciones:

La responsabilidad mayor de la crisis bancaria es atribuible al gobierno. Como se mostró en este trabajo, después de la devaluación del peso, el gobierno impuso una política monetaria recesiva que llevó las tasas de interés a las nubes, haciendo impagable una buena parte de los créditos bancarios. A través del impacto de la devaluación y de las tasas de interés, la crisis monetaria se convirtió en crisis bancaria. En ese sentido, el rescate bancario no era una opción: el apoyo a los deudores y a los bancos era inevitable. De no haber existido el rescate, las consecuencias en el sistema bancario y en la economía habrían sido incalculables. Conviene recordar que después de la caída del PIB del 6.9% en 1995, la economía creció a una tasa media del 5.6% entre 1996 y el año 2000, que es muy superior a la tasa promedio del 3.6% registrada entre 1990 y 1994.

El problema del rescate bancario residió en su implementación. Al no tener un buen diagnóstico del impacto de la crisis monetaria sobre los deudores y los bancos, o al no querer asumir la responsabilidad del impacto en sus balances, los programas que el gobierno puso en marcha para apoyarlos resultaron para un segmento de los deudores finalmente insuficientes.

A lo anterior se agregó la ausencia de criterios claros en el reparto de los apoyos, por lo cual se generaron muchas injusticias. En efecto, por la forma en que se hizo, el rescate permitió que algunos grandes y medianos deudores lograran apoyos excesivos, mediante quitas significativas de las cuales no se hizo una adecuada rendición de cuentas. Por su parte, los accionistas de algunos bancos salieron ganando como consecuencia de los créditos relacionados no pagados, otorgados por sus propios bancos y por otros, en montos muy superiores al del capital que perdieron con la quiebra de sus instituciones. También salieron ganando los accionistas que lograron para sus bancos apoyos del gobierno y que no tuvieron que devolver nada cuando, poco después, vendieron sus instituciones. El caso de Banamex, aunque no es el único, es emblemático en este caso. También ganaron los accionistas que cometieron irregularidades y que quedaron en el olvido por el finiquito que les otorgaron las autoridades para poder tomar el control de los bancos sin mayores demoras. Del otro lado, un grupo importante de deudores, familias y empresas, perdieron una parte importante de su patrimonio por la imposibilidad de pagar los créditos. La crisis y el rescate bancario se convirtieron de ese modo en un proceso de concentración de la propiedad.

Un aspecto que también debe destacarse es el relacionado con las debilidades del andamiaje institucional. La discrecionalidad que caracterizó el proceso de toma de decisiones del comité técnico del FOBAPROA dejó en claro que los apoyos

gubernamentales se repartieron sin criterios precisos o con criterios cambiantes, según los deudores y los bancos. El Congreso no logró que su peso relativo sirviera para aclarar las operaciones del FOBAPROA y reducir el costo fiscal. Cuando se discutió el proyecto de ley que crearía al IPAB, algunos diputados de varios partidos propusieron que en ésta se introdujeran candados para reducir el costo fiscal. Entre las propuestas destacaba la aplicación del mismo criterio que el comité técnico del FOBAPROA había publicado en el *Diario Oficial* en 1993 y 1994, en el que se impedía que los contribuyentes pagaran por las operaciones ilegales, irregulares y de mala fe. Este objetivo fue, casi (por los pequeños logros alcanzados), una misión imposible. Posteriormente, fueron también mínimos los avances que se lograron con el Reporte de Michael W. Mackey, con las observaciones del contralor del IPAB y con la revisión que hizo la ASF. Conviene a ese respecto recordar el amparo que solicitó el presidente Vicente Fox contra una comunicación de la ASF y la resolución de la Suprema Corte que invalidó los oficios que el Auditor Superior de la Federación envió al ejecutivo, instruyéndolo para que disminuyera el valor de los pagarés del PCCC. No debe olvidarse tampoco que la composición del segmento de vocales llamados independientes de la Junta de Gobierno del IPAB, en cuyo nombramiento intervinieron todos los partidos políticos, fue finalmente un obstáculo insalvable para que esa institución cumpliera la misión de transparentar las operaciones realizadas por el FOBAPROA, culminara cuidadosamente el rescate bancario y redujera en lo posible el costo para los contribuyentes.

Otra observación tiene que ver con el futuro del IPAB es la siguiente: sus funciones se limitan a gestionar los recursos que se requieran en caso de que una institución requiere del apoyo del fondo, a implementar las quiebras de los bancos y a administrar la deuda. Dado el costo que implica su estruc-



tura y el *spread* que se paga por los pasivos del IPAB respecto a los otros instrumentos de deuda pública, no sería extraño que en el futuro cercano la deuda del IPAB se integre a la deuda gubernamental y que para la administración del seguro de depósitos se planteara la conveniencia de buscar una organización menos costosa para los contribuyentes.

La última observación está relacionada con la imagen de los protagonistas de este capítulo de la historia financiera del México contemporáneo, es decir la presidencia de la República, la SHCP, el Banco de México, la CNBV, el FOBAPROA, el Congreso de la Unión, los partidos políticos, el IPAB y los bancos. Para no hablar sino de estos últimos, la mala imagen resulta de la actitud que asumieron en relación con las operaciones de apoyo a deudores y saneamiento bancario, en particular lo relacionado con la UCABE, las irregularidades registradas en la operación de sustitución de pagarés por bonos IPAB en el cierre del Programa de Capitalización y Compra de Cartera, los juicios que han interpuesto contra la Auditoría Superior de la Federación, la actitud beligerante contra los despachos de contadores contratados por el auditor Mackey, y varios etcéteras.

Los hechos mencionados no cambian la vigencia de las dos tesis defendidas a lo largo de este ensayo: 1) que el seguro de depósito implícito o explícito es un instrumento indispensable en la red de seguridad del sistema bancario; y 2) que a raíz de la crisis de 1994-1995, el rescate bancario era necesario para evitar el colapso de los bancos y una recesión prolongada de la economía. El hecho de que las instituciones no hayan tenido la fuerza para cumplir cabalmente con la misión que cada una tenía encomendada, es un asunto que rebasa los objetivos de este trabajo.

## BIBLIOGRAFÍA

- Auditoría Superior de la Federación, *Informe Integral sobre la Fiscalización del Rescate Bancario de 1995-2004*, Cámara de Diputados, 2005.
- Banco de México, *Informes anuales 1994-1999 e Informes sobre la política monetaria para esos mismos años*.
- Del Villar, Rafael, Daniel Backal y Juan P. Treviño, «Experiencia internacional en la resolución de crisis bancarias», Documento de Investigación No. 9708, México, Banco de México, 1997.
- 190 González Nucamendi, Andrés, *Capital bancario y seguros de depósitos. Hipótesis de complementariedad entre dos elementos de la red de seguridad financiera*, Tesis doctoral, México, UAM-Iztapalapa.
- Banco de México, Rodrigo Gómez, *vida y obra*, México, Banco de México-Fondo de Cultura Económica, 1991.
- Huerta González, Arturo, *El debate del FOBAPROA. Orígenes y consecuencias del «rescate bancario»*, México, Diana, 1998.
- IPAB, *Marco legal y normatividad para la protección al ahorro*, México, 2001.
- . *10 años. Informe Estadístico 1999-2009*. México.
- Mackey W., Michael, *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.
- Marín, Maydón, *La banca de fomento en México. Experiencias de ingeniería financiera*, México, NAFINSA-Fondo de Cultura Económica, 1994.
- Moncada, Jorge Francisco y Mario di Costanzo, *El saqueo a los mexicanos. Entender el rescate bancario para impedir otro FOBAPROA*, México, Grijalbo. 2005.

- Obregón, Carlos, *Teorías del desarrollo económico*, México, Editorial PUF, 2008a.
- , *Institucionalismo y desarrollo*, México, Editorial PUF, 2008b.
- , *Globalización y subdesarrollo*, México, Editorial PUF, 2008b.
- Ortega, Jesús, José Antonio Magallanes y Mario di Costanzo, *El rescate bancario. Una visión desde el Congreso*, México, Congreso de la Unión, 2003.
- Ortiz Mena, Antonio, *El desarrollo estabilizador: Reflexiones sobre una época*, México, El Colegio de México-Fondo de Cultura Económica, 1998.
- Partido Acción Nacional, *Iniciativa de decreto que crea el Fideicomiso de Apoyo a Deudores (FAD)*, México, 25 de abril de 1996.
- , *Iniciativa de Ley de la Protección al Ahorro Bancario del 19 de noviembre de 1998*.
- Pineda Ortega, Pablo, *Orígenes y tratamiento de la crisis bancaria en México*, México, Universidad de Guadalajara, 2006.
- Roett, Riordan (Compil.), *La crisis del peso mexicano: perspectivas internacionales*, México, Fondo de Cultura Económica, 1996.
- Rubio, Luis, *Tres ensayos. FOBAPROA, privatización y TLC*, México, Ediciones Cal y Arena, 1999.
- Solís Rosales, Ricardo (Coord.), *Bancos y crisis bancarias. Las experiencias de México, Francia y Japón*, México, UAM, 1998.
- , (Coord.) *Del FOBAPROA al IPAB. Testimonios, análisis y propuestas*, México, Plaza y Valdés-UAM, 2000.
- , «La política monetaria de 1994: la evolución del crédito interno neto y la recomposición de la deuda interna», en: *Economía. Teoría y práctica*, México, UAM, No. 6, 1996, pp. 5-28.
- , «La política monetaria de 1995 y 1996: el regreso a la

ortodoxia en tiempos de crisis», en: *Economía. Teoría y práctica*, México, UAM, No. 8, 1997, pp. 5-26.

Székely, Gabriel, *FOBAPROA e IPAB: el acuerdo que no debió ser*, México, Océano, 1999.

Stiglitz J. E. y B. Greenwald, *Towards a New Paradigm in Monetary Economics*, Cambridge, Cambridge University Press, 2003.

Vega Rodríguez, Francisco J., *La singular historia del rescate bancario mexicano 1994-1999. Del FOBAPROA al IPAB*, México, Biblioteca Plural, Economía, Finanzas y Política, 1999.

192

Tello, Carlos, *La nacionalización de la banca en México*, México, Siglo XXI, 1984.

## DEL FOBAPROA AL IPAB: EL RESCATE BANCARIO Y SUS ANTECEDENTES

⊙ John Auping Birch ⊙

### LA PRIVATIZACIÓN BANCARIA

**E**l sexenio del Presidente José López Portillo dejó al país con una doble carga, ambas de terribles consecuencias. La primera fue una astronómica deuda pública externa e interna: el servicio de esta deuda pública llegó a representar más del 50% del gasto público total y, durante todo el sexenio del Presidente Miguel de la Madrid, este servicio se financiaba con nueva deuda pública y un crecimiento inflacionario del circulante. La inflación durante el sexenio de 1982-1988 fue en promedio 100% anual. La banca estatizada fue utilizada por el gobierno para financiar el déficit público, abultado por el pago de intereses inflados de la deuda pública, dejando poco crédito para la inversión privada productiva y el desarrollo del país. El crecimiento económico promedio durante el sexenio de 1982-1988 fue 0%. Sobre el problema del servicio de la deuda pública, publiqué un artículo en la revista del Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas (IMEF), en

---

1 Definido como gasto público total, a saber, gasto de consumo público, más inversión pública, más intereses sobre la deuda pública.

1986: que fue usado por el Lic. Francisco Gil Díaz y el Lic. Ángel Gurría, este mismo año, para renegociar la deuda pública externa y su servicio con el FMI. Resultó en importantes concesiones para México por parte del FMI, encabezado en aquel entonces por De Larosiere, a México. En aquel entonces, éstas eran novedosas, como los SWAPS, el cambio de deuda vieja por nueva a tasas más bajas, y tasas fijas.

194

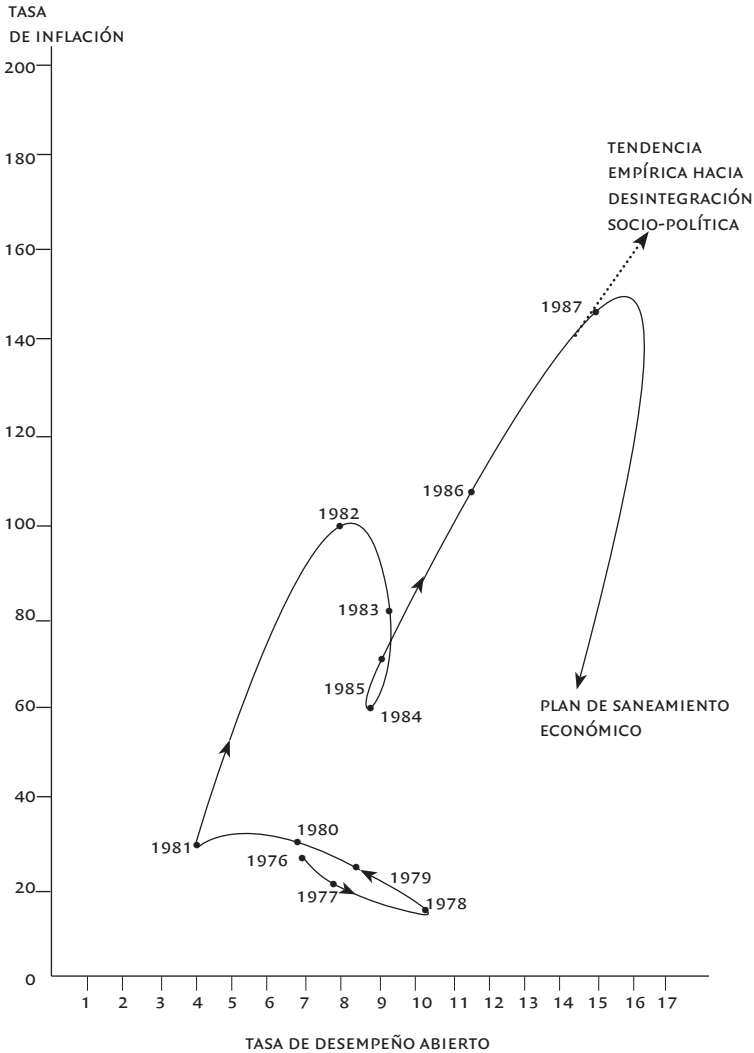
Pero al resolver el problema de la balanza de pagos, no se había resuelto el problema de las finanzas públicas en general. Sobre este problema publiqué un ensayo de más de 100 páginas en la misma revista IMEF, en febrero de 1988, cuyo manuscrito había discutido antes con el Lic. Francisco Gil Díaz a fines de 1987. En este ensayo indiqué a detalle cómo se podría reducir el déficit público y la tasa de inflación a partir de un saneamiento de las finanzas públicas, «cuyo eje central era la privatización de todas las empresas públicas, menos Pemex y la CFE, y de la banca comercial».<sup>3</sup>

El impacto del segundo artículo fue decisivo para que el gobierno procediera con la privatización de las principales empresas públicas y de la banca estatizada. En el artículo di la advertencia que, de no resolverse el problema de las finanzas públicas que estaba fuera de control, y de no privatizar las empresas públicas y la banca, la inflación y también el desempleo se saldrían de control y sería inevitable «una tendencia empírica hacia la desintegración socio-política». Hice referencia a numerosos casos históricos donde esta desintegración se había dado. (Véase la gráfica 1 con la curva de Phillips)

2 Juan Auping Birch, «El costo de la solución al problema de la deuda externa», revista IMEF, año XV, número 6, 1986, pp. 24-43.

3 Juan Auping Birch, «Plan de saneamiento económico», revista IMEF, año XVII, número 2, 1988, pp. 22-114.

GRÁFICA 1  
EFECTOS DESTRUCTIVOS ILUSTRADOS  
MEDIANTE LA CURVA DE PHILLIPS DE LA INFLACIÓN Y EL DESEMPLEO



Fuente: Elaborado por el autor con base en los cuadros subsecuentes.

A partir de diciembre de 1987, es decir, un año antes de tomar posesión de su cargo como Presidente de la República, hasta diciembre de 1992, el Presidente Carlos Salinas de Gortari, asesorado por el Lic. José Córdova, y su Secretario de Hacienda, el Dr. Pedro Aspe, implementaron todas las medidas propuestas en el artículo puntualmente. El artículo propuso descongelar los precios uno por uno, una vez eliminadas las expectativas inflacionarias. En efecto, se liberaron los precios paulatinamente, de 1989 a 1993, «excluyendo —contra el consejo del autor—, el tipo de cambio».

El artículo propuso —y explicó a detalle cómo llevar a cabo— una estabilización heterodoxa de la economía. Primero habría que llevar a cabo un ajuste de todos los precios privados, después de un ajuste previo de los precios de bienes públicos, para luego congelar todos los precios, a saber, del dólar (=tipo de cambio), del dinero (=tasa de interés), del trabajo (=salario), y de todos los bienes y servicios, con el fin de eliminar las expectativas inflacionarias, que son una de las principales causas de la inflación, una vez que ésta haya llegado a ser galopante. Efectivamente, se ajustaron y luego se congelaron los precios públicos en diciembre de 1987. Se ajustaron los precios privados en enero de 1988, y luego se congelaron durante 1988.

El estudio propuso la privatización de una gran empresa paraestatal no controlada presupuestalmente —Telmex—, y de 12 grandes empresas paraestatales presupuestalmente controladas, exceptuando Pemex y la CFE y el IMSS, y 34 de tamaño mediano. Entre éstas podemos mencionar: del sector agropecuario: el Instituto Mexicano de Café, la Forestal Vicente Guerrero, Prod. Forestales Mexicanos, Prod. Pesqueros Mexicanos; del sector Industrial: Constructora Nacional de Carros Ferrocarrileros, Altos Hornos de México, Siderúrgicas Nacional, Siderúrgica Lázaro Cárdenas Las



Truchas, Prod. e Importadora de Papel, Fertilizantes Mexicanos, Azúcar S.A. y algunas que ya estaban en proceso de privatización, como Fundidora Monterrey, Diesel Nacional y el Instituto Mexicano de Comercio Exterior; del sector transporte y comunicaciones: Ferrocarriles Nacionales de México, Aeroméxico, Aeropuertos y Servicios Auxiliares, Caminos y Puentes Federales; de interés social: CONASUPO y la Lotería Nacional. De cada empresa se presentaron los datos exactos sobre los valores de sus activos totales, de sus pasivos, de su capital contable (la diferencia entre activos y pasivos), y del monto de subsidios que recibía cada año del Gobierno Federal para cubrir su déficit. Se calculó en cuánto se reduciría el déficit del gasto público, y la tasa de inflación, si se privatizaran estas empresas.

197

El estudio propuso la privatización de la banca comercial (Banamex, Bancomer, Serfin, Comermex, Banco Internacional, Banco BCH) y la privatización o supresión y venta de activos de la banca de desarrollo (Nafinsa, Banobras, Banrural, Banco nacional de Comercio exterior, Financiera Nacional Azucarera). De cada banco se presentaron los datos exactos sobre los valores de sus activos totales, de sus pasivos, de su capital contable (la diferencia entre activos y pasivos) y se calculó en cuánto se reduciría el déficit del gasto público, y la tasa de inflación, si se privatizara la banca. Todas las empresas públicas, menos Pemex y la CFE, y la banca comercial fueron efectivamente privatizadas en los primeros años del sexenio de Salinas de Gortari.

Esta medida puso fin al robo cometido por los directores de compra de las paraestatales, que fue ampliamente documentado en el artículo. Eliminó también la deuda pública de las paraestatales, redujo el gasto público al eliminar los subsidios a estas paraestatales, redujo adicionalmente la deuda pública, usando el ingreso por concepto de la venta de estas

paraestatales, después de pagar la deuda pública externa e interna de las mismas, para una reducción adicional de la deuda pública.

El artículo propuso eliminar la deuda pública federal con el Banco de México, reduciendo así y de manera drástica el circulante, lo que era necesario para eliminar la inflación y obligaría a los inversionistas repatriar sus capitales a México. También esta medida fue implementada por el gobierno.

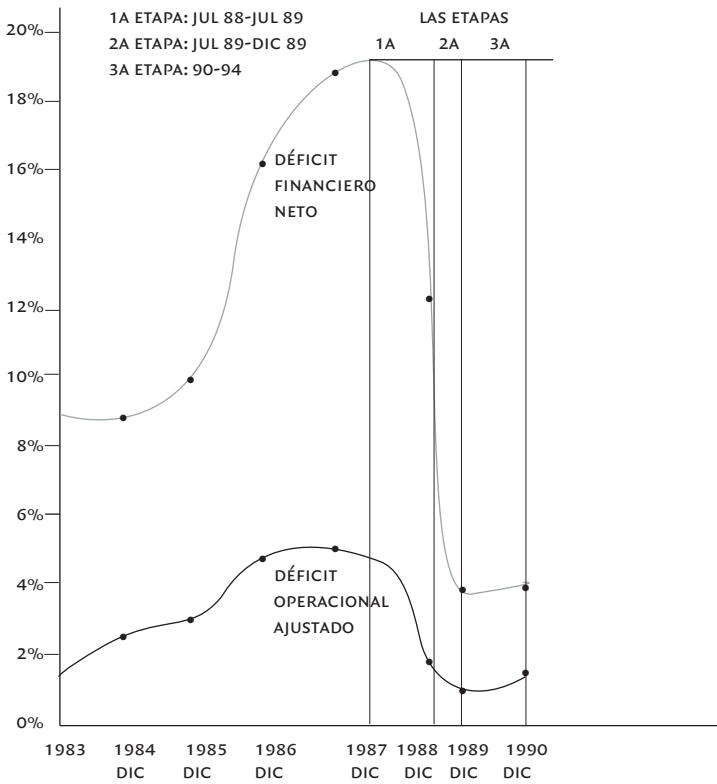
198 Se propuso, como medida psicológica, quitar tres ceros al peso, para regresar al valor real del peso de 1977. Efectivamente, se tomó esta medida en enero de 1993.

Se propuso juntar la Secretaría de Programación y Presupuesto y la Secretaría de Hacienda en una sola secretaría, dado que su separación era como un matrimonio mal establecido, en donde el esposo gana y la esposa gasta sin control. Efectivamente, se integraron las dos secretarías en una sola durante el sexenio de Salinas de Gortari.

Se propuso reducir el empleo en las paraestatales que no se privatizarían y reducir la parte no-salarial de la remuneración de los trabajadores, es decir, las prestaciones, que en Pemex representaban el doble de la remuneración salarial.

Exceptuando únicamente el último punto, se implementaron todas estas medidas puntualmente de 1988 a 1993. En efecto, se redujo el déficit operacional ajustado y el déficit financiero neto, exactamente en la medida pronosticada por el artículo, con base en todas estas medidas, como se puede apreciar en la siguiente gráfica del mismo artículo. En consecuencia, también se redujo paulatinamente la tasa de inflación, de 180% en diciembre de 1987, a 50% durante el año 1988, a 7% en 1993.

GRÁFICA 2  
 REDUCCIÓN DEL DÉFICIT FINANCIERO Y OPERACIONAL AJUSTADO  
 POR LA PRIVATIZACIÓN DE LAS EMPRESAS PÚBLICAS Y DE LA BANCA  
 COMERCIAL



1a. etapa: reducción del déficit financiero neto a 11.6 del PIB, y del déficit operacional ajustado a 1.14% del PIB.

2a. etapa: reforma monetaria contra la inflación inercial: el déficit operacional ajustado a 0.4% del PIB por el aumento de la recaudación y el déficit neto llega a coincidir con el déficit operacional ajustado.

3a. etapa: para eliminar el rezago en la inversión pública el déficit operacional ajustado sube al 2% del PIB y una incipiente inflación controlada empuja el déficit financiero. neto hasta un 4% del PIB y se estabiliza.

No fue por razones ideológicas, sino por razones pragmáticas y para evitar la autodestrucción, que el gobierno se vio obligado a privatizar la banca comercial, como parte de un programa más amplio de privatización y saneamiento de las finanzas públicas. La privatización de la banca se realizó en los años de 1991 y 1992, a partir del anuncio de la privatización en mayo de 1990.

#### LA CRISIS DE 1995

200

A ver el peligro de otra crisis de devaluación e inflación — dado que el Presidente Salinas de Gortari se negaba a liberar el precio del dólar, como el artículo había sugerido—, el autor hizo llegar al Presidente, en el transcurso del año de 1993, mediante un amigo mutuo, el Lic. Alejandro Gurza de Torreón, que fue recibido por el Presidente y su asesor principal, el Lic. José Córdova, un nuevo estudio manuscrito, «advirtiendo sobre el peligro de una nueva crisis de devaluación e inflación, si no se liberara el tipo de cambio», empezando con el precio del dólar a la venta. Pero, en este caso, el Presidente no hizo caso.

Este estudio se publicó poco después, en 1995.<sup>4</sup> Se analizaron las crisis de devaluación de 1976, de 1982, de 1987 y de diciembre de 1994 y 1995. Se demostró que todas, exceptuando tal vez la de 1987, tuvieron la misma causa. Se demostró que cuando por diferentes razones —de 1970 a 1982, políticas populistas; de 1983 a 1987, el pago de intereses, inflados por la inflación; y de 1988 a 1994, la inercia de la inflación de 1987 (160%) y 1988 (50%)—, la tasa de inflación de México es mayor que la de los Estados Unidos y, se sigue una política de tipo de cambio nominal fijo. Por ende, es inevitable —dadas las tasas de inflación diferenciales en México y los Estados

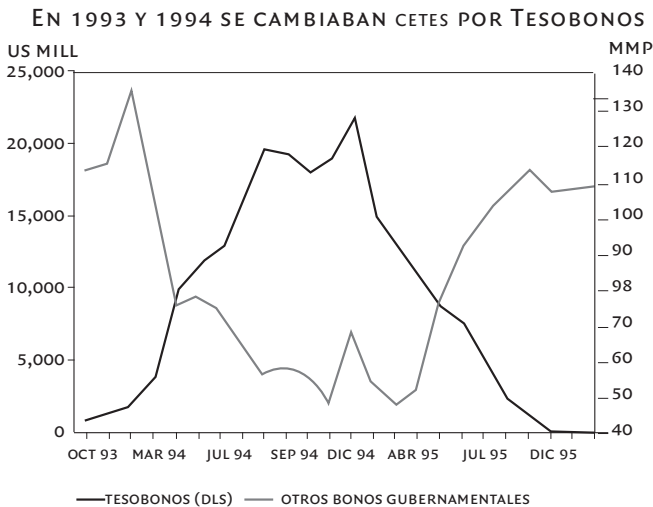
<sup>4</sup> Juan Auping, *Las crisis sexenales recurrentes de México*, Edición Privada.

Unidos— que los precios nacionales suban mucho más rápido que los de los bienes importados. Esto lleva a un creciente déficit de la balanza comercial y la cuenta corriente —porque se abaratan artificialmente las importaciones—, lo que a su vez conduce a un agotamiento de las reservas en divisas extranjeras del Banco de México.

La reducción de las reservas de divisas provoca acciones especulativas de grandes inversionistas que compran dólares a bajo precio para venderlos caros después de la devaluación. Esta especulación fue alentada por el mismo gobierno salinista al emitir los llamados Tesobonos. Éstos permitían que se compraran estos bonos, nominados en dólares, al tipo de cambio de veinte, para luego cobrarlos, después de la devaluación al tipo de cambio vigente en el momento de la cobranza. Los inversionistas vendieron sus CETES, compraron Tesobonos, esperaron y/o provocaron —comprando dólares— la devaluación y luego obtuvieron sus ganancias al cobrar sus Tesobonos. (ver gráfica 3)

201

GRÁFICA 3



Por ejemplo, si el gobierno vendía un Tesobono nominado en mil dólares a un precio de tres mil pesos aproximadamente, antes de la devaluación, y lo compraba a más del doble, seis a ocho mil pesos, después de la devaluación, el inversionista obtenía, dada la tasa de inflación de 50% del año 1995, una tasa de utilidad en términos reales de 50% o más. Es un mito, entonces, que las causas de la crisis de 1995 se encuentren exclusivamente en diciembre de 1994. Sin quitar el error de diciembre, las principales causas eran la decisión errónea del gobierno salinista de no ajustar el tipo de cambio en 1993, y, en lugar de este ajuste, mantener fijo el tipo de cambio nominal y emitir los Tesobonos, provocando así una cuarta devaluación sexenal. El agotamiento de las reservas de divisas extranjeras en 1994, desembocó en una devaluación traumática en diciembre de 1995, que a su vez provocó un aumento de la tasa de inflación, que en 1995 ascendió a 50%. El hecho que la devaluación se diera en diciembre de 1994, no quita que su causa principal se generó en los años de 1993 y 1994, como acabo de explicar. Los hechos corroboran este análisis. Durante 1994, de enero a noviembre, las reservas de divisas extranjeras se redujeron de 30 a 12 mil millones de dólares, y en diciembre de 1994, de 12 a 6 mil millones.

En diciembre de 1994 y durante todo el año de 1995, sobrevino una nueva crisis sexenal de devaluación e inflación con consecuencias desastrosas para las empresas, para el patrimonio de las familias, y para la banca privatizada, sembrando la semilla de la problemática del FOBAPROA que se analiza a continuación. El ensayo *Las Crisis Sexenales Recurrentes de México*<sup>5</sup> fue enviado a todos los líderes de opinión del país —Presidente, Senadores, Diputados, líderes empresa-

---

<sup>5</sup> Juan Auping Birch, *Las Crisis Sexenales Recurrente de México*, edición privada, 1ª ed. 1995 y 2ª ed. 1996.

riales y de la banca, líderes sindicales, Rectores de Universidades, periódicos, y otros—, con la ayuda financiera de la Distribuidora Nacional de los Automóviles Ford (la cúpula de las agencias Ford). Después de la cuarta crisis sexenal, de diciembre de 1994 y 1995, el gobierno finalmente optó por una política cambiaria de tipo de cambio nominal flexible, que se ha seguido hasta el día de hoy (septiembre de 2011).

### QUIEBRA Y RESCATE BANCARIOS

203

Después de la privatización, los nuevos dueños no siempre administraban bien los bancos. Algunos tomaron caminos irregulares, rayanos en fraudulentos, o francamente fraudulentos:

- \* Roberto Alcántara de Bancrecer.
- \* Ángel Isidoro Rodríguez, «el Divino», de Banpaís.
- \* Jorge Lankenau de Banco Confía.
- \* Cabal Peniche de Banco Unión y Banco Cremi.

En septiembre de 1994, la CNBV intervino Banco Unión y Banca Cremi, dirigidos por Carlos Cabal Peniche, después prófugo y preso en Australia, acusado de malversar 6,000 millones de pesos y enfrentando un proceso de extradición. En marzo de 1995, fue intervenido Banpaís. Se encontraron serias irregularidades en su manejo. Ángel Isidoro Rodríguez, «el Divino» fue aprehendido en España, pero aún sigue libre en México.

En retrospectiva, la venta de estos cinco bancos pequeños a estas cuatro personas resultó un error. En la hora del rescate estos cinco bancos concentraban el 52% de los créditos clasificados como irregulares por Mackey, por un total de 38.7 mil millones de pesos. Sin embargo, este error no se le puede atribuir al gobierno del Presidente Salinas de Gor-

tari. En el momento de la venta no se pudo prever que estas personas iban a tomar caminos de irregularidad y/o fraude. El gobierno vendía los bancos en subastas públicas y en el momento de la compraventa, estas personas tenían los mismos derechos que todos los demás. Tampoco se puede decir que el gobierno cometió un error al vender los bancos, en promedio, a 3.1 veces su valor de libros. Lo que cuenta en una economía de mercado es el valor de mercado, no el valor de libros.

204

Lo que sí resultó ser un error, fue el hecho que no se reformó previamente el marco legal bancario que fue muy deficiente. Por ejemplo, los créditos cruzados, que en otros países eran ilegales, en México no estaban prohibidos. Una buena parte de los pasivos «irregulares» del FOBAPROA, eran estos créditos cruzados, de accionistas de bancos a empresas, donde ellos mismos eran accionistas. Y otro error fue que la CNBV, aun dentro de este marco legal deficiente, no ejerció sus facultades legales al máximo para supervisar e intervenir en los bancos donde se llevaban a cabo estas transacciones irregulares y fraudulentas.

También es extraño y no justificable, que los compradores no tuviesen acceso a los libros de los bancos para analizar el contenido de sus activos, de modo que no se podían percatar que en el momento de la compraventa, muchos activos estaban más afectados por el problema de la cartera vencida de lo que las estadísticas oficiales revelaban. Otro error fue de los banqueros y de los deudores. Muchos créditos fueron otorgados con una ligereza desconcertante, sin investigación previa sobre la capacidad del deudor de devolver lo prestado, y sin garantías.

La devaluación de diciembre de 1994, y la consecuente inflación de 50% durante el año de 1995, fueron ambas resultado de errores cometidos por los gobiernos del Presidente



Salinas de Gortari, en 1993 y 1994, y del Presidente Ernesto Zedillo Ponce de León, en diciembre de 1994 y 1995. El Presidente Zedillo, al seguir un consejo de Larry Summers, el enviado de Robert Rubin, el Secretario de Tesoro de los Estados Unidos —como se puede leer en las memorias de éste publicadas en 2003—, permitió que se inflaran las tasas de interés muy por arriba de la tasa de inflación y exacerbara el problema de la cartera vencida en el transcurso del año de 1995. En consecuencia, tanto la banca como muchos deudores se encaminaban hacia la quiebra. Reproduzco las tasas activas anualizadas de 1995: Banco Internacional 79%, Bancomer 80%, Banamex 93%, Comermex 99%, Bancrecer 100%, Confía 100%, Banco Serfin 101%, Probursa 108%, y Banco Atlántico 115%.

205

Estas tasas, en una economía con una tasa de inflación de 50%, eran usureras e inmorales, pero no ilegales. Un grave error del gobierno del Presidente Zedillo fue no intervenir para poner un límite máximo a las tasas activas. Además de inmorales, estas tasas eran irracionales, porque al intentar cobrar a los deudores que sí pagaban el servicio de su deuda, la pérdida que la banca sufría por los deudores morosos, mediante tasas usureras, la banca mataba la gallina que ponía los huevos.

Este conjunto de errores es el escenario que explica la quiebra de la banca y la necesidad del rescate bancario.

#### LA COMPRA DE LA CARTERA VENCIDA DE LOS BANCOS A CAMBIO DE PAGARÉS DEL FOBAPROA

El FOBAPROA se creó en 1990, con el aparente buen propósito de garantizar los depósitos de los ahorradores y apuntalar a las entidades financieras en casos de contingencia. De mayo de 1994 hasta diciembre de 1998, el FOBAPROA co-

206

menzó a comprar cartera vencida de los bancos a gran escala. Tomaba sus decisiones al interior de la Comisión Técnica, en donde había representantes de la SHCP, del Banco de México y de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (en adelante CNBV), con discrecionalidad y secreto, es decir, según el criterio subjetivo de los representantes. A continuación reproduzco los nombres de los asistentes de estas reuniones del Comité Técnico y las fechas de sus reuniones. En el apéndice se reproduce la agenda de cada una de estas reuniones. Se trata de un documento histórico, porque los asistentes a estas reuniones son los responsables de los efectos positivos y negativos del rescate bancario.

TABLA 1  
REUNIONES DEL COMITÉ TÉCNICO DEL FOBAPROA

	Reunión	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34
	Año	94								95					96
	Mes	05	09	09	11					07	10	12	12	01	04
	Día	12	01	05	11					13	10	04	04	22	26
	Nombre														
SHCP	Alberto Moreno														
	Carlos García														
	Carlos Mendoza														
	Felipe Izaguirre														X
	Fernando Borja									X	X		X	X	X

	Guillermo Ortiz	X	X	X	X	X	X	X							
	Guillermo Prieto														X
	Jonathan Davis											X	X	X	
	José Ángel Gurría														
	Jose Julián Sidaoui					X	X	X	X	X	X	X		X	X
	Martín Werner		X		X								X		
	Mario Gabriel Budebo										X				
	Ociel Hernández	X								X		X			
	Octavio Ortega	X	X		X										
	Rodolfo Gómez											X			
	Tomás Ruiz	X	X	X	X										
	Vicente Corta														
BAN-XICO	Ángel Palomino	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
	Everardo Elizondo														
	Francisco Gil	X	X		X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
	Guillermo Güémez														
	Guillermo Ortiz														
	Héctor Tinoco		X		X			X		X	X			X	X

	Javier Arrigunaga	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X
	Jesús Marcos	X	X		X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	
	Miguel Mancera		X	X	X	X	X	X	X					X	
CNBV	Eduardo Fernández	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
	Alejandro Vargas														
	Eduardo Ángulo				X										
	Javier Gavito												X	X	X
	Jorge Nicolín											X	X	X	X
	Patricia Armendáriz	X	X	X	X	X	X	X	X			X	X	X	X
FOBA-PROA	Gilberto Martínez	X	X		X					X	X	X	X	X	
	Javier Arrigunaga														
	JoséLuis Langarica														
	Manuel Camacho	X	X	X	X					X	X	X	X	X	X
	Raúl Olmos												X	X	
Secretario	Gabriel Reyes	X	X	X	X					X		X	X		X
Prosecretario	Ma.Teresa Fernández	X	X		X					X		X	X	X	X

	Reunión	35	36	37	38	39	40	41	42	43	44	45	46	47	48
	Año	96					97								
	Mes	06	07	10	12	12	02	04	07	07		09	10	11	11
	Día	05	26	09	09	13	26	29	16	25		17	06	04	27
	Nombre														
SHCP	Alerto Moreno							X	X	X					
	Carlos García											X			X
	Carlos Mendoza							X							
	Felipe Izaguirre	X		X	X	X	X								
	Fernando Borja	X		X			X	X	X	X	X	X	X	X	X
	Guillermo Ortiz											X		X	
	Guillermo Prieto		X		X	X	X								X
	Jonathan Davis	X		X	X	X			X						
	José Ángel Gurría														
	Jose Julián Sidaoui														
	Martín Werner	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
	Mario Gabriel Budebo														





DEL FOBAPROA AL IPAB: EL RESCATE BANCARIO Y SUS ANTECEDENTES

212

	Felipe Izaguirre								X				X		
	Fernando Borja	X		X											
	Guillermo Ortiz			X											
	Guillermo Prieto	X		X											
	Jonathan Davis	X		X			X		X	X			X		X
	José Angel Gurría			X		X	X	X	X	X	X	X	X		X
	Jose Julián Sidaoui														
	Martín Werner		X		X	X	X		X	X	X	X	X	X	X
	Mario Gabriel Budebo														
	Ociel Hernández														
	Octavio Ortega														
	Rodolfo Gómez										X	X			
	Tomás Ruíz														
	Vicente Corta						X	X	X			X	X	X	X
BAN-XICO	Ángel Palomino			X	X	X	X	X	X	X			X	X	X
	Everardo Elizondo					X	X	X	X	X		X		X	
	Francisco Gil	X													
	Guillermo Güémez			X				X							



	Guillermo Ortiz				X					X	X	X	X	X		X	X
	Héctor Tinoco				X												
	Javier Arrigunaga																
	Jesús Marcos	X	X	X				X		X	X		X	X	X	X	X
	Miguel Mancera	X	X														
CNBV	Eduardo Fernández	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
	Alejandro Vargas	X															
	Eduardo Ángulo																
	Javier Gavito																
	Jorge Nicolín																
	Patricia Armandariz	X		X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X	X	X
FOBA-PROA	Gilberto Martínez																
	Javier Arrigunaga	X		X	X	X	X	X	X	X	X			X	X	X	
	JoséLuis Langarica																
	Manuel Camacho																
	Raúl Olmos																
Secretario	Gabriel Reyes	X		X	X	X	X	X	X								
Prosecretario	Ma.Teresa Fernández	X		X	X			X	X	X	X			X	X	X	

El Comité Técnico tomó decisiones sin reglas escritas, claras y objetivas, con discrecionalidad y ligereza, sin profundizar, por ejemplo, en ninguno de los pasivos de los 488 grandes deudores irregulares en particular, que el FOBAPROA estaba absorbiendo. De haber existido reglas claras y una actuación apegada a estas reglas, las decisiones del Comité Técnico habrían podido ser avaladas, corregidas o rechazadas por los diputados del Congreso, quienes son los que constitucionalmente deben revisar y aprobar los egresos públicos y la deuda pública, así como la deuda que se estaba acumulando por medio del FOBAPROA, después IPAB. Pero, en todo esto, el Ejecutivo prescindió del Legislativo, es decir prescindió de los representantes democráticos de los contribuyentes a quienes se les estaba cargando con una deuda que iba creciendo y que, en septiembre de 1999, llegó a 8,000 pesos por mexicano y más de 40,000 pesos por contribuyente.

A finales de marzo de 1998, un mes antes de finalizar el primer periodo ordinario, el Ejecutivo envió a la Cámara un paquete de 19 iniciativas de ley en materia económica, incluyendo la aprobación de los pasivos del FOBAPROA como deuda pública. Se pretendía que de inmediato se aprobase. Los diputados opositores en la Comisión de Hacienda votaron por mayoría con diferencia de un voto (16 contra 15). El argumento fue que no se podía acelerar la aprobación de esas leyes sin analizarlas previamente de manera cuidadosa. Gracias a esa resistencia que se dio en el seno de esta Comisión, se frenaron las iniciativas del Ejecutivo. Los diputados se sorprendieron al encontrar prácticamente escondidos en el paquete de leyes dentro de la Ley de la Comisión para la Recuperación de Bienes, dos Artículos Transitorios, el Segundo y el Cuarto, que rezaban:

*Segundo. El Gobierno Federal, por conducto de la Secretaría de*

Hacienda y Crédito Público, llevará a cabo las acciones necesarias para que la Comisión para la recuperación de Bienes se constituya y la designación del Director general de la Comisión, así como la de los integrantes de la Junta de Gobierno se concreten con anterioridad al 30 de septiembre de 1998, a fin de que dicha Comisión entre en operación a partir del 1 de enero de 1999.

Cuarto. Las obligaciones contraídas por el Fondo Bancario de Protección al Ahorro (FOBAPROA) y el Fondo de Apoyo al Mercado de Valores (FAMEVAL), que cuenten 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 (CNBV) y apoyadas por el propio Fondo, pasarán a formar parte de la deuda pública directa del Gobierno Federal. La consolidación de estos pasivos será por un monto de \$552,300,000,000.00 (Quinientos cincuenta y dos mil trescientos millones de pesos), fecha valor 28 de febrero de 1998 y debe formalizarse, junto con sus accesorios a más tardar el 31 de diciembre de 1998.

215

El Poder Ejecutivo, tal vez pensando que ganaría de nuevo la mayoría en el Congreso en las elecciones federales de 1997, desaprovechó la oportunidad para presentar esta iniciativa en la Legislatura anterior cuando tenía mayoría absoluta en el Congreso. Los diputados opositores, miembros de la Comisión de Hacienda de la Cámara de Diputados, denunciaron ante sus respectivos grupos parlamentarios la estrategia del Poder Ejecutivo ejecutada a través de la Secretaría de Hacienda, que trataba de «filtrar», en el seno de la Comisión, el Segundo y Cuarto Artículo Transitorio de la ley.

## EL NÚCLEO DEL PROBLEMA: LA «CANASTA PERVERSA» DEL FOBAPROA

216

En el FOBAPROA, el gobierno revolió en una sola gran canasta, los créditos cobrables con los incobrables, los regulares con los irregulares, los créditos buenos con los malos, tanto de la Banca Privada intervenida (Confía, Unión, Cremi, Banpaís, Anáhuac, Centro, Oriente, Obrero, Interestatal, Sureste, Capital, Industrial, Pronorte, Inverlat) como de la banca no intervenida (Banamex, Bancomer, Bital, Serfin, Santander Mexicano, Probursa) y, junto con el rescate carretero (ICA, Bufete Industrial, Tribasa, G.M.D.), todo esto llegó al monto reconocido por el gobierno en ese entonces de 552,300 millones de pesos; en diciembre de 1999 la suma ascendía a unos 900,000 millones de pesos.

Además, en el Fideliq resolvieron la cartera vencida de origen ilegal y de origen regular de la Banca de Desarrollo (Banco Nacional de Comercio Interior, Banpesca, Banobras, Banrural, Nacional Financiera, Bancomex), unos 100,000 millones de pesos en total. En esa misma «canasta perversa» metieron los pasivos por concepto del apoyo a cientos de miles de pequeños deudores y deudores familiares de buena voluntad (programas ADE, FOPYME, FNAPE, y Vivienda) que no pudieron pagar sus créditos por los altos intereses.

En ese momento había aproximadamente 1,325 grandes y medianos deudores cuyo crédito por deudor originalmente rebasaba los 20 millones de pesos (muchos de ellos que sí tenían con qué pagar) entre los cuales se encontraban empresas como Aeroméxico, Mexicana, Grupo Lomelí, Estrella Blanca, el club de fútbol Monterrey, Taesa, Syncro, Sidec, Hoteles Camino Real, la Familia Leño de Jalisco, entre otras muchas y, además, miles de pequeños deudores. Los créditos irregulares estaban distribuidos de la siguiente manera: (véase la Tabla 2)

TABLA 2  
LOS CRÉDITOS IRREGULARES SEGÚN SU TAMAÑO  
(A OCTUBRE DE 1996)

Tipo crédito	Rango	Número Deudores	Núm.deudores % total	Monto total millon.pesos	Monto total % total
Mini	<1 millón	1,140	47.4	272	0.47
Pequeño	de 1 a 10m	581	24.1	1,145	2.9
Mediano	de 10 a 20m	198	8.2	2,872	3.9
Grande	de 20 a 50m	269	11.2	8,233	11.2
Gigante	>50 mill.	219	9.1	60,253	81.7
TOTAL		2,407	100	73,575	100

217

Fuente: Informe Mackey

## EL DEBATE INTERNO DEL GRUPO PARLAMENTARIO DEL PAN

La coordinación del Grupo Parlamentario del PAN (GPPAN) informaba a sus diputados que había tres posturas fundamentales en los principales grupos parlamentarios: el PRI insistía en pasar todo el quebranto a deuda pública. El PRD insistía en rechazarlo sin aportar una solución integral viable (que no destruyera el sistema financiero y los ahorros de los mexicanos), y el PAN quería estudiar a fondo una propuesta entre estos dos extremos.

Al terminar el periodo ordinario, en diferentes reuniones en mayo de 1998, y a sugerencia del subcoordinador del área económica del GPPAN, el diputado Rogelio Sada Zambrano, comenzaron a reunirse los miembros del GPPAN para escuchar las opiniones de algunos consultores sobre el FO-

BAPROA, como Francisco Alcalá de León, consejero de Banamex, Emilio Sánchez Santiago, asesor del Banco Mundial, Salvador Kalifa Asaad, del Grupo Alfa con sede en Monterrey, e Isaac Katz, catedrático del ITAM.

218 El primero de ellos justificó la mecánica que usó el gobierno mexicano para el FOBAPROA. Algunos diputados no estuvieron de acuerdo y aclararon que el mal manejo de los créditos por la banca mexicana había sido facilitado por la supervisión deficiente del sistema financiero, por parte de la SHCP y la CNBV (como, en efecto, señalaría después el Informe Mackey). El Sr. Kalifa Asaad sugirió que los diputados aprobaran el FOBAPROA como lo proponía el Ejecutivo porque no tenían más que dos opciones: o cargar el costo del FOBAPROA a los ahorradores (lo cual era inconveniente) o cargarlo al erario público (o sea a los contribuyentes). Este conferencista aseveró también que como el sistema judicial mexicano era corrupto y disfuncional, no tenía caso hacer auditorías al FOBAPROA, puesto que de nada serviría. Isaac Katz, después de reconocer el error de haber eliminado el encaje legal y la irresponsabilidad en el manejo del crédito a partir de 1989, sugirió que los diputados se olvidaran de las auditorías que, según él, no eran más que una «cacería de brujas».

Unos días después, comenzó el intenso debate interno del GPPAN para tratar de buscar una solución al gran problema. La gran mayoría coincidía en que no era conveniente que pasara todo el monto del quebranto a la deuda pública. Algunos diputados del GPPAN sostenían que era necesario mantenerse firmes, con la medida drástica de no destrabar el FOBAPROA hasta que no se aceptaran sus condiciones justas, creyendo que así obligarían al gobierno a reducir el costo fiscal para el contribuyente y lograrían que regresara la confianza al país.

También hablaban de ayudar a los pequeños deudores en el pago de su deuda. En esto estaban de acuerdo con la

propuesta del gobierno, pero incluían que debería premiarse también a los pequeños y medianos deudores que se quedaron en la calle con tal de cumplir responsablemente el pago de sus deudas, que ya eran estratosféricas. En estas reuniones, algunos diputados expresaron que se les había quedado un malestar por la aprobación que hicieron —por presiones del gobierno—, del paquete económico en 1997, cuando se les obligó a aprobar propuestas que consideraban inaceptables; que consideraban que el mismo gobierno intentaba asustar «con el petate del muerto», diciendo que el país iba a «tronar» si no se aprobaba la iniciativa del Ejecutivo, tesis que incluso compartían algunos miembros del Partido Acción Nacional.

219

Como conferencista fue invitado después también Gilberto Rincón Gallardo, con imagen de «buen hombre» de la «izquierda» mexicana (que había renunciado al PRD y ahora formaba parte de un nuevo partido político) y compadre de Jorge Alcocer, ex perredista también, posteriormente Subsecretario de Gobernación. Aquél trató de orientar a los diputados, sorprendiéndolos a todos, pues éstos consideraban que al fin iban a escuchar una opinión distinta a la oficial. No fue así, porque se les dijo:

*El PAN es el único partido que puede salvar a México y tiene que sacrificarse como siempre lo ha hecho para el país; por ello, debían de votar a favor de la iniciativa del gobierno a pesar de que tendrían que pagar un costo político.*

El Dr. Luis Rubio, otro conferencista invitado por la Coordinación, manifestó que no envidiaba la posición de los diputados, pero «que no tenían más opción que aprobar el FOBAPROA».

Después de estas alocuciones, algunos diputados expresaron que no estuvieron de acuerdo, porque el buen fin de «salvar del caos al país» no justificaba los medios sugeridos

por el gobierno. La discusión no era sobre el fin, sino sobre la selección de los medios. En una de estas reuniones se pidió a los diputados del GPPAN «un minuto de silencio» en recuerdo de José Ángel Conchello que recientemente había fallecido en un accidente automovilístico y quien un día antes de morir había publicado su último artículo en la revista *Siempre* condenando la aprobación del FOBAPROA.

220 Si bien los diferentes consultores que fueron invitados por la Subcoordinación del área económica del GPPAN tenían observaciones interesantes sobre diferentes aspectos del problema, todas las exposiciones tenían un denominador común, es decir, la presentación de una disyuntiva: «o aprobarían el paquete financiero del gobierno, transformarían todos los pasivos del FOBAPROA en deuda pública, o quebrará el sistema financiero y se perderán los ahorros de los mexicanos».

Esta manera de argumentar es criticable. Realmente existen tres, y no nada más dos opciones:

- a) No se acepta ningún pasivo del FOBAPROA como deuda pública y se quiebra el sistema financiero.
- b) Se transforman todos los pasivos del FOBAPROA en deuda pública sin distinción alguna y la carga para el contribuyente es excesiva e injusta.
- c) Se distinguen los diferentes tipos de crédito de la «canasta perversa», y la carga del costo del rescate bancario se distribuye según criterios de justicia y viabilidad financiera entre los diferentes actores: bancos, grandes deudores, medianos deudores y contribuyentes y, además, se fincan las responsabilidades legales y penales, en los casos dados.

Los consultores tenían razón al afirmar que la opción B era mejor que la opción A. Lo que no explicaron a los diputados, fue que la opción C era mejor que la opción B. Simplemente omitieron la opción C del menú de opciones.



## SUGERENCIA DE UN ENFOQUE DISTINTO

Después de cuatro meses de deliberaciones sobre el FOBA-PROA en una sola línea (la oficial), varios diputados pidieron al Subcoordinador de política económica, el Dip. Rogelio Sada Zambrano, que se permitiera invitar a otros economistas asesores que tuviesen un enfoque distinto del que se había escuchado hasta ahora. El Dip. Alberto González Domene pidió a su amigo, el Dr. Juan Auping que le recomendara a algún economista universitario conocedor del FOBAPROA, que tuviera un enfoque distinto del de los banqueros y funcionarios públicos. Éste le recomendó al Dr. Ricardo Solís, encargado del posgrado de la Facultad de Economía y catedrático de la UAM Iztapalapa y coautor del libro *Bancos y Crisis Bancarias*, quien había estado en contacto con funcionarios públicos así como con dirigentes y diputados del PRI y del PRD —círculos en donde sus ideas no encontraron mayor eco—, además, con personas bien informadas sobre el FOBAPROA, en la CNBV y el sistema financiero. Fue así como a fines de agosto, se les invitó a los doctores Ricardo Solís y Juan Auping a dar alguna asesoría en el problema. Ellos hicieron cuatro recomendaciones:

221

1. Por medio de auditorías confiables, se debían separar las operaciones ilegales y las irregulares aunque no ilegales del FOBAPROA del resto de las operaciones que eran legales y regulares.
2. Se debían devolver a la banca los casos de fraude, corrupción e ilegalidad comprobada para que ella asumiera su responsabilidad al respecto.
3. Habría que esperar los resultados de las auditorías antes de aceptar como deuda pública los pagarés del FOBAPROA, con el fin de calcular las consecuencias que para el sistema financiero y para el contribuyente tendría el mon-

to total de lo defraudado, y establecer una distribución justa del costo del rescate entre bancos, grandes y medianos deudores irregulares y regulares, pequeños deudores y contribuyentes. En una palabra: era necesario destrabar la «canasta perversa» y distinguir diferentes tipos de cartera vencida entre los pasivos del FOBAPROA.

4. Después de separar los pasivos del FOBAPROA derivados de créditos irregulares entre ellos los ilegales, se debería de condicionar la transformación en deuda pública del resto de los pasivos del FOBAPROA (que no sean irregulares ni ilegales) en reformas legislativas que previnieran una nueva crisis bancaria.

222

A partir de estas recomendaciones, el Dr. Juan Auping preparó un documento que se repartió entre diputados del GPPAN que asistieron a la reunión en Puerto Vallarta, Jalisco, los días 17 y 18 de agosto de 1998. En esta reunión los diputados del GPPAN se pusieron de acuerdo en los objetivos a perseguir en el caso del FOBAPROA. Acordaron seis objetivos básicos:

1. No a la quiebra del sistema financiero; garantía de protección al ahorro y a los depósitos bancarios.
2. Ayuda a los pequeños deudores que no pudieran pagar. Programa de solución definitiva a la cartera de los pequeños deudores.
3. Solamente reconocer como pasivos de deuda pública los pagarés del FOBAPROA que representaban créditos realmente impagables y devolver a los bancos los créditos irregulares e ilegales.
4. Auditorías a fondo y castigo a los responsables. Decir ino a la impunidad! de los grandes deudores ilegales o irregulares.<sup>6</sup>

---

<sup>6</sup> Los llamados créditos irregulares se dividen en dos clases: créditos ilegales y créditos

5. Cobrar lo justo a los grandes y medianos deudores que sí pueden pagar, a partir de estímulos a deudores (para pagar) y bancos (para cobrar).
6. Reducir al máximo el costo fiscal del rescate para gravar lo menos posible a los contribuyentes quienes no tuvieron parte en las irregularidades de los banqueros y del gobierno, haciendo una asignación equitativa de los costos del problema con apego a derecho y una reforma integral del sistema financiero.

A partir de esa fecha, senadores, diputados y miembros del CEN del PAN, analizaron los diferentes aspectos del problema, desde el ángulo jurídico hasta la posible solución técnica, y así el 20 de agosto de 1998, la Presidencia Nacional del PAN informó a la nación sobre la inconstitucionalidad e irregularidades del FOBAPROA. Se propusieron fundamentalmente las medidas ya mencionadas y se dieron así los primeros pasos para la creación del IPAB.

El IPAB, tal como se concebía en aquel entonces, reflejaba tres preocupaciones básicas del PAN:

1. La necesidad de proteger a los ahorradores.
2. La necesidad de reducir el costo fiscal por medio de un filtro que «colara» los activos y pasivos del FOBAPROA antes de recibir una parte en el IPAB.
3. Una adecuada gestión de los activos y pasivos que fueran recibidos por el IPAB en función de una recuperación máxima de los créditos vencidos que son parte de sus activos.

---

imprudentes que no son ilegales. La legislación bancaria no ha sido actualizada y no es clara ni justa; por ello, la mayoría de los créditos irregulares fueron imprudentes, ilegales y de difícil comprobación.

El 7 de octubre de 1998, 15 diputados de la bancada panista se reunieron con los doctores Ricardo Solís y Juan Auping en la casa particular de aquél. En esa reunión, la mayoría de los asistentes llegó a entender que no era conveniente cambiar la deuda de aproximadamente 1,325 grandes y medianos deudores, de los cuales se podría recuperar entre 60 y 80%, según el caso, por innumerables créditos pequeños (hipotecarios y otros) de los cuales se podría recuperar apenas el 15%, porque este trueque implicaría un altísimo costo en grave perjuicio del contribuyente. La mayoría de los grandes y medianos deudores sí tenían con qué pagar la mayor parte de lo que se les prestó, y pagarían si se les presionaba adecuadamente, por ejemplo, por medio de una amenaza de auditoría fiscal o de publicidad sobre sus operaciones irregulares y la pública exclusión de su participación en cámaras industriales y otras organizaciones intermedias (la llamada «pena infamante»).

El 8 de octubre de 1998, el Lic. Felipe Calderón, Presidente del PAN, invitó a Ricardo Solís y Juan Auping, para que le explicaran sus puntos de vista sobre el problema. Ricardo Solís le informó sobre lo que consideraba el mejor criterio a seguir para la solución del caso y Juan Auping aterrizó en números la solución sugerida por los asesores.

La noche del 14 de octubre, volvieron a reunirse 20 diputados en el departamento de algunos compañeros, con el Lic. Felipe Calderón y los Doctores Solís y Auping. Esa noche, había unanimidad en la convicción de que el trueque de los grandes deudores por pequeños, propuesto por el gobierno, era una mala idea que perjudicaría gravemente al contribuyente. Se les informó que esa misma tarde se había discutido el asunto en San Lázaro y que el coordinador de la bancada panista había expresado como opinión de ese grupo que este trueque era inconveniente.

Quince días después, el 29 de octubre, se reunieron miembros de la coordinación del GPPAN con Ricardo Solís y Juan Auping, quienes les entregaron un documento sobre el caso FOBAPROA. La coordinación del GPPAN hizo comentarios que indicaban que ya antes de esa reunión, por comunicación de algunos diputados, conocían la ideas principales del documento entregado y que, en principio, estaban de acuerdo con las ideas propuestas. Ese documento, repartido entre miembros del GPPAN vino a culminar el proceso de concientización de la bancada panista.

A principios del mes de noviembre de 1998, el día siguiente de la muerte del ex-presidente del Partido Acción Nacional (Lic. José González Torres), se invitó de nuevo a Ricardo Solís y Juan Auping junto con otros asesores a una reunión en un conocido hotel con algunos senadores y diputados panistas, para analizar y definir la postura final del GPPAN ante el caso FOBAPROA y ambos dieron allí sus puntos de vista.

El 11 de noviembre, después de haberse roto las negociaciones con el gobierno, se presentó el Dip. Fauzi Hamdan, Presidente de la Comisión de Vigilancia y miembro de la Comisión de Hacienda, para informar a los diputados del GPPAN sobre el fracaso de las negociaciones. Los negociadores del gobierno eran Ismael Gómez Gordillo, el procurador fiscal de la SHCP y Jorge Alcocer, Subsecretario de Gobernación. Además, Fauzi Hamdan presentó un reporte sobre las auditorías de Mackey y el extraordinario *curriculum* de éste.

Ricardo Solís y Juan Auping redactaron un Memorando que le fue entregado el 17 de noviembre por Juan Auping al Lic. Santiago Creel, en aquel entonces Presidente de la Comisión de Puntos Constitucionales y, en el PAN, el diputado comisionado para elaborar el Artículo Quinto Transitorio de la Ley del IPAB. El Dr. Auping insistió en la necesidad de cobrar a los grandes deudores mucho más que el 30% que proponía

el gobierno, explicando que en algunos casos, las actas de compra de cartera (de la banca por el FOBAPROA) hablaban de un valor de mercado, es decir, de una posible recuperación de estos créditos de 60 hasta 80%.

226 Según el Memorando, si el PAN, por un lado, criticara al gobierno por su manejo del FOBAPROA, y luego determinaba que la Junta de Gobierno del Instituto (IPAB) fijaba discrecionalmente las normas de la cobranza, el PAN se expondría a la crítica justificada de cambiar un instituto por otro —el FOBAPROA por el IPAB—, sin que en el fondo cambiase. Estas normas deberían de ser fijadas por el Congreso, y no discrecionales por la Junta de Gobierno del IPAB. El asunto de las tablas progresivas de cobranza y participación en pérdida, era muy importante, porque:

- a) Reflejaba el principio de que bancos, deudores y contribuyentes comparten el costo del rescate equitativamente.
- b) Daba transparencia a la cobranza de los diferentes créditos.
- c) Permitía que fuesen los Diputados del Congreso y no los miembros de la Junta de Gobierno del Instituto quienes fijaran estas normas de una vez por todas.
- d) Permitía que no se soltase un peso de costo fiscal, hasta no saber los pormenores del crédito en cuestión, porque en la medida que bancos y administradores de crédito cobrarían los créditos, el Congreso aprobaría la parte de la pérdida que corría por cuenta del gasto público, conforme a las normas previamente aprobadas.
- e) Se permitía que el costo fiscal se diluyese a lo largo de varios años, porque diferentes créditos se terminan de cobrar en diferentes años; el Congreso podría aprobar la partida del gasto público destinado a este fin.
- f) Los pasivos de FOBAPROA no se transformarían en deuda pública de golpe, sino que una parte se transformaría en gasto público, poco a poco.

LA INICIATIVA DE LA LEY DEL IPAB ES CAMBIADA A ESPALDAS DEL GRUPO PARLAMENTARIO DEL PAN Y APROBADA EN DICIEMBRE DE 1998

Después del fracaso de las negociaciones del PAN con el gobierno, el miércoles 18 de noviembre, la coordinación del GPPAN presentó a los diputados de ese grupo copia de su iniciativa de la Ley del IPAB. El proyecto estaba bastante bien. Solamente faltaba una cláusula que habría que añadir al Quinto Transitorio que dijera que las Reglas Generales de Cobranza y Participación en Pérdida, cuya redacción es delegada por el Quinto Transitorio a la Junta de Gobierno del IPAB, fueran aprobadas por el mismo Congreso. No obstante, después de mucho trabajo y esfuerzo, con la asesoría técnica de diferentes analistas y economistas y con la colaboración de buena voluntad de los diputados y senadores del GPPAN para solucionar el problema, los diputados del PAN, encargados de redactar la nueva ley, llegaron a conformar una propuesta aceptable aunque corregible en algunos puntos, que se presentó ante el pleno de la Cámara de Diputados (sin ser votada todavía) y se publicó en la Gaceta Parlamentaria del 19 de noviembre de 1998.

227

Aunque no quisieron participar en las negociaciones, algunos diputados del PRD manifestaron que quedaron sorprendidos por las coincidencias que habían encontrado en la Primera Ley del IPAB, sobre todo en el Quinto Transitorio. Con base en diferentes documentos internos del PAN (*Iniciativa de Ley de Protección al Ahorro Bancario*) y del PRD (*Reforma al Sistema Financiero Mexicano y Tres puntos de Encuentro sobre el FOBAPROA*), el Dr. Juan Auping elaboró un Memorando que señalaba estas coincidencias y que fue entregado a la coordinación del GPPAN y a diputados del PRD, que podemos resumir en 12 puntos:

- \* Los pasivos del FOBAPROA no debían convertirse automáticamente en deuda pública.
- \* Se debía reducir el costo fiscal para el contribuyente. (véase los puntos 4, 5 y 6)
- \* El FOBAPROA debía seguir operando hasta terminar las audiencias.
- \* Se excluirían del rescate a los que cometieron irregularidades.
- \* Se establecerían estímulos que permitiesen mejorar la eficiencia de la cobranza.
- \* Había que cobrar a los grandes deudores que sí podían pagar sus deudas.
- \* Había que ayudar a los pequeños deudores.
- \* Se necesitaba crear un seguro de depósitos para los ahorradores en la banca.
- \* Las instituciones bancarias deberían aportar cuotas ordinarias y extraordinarias para el fondo del seguro de depósitos.
- \* El Banco de México sería el encargado de cobrar las cuotas a las instituciones financieras.
- \* La Dirección del Instituto de Protección al Ahorro Bancario estaría integrado por el Secretario de la SHCP, el Gobernador del Banco de México, el Presidente de la CNBV (PAN) o éstos más sus adjuntos (PRD).
- \* El monto de las obligaciones garantizadas por el seguro sería una cantidad equivalente a 400,000 unidades de inversión o UDIS (PAN) o \$500,000 por usuario en cada institución bancaria (PRD).

Con la presentación de esta propuesta de la Ley del IPAB en la Gaceta Parlamentaria del 19 de noviembre de 1998, el PAN se colocó como el partido que presentó una solución aceptable al problema. Pero, a finales de noviembre, con la



amenaza de que el país se iría al caos económico si no consensaba de nuevo y de inmediato el IPAB, se restableció el diálogo con el Gobierno y se volvieron a reunir diputados y senadores en conocido hotel de la ciudad de México donde se les informó que habían vuelto a las pláticas con el gobierno para dar curso a la Iniciativa de Ley del IPAB, «sólo que haciéndole algunas reformas».

Nos hemos enterado por fuentes fidedignas y confiables, de las que algunas prefieren guardar el anonimato, que estos cambios a la ley fueron Redactados por Ismael Gómez Gordillo, procurador fiscal de la SHCP (así lo manifestó, por ejemplo, el Dip. Arturo Saíñz Calderón en una reunión de la Subcoordinación de Política Económica del GPPAN, a fines de enero del 2000) con alguna colaboración del Dip. Fauzi Hamdan. El jueves 3 de diciembre de 1998 se les entregó a los diputados del PAN la Iniciativa de Ley del IPAB que difería en algunos puntos importantes de la propuesta que el GPPAN había publicado el 19 de noviembre, en la Gaceta Parlamentaria. Ricardo Solís y Juan Auping recibieron la nueva versión del Dip. Alberto González Domene y la analizaron. Llegaron a la conclusión que los cambios a la propuesta de ley implicaban una carga excesiva e innecesaria para el contribuyente.

El Dr. Auping hizo un análisis comparativo que reveló que la Propuesta del 19 de noviembre y la nueva iniciativa —con los cambios efectuados por Ismael Gómez Gordillo y Fauzi Hamdan a la propuesta del PAN— la cual iba a ser votada el sábado 12 de diciembre, diferían en puntos fundamentales. En una propuesta de ley como ésta, la mayoría de los artículos no contienen lo fundamental, y lo importante se concentra en unos cuantos artículos de ley. Si se cambian éstos, se puede cambiar el sentido completo de la ley. Y eso fue lo que realmente sucedió. Veamos los siguientes tres puntos (1, 2 y 3):

**Punto 1.** Originalmente la ley no reconocía como deuda pública los créditos irregulares del FOBAPROA, después de los cambios solamente fueron excluidos los créditos ilegales.

230

La iniciativa del PAN de 19 noviembre decía explícitamente que los pasivos «irregulares» del FOBAPROA no deberían de transformarse en deuda pública y que no se reconocerían como pasivos de deuda pública las operaciones celebradas por el Fondo Bancario de Protección al Ahorro en la ejecución de los programas de saneamiento financiero y de capitalización y compra de cartera.

Quinto [transitorio]. No se reconocen como pasivos de deuda pública las operaciones celebradas por el Fondo Bancario de Protección al Ahorro en la ejecución de los programas de saneamiento financiero y de capitalización y compra de cartera, en consecuencia, los avales y las obligaciones solidarias otorgadas por el Gobierno Federal en los pagarés y en los contratos correspondientes, no se reconocen como deuda pública.

En caso de que la auditoría no reporte **irregularidades**, los titulares de las mencionadas operaciones podrán optar voluntariamente por [...] cancelar las operaciones que mantenían con el Fondo, para lo cual deberán regresar al mismo los títulos de crédito que éste hubiere emitido a su favor y a cambio, el Fondo les deberá devolver los derechos de cobro de la cartera que fueron objeto del Programa de Capitalización y Compra de Cartera.

En cambio, el Artículo Transitorio Séptimo de la nueva ley que no estaba en la iniciativa de ley del PAN de noviembre, decía que el IPAB sí asumiera la plena responsabilidad por los contratos de compra de cartera que se llevaron a cabo en el contexto del saneamiento e intervención de los bancos

que ya no existían. El Quinto Transitorio establecía otro tanto para los programas de capitalización de los bancos todavía existentes, «exceptuando únicamente los créditos ilegales»:

Quinto [transitorio]. Una vez concluidas las auditorías, las Instituciones correspondientes podrán optar por dar por terminados los contratos y cancelar las operaciones que mantenían con el Fondo, para lo cual deberán regresar al mismo los títulos de crédito que éste hubiere emitido a su favor y a cambio, el Fondo les deberá devolver los derechos de cobro de la cartera que fueron objeto del Programa de Capitalización y Compra de Cartera.

231

Cuando la **ilegalidad** del crédito sea atribuible a la administración de la Institución de que se trate, ésta deberá absorber el costo de dicho crédito, al efecto el Instituto reducirá el monto de la garantía o instrumento de pago, devolviéndose el crédito respectivo.

Séptimo [transitorio]. El Instituto [...] asume la titularidad de las obligaciones de los programas de saneamiento, diferentes a aquellos de capitalización y compra de cartera [...] así como las correspondientes a las instituciones intervenidas por la Comisión, salvo las operaciones que fueron exceptuadas por acuerdo de los comités técnicos de aquéllos.

De no haber aceptado los créditos irregulares como pasivos del IPAB, el costo del rescate para el contribuyente habría sido sustancialmente menor. Deberían de ser los mismos deudores irregulares los que deberían de pagar estas deudas, dejando a la banca la tarea de cobrárselas. Dado lo ambiguo de las leyes bancarias, la mayoría de los créditos irregulares no llegaban a ser ilegales, es decir, el 91.75%. El informe de Mackey establece la siguiente distribución de los créditos irregulares e ilegales, absorbidos por el FOBAPROA. (véase Tabla 3)

TABLA 3

PRÉSTAMOS IRREGULARES SEGÚN EL INFORME MACKEY<sup>7</sup>

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
	Bitel	\$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	
Créditos irregulares e ilegales devueltos a la banca, según la propuesta del PAN del 19-XI-2009	\$72.7 mil millones de pesos	
Créditos ilegales devueltos a la banca, según la propuesta del PAN del 12-XII--2009	\$6 mil millones de pesos	

**Punto 2.** Originalmente, la ley decía «no» al trueque de grandes créditos irregulares e ilegales por créditos pequeños. Después de los cambios, la ley decía «sí».

El 8 de octubre de 1998, la llamada Mesa de Coordinación acordó que «se devuelvan a la banca los créditos mayores a cinco millones de pesos a cambio de créditos de pequeños

<sup>7</sup> En inglés: Reportable transactions.

deudores» (acuerdo escrito de la Mesa de Coordinación). Explicamos a los diputados del área económica del PAN y a Felipe Calderón que este trueque implicaría un enorme costo fiscal, porque precisamente los grandes y medianos créditos son recuperables en 60 a 80% y los pequeños que se recibirían a cambio, solamente en 10 a 20% y el contribuyente tendría que pagar la diferencia. Además, este trueque impediría pedir cuentas públicamente a los bancos y medianos y grandes deudores que hubieran estado involucrados en créditos irregulares (ilegales o imprudentes).

233

A partir de esta asesoría, los diputados del PAN abandonaron la idea del trueque propuesta por la Mesa de Coordinación. La propuesta de ley del 19 de noviembre no contiene ninguna cláusula en este sentido y solamente establece que los créditos irregulares e ilegales sean devueltos a los bancos para que éstos se encarguen de cobrarlos.

Iniciativa PAN 19 de noviembre de 1998:

*Quinto Transitorio] [...] En caso de que la auditoría reporte irregularidades, se procederá inmediatamente a deslindar las responsabilidades que hubiere lugar y los titulares de las mismas deberán asumir su plena responsabilidad legal y económica.*

Pero entre el 19 de noviembre y 7 de diciembre, esta cláusula del trueque fue reintroducida en la ley y como tal aprobada el 12 de diciembre, en forma todavía más odiosa de lo que había propuesto la Mesa de Coordinación originalmente.

Un nuevo párrafo del Artículo Quinto Transitorio permitía que los créditos ilegales se devolviesen a los bancos, para que éstos se pusiesen de acuerdo con los deudores y dieran, en cambio, al Instituto, otra cartera nominalmente equivalente al monto del crédito ilegal. Esta cartera dada en trueque sería recuperable en 10 a 20%, cuando los créditos ilegales lo fueran el 100% (el banco en cuestión y el deudor ilegal debe-

rían de arreglarse entre ellos sin costo para el contribuyente). En la Ley del IPAB, aprobada el 12 de diciembre de 1998, el contribuyente pagaría los créditos ilegales, porque, aunque los deudores ilegales y dueños fraudulentos de los banqueros que fueron cómplices de ellos deberían de pagar el 100%, por la reforma introducida entre el 19 de noviembre y el 12 de diciembre, el IPAB renunció al cobro de los mismos. Ahora la banca le daría, a cambio de los créditos ilegales, otros créditos poco recuperables.

234

La Ley 12 de diciembre de 1998:

*Quinto Transitorio* [...] En caso de que durante las auditorias se detecten créditos ilegales, el Instituto, mediante resolución de la Junta de Gobierno, podrá optar por rechazar y devolver los mismos a las instituciones, mismas que deberán designar otros activos por un monto equivalente al de los créditos devueltos a satisfacción del Instituto. En caso contrario, éste reducirá el monto respectivo de la garantía o instrumento de pago respectivo.

**Punto 3.** Originalmente la ley del IPAB pretendía cobrar bien a medianos y grandes deudores que pudiesen pagar. Después de los cambios, la ley abandonó este propósito.

Una buena parte de los grandes créditos que pasaron del FOBAPROA al IPAB eran irregulares aunque no ilegales, y otros créditos aunque no fueran irregulares, eran igualmente recuperables en 60 a 80%. A continuación doy algunos ejemplos.

Un mediano deudor quiere pagar el 50%. Una empresa recibió un préstamo de 12 millones de pesos en 1993, capitalizó intereses durante todo el año de 1995 (de acuerdo con el banco) y transformó su deuda en UDIS en diciembre de 1995. En total pagó unos siete millones de pesos por concepto de tasas de interés, de 1994 a 1997. Ahora el valor facial de su deuda es de 88 millones de pesos, una cantidad que incluye

la «espuma» de los intereses excesivos capitalizados de 1995. El copropietario y administrador de esta empresa dice que él cree, que en justicia, debe solamente 25 millones de pesos, pero está dispuesto a pagar de una vez 42 millones de pesos (el 48% de su deuda nominal actual). Dado que el fideicomiso que se creó para recibir las empresas que fueron dadas en garantía, no fue constituido ante notario (un error técnico), él podría ir al juez y, muy probablemente, ganaría el juicio (existen leyes y jurisprudencia al respecto). Pero él está dispuesto a pagar la diferencia (42 millones de pesos (25 millones de pesos + 17 millones de pesos)), para evitar que su buen nombre quede involucrado en un juicio. Es el precio que él está dispuesto a pagar para la protección de su buena fama en el mundo de los negocios. El banco administrador del crédito aceptó esta propuesta en julio de 1998, y en agosto la aprobó también el comité técnico mixto del banco y FOBAPROA.

235

Esta empresa deudora mediana quiere pagar casi 50% de su deuda nominal actual, aunque podría ir a juicio y pagar solamente 28%. Para evitar una publicidad que afectaría su buena fama como empresa honesta y con premios nacionales de calidad, está dispuesta a pagar 22% adicional sobre lo que considera justo y lo que podría pelear —con éxito— ante el juez.

Un gran deudor puede pagar el 80%. Se prestaron 25,000 millones de pesos a Sidec. FOBAPROA compró la deuda por 20,000 millones de pesos (pagarés). Los activos dados en garantía valen 60% de esto, es decir, 12,000 millones de pesos. Del pasivo sin respaldo (8,000 millones de pesos) se supone que el banco pague 25% (2,000 millones de pesos) y el contribuyente 75% (6,000 millones de pesos). Pero el grupo industrial y hotelero que recibió este crédito tiene otros activos —que no fueron dados en garantía— con que fácilmente podrían pagar otros 4 millones de pesos adicionales, con lo que la recuperación del crédito aumentaría hasta el 80% del

pasivo de FOBAPROA, es decir, 10,000 millones de pesos.

236 En la frontera de Colima y Jalisco, la familia Leños, una de las familias más ricas de este último estado, construyó un gran hotel con un crédito de Banca Promex de 200 millones de dólares. Es de máximo lujo y tiene, entre otras cosas, un puerto para cien yates y un campo de golf de 27 hoyos. Como la zona de la costa donde se construyó el hotel no se desarrolló, éste queda casi siempre subocupado. Unos japoneses pretendieron comprarlo, pero finalmente desistieron, y ahora este pasivo pasó al FOBAPROA/IPAB. La familia que construyó el hotel puede pagar. Poseen otros activos que valen el múltiple de lo que deben: un fraccionamiento de lujo en Guadalajara, una agencia automotriz, un periódico, un club de fútbol, una universidad, un hospital, y una serie de plantaciones de coco y limón en Colima. Ante la amenaza de una auditoría fiscal, de todas estas empresas y propiedades, esta familia se animaría a pagar el 100%, es decir, los 200 millones de dólares. Si bien el hotel en cuestión ahora no vale esto, la familia podría echar manos de sus otros activos —que valen muchas veces lo que debe—. Para evitar la «pena infamante», esta familia se vería obligada a pagar el 100% de su deuda.

Un pequeño deudor liquidó su deuda pagando el 27%. Un particular adquirió en 1992 en León, Guanajuato, una casa que valía 130,000 pesos (valor nominal). De Banamex consiguió un préstamo por esta cantidad. Por concepto de intereses y amortizaciones pagó, de 1992 a septiembre de 1999, \$200,000 pesos. En septiembre, su deuda nominal era de 730,000 pesos. A través de una empresa inmobiliaria ofreció en este mes su casa en venta y en dos semanas se presentaron 20 ofertas. Vendió la casa en 310,000 pesos y el banco aceptó que él liquidara su deuda con 200,000 pesos al contado, es decir, el 27.4%. En total pagó, en siete años, 400,000 pesos por concepto de amortización e intereses, sobre un préstamo de 130,000 pesos.



Los primeros tres ejemplos son representativos de la realidad de la mayoría de los medianos y grandes deudores y el cuarto ejemplo es representativo de muchos de los pequeños y mini deudores. Es cuestión de legalidad y justicia que ellos paguen lo que puedan, aún si esto implica que —ante la amenaza de auditorías fiscales y la «pena infamante»— echen mano de otros activos suyos que no hayan sido dados en garantía.

Aunque no existe el recurso legal para cobrar, en estos casos, existen otros medios de presión:

1. En primer lugar, Reglas Generales claras y eficientes de Cobranza y Participación en pérdida, que se aplican por igual a cada caso dentro de una misma categoría.
2. En segundo lugar, (la amenaza de) auditorías fiscales que puedan suplir la actual falta de legislación clara y exigente y, en general, la «pena infamante», con el fin de presionar a los deudores medianos y grandes a que echen mano de otros activos y ahorros que no fueron dados en garantía, pero sí son afectables en estos casos.

237

Pero, el Ejecutivo, en el Informe Ejecutivo de la CNBV de marzo de 1998, estableció que pensaba recuperar solamente el 30% de esta cartera, en promedio: «La estimación del valor de los activos se presenta tan sólo para fines del cálculo del costo fiscal [...] y es de alrededor del 30% del valor bruto de la cartera». En septiembre de 1999, un vocal de la Junta de Gobierno del IPAB bajó esta estimación de recuperación promedio a 20%.

Al pretender cumplir con la Ley del IPAB, la Junta de Gobierno del IPAB, publicó en el Diario Oficial del 18 de junio de 1999, unas reglas generales del nuevo programa al que se refiere el Artículo Quinto Transitorio de la Ley de protección al Ahorro Bancario. Lamentablemente, lo que se publicó

no fueron Reglas Generales de Cobranza y Participación en Pérdida, sino una reformulación y síntesis de algunos artículos de la misma ley, destacando con especial énfasis algunos puntos que significan verdaderos retrocesos de la Ley del IPAB en comparación con la propuesta del PAN de noviembre de 1998.

238 Por ejemplo, se refuerza el punto en donde los créditos ilegales pueden ser devueltos a los bancos a cambio de otra cartera, encubriendo la ilegalidad y aumentando el costo fiscal para el contribuyente, pero se añade ahora que este trueque sea a criterio de la Junta del Gobierno del IPAB, introduciendo así la discrecionalidad —ajena a la ley—, que en su tiempo corrompió las operaciones del FOBAPROA. En lugar de publicar una regla general que se aplica a todos por igual, la Junta reintrodujo la discrecionalidad que fue el origen de todos los problemas del FOBAPROA.

Como consecuencia de todo esto, de los seis objetivos acordados en Puerto Vallarta, se lograron más o menos los puntos 1 y el 2, pero no se lograron los puntos 3, 4, 5 y 6:

1. Sí: «No a la quiebra del sistema financiero; garantía de protección al ahorro y a los depósitos bancarios.»
2. Sí: «Ayuda a los pequeños deudores que no pueden pagar. Programa de solución definitiva a la cartera de los pequeños deudores.»
3. No: «No reconocer como pasivos de deuda pública los pagarés del FOBAPROA hasta no poder distinguir primero los créditos realmente impagables de los créditos irregulares y aún ilegales.»
4. No: «Auditorías a fondo y castigo a los responsables. Decir ino a la impunidad! de los grandes deudores ilegales o irregulares (los llamados créditos irregulares se dividen en dos clases: créditos ilegales y créditos imprudentes que no son ilegales. La legislación bancaria no ha sido

actualizada y no es clara ni justa; por ello, la mayoría de los créditos irregulares fueron imprudentes, ilegales y de difícil comprobación).»

5. No: «Cobrar lo justo a los grandes y medianos deudores que sí pueden pagar, a partir de estímulos a deudores (para pagar) y bancos (para cobrar).»
6. No: «Reducir, al máximo, el costo fiscal del rescate para gravar lo menos posible a los contribuyentes quienes no tuvieron parte en las irregularidades de los banqueros y del gobierno, haciendo una asignación equitativa de los costos del problema con apego a derecho y una reforma integral del sistema financiero.»

239

El PAN empezó a hacer propaganda nacional sobre la nueva iniciativa quizá sin caer en la cuenta de que el sentido de la ley había sido cambiado radicalmente. A los diputados, con debates maratónicos, se les trató de convencer de que esa nueva iniciativa era la mejor opción.

El diputado Alberto González Domene redactó una crítica a la nueva iniciativa de ley, tomando en cuenta las observaciones de Ricardo Solís y Juan Auping. El lunes 7 de diciembre en la mañana, antes de que el gobierno pudiera dar el «madruguete», él repartió entre sus compañeros diputados esta crítica, señalando los retrocesos fundamentales de esta iniciativa, en comparación con la propuesta del PAN del 19 de noviembre y advirtió al pleno de la Cámara de Diputados sobre los cambios de última hora en puntos fundamentales y expresó que no debían aceptar que se votara en favor de una ley que contravenía los puntos fundamentales acordados por el GPPAN en la reunión de Puerto Vallarta.

Ricardo Solís y Juan Auping redactaron un último Memorando, que Juan Auping entregó personalmente al coordinador del GPPAN, Carlos Medina Plascencia, el martes 8 de

diciembre en la mañana. Este memorando decía, entre otras cosas:

*Las presiones son cada vez más fuertes y el tiempo cada vez más corto: es decir, el tiempo del gobierno, no del PAN. La prisa es una estrategia del gobierno, cuya finalidad es crear confusión y angustia y luego dejar como única salida su propia propuesta.*

240

Ese mismo martes por la tarde, el diputado Carlos Medina Plascencia dio una conferencia de prensa en la que dio a entender que no se aceptaría la propuesta de la Ley del IPAB en este periodo del Congreso, si no renunciaba como Gobernador del Banco de México, el Lic. Guillermo Ortiz Martínez. Si bien esta renuncia no era lo más trascendente, puesto que lo verdaderamente importante era la ley, fue un pretexto oportuno para no votar sobre esta propuesta debilitada, cambiada a espaldas del grupo parlamentario del PAN.

Como reportaron los medios de comunicación nacionales, del 8 al 11 de diciembre, algunos gobernadores panistas y miembros del CEN entre ellos el Lic. Vicente Fox y el Lic. Diego Fernández de Cevallos, y funcionarios del gobierno llamaron por teléfono y presionaron a los diputados del GPPAN para que votaran en favor de la nueva Ley del IPAB.

La mañana del 12 de diciembre, en la sesión previa plenaria, todavía se discutía acaloradamente sobre la inconveniencia de aceptar la ley modificada como pedía el gobierno. Ante la sorpresa de muchos, la Coordinación pidió a los diputados del GPPAN para que votara con el PRI a favor de la Ley del IPAB, a pesar de que tenía un sentido contrario a la iniciativa del PAN del 19 de noviembre.

Había aproximadamente 10% de los diputados que votaron en favor porque estaban convencidos de que debía apoyarse la nueva ley; aproximadamente, 10% de ellos votaron en contra porque estaban realmente en desacuerdo; 50% de in-

decisos y dudosos votó a favor pensando de buena fe que era lo correcto o porque no habían participado directamente en el estudio de la ley e ignoraban lo que realmente estaba en juego; y 30% votó a favor sin haber dado a conocer sus motivaciones.

El PAN junto con el PRI votó a favor de la nueva versión de la ley del IPAB, con excepción de 12 diputados panistas provenientes de diferentes estados de la República:

- \* Soledad Baltazar Segura, de Oaxaca
- \* Carlos Camacho Alcázar, de Cd. Juárez, Chihuahua
- \* Felipe de Jesús Cantú Rodríguez, de Monterrey, Nuevo León
- \* Rafael Castilla Peniche, de Yucatán
- \* Alberto Cifuentes N., de Guanajuato
- \* Jorge Esparza Carlo, de Baja California Sur
- \* Antonino Galavís Olaís, de Sinaloa
- \* Benjamín Gallegos Soto, de Aguascalientes
- \* Alberto González Domene, de Torreón, Coahuila
- \* Eduardo Mendoza Ayala, del Estado de México
- \* Baldemar Tudón Martínez, de Monterrey, Nuevo León
- \* Hector Flavio Valdés García, del Estado de México.

Los grandes deudores y algunos banqueros han aprendido que se salen con lo suyo en el siguiente negocio: «si su inversión audaz arroja ganancia, la ganancia es para ellos: si arroja pérdida, la pérdida es para el contribuyente». Para los grandes inversionistas de México se eliminó el mecanismo de una economía de mercado: aprendieron que pueden invertir sin riesgo. La esencia del neoliberalismo no es, como a veces inocentemente se cree, una defensa y liberación indiscriminada de la economía de mercado. Lo que sucede es que, en teoría, aquél defiende a ésta, pero en la práctica, los sistemas y gobiernos neoliberales la implementan e imponen discrecionalmente: exigen el funcionamiento del mercado para

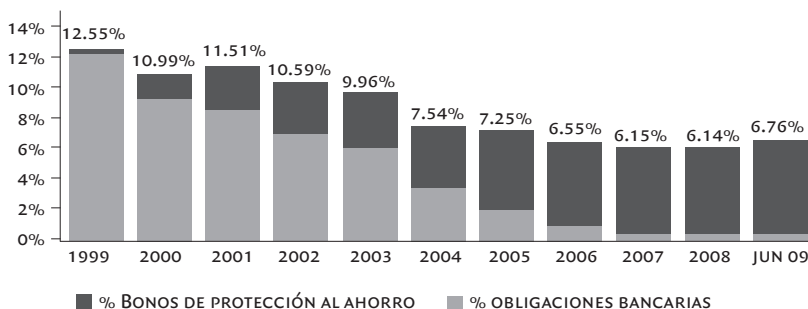
los actores económicos pequeños y medianos, pero rescatan a los grandes de las pérdidas que la economía de mercado les genera. Pero, si ganan, entonces también a éstos les va bien la economía de mercado.

## EL COSTO PARA EL CONTRIBUYENTE

242

El costo para el contribuyente era mucho más de lo que habría sido si se hubiera negociado según los acuerdos de Puerto Vallarta de agosto de 1998. La siguiente gráfica demuestra la evolución de la deuda del IPAB como proporción del PIB. Hay que entender que a final de cuentas, la deuda del IPAB es la deuda del contribuyente.

GRÁFICA 4  
LA DEUDA DEL IPAB COMO PROPORCIÓN DEL PIB



Si no se hubiera cambiado subrepticamente la propuesta de Ley del IPAB a fines de 1998, y si se hubiera actuado con firmeza y energía dentro del marco de la primera versión de esta ley, publicada en el Diario de la Federación, se habría podido bajar el costo para el contribuyente a casi la mitad de lo que es ahora.

TABLA 4  
DISTRIBUCIÓN DEL COSTO DEL RESCATE BANCARIO  
SEGÚN LA PROPUESTA DEL GOBIERNO

	Monto Pasivos	Recuperación posible	Recuperación posible	Participación pérdida bancos	Participación pérdida bancos	Participación pérdida contrib.	Participación pérdida contrib.
	MMP	%	MMP	%	MMP	%	MMP
Total cartera	455.8	20 %	91.2	9.35%	34.1	90.65%	330.5
Capitalización	171.6	20 %	34.3				
Saneamiento	284.2	20 %	56.8				
Otros pasivos	204.0	55 %	112.4	0 %	0.0	100.0%	91.6
Total	659.8		203.6		34.1		422.1
Proporción pasivos		31 %		5 %		64%	

Fuente: Informe Mackey

El problema de esta propuesta del gobierno fue que se recuperó solamente el 31% de los pasivos, y el contribuyente cargó con un costo fiscal que llegó al 64% de los pasivos totales.

De haber procedido de manera más justa y clara, el costo para el contribuyente habría sido mucho menor. Para entender cómo se habría podido lograr esto, nos conviene recordar la estructura de los créditos irregulares, que reproduce en la tabla 2. (véase arriba) Lo notable de esta distribución es que solamente 488 deudores concentran un monto equivalente a 93% de la cartera vencida que obra entre los pasivos irregulares del FOBAPROA! Si suponemos que en los créditos regulares existe la misma distribución de pequeños medianos y grandes créditos, estamos hablando de

906 grandes deudores regulares, y 737 deudores regulares gigantes, en total 1,643 deudores regulares que deben 20 millones de pesos o más. Si a estos 2,131 grandes deudores regulares e irregulares se les hubiera cobrado bien, es decir, si se les obligara a pagar la mayor parte de lo que deben a los bancos (y no solamente 20% en promedio), se habría recuperado una proporción mucho mayor de lo que ha sido el caso.

244

En el caso de los bancos existentes (los capitalizados: Banamex, Bancomer, Banorte, BBV, Bital y algunos de los saneados: Bancen, Bancrecer, Banpaís, Inverlat, Santander Mexicano, Banca Serfin) el supuesto es que se habría podido cobrar a los deudores gigantes, el 60%; a los grandes, el 50%; a los medianos el 40%; a los pequeños el 30%; y a los mini deudores, el 20%. Dada la distribución de los grandes y pequeños créditos, esta cobranza habría significado una tasa de recuperación de la cartera vencida de 55.1% para los bancos capitalizados, y una tasa de 57.4% para la cartera vencida de los bancos saneado. En el caso de los bancos ya no existentes, habría sido más difícil la cobranza. El supuesto, en este caso, es que a los deudores gigantes se les habría podido cobrar el 50%; a los grandes, el 40%; a los medianos el 30%; a los pequeños el 20%; y a los mini deudores, el 10%. Esto habría significado una tasa de recuperación de la cartera vencida de 47.4%. El monto de los créditos irregulares hasta julio de 1998 era el siguiente.

TABLA 5  
ACTUALIZACIÓN DE LOS PASIVOS IRREGULARES DEL IPAB, 1998

	Octubre 1996	Julio 1998
Créditos irregulares de bancos capitalizados	\$9,8 10.10 M	\$13,881.29
Créditos irregulares de bancos saneados / intervenidos	\$63,965.33 M	\$90,510.94
Total créditos irregulares	\$73,775.43 M	\$104,392.23



Con base en estos supuestos, podemos obtener una idea de lo que habría podido ser la recuperación óptima de los pasivos del FOBAPROA / IPAB. (Véase tabla 6)

TABLA 6  
DISTRIBUCIÓN DEL COSTO DEL RESCATE BANCARIO COBRANDO BIEN  
A LOS GRANDES Y MEDIANOS DEUDORES

Tipo crédito	Monto pasivos	Recuperación posible	Participación en pérdida de los bancos	Participación en pérdida contribuyentes
	MMP	% MMP	% MMP	% MMP
Créditos Irregulares				
-bancos capitalizados	13.9	55% 7.7	100% 6	0% 0.0
-bancos saneados .existentes	51.2	57% 29.4	100% 22	0% 0
.no existentes	39.3	47% 18.6	0% 0	100% 21
Créditos regulares				
-bancos capitalizados	157.7	55% 86.8	25% 18	75% 53
-bancos saneados .existentes	147.3	57% 84.6	25% 16	75% 47
.no existentes	46.4	47% 22.0	0% 0	100% 24
Total créditos	455.8	53% 241.4	30% 62	68% 145
Otros pasivos	204.0	55% 112.4	0% 0	100% 92
Total total	659.8	54% 353.8	20% 62	78% 237

La reducción del costo fiscal para el contribuyente, en comparación con la propuesta gubernamental, era: (422-

237)=185 mil millones de pesos, de julio de 1998, lo que habría significado una reducción equivalente al 28% del total de los pasivos del FOBAPROA / IPAB. El contribuyente, en lugar de pagar 64% de los pasivos del FOBAPROA / IPAB, como quiso el gobierno, habría pagado solamente el 36%.

246 De los 2,407 créditos irregulares reportados por Mackey, 1,220 correspondían a Bancrecer y Serfin, es decir 50.7% de los créditos que constituían el 17.6% del monto total de los mismos. De Bancrecer y Serfin, Mackey reportó únicamente irregularidades «menores», que consisten en el hecho de que estos créditos fueron absorbidos por el FOBAPROA sin satisfacer los criterios originales establecidos para ello, pero con el consentimiento de los bancos, la CNBV y el FOBAPROA. Pero, existen indicios serios de que el quebranto de Bancrecer se debía al manejo fraudulento del banco por sus dueños. Se auto prestaron, causando conscientemente el quebranto de la institución. Solamente el rescate de Bancrecer costó al contribuyente más dinero de lo que el gobierno recaudó con la privatización de los bancos, es decir, más de 100,000 millones de pesos. Pero, sus dueños tenían los activos con qué cubrir una buena parte de este quebranto. En el caso de Serfin, el quebranto ya estaba latente cuando el banco fue privatizado, porque ya antes era «la vaca que el PRI ordeñaba para sus campañas» a través de todo tipo de fideicomisos. Por las mismas razones deberían de haberse auditado Banca Unión y Banca Serfin, en donde se usaba el dinero de los ahorradores para financiar campañas del Partido Revolucionario Institucional.

En el caso de Bancrecer y Banca Serfin existían, entonces, indicios serios de irregularidades mayores, no reportados por Mackey. Antes de proceder con la inclusión de los pasivos por concepto del quebranto de Bancrecer en los pasivos del IPAB, debería de haberse hecho una auditoría a fondo de todas estas operaciones. En ambos casos, la auditoría habría estado

a cargo del IPAB. Por tratarse de las mismas autoridades que cometieron errores en el rescate bancario, era necesario que el Congreso hubiera supervisado esta auditoría.

Estamos hablando de «hubiera sido». La realidad es que nada de esto se hizo, y que la forma concreta cómo se llevó a cabo el rescate bancario, ha significado una redistribución de la riqueza y del ingreso nacional a favor de las 2,131 personas físicas y morales más ricas de México.



**ANEXO:**  
**LA AGENDA DE LAS REUNIONES DEL FOBAPROA,**  
**DE MAYO DE 1994 A DICIEMBRE DE 1998**

248

Número de sesión	Fecha	Temas
21	Mayo 12 1994	Banco Obrero S.A.
22	Sep-94	Banco Obrero S.A. Venta de acciones del GF Serfin
23	Septiembre 5 1994	Bancos Cremi y Unión
24	Noviembre 11 1994	Apoyo a Banco Obrero, Citibank Suc México Modificación al contrato constitutivo del Fondo
25	sf	Crédito en dólares Obligaciones subordinadas
26	sf	Créditos otorgados a Unión y Cremi
27	sf	Bancos Unión y Cremi Programa de Capitalización Temporal
28	sf	Banpaís Informe del director del FOBAPROA respecto a las facultades otorgadas por el Comité Técnico
29	Sf	Créditos en dólares a los bancos Procapte Bancos Unión y Cremi, Banpaís, Banco Obrero. Condiciones financieras del Fobaproa al cierre de febrero de 1995. Modificaciones al presupuesto de 1995
30	Julio 13 de 1995	Otorgamiento de créditos en dólares a los bancos Banco M. Probusa, Banco Serfin.  Nuevo esquema de crédito a las IF.
31	Octubre 10 1995	Apoyo financiero a los bancos: Oriente, Obrero, Compra de carteras: Banca Promex, Atlántico, Internacional, Bancrecer y Banoro. Bases para la capitalización y otorgamiento de apoyo a los bancos del Centro y Mercantil del Norte

31 Cont.	Octubre 10 de 1995	<p>Apoyo financiero a los bancos Inverlat, Banpaís, Interestatal, Estrategia de venta de Condiciones de los créditos otorgados por el Banco de México y Nafin al Fobaproa</p> <p>Apoyos financieros a: Inverlat, Banamex, Bancomer, Oriente e Interestatal</p>
32	Diciembre 4 de 1995	<p>Informes de fiduciario: Confía, Salomon Brothers y carteras adquiridas por Fobaproa</p>
33	Enero 22 1996	<p>Inverlat, Serfín, Banpaís, Cremi, Obrero</p>
34	Abril 26 1996	<p>Constitución de la empresa para valuar y vender los activos adquiridos por el Fobaproa a la banca Revisión de los criterios para la adquisición de cartera</p> <p>Venta de Cremi</p> <p>Informe sobre los acuerdos alcanzados con los actuales accionistas de Inverlat y con Bank of Nova Scotia, respecto a la capitalización y saneamiento de Inverlat.</p> <p>Informe sobre los términos y condiciones en que se adquirirá la cartera de Banco Obrero</p> <p>Informe sobre la formalización de la transmisión de cartera de diversas instituciones de crédito a favor del Fobaproa.</p>
35	Junio 5 de 1996	<p>Saneamiento del GF, Serfin y de la Banca Serfin, Banpaís, Inverlat</p>
36	Julio 26 1996	<p>Requerimientos financieros del Fobaproa para apoyo del sistema financiero</p> <p>Modificación de la tasa de interés en moneda nacional para los pagarés Fobaproa</p> <p>Venta de los bancos Cremi y Oriente, Banpaís, Serfin, GF Inverlat, GF Capital, GF del Sureste</p> <p>Adquisición de cartera del Banco BBV México S.A.</p> <p>Programa de Capitalización y Compra de Cartera. Bases para la contratación de asesores externos. Autorización de incremento en el presupuesto de Fobaproa para el ejercicio 1996 Seguros Banpaís</p> <p>Operaciones con Arrendadora Financiera Dina y Banco Obrero S.A.</p>

37	Octubre 9 1996	<p>Propuesta para la compra del Banco Unión. Presentación del programa estratégico y estructura orgánica del Fobaproa. Estrategia de financiamiento y aplicación de recursos del FOBAPROA. Determinación de las cuotas iniciales de los nuevos bancos. Programa de adquisiciones de cartera de instituciones de banca múltiple</p> <p>Incremento al apoyo del Banco Capital Propuesta de Presupuestos de egresos para 1997</p> <p>Informe del fiduciario: a) venta de activos y pasivos de Banca Cremi y Banco de Oriente a BBV México S.A. b) capitalización de Banpaís; c) Estados Financieros, Apoyo a Banco Mexicano</p>
38	Diciembre 9 1996	<p>Publicación sobre pasivos bancarios objeto de protección expresa del Fondo</p> <p>Adquisición del Banco del Centro por parte de Banco Mercantil del Norte</p> <p>Venta de parte sustancial de los activos y pasivos del Banco del Sureste y de Banco Interestatal a Banco Atlántico.</p> <p>Informe acerca de la enajenación de sucursales de Banco Unión a Banca Promex</p>
39	Diciembre 13 1996	<p>Adquisición de cartera de los bancos: a) adquisiciones especiales: Cartera a cargo del gobierno de Nuevo León; b) Cartera a cargo de un fideicomiso creado por el Estado de Sonora; b) Informe de adquisiciones de cartera: Cierre de operaciones y Recuperación y cobranza de cartera; c) Banamex y Bancomer, Propuesta de BBV: a) modificaciones a la tasa de interés de los pagarés entregados por las operaciones de Banca Cremi y Banco Oriente; b) Adquisición de cartera de Banca Cremi; c) Diferimiento de proceso de capitalización Grupo Financiero Bancrecer</p>

39 Cont.	Diciembre 13 1996	<p>Nuevo esquema de apoyo a Banca Serfin</p> <p>Adquisiciones de bienes adjudicados o recibidos en pago, propiedad de diversos bancos</p> <p>Informe sobre la situación financiera del Banco del Atlántico</p>
40	Febrero 26 1997	<p>Defensa de las personas que, en desempeño de las funciones del FOBAPROA, sean demandadas o denunciadas</p> <p>Enajenación de la red de sucursales de Banco Obrero a Banco Afirme, Banca Serfin, BBV México: Operaciones de reporto derivadas de la adquisición de la red de sucursales de Banca Cremi y de Banco de Oriente</p> <p>Banco Mexicano</p> <p>Seguimiento de los actos para que el Banco Mercantil del Norte adquiera Banco del Centro</p> <p>Informe acerca de la «adquisición» de «flujos» de la cartera hipotecaria de Banamex y de Bancomer</p> <p>Informe acerca de las funciones del «Comité Central de Crédito» para los bancos propiedad del FOBAPROA</p> <p>Emisión de títulos a cargo del FOBAPROA.</p>
41	Abril 29 1997	<p>Informe del presupuesto ejercido en 1996</p> <p>Gobierno y administración del FOBAPROA.</p> <p>Apoyo de liquidez a Banca Serfin</p> <p>Apoyo de capitalización a Banpaís</p>
42	Julio 16 1997	<p>Cierres de adquisiciones de cartera y faltantes de reservas (Tramo I)</p> <p>Otros Asuntos</p>

43	Julio 25 1997	Saneamiento financiero de Banca Serfin  Interés en la adquisición de Banco Promotor del Norte
44	sf	Crédito simple por 550 millones de pesos a Banco del Sureste S.A.
45	Septiembre 17 1997	Incentivos a los bancos para la recuperación de la cartera
46	Octubre 6 1997	Modificaciones al esquema de saneamiento de Banca Serfin
47	Noviembre 4 1997	Tramo 1 de la cartera designada por Serfin como originadora de flujos
48	Noviembre 27 1997	Administración de la cartera designada como originadora de flujos  Modificaciones al esquema de venta del 81% del paquete accionario de Banpaís propiedad del Fondo  Venta del paquete accionario del Banco del Sureste propiedad del Fondo.
49	Diciembre 11 1997	Propuesta de estructura orgánica del Fobaproa informe acerca del ejercicio presupuestal de 1997 y propuesta de presupuesto para el año de 1998  Propuesto de modificación al esquema Inverlat - Nova Scotia (Opción B) Servicios Rothschild
50	Diciembre 11 1997	Remuneración del personal del Fobaproa
51	Enero 26 1998	Adquisición de Confía por parte de Citibank  Participación del Fondo en la fusión del Banco Atlántico con Banco Internacional  Cierre de cartera del Tramo 1 de BBV
52	Febrero 27 1998	Saneamiento financiero de Bancrecer



52 Cont.	Febrero 27 1998	<p>Planteamiento presentado por Banco Santander Mexicano respecto a créditos otorgados a Gutsa- Escala Internacional. Modificación a los términos y condiciones de los pagarés a cargo del Fondo en beneficio de BBV y Banca Afirme</p> <p>Avance de los cierres de las operaciones de «compra de cartera». Capitalización de Banca Confía</p>
53	Marzo 13 1998	Saneamiento financiero de Banca Promex
54	Mayo 6 1998	<p>Inversión de JP Morgan en GF Serfin.</p> <p>Términos y Condiciones de la transacción Bancomer - Promex. Modificaciones a los términos y condiciones para la adquisición por parte de Citibank de las acciones de Confía y Abasis.</p> <p>Informe relativo a los «cierres» de las operaciones de adquisición de flujos</p>
55	Mayo 21 1998	<p>Enajenación de la cadena Camino Real</p> <p>Enajenación de las empresas del grupo Syncro</p>
56	Julio 7 1998	Transmisión parcial de derechos de flujo y administración de cartera crediticia del Banco de Oriente. Designación del Secretario y Prosecretario del Comité Técnico
57	Julio 16 1998	Determinación definitiva del portafolios de crédito del programa PCCC: Confía - Citibank, Banca Promex - Bancomer, Banco del Atlántico - Banco Internacional, Bancrecer
58	Julio 23 1998	Asuntos varios: Campaña de información respecto de las operaciones del Fobaproa. Grupo Mexicano de Desarrollo, Escala Internacional Banco del Centro

59	Sf	<p>Defensa de las personas que, en desempeño de las funciones del Fobaproa, sean demandadas o denunciadas</p> <p>Inversión de JP Morgan en GF Serfin</p>
60	Sf	<p>Requerimiento de entrega de copias de las actas del Comité Técnico del Fobaproa a la SHCP</p>
61	Octubre 1 1998	<p>Estados financieros del Fondo al 31 de Diciembre de 1997. Informe acerca de la solicitud de información remitida con la Procuraduría Fiscal de la Federación, así como contratación de un asesor externo que coordine la auditoría del Fobaproa. Informe sobre el ejercicio y estimación del cierre de los presupuestos aprobados para 1998</p> <p>Estructura Orgánica del Fondo. Cierre de las operaciones de venta de las acciones de Banpaís a Banorte</p> <p>Informe sobre el estado del proceso de enajenación de la cadena Camino Real y de las empresas integrantes del grupo Syncro</p> <p>PCCC</p> <p>Varios</p>
62	Octubre 21 1998	<p>«Ventanilla de créditos en dólares de los EEUU» Cierre de cartera de BBV México Tramos I y III</p> <p>Inmuebles adjudicados o recibidos en pago por Banco Mercantil del Norte S.A.</p> <p>Dictamen de los Estados Financieros del Fondo al 31 de Diciembre de 1997</p> <p>Varios Camino Real</p>

63	Noviembre 6 1998	<p>Esquema de Comisiones para los fideicomisos de Banpaís, comisiones sobre acciones y adjudicaciones en el fideicomiso de Banco Santander Mexicano</p> <p>Varios</p> <p>Aviso relativo a los pasivos objeto de protección expresa del Fondo</p>
64 y última	Diciembre 18 1998	<p>Ejercicio del presupuesto de 1998 y presupuesto del Fondo para 1999. Pagos a banco Serfin</p> <p>Honorarios Barents</p> <p>Modificaciones al esquema de comisiones de Banco del Centro. GF Inverlat - Nova Scotia (Modelo «B»)</p> <p>Integración Banpaís - Banorte, Banca Promex - Bancomer, Banco Atlántico - Banco Internacional</p> <p>Varios.</p>

Fuente: Carta de María Teresa Fernández Labardini, Secretaria Técnica del FOBAPROA, dirigida al Lic. Javier Gavito Mohar, Director General de Banca y Ahorro de la SHCP, del 11 de enero de 2000, entregada a la Comisión para investigar el funcionamiento del IPAB



# ¿POR QUÉ CHICOS TAN LISTOS PRIVATIZARON TAN MAL?

## EL CASO DE LA VENTA DE LOS BANCOS EN MÉXICO ENTRE 1990 Y 1992

© Carlos Elizondo Mayer-Serra ©

### INTRODUCCIÓN

Los motivos y la lógica de la privatización están bastante bien estudiados. También lo están las razones por las que ésta falló. Todo comenzó en mayo de 1990 con la iniciativa de reforma a los artículos 28 y 123 de la Constitución y concluyó el 16 de junio de 1992 con una reunión pública del gobierno con los nuevos banqueros, en la cual se celebró su nueva alianza.

Menos claro es por qué un grupo de tecnócratas con amplio control sobre el proceso de privatización fallaron de forma tan estrepitosa. Éste no era cualquier grupo. Los encargados del proceso eran un *dream team* de economistas con doctorado en prestigiosas universidades en Estados Unidos, desde el Presidente hasta el encargado directo de vender los bancos, el subsecretario de Hacienda, pasando por el Secretario de Hacienda y Crédito Público y el Jefe de la Oficina de la Presidencia. Nunca antes en la historia de México, había en la cúpula del poder un grupo con altos niveles de preparación,

---

1 Agradezco a Luis Andrés Giménez Cacho el apoyo para la elaboración de este texto.

homogéneo ideológicamente y con un margen de maniobra amplio. El partido del Presidente tenía mayoría en ambas cámaras, era razonablemente disciplinado y no había un poder judicial verdaderamente independiente.

258 Por supuesto había restricciones políticas. No era un régimen dictatorial, sino un autoritarismo incluyente que negociaba con los grupos de interés relevantes. Algunos estaban al interior del propio partido gobernante, en un contexto donde la ideología dominante en la clase política era estatista. Ésta enfrentaba medios de comunicación cada vez más activos. Había elecciones y partidos de oposición, aunque, hasta 1989, el PRI sólo había perdido una gubernatura. Para poder privatizar la banca, se requería una reforma constitucional y, por lo tanto, de una mayoría calificada, con lo cual era indispensable un PRI unido y el voto del PAN. Con todo, el diseño e implementación de la privatización correspondió a un grupo de economistas con muy buenas credenciales.

A diferencia de la nacionalización bancaria, la privatización y las explicaciones de por qué y cómo se privatizó la banca son menos controversiales. Lo que me parece que falta por entender, es por qué un gobierno con muchas menos restricciones que los actuales y bajo el control de un grupo de eficientes tecnócratas, fallaron de forma tan monumental en generar incentivos que favorecieran al desarrollo de un sector bancario que fuera el puntal del crecimiento en México.

Sin duda, un par de años después de vender los bancos, una severa crisis macroeconómica magnificó los errores de diseño. En el trabajo, no entro al debate respecto a si la responsabilidad de la crisis macroeconómica fue de la administración saliente o de la entrante. Es un debate absurdo. Una crisis de esa magnitud no estalla en las primeras tres semanas de una administración por casualidad, viene del pasado en una buena proporción. Menos sucede cuando el nuevo

Presidente no es un improvisado. Se trataba de un funcionario de la anterior administración y también contaba con un doctorado en economía. El mismo funcionario encargado de estabilizar la economía en su calidad de Secretario de Hacienda, a partir de la devaluación del peso, Guillermo Ortiz, había sido el encargado principal de vender los bancos. El que un grupo de economistas, cuya principal credencial era el manejo macroeconómico, hayan fallado en mantener la propia estabilidad, obliga a reflexionar sobre las razones políticas, ideológicas o de otro orden que llevaron a cometer errores que *ex post* parecen elementales.

259

Como decía Hegel, «el búho de Minerva sólo levanta el vuelo en el atardecer».<sup>2</sup> Los fenómenos sociales adquieren una cierta lógica y racionalidad *ex post*, pero durante el proceso es muy difícil darle cabal sentido a lo que sucede. Cuando estudié la privatización, poco después de que ésta había concluido, me uní al coro celebratorio. Cito de mi texto: «El gobierno mexicano ha mostrado, hasta ahora, un grado importante de autonomía al vender los bancos a precios altos.» Con todo, advertía: «Aún queda por verse qué tan desarrollada se encuentra esta autonomía, es decir, que la capacidad para regular adecuadamente a los bancos privados promueva el desarrollo económico en un proceso que implica un contacto cercano y frecuente con los financieros privados».<sup>3</sup>

No se trata de buscar culpables. Sin embargo, el sentido de un seminario como éste pasa por tratar de entender cómo podemos en el futuro decidir e implementar mejor políticas públicas complejas.<sup>4</sup> Un caso como el que nos convoca —que

2 G. W. Friedrich Hegel, *Filosofía del derecho*, México, UNAM, 1985.

3 En *The Making of a New Alliance: the Privatization of the Banks in Mexico*, Documento de Trabajo 5, División de Estudios Políticos, CIDE, 1993, p. 7.

4 Nota del editor: El autor se refiere al Seminario Privatización bancaria, crisis y rescate del sistema

en sus términos salió primero tan bien y luego fue un costoso desastre— es un buen caso de estudio. Debemos aprovechar el que se hayan reunido algunos de sus principales operadores para entender las razones del fracaso.

La primera parte del artículo describe las razones y mecánica de la privatización; la segunda analiza qué salió mal y por qué. Termino con algunas reflexiones sobre el proceso y sus implicaciones.

### LAS RAZONES Y LA MECÁNICA DE LA PRIVATIZACIÓN

La alianza conformada entre gobierno y banqueros fue eficaz para promover un crecimiento económico estable en la década de los sesenta.<sup>5</sup> Esta alianza, de acuerdo con Sylvia Maxfield, involucraba a financieras privadas, grandes casas comerciales e industriales importantes,<sup>6</sup> funcionarios públicos y miembros de la comunidad financiera internacional. Los banqueros funcionaron como el vínculo más importante entre el gobierno y los empresarios. En palabras de Roderic Camp, «asumieron un papel diferente de su función típica como distribuidores de capital escaso. Operaron en México como sofisticados traficantes de influencias, intermediarios entre políticos y el sector privado».<sup>7</sup>

Los vínculos entre funcionarios públicos, principalmente los de Hacienda y el Banco de México, y los banqueros mexicanos más poderosos, así como el consenso entre la élite

---

financiero organizado por el CEEY el 23 y 24 de febrero de 2010 en la Ciudad de México.

5 Ver capítulos 1 y 2 de Sylvia Maxfield, *Governing Capital: International Finance and Mexican Politics*, Ithaca, Cornell University Press, 1990.

6 En particular, aquellas empresas con la capacidad de exportar, pues la apertura económica afecta a las firmas concentradas en el mercado interno.

7 Traducción propia de Roderic A. Camp, *Entrepreneurs and Politics in Twentieth-Century Mexico*, Oxford, Oxford University Press, 1989, p. 175.



política sobre la necesidad de estabilidad macroeconómica, reforzaron un patrón de políticas macroeconómicas que buscaban un déficit público moderado financiado por los mercados financieros nacionales e internacionales, lo que funcionó como sustituto de una reforma fiscal. Esta estrategia permitió al gobierno mantener una estabilidad en los precios, la cual, junto con un tipo de cambio fijado *vis à vis* con el dólar, un movimiento libre de divisas y tasas de interés, respecto al dólar, ligeramente superiores a las de Estados Unidos, ayudaron al crecimiento del ahorro interno y al de la actividad económica.

261

Se pensaba que una alianza de este tipo, como parte del conjunto de reformas emprendidas por el gobierno de Salinas, cuyo objetivo era una economía más de mercado, podría ser nuevamente la base de un periodo de crecimiento sostenido. Cabe señalar, sin embargo, que esto tendría que ser con nuevos actores. Los bancos no fueron vendidos de regreso a sus anteriores dueños. En palabras de Carlos Salinas en el seminario: «Era requisito que no llegaran los anteriores dueños. No era una restauración».<sup>8</sup> Si bien durante el proceso se sostuvo que simplemente se les vendieron a quienes ofrecieron pagar más por ellos, y que no hubo veto en contra de los anteriores banqueros, las declaraciones de Salinas parecen indicar que hubo una lógica política no explícita para premiar a ciertos postores.

La venta de los bancos a sus dueños anteriores ha sido una práctica común, particularmente cuando la propiedad vendida había sido expropiada hace relativamente poco tiempo. En este tipo de casos, la privatización se entiende como el restablecimiento de los derechos de propiedad. El gobierno

---

<sup>8</sup> En cena en el seminario, 23 de febrero del 2010.

*Nota del editor:* Ver su contribución en el Tomo I, en donde hace esta afirmación.

mexicano, sin embargo, no aceptaba la noción de que los derechos de propiedad habían sido violados con la nacionalización bancaria. Decidió que el costo de la expropiación, en términos de la confianza perdida por los empresarios, ya había sido pagado, y que la confianza se había restablecido con el planteamiento del nuevo proyecto económico, el cual incluía la venta de los bancos expropiados. El gobierno decidió que era mejor maximizar su ingreso económico, el criterio central explícito de la venta, y asegurarse que quienes estaban dispuestos a pagar más, controlaran los bancos en lugar de regresarlos a sus propietarios originales. Sin embargo, más de un observador menciona en privado que en la operación de la venta, sí se privilegió a grupos cercanos al gobierno y que esto hizo aún más difícil regular a los bancos.

En una primera lectura, el gobierno no fue un mal banquero en los 10 años en que tuvo la banca a su cargo.<sup>9</sup> Racionalizó la estructura del sistema bancario a través de las fusiones. De 62 instituciones crediticias existentes —incluidas 35 de banca múltiple—, el gobierno terminó con sólo 18. Las ganancias se habían elevado en más de 195% en términos reales de 1982 a 1989, de 0.45% de activos totales en 1985 a 1.33% en 1989. También había aumentado la productividad por trabajador, entre otros indicadores clave.<sup>10</sup> Sin embargo, y como se verá más adelante, hay quienes argumentan que en la liberalización crediticia previa a la nacionalización, se asignó mal el crédito, amén de que, luego de años de prestarle sólo al gobierno, la banca dismanteló su capacidad institucional de prestar y,

9 Franciso Suárez Dávila, «La administración de la banca nacionalizada» en Gustavo A. Del Ángel-Mobarak, Carlos Bazdresch y Franciso Suárez Davila comps., *Cuando el estado se hizo banquero: consecuencias de la nacionalización bancaria en México*, México, Fondo de Cultura Económica, 2005, pp. 149-162.

10 Ver Asociación Mexicana de Bancos, «La banca mexicana en transición: retos y perspectivas», suplemento de *Comercio Exterior*, vol. 41, no. 2, 1991.

cuando empezó a hacerlo, lo hizo, en el mejor de los casos, mal y, en el peor, con el fin de apoyar a aliados o amigos.

En todo caso, la privatización no fue justificada por el gobierno en términos de la ineficiencia de los bancos nacionales, argumento con el cual sí habían sido justificadas otras privatizaciones. Seguramente no se quería alienar a la burocracia que había ocupado la alta dirección de los bancos. Se dijo que la privatización permitiría al Estado enfocar su atención en aquellos problemas que sólo éste pudiese resolver. Los ingresos de la privatización (y el ahorro implícito de no invertir más en los bancos de acuerdo con lo que sería requerido a la luz de la modernización económica) permitirían pagar una parte de la deuda y, al decrecer el servicio de la misma (por el efecto combinado de menor deuda y menores tasas de interés), aumentar el gasto social focalizado.

263

Debido al número relativamente pequeño de grupos capaces de pujar por una compra tan compleja (44 grupos compitieron por obtener 18 bancos), la ausencia de controles democráticos sobre el gobierno mexicano, lo limitado de la crítica en los medios de comunicación, y los vínculos cercanos entre funcionarios públicos encargados de la venta y compradores potenciales, se podía temer una colusión entre funcionarios y compradores en contra del interés público. Los compradores podrían haber llegado a un acuerdo para hacer ofertas a precios bajos, o incluso podrían haber compensado (sobornado) a los vendedores si éstos accedían a vender a precios bajos.

Sin embargo, el gobierno, que necesitaba el dinero de la venta de los bancos para estabilizar las finanzas públicas, quería, además, evitar cualquier tipo de crítica por haber vendido barato, como se le criticaba por la venta de Telmex. Por ello, ideó un mecanismo para disminuir el riesgo de estas colusiones a través de un proceso en el cual las facultades discrecionales fueron disminuidas en los momentos y decisiones

cruciales. Una nueva entidad, el Comité de Desincorporación Bancaria, fue creada. Este comité fue presidido por el subsecretario de crédito y conformado por el Director General del Banco de México, el presidente de la Comisión Nacional Bancaria, el presidente de la Comisión Nacional de Valores y tres funcionarios de Hacienda. El Secretario de Hacienda invitó a otros dos personajes de prestigio, pues consideró que éstos podrían contribuir positivamente al proceso. La decisión final del Comité era ratificada por la Comisión Intersecretarial de Gasto-Financiamiento, la cual estaba conformada por los secretarios de estado más importantes. El Presidente ratificó directamente las decisiones más complicadas.<sup>11</sup>

El proceso implicó dos rondas. En la primera, el Comité de Desincorporación Bancaria debía valuar los bancos con la ayuda de un auditor externo y decidir si los grupos que querían comprar los bancos eran económica y moralmente solventes. Una vez hecho esto, la segunda ronda comenzaba con la celebración de una subasta anónima. En esta segunda ronda, el gobierno debía asignar el banco al mejor postor, siempre y cuando la diferencia entre las dos ofertas más altas no fuera muy pequeña. Cuando esto sucedía se declaraba un empate técnico. Al declararse el empate técnico, el gobierno decidía darle el banco al mejor postor, lo que implicaba que renunciaba a utilizar su poder discrecionalmente.

Este proceso permitió al gobierno maximizar el ingreso y minimizar el conflicto. La primera ronda obligaba a que los compradores potenciales revelaran parcialmente su postura. Así, no sólo se aseguró que el gobierno supiera quiénes eran los potenciales compradores, sino que también otros com-

---

<sup>11</sup> Éste, aparentemente, fue el caso de la decisión de venderle Banamex al grupo de la casa de bolsa más grande, Accival. La diferencia ente su oferta y la otra fue muy grande, más de lo esperado. Alberto Aguilar, «Hombres de Nombre», *El Economista*, 27 de agosto de 1991.

pradores supieron cuántos grupos estaban interesados en comprar los bancos. Esto creó incentivos para que se hicieran ofertas altas en la segunda ronda.

Hay evidencia anecdótica de que la autoridad buscó favorecer a algunos postores, sugiriéndoles comprar algunos de los bancos y prestándoles, por ejemplo, dinero para poder pagar. En todo caso, el precio pagado por los nuevos banqueros fue percibido en el momento como relativamente alto. Existe un consenso entre los perdedores más importantes acerca de que los ganadores pagaron un alto precio por los bancos. Dos de los antiguos banqueros más importantes, Manuel Espinosa Yglesias y Carlos Abedrop Dávila, así lo expresaron.<sup>12</sup> En el seminario, Agustín Legorreta confesó que haber comprado un banco, aunque fuera más pequeño del que le habían expropiado fue «el más grande error de su vida profesional».

265

Los altos precios fueron más evidentes en el caso de los bancos pequeños, pues fue por éstos por los que hubo un mayor número de ofertas. En el caso de la subasta de los dos bancos más grandes, el precio de venta fue relativamente menor. Luego de la venta del primer banco, muchos pensaron que el grupo ganador había pagado un precio muy alto, sin embargo, dicho banco terminó siendo de los bancos más baratos al final del proceso.

No se hicieron cambios en el marco jurídico y político que

---

12 Abedrop, por ejemplo, expresó que él volvería a ser banquero. Como los nuevos banqueros pagaron tanto, pensó, éstos quebrarían o necesitarían nuevos socios. A los precios que se pagaron los bancos, él no estuvo interesado en comprar. Pensó que se pagarían precios altos por los bancos pequeños. Él predijo que nadie pagaría más del doble del valor contable de Banamex. Entrevista en *Uno más uno*, 25 de agosto de 1991. Los ganadores de la subasta de Banamex pagaron 2.6 veces el valor contable del banco, y no sólo por el 31% para asegurarse de la propiedad del banco, sino por el 70% de las acciones en manos del gobierno.

*Nota del editor:* Ver el testimonio de Manuel Espinosa Yglesias y de Agustín Legorreta Chauvet en el Tomo III.

permitió la expropiación, por lo que los banqueros seguían expuestos a una nueva expropiación. Sin embargo, los altos precios pagados se explican, en alguna medida, por el optimismo reinante sobre el futuro de México luego de la incorporación al TLC, pero también por cierta protección frente a futuros competidores. El Secretario de Hacienda pugnó con éxito por conseguir protección comercial a los banqueros durante los primeros años del tratado. Los bancos estadounidenses buscaron una apertura rápida del mercado para así introducir ramas de sus bancos en México, no sólo filiales.<sup>13</sup> De acuerdo al arreglo, los bancos extranjeros deberían operar a través de filiales y estarían limitados a ocupar el 1.5% del mercado individualmente y un total de entre 8 y 15% entre todos durante la vigencia de los primeros seis años del tratado. Se brindaría protección temporal durante los cuatro años posteriores a este periodo si los bancos extranjeros llegaran a controlar más del 25% del mercado.<sup>14</sup> A pesar de que los banqueros buscaron conseguir una protección permanente y no sólo temporal, continúan siendo uno de los grupos nacionales más protegidos a la luz del TLCAN. Como muchos de los participantes en el seminario manifestaron, este optimismo los invadió a todos, compradores y vendedores, y por ello fueron sorprendidos cuando el modelo reventó con la devaluación del 19 de diciembre de 1994.

También hubo un componente importante de prestigio involucrado en el proceso. Durante el proceso de privatización se mencionó, a modo de broma, que el alto precio pagado por los bancos sólo podía ser explicado por el hecho de

---

13 Ver, por ejemplo, secciones de la carta elaborada por la Asociación de Bancos de los Estados Unidos citada por *El Financiero*, 3 de octubre de 1991.

14 Las complejidades del tratado y su impacto económico exceden los propósitos de este trabajo.

que el título de banquero es el único título aristocrático en México, ya que la Constitución mexicana prohíbe explícitamente los títulos nobiliarios. En cierta medida, esta percepción tiene antecedentes históricos. Antes de la nacionalización, los banqueros disfrutaban de un prestigio importante y de un poder que sólo pocos empresarios podían presumir. Los dos banqueros más importantes, Manuel Espinosa Yglesias y Agustín Legorreta, eran descritos, por momentos, como dos Secretarios de Hacienda paralelos al gobierno. Algunos han dicho en privado que al tratar de apoyar a algunos postores, el Presidente podía pretender la lealtad de los ganadores en el futuro, incluso cuando su presidencia hubiera terminado.

267

El gobierno recibió más dinero de lo que esperaba. De acuerdo con lo reportado por un importante columnista financiero, el gobierno no obtendría más de 15,000 millones de pesos por las acciones de los bancos.<sup>15</sup> El objetivo gubernamental era obtener entre 24 y 30 mil millones de pesos.<sup>16</sup> El valor en el mercado de estos bancos era de alrededor de 24 mil millones de pesos, pero el gobierno no poseía todas las acciones de todos los bancos.<sup>17</sup> Un máximo de 33% de las acciones ya habían sido vendidas en el sexenio de Miguel de la Madrid,<sup>18</sup> lo que dejaba al gobierno con 73.36% de las acciones del sistema bancario.<sup>19</sup> Cifras oficiales indican que el gobierno obtuvo 43.7 miles de millones de pesos al concluir

---

15 Alberto Barranco Chavarría, «Empresa», *La Jornada*, 31 de enero de 1991.

16 Reportado por *El Financiero*, 13 de mayo de 1992.

17 *La Jornada*, 16 de mayo de 1991.

18 Como las acciones fueron vendidas a precios relativamente bajos, los compradores ganaron bastante dinero.

19 Edmundo González Zabaleta, «Análisis de la reprivatización del sistema bancario en México como una política pública», tesis de maestría, CIDE, 1992, p. III.

el proceso.<sup>20</sup> El precio pagado fue de 3.49 veces que el valor en libro de los bancos.<sup>21</sup>

268 En alguna medida, los precios pagados por los nuevos banqueros pueden explicarse por las expectativas de que obtuvieran mayores ganancias una vez que operaran como empresas privadas. Los nuevos dueños suponían que rápidamente podrían aumentar sus utilidades, por lo que la relación precio/utilidad no reflejaba el precio real pagado por los banqueros. Las ganancias de doce bancos en 1992, incluidos los tres más importantes, fueron, de hecho, casi 35% mayores en términos reales a las del año anterior. Banamex, el banco más grande, fue particularmente exitoso para aumentar sus ganancias en casi 45%.<sup>22</sup> Los bancos privados, entonces, parecían estar capturando nuevas oportunidades, aunque esto involucraba riesgos importantes.

Contrario a lo que se percibió en la década de los ochenta, el boom de las casas de bolsa de la segunda mitad del sexenio de De la Madrid no favoreció particularmente a los antiguos banqueros. Más bien permitió la aparición de un nuevo grupo de financieros: propietarios de casas de bolsa relativamente pequeñas<sup>23</sup> antes de la nacionalización que no

---

20 Esta cifra incluye las acciones que aún posee el gobierno de bancos en los que se encuentra en una posición minoritaria; éstas equivalen al 8.8% del total de acciones. Citado por Pedro Aspe en su discurso del 16 de julio de 1992 en la «Reunión de evaluación del proceso de desincorporación bancaria» en *El mercado de valores*, no. 15, 1992, p. 7. Debido a una valuación incorrecta, el gobierno ha devuelto a los compradores 2.53% del valor pagado por los banqueros. *El Financiero*, 5 de febrero de 1992.

21 William C. Gruben y Robert McComb, «Liberalization, Privatization, and Crash: Mexico's Banking System in the 1990s» en *Economic Review*, Banco de la Reserva Federal de Dallas, Primer Trimestre, 1997, p. 23.

22 *El Financiero*, 20 de febrero de 1993.

23 Cuando se nacionalizó la banca, Casa de Bolsa Banamex, ahora Inverlat, controlaba el 20.77% del mercado de capitales, Operadora tenía el 19.18% y Accival sólo el 6.67%. Probursa tenía el 2.86%. En 1991 Accival era la empresa más importante en el mercado



estaban asociadas con los banqueros antes de 1982.<sup>24</sup> Estos financieros conocían el mercado de valores mucho mejor que los banqueros anteriores quiénes, a la luz de su control sobre los bancos y las oportunidades que les brindaban para hacer todo tipo de negocios, lo habían observado como una actividad relativamente poco importante.

Los ganadores relativos del boom se observaron claramente en el proceso de privatización. Los bancos habían sido vendidos, básicamente, a un grupo de personas, principalmente dueños de casas de bolsa.<sup>25</sup> Este grupo incluía a algunos de los banqueros anteriores, pero éstos, en la mayoría de los casos, ya no encabezaban dicho grupo.<sup>26</sup>

De las 60 personas mencionadas por Sales Gutiérrez (anterior Subsecretario de Asuntos Bancarios) como representantes de los banqueros expropiados, lista en la que estaban incluidos Manuel Espinosa Yglesias (Bancomer), Agustín Legorreta (Banamex), Eugenio Garza Lagüera (Serfin) y Eloy Vallina (Comermex),<sup>27</sup> sólo cuatro se encontraban entre los 44 nuevos banqueros más notorios.<sup>28</sup> Agustín Legorreta, quién controlaba la segunda casa de bolsa más grande, con-

---

con 21% de la cartera de acciones y 18% del total de ganancias. Era seguida por Inverlat y Probusa con 11 y 10% de la cartera y 12 y 8% de las ganancias, respectivamente. Bolsa Mexicana de Valores, *Anuario Financiero y Bursátil*, 1982, pp. 49 y 50 y *Expansión*, vol. 24, no. 597, 1992, p. 391.

24 Ver Rogelio Hernández, «Gobierno y empresarios en el sexenio de Miguel de la Madrid» en Celso Garrido (ed.), *Empresas y Estado en América Latina*, México, CIDE, 1988, pp. 78-87.

25 Los dueños de las casas de bolsa se inclinan más por tomar riesgos que los banqueros ortodoxos. Esto ayuda a explicar su éxito al momento de las subastas de los bancos, pero podría implicar un obstáculo para administrarlos con prudencia.

26 La otra privatización importante, la de Telmex, arrojó como resultado su compra en manos de un grupo liderado por Carlos Slim, dueño de una casa de bolsa, no un exbanquero.

27 Carlos Sales Gutiérrez, *Indemnización bancaria y evolución del sistema financiero, 1982-1988*, México, Páginas del Siglo xx, 1992, pp. 46-48.

28 Basado en datos de *Uno más uno*, 1 de septiembre de 1992.

tinuaba como banquero con un banco relativamente pequeño (Comermex), que ocupaba el cuarto lugar en el sistema bancario. Eugenio Garza Lagüera, anterior dueño de Serfin, ahora controlaba un banco más grande (Bancomer). El éxito de Garza se explica fundamentalmente por su éxito como industrial más que como financiero. Una historia similar explica el regreso de Adrián Sada, anterior dueño de Banpaís, el cual era un banco pequeño.<sup>29</sup> La cuarta cara conocida era Antonio del Valle, anterior dueño de Bancreser y nuevo dueño del Banco Internacional, el quinto banco mexicano más grande.

Habiendo mencionado esto, no se debería llegar a la conclusión de que los principales accionistas de los bancos cambiaron. Muchos de los empresarios más importantes que habían participado en los bancos desde antes de 1982 participan de nuevo en el sistema bancario. Lo que sí se modificó fue la jefatura de los bancos y la mayor amplitud y diversificación de sus accionistas.

Mientras el sector financiero experimentó cambios importantes, la propiedad de las grandes empresas industriales y comerciales permaneció relativamente estable. La excepción más notable es, probablemente, Carlos Slim, dueño de Grupo Carso y Telmex, quién amasó su fortuna como financiero en los ochenta, pero decidió no comprar un banco, aunque ha participado como importante accionista en al menos uno de éstos y luego transformaría a su Casa de Bolsa en un exitoso Grupo Financiero, Inbursa.<sup>30</sup>

29 Como Nuevo León retuvo Serfin, el tercer banco más grande, y obtuvo a Bancomer, el poder financiero del estado ha aumentado. Tres bancos más, relativamente pequeños, también fueron adquiridos por personas de este estado.

30 Slim, Hernández y otros que obtuvieron ganancias en los ochenta, pensaban que la crisis económica fue menos crítica y compraron activos luego de 1982 a precios muy bajos. Poco después de la privatización, Slim recibió una autorización para abrir su propio banco, que para algunos fue una sorpresa, dado que durante la privatización, se supuso que no habría

## DEL TRIUNFO AL FRACASO

En un inicio, la privatización fue vista y presumida como un gran éxito, sobre todo por el alto precio al que se lograron vender los bancos y lo transparente del proceso. En palabras de uno de los actores del proceso:

*Se puede concluir que el proceso de privatización bancaria en México logró todos sus objetivos de corto plazo... También se lograron las ventas con precios altos pero justos. Con respecto a los objetivos de más largo plazo, la privatización bancaria estableció los cimientos... para crear un sistema financiero eficiente y competitivo, además de balanceado, mejorando su eficiencia operativa y sus estándares éticos y promoviendo prácticas bancarias y financieras saludables y justas.<sup>31</sup>*

271

Muy pronto, además, había más crédito y, con ello, motivos para celebrar. De diciembre del 91 a diciembre del 94 se triplicaron los créditos inmobiliarios. En el mismo periodo el crédito comercial se duplicó.<sup>32</sup>

A la postre, sin embargo, la privatización resultó un gran fracaso para la sociedad mexicana y para muchos de los accionistas. El costo del rescate bancario fue de poco más de 90 mil millones de dólares.<sup>33</sup> Esto superó por mucho lo recibido

---

más concesiones.

31 Guillermo Barnes, «Lessons from Bank Privatization in Mexico», Documento de Trabajo WPS1027, Banco Mundial, noviembre 1992, p. 21. Guillermo Barnes fue director general de la Unidad de Planeación y Desarrollo de la Secretaría de Hacienda y fue integrante de la Comisión de Privatización que supervisó todo el proceso de privatización bancaria.

32 Stephen Haber, «Mexico's Experiments with Bank Privatization and Liberalization, 1991-2003» en *Journal of Banking & Finance* 29, 2005, pp. 2336 y 2337. Para quienes ahora quieren presionar a los bancos para que presten, crecimientos a esta velocidad suelen terminar en desastre.

33 El costo, en pesos de 1999, fue de 873 mil millones de pesos según datos presentados

por la venta: 12.4 miles de millones de dólares.<sup>34</sup> Este oneroso rescate no llevó a que todos los bancos terminaran en manos del gobierno y que los pudiera vender después con una utilidad. Aquéllos que quedaron en sus manos fueron los más deteriorados, y se pusieron peor dada la improvisada administración por parte del gobierno. Se sospecha, además, que algunos de los interventores abusaron de su posición. Cuando se revendieron a los privados se obtuvo poco.

272

El costo mayor, sin embargo, fue la pérdida de activos de cientos de miles de mexicanos, una recesión profunda y bancos con problemas contables y cicatrices que los dejaron con poco dinero y pocas ganas para prestar por varios años. Como señala Haber, el experimento *post rescate* llevó a un exceso de prudencia por parte de los nuevos dueños. Para 2008 aún no se había recuperado el nivel de crédito de antes de la crisis.<sup>35</sup> El fracaso de la privatización también llevó a convencer a la población que las reformas de mercado no funcionan. Este cambio en la opinión pública ha llevado a justificar el posponer otras reformas.

Las razones principales de ese fracaso han sido bien estudiadas. Se pueden resumir, siguiendo fundamentalmente a Stephen Haber, con base en los dos siguientes puntos. Primero, la debilidad en el marco institucional para poder evaluar si un deudor podía o no pagar. En caso de que no, solucionar los problemas para poder cobrar adecuadamente. Esta falla

---

en José Antonio Murillo, «La banca mexicana después de la privatización, auge, crisis y reordenamiento», en Del Ángel- Mobarak, *Cuando el Estado se hizo banquero*, p. 267.

34 Haber, p. 2330.

35 Según datos del BID, el crédito total de la banca comercial como porcentaje del PIB fue de sólo 17.6% en 2008; en 1995 el nivel de crédito total (crédito al sector privado y al sector público) fue de más de 1,613 millones de dólares, mientras que para 2008 éste fue de sólo 1,001 millones de dólares a precios constantes. Banco Interamericano de Desarrollo, *Latin American and Caribbean Macro Watch Database*, consulta en página electrónica.

regulatoria, como veremos más tarde, parece no haber sido percibida por la autoridad.

Segundo, el maximizar el ingreso fiscal de la venta en un contexto de debilidad de los derechos de propiedad llevó a una serie de problemas relacionados entre ellos. Los bancos habían sido expropiados en 1982 y el marco jurídico y político que lo hizo posible no se había modificado. Para lograr maximizar el ingreso, la autoridad «redujo los incentivos para los directores de los bancos, los ahorradores y los reguladores para imponer un comportamiento prudente de la banca privatizada».<sup>36</sup> Esto se hizo a través de la protección de la competencia extranjera dentro de la propia negociación del TLC, una pobre regulación que tuvo todo tipo de problemas y un seguro de depósitos ilimitados que hacía que cualquier quebranto tuviera que ser cubierto por el gobierno.

273

Finalmente, hay que destacar un proceso de venta que permitía pagar a crédito, a veces con préstamos del banco recién vendido. En un caso extremo, un grupo financió el 75% de la compra con créditos del banco adquirido,<sup>37</sup> y donde el colateral eran las propias acciones del banco. Además, hubo triangulación, a veces orquestada por la propia autoridad, para que un banco le prestara a otro grupo para la compra de su banco. En el seminario, más de uno reconoció que hubo créditos de Nacional Financiera para apuntalar algunas de las compras. El fácil acceso al crédito ayudó a inflar los precios y a poder dirigir el proceso, si a unos se les daba crédito público y a otros no. Además, precipitó la caída, dado que estaban todos apa-

---

<sup>36</sup> *Ibid.*, p. 2326.

<sup>37</sup> Michael W. Mackey, «Reporte de Michael W. Mackey sobre la evaluación de las operaciones y funciones del Fondo Bancario de Protección al Ahorro FOBAPROA y la calidad de la supervisión de los programas del programa FOBAPROA, 1995-1998», 1999, citado en Haber, p. 2332.

lancados con activos, y las acciones de la banca fueron severamente castigadas una vez que la crisis estalló.

La forma más fácil de explicar los problemas macroeconómicos y, en consecuencia, de la banca recién privatizada es el par de *shocks* exógenos que paralizaron al gobierno: el levantamiento de Chiapas y el asesinato de Colosio. Ambos complicaron todo y ayudaron a desencadenar la crisis de fin de sexenio.

274

Sin embargo, como ha señalado Haber, si se contabiliza el no pago no sólo como el interés no cobrado, que fue la mala práctica utilizada por los reguladores mexicanos, sino como el capital mismo del crédito en cuestión, ya para diciembre de 1991, el 13% estaba vencido y para diciembre de 1993 el 16%.<sup>38</sup> Haber concluye: «Incluso si no hubiera habido la crisis del peso del 94 y 95 el sistema bancario mexicano habría colapsado». <sup>39</sup> Para Gruben y McComb, la propia necesidad de apoyar a la banca, ya de por sí frágil, es una de las razones por las que se pospuso liberalizar el tipo de cambio, con lo cual éste terminó por reventar a un alto costo.<sup>40</sup>

Además, la privatización se inscribe en un proceso de liberalización del sector financiero que incluyó la desaparición del llamado encaje legal, la liberalización del crédito antes de la propia privatización y permitir a los extranjeros comprar bonos gubernamentales. Esto llevó a un ingreso notable de capital golondrino que apreció el tipo de cambio.

Sin crisis macroeconómica, los problemas de los bancos hubieran sido mucho menos onerosos. Pero ambos proble-

---

38 Haber, pp. 2333-2335. Véase también Brenda Gonzalez-Hermosillo, C. Pazarbasioglu, R. Billings, «Determinants of Banking System Fragility: A Case Study of Mexico», IMF Staff Papers, vol. 44 no. 3, <http://www.jstor.org/pss/3867561>, 1997, pp. 295-314.

39 Haber, *op. cit.*, p. 2339.

40 Gruben y McComb, «Liberalization, Privatization and Crash», p. 24.

mas fueron el resultado de malas políticas instrumentadas por el grupo de tecnócratas que contralaba la política económica en esos años.

El proceso de privatización se da por la necesidad de rehacer o reconstruir una alianza con el sector financiero. Como se ha dicho muchas veces, éste estuvo detrás del éxito del desarrollo estabilizador. Pero para rehacer esta alianza, era necesario cuidar las críticas inevitables por esta medida. Para minimizar las críticas de discrecionalidad y regalo del patrimonio nacional había que tener como criterio central el precio, éste iba ser el criterio con el que iba a ser evaluada la privatización y los responsables de realizarla.<sup>41</sup> Después de las críticas por haber vendido Telmex tan barato, el gobierno pareció centrar todo su esfuerzo en evitar esa crítica vendiendo al más alto precio, aunque para lograrlo debía asegurar condiciones de retorno a la inversión de los nuevos banqueros.

Si bien esto puede explicar *ex post* las condicionantes políticas que condujeron la lógica específica del proceso de privatización, quienes tomaron las decisiones y quienes compraron debían creer que lo hecho era sostenible o, en el peor de los casos, que no iba a estallar tan rápido. Así pues, los vendedores no pagarían el costo del fracaso y los compradores podrían exprimir los bancos, pero sin terminar en la cárcel o huyendo.<sup>42</sup> Tanto los responsables de la decisión como los propios

---

41 Si bien el artículo 134 de la Constitución dice «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», es claro que el precio es uno de los requisitos a ser tomados en cuenta, mas no el único.

42 Salvo que se quiera pensar que sabían que iba a reventar, pero era el precio que debía pagarse para lograr una reforma tan fundamental.

compradores debieron creer que el diseño era sostenible.

A la distancia, parece que hubo una dosis alta de ingenuidad sobre cómo operan los mercados. Esto se observa, en general, a lo largo de todas las reformas de la época. Se puso poca atención en que los mercados requieren estar regulados y que esto es mucho más difícil de construir que simplemente vender activos. Además, la regulación adecuada debe implementarse antes de la venta, luego ya es muy difícil imponer a los nuevos banqueros reglas que los limiten. En este tipo de asuntos, el orden de los factores sí altera el producto.

276

La nacionalización había erosionado la capacidad regulatoria que se llegó a tener. Los bancos concentraron el grueso de su crédito en el gobierno y, al ser entidades públicas con peso político,<sup>43</sup> eran mucho menos susceptibles de ser reguladas técnicamente, como sigue pasando con las empresas que son propiedad del gobierno en el sector energético, por ejemplo. Así pues, los bancos se regulaban fundamentalmente con instrumentos de corte más político.

Los propios banqueros beneficiarios de la privatización eran, en general, nuevos en el negocio o, en el mejor de los casos, llevaban un buen tiempo fuera del negocio de banca y crédito. Todo parece indicar que no desarrollaron las instituciones internas para prestar correctamente. Tampoco sabían lo difícil que era cobrar en las frágiles instituciones mexicanas.

La propia liberalización y privatización del sector llevó a una euforia de préstamos y búsqueda de mercados que hizo a los banqueros aún más imprudentes. Esto se explica por un optimismo basado en señales mutuamente reforzadas de que la economía estaba por entrar en un proceso de alto crecimen-

---

43 Susan Minushkin, «De banquero a casabolseros: la transformación estructural del sector financiero mexicano» en Del Ángel-Mobarak, *Cuando el Estado se hizo banquero*, pp. 217-244.



to.<sup>44</sup> Los banqueros esperaban poca competencia. Sin embargo, en la práctica encontraron que pronto aparecieron nuevos jugadores y un mercado «supercompetitivo».<sup>45</sup> Esto los llevó a ser muy agresivos en la colocación de créditos con el ánimo de capturar un mayor porcentaje del mercado. El resultado fue un proceso de colocación de crédito poco cuidadoso.

El TLC fue el detonador de ese optimismo. La suma de una mala regulación y este optimismo desbordado llevó a una burbuja que se reventó de forma costosa muy poco tiempo después. Tristemente, esta burbuja ni siquiera dejó un boom de inversión y crecimiento, como sucede en ciclos más largos de euforia. El PIB entre 1992 y 1994 creció a un promedio anual de 3.33%.<sup>46</sup>

No es el espacio para analizarlo, pero una combinación similar de lógica política e ingenuidad en la comprensión de los mercados llevó a la crisis macroeconómica que hizo estallar en mil pedazos a la banca recién privatizada.<sup>47</sup> Los tecnócratas resultaron mucho menos buenos de lo esperado en las áreas de *expertise* por las que habían llegado al poder. Es decir, fue su manejo de los retos macroeconómicos después del desastre de López Portillo lo que les permitió desplazar a los políticos que tradicionalmente habían controlado al gobierno (desde donde se controlaba al PRI). Fue su falla en ese mismo ámbito y la consecuente división entre el Presidente saliente y el entrante, lo que explica la derrota del PRI en 2000 y la pro-

44 Gruben y McComb, «Liberalization Privatization, and Crash» pp. 21 y 22, <http://www.dallasfed.org/research/er/1997/er9701c.pdf>

45 Término acuñado en Sherrill Shaffer, «A Test of Competition in Canadian Banking», *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 25, no. 1, pp. 49-61.

46 Promedio obtenido con datos de INEGI sobre el crecimiento del PIB en términos reales en 1992 (3.6%), 1993 (2.0%) y 1994 (4.4%).

47 Ver Carlos Elizondo Mayer-Serra, *Tres trampas: sobre los orígenes de la crisis económica mexicana de 1994*, México, CIDE, 1996.

pia pérdida de influencia en el PRI de esta tecnocracia, ahora concentrada, en una gran proporción, en negocios privados.

## CONCLUSIONES

278

El presidente Salinas prometió un Estado más pequeño. Dejaría de ser obeso para poder ser efectivo. Si bien cumplió y éste se adelgazó de forma significativa, siendo la privatización de la banca, si se contabiliza por los ingresos recibidos, la mayor adelgazada del estado mexicano, éste no se hizo más efectivo. El ejecutivo, gracias al enorme poder que tenía y dada la ausencia de pesos y contrapesos, decidió implementar una profunda reforma económica que incluyó la privatización bancaria sin un proceso público de consulta. Su enorme poder también le permitía gestionar, en un primer momento, el nuevo modelo usando la discrecionalidad que le daba ese poder.

Sin embargo, aun antes de la transición democrática en México, la discrecionalidad llevó a problemas como los señalados en este texto respecto a la privatización bancaria que estallaron a fines del sexenio de Salinas y se hicieron evidentes en la administración siguiente. No es fácil gestionar problemas complejos con reglas que no se aplican de forma regular y con agencias reguladoras débiles cuyos regulados esperan favores cuando los necesitan. Peor aun, en los casos en que fueron incentivados desde la discrecionalidad gubernamental para pujar por algún banco a precios altos, los regulados se sintieron con el derecho para reclamar un trato mejor. Acostumbrados todos a la discrecionalidad, no hubo el esfuerzo de construir un nuevo andamiaje institucional.

Por ejemplo, la opacidad permitió ocultar los cadáveres que encontraron los banqueros cuando pudieron ver con cuidado los libros de los bancos, ya que la *due diligence* previo fue, en el mejor de los casos, superficial, como manifestó en el se-

minario Antonio del Valle. El *boom* del crédito empezó antes de la privatización y con ello los problemas de mala asignación de crédito. Las reglas estipulaban que todo crédito mal clasificado se podría regresar. Cuando los nuevos banqueros encontraron cadáveres en el closet la autoridad siempre les respondió: «luego nos arreglamos». <sup>48</sup> Con esa discrecionalidad se erosionó aún más la capacidad regulatoria del gobierno lo cual se hizo evidente cuando los bancos empezaron a tener problemas.

El mal diseño regulatorio no fue exclusivo de la privatización bancaria. El mismo problema se observó en telecomunicaciones, ferrocarriles o aeropuertos. En estos casos no hubo quebrantos y no se pagó un costo fiscal en consecuencia. Sin embargo, el costo lo ha pagado el consumidor con mayores precios y menor calidad del servicio. Los reguladores han tenido poca fuerza, en el mejor de los casos, o, en el peor, poco interés para defender el interés del consumidor.

El sostén y objetivo último de las reformas, de la cual la privatización de la banca era una de las más importantes, fue el TLC. El optimismo en torno a éste explica en parte el alto precio pagado por los bancos. Se pensaba que bastaba con bajar los aranceles de forma permanente e intensificar el intercambio con Estados Unidos y Canadá para ir construyendo nuevas formas de relación no sólo entre los tres países, sino al interior del propio México por una suerte de «ósmosis y microajuste» en donde los otros países del tratado servían como suerte de garantes de que las cosas marcharían en el

---

<sup>48</sup> En el seminario, Antonio del Valle lo puso con claridad. No les dejaron ver el estado de la cartera antes de la venta y cuando fueron a regresar lo que estaba mal, les dijeron que mejor revaloraran activos para cumplir con el capital. A la hora de regresar cartera mala en el FOBAPROA, una parte importante era la que venía de esos créditos malos previos a la privatización. Es imposible saber las proporciones reales dado lo opaco del proceso.

*Nota del editor:* Ver su contribución en el Tomo III.

sentido adecuado. Desde esta lógica no había que hacer nada más para «darle forma» a nuestro futuro. «Ésta fue la fatal y no prevista consecuencia» de lo que era en principio «un cambio necesario y deseable». <sup>49</sup>

280 La formación de los responsables de diseñar e implementar las reformas ayuda a explicar esta ingenuidad. No sólo eran sofisticados economistas altamente matematizados, cuyos modelos teóricos muchas veces partían de heroicos supuestos, sino que eran, además, un grupo muy homogéneo. Los puntos de vista críticos no han de haber sido muy frecuentes. A esto hay que sumarle la jerarquía tan vertical de la burocracia mexicana que difícilmente permitía posiciones críticas, en los casos en que las hubieran tenido.

No faltaron reformas legales para tratar de darle un cierto andamiaje institucional a esa búsqueda de un Estado más pequeño y más fuerte. Se dieron, por ejemplo, suficientes reformas para cumplir con los requisitos de entrada a la OCDE. <sup>50</sup> Sin embargo, en materia de regulación, no basta cambiar la ley, se requieren instituciones bien operadas. En la letra pueden satisfacer la evaluación de expertos como los de la OCDE, para quienes la letra es la práctica, pues así es en los países OCDE.

Sin embargo, en México esto suele ser muy distinto, sobre todo una vez puestas esas regulaciones en un contexto jurídico y político que fue evolucionando luego de la transición democrática y, finalmente de la alternancia en el poder. En este proceso de transformación, las instituciones terminaron siendo muy débiles. Sin el poder político del presidente, emergieron muchas estrategias jurídicas para protegerse de

49 En palabras de Laurence Whitehead en intercambio de correos personales.

50 Aunque ciertamente no se dieron cambios cruciales en áreas donde los aliados del gobierno hubieran protestado con vehemencia, como en materia laboral o energética.

la autoridad, sobre todo a través del juicio de amparo.

Estas necesidades operativas de un mercado libre no fueron entendidas por funcionarios que venían de gobiernos con gran poder político. Para ellos, la buena regulación consistía primero en hacer más chico el gobierno y luego el buen funcionamiento parecía simplemente una cuestión de voluntad y calidad técnica de los cuadros dirigentes que tenían el poder para dar o quitar. No se veía a la regulación efectiva como un asunto rutinario de hacer cumplir las reglas a todos con criterios objetivos y transparentes, aunque con ello se afectara a los amigos del poder.

281

En este momento, para muchos parece que la solución en el país para enfrentar la parálisis en que nos encontramos es nuevamente un gobierno unificado, donde el partido en el poder tenga el control de ambas Cámaras mediante algún mecanismo que permita su sobre representación en el legislativo. El fracaso de la privatización da cuenta de cómo un gobierno que no enfrentó pesos y contrapesos falló. Éste fracasó, en buena medida, porque tuvo un amplio margen de maniobra para actuar con discrecionalidad y decidir sin un debate más amplio de cómo y para qué privatizar. En este debate se hubiera cuestionado, quizá, la lógica de vender al mejor postor. Con pesos y contrapesos y con transparencia genuina difícilmente se hubiera podido incentivar a algunos a pujar fuerte, incluso con créditos ofrecidos por el gobierno o por los propios bancos que se estaban vendiendo. Una autoridad con pesos y contrapesos hubiera tomado con mayor seriedad una mejor regulación, ya que no habría tenido la expectativa de resolverlo todo desde el poder y la discreción. Hasta donde sé, ninguno de los encargados de la privatización bancaria sufrió sanción legal alguna por haber sido responsables de un proceso desastroso, algo propio de un sistema sin rendición de cuentas.

La manera como falló la privatización puede ayudarnos a entender la virtud de procesos más transparentes, donde los excesos se puedan corregir antes de que cuesten una fortuna y donde se construya *ex ante* una capacidad regulatoria a la altura de la decisión que se busca implementar. Debe también ayudarnos a pensar en que la reforma política debe fortalecer al Estado, pero no simplemente al gobierno en turno a través de sobre representar a su partido en los órganos encargados de legislar.

## PRIVATIZACIÓN Y RESCATE DEL SISTEMA BANCARIO DE MÉXICO

© Stephen Haber ©

**E**n los años 1991–1992, el gobierno mexicano llevó a cabo uno de los programas más rápidos y completos de privatización de la banca. No obstante, antes de tres años el sistema bancario estaba en crisis. Finalmente, el consiguiente rescate gubernamental costó a los contribuyentes cinco veces lo que Hacienda había recibido cuando vendió los bancos. Las repercusiones de ese colapso y del rescate se sintieron tanto en la economía real como en el sistema político. De hecho, el efecto colateral político del rescate minó la legitimidad del Partido Revolucionario Institucional (PRI) y fue decisivo para que los votantes pasaran a apoyar al Partido de la Revolución Democrática (PRD) y al Partido Acción Nacional (PAN).

El propósito de este ensayo es comprender por qué fracasó la privatización de la banca. ¿Fue el resultado de malas decisiones en relación con el manejo del tipo de cambio a fines de 1994? Algunos lo han aseverado... ¿o fue causada por una debilidad subyacente en el diseño de la propia privatización

---

1 Universidad de Stanford.

bancaria? El peso de la evidencia sugiere que la última interpretación se ajusta mucho más a los hechos. Aun antes de la crisis del peso de diciembre de 1994, muchos de los bancos de México habían acumulado grandes carteras de préstamos improductivos como resultado de las políticas crediticias, que fueron, en el mejor de los casos, imprudentes. Esto no quiere decir que la política cambiaria no hubiera desempeñado ningún papel; quiere decir que fue una causa inmediata; determinó cuándo ocurría la crisis, no si la crisis ocurriría.

#### BANCOS, POLÍTICA Y DERECHOS DE PROPIEDAD EN FINANZAS

Todas las historias causales requieren una teoría para ordenar los hechos. La historia de la fracasada privatización bancaria de México no constituye una excepción a esta regla. Por lo tanto, nos movemos en un conjunto emergente de teorías acerca de la economía política de los derechos de propiedad financiera.

Los bancos constituyen un fondo común de capital accionario y depósitos, y luego prestan esos fondos a prestatarios, con lo que obtienen una ganancia sobre el margen entre lo que ellos pagan por los depósitos y lo que ganan por los préstamos. Por debajo de esta transacción, en apariencia simple, existen tres problemas algo difíciles con respecto a los derechos de propiedad. Primero, los bancos y el gobierno tienen que crear mecanismos que impidan que el gobierno expropié los bancos una vez que éstos son creados, o que compense a los banqueros al aceptar el riesgo de que puedan ser expropiados. Segundo, los accionistas minoritarios y los depositantes tienen que crear mecanismos que impidan que las partes dominantes (personas de la banca con información privilegiada, que son funcionarios, directores y accionistas mayoritarios) realicen una expropiación de su capital a través



del fraude o desvío de recursos, o que esto se les compense por la aceptación del riesgo de que puedan ser expropiados. Tercero, los bancos tienen que crear mecanismos que impidan que los prestatarios bancarios sean expropiados por las personas de la banca con información privilegiada, los accionistas minoritarios y los depositantes, al no cumplir con los contratos de préstamo; o tienen que crear mecanismos que compensen a esos grupos por aceptar el riesgo de que puedan ser expropiados por los prestatarios.

Estos inconvenientes no son mutuamente independientes: resolver el problema de fraude o desvío de recursos llevados a cabo por las partes dominantes, y resolver el problema de cumplimiento contractual por parte de los deudores, comprende necesariamente la fuerza pública del gobierno, pero cualquier gobierno con suficiente fuerza para llevar a cabo estas funciones es asimismo lo suficientemente fuerte para expropiar los bancos! Consideremos el problema de fraude o desvío de recursos por personas de la banca con información privilegiada. En última instancia, los accionistas minoritarios y depositantes necesitan que el gobierno apruebe y ponga en vigor leyes contra los desvíos de recursos, ejecute los derechos contractuales que hacen que los bancos cumplan sus obligaciones con estas partes, y mejoren las posibilidades de que los bancos sean evaluados con precisión por los externos (público inversionista en general, que no cuenta con información privilegiada), por medio de la creación de estándares contables y organismos de regulación y supervisión. Asimismo, los depositantes y accionistas pueden esperar que el gobierno reduzca sus riesgos, al crear protecciones *de facto* o *de jure* contra la pérdida (garantía de depósito o rescate). Consideremos de manera similar el problema de los bancos para llevar a cabo el cumplimiento contractual contra los prestatarios: los bancos necesitan a los tribunales y a la

policía para hacer cumplir los contratos de préstamos y otras contrapartes; sin ellos, no pueden recuperar la garantía.

286 Agravando las cosas, el gobierno no es un partido desinteresado, independiente. Esto es verdad en tres sentidos importantes. Primero, la coalición de individuos que está controlando el gobierno puede tener intereses económicos preexistentes, el valor de los cuales depende de los medios en que se estructuran y se hacen cumplir los derechos financieros. Segundo, el gobierno no sólo desempeña un gran número de roles de supervisión, regulación y de cumplimiento contractual, sino que también espera que el sistema financiero, y en particular los bancos, financie al Estado. Esto es, el gobierno, en forma simultánea, regula a los bancos y les pide préstamos. Tercero, al mismo tiempo que el gobierno está encargado de hacer cumplir los contratos de préstamo contra los deudores, puede necesitar el apoyo político de esos mismos deudores. En síntesis, los funcionarios gubernamentales tienen enormes incentivos para comportarse de manera oportunista hacia el sistema de derechos de propiedad que fundamenta al sistema bancario.

Para empeorar aún más las cosas, el gobierno tiene múltiples márgenes para comportarse de manera oportunista. Puede expropiar por completo los bancos; monetizar su deuda imprimiendo papel moneda; pedir préstamos a los bancos y luego no cumplir con los préstamos; elevar las reservas obligatorias y forzar a los bancos a mantener esas reservas en bonos del Estado, las cuales rinden tasas de interés reales negativas; o forzar a los bancos a dirigir préstamos a las empresas del gobierno a tasas de interés por debajo del mercado. El gobierno puede asimismo favorecer a grupos particulares de personas de la banca con información privilegiada, depositantes o deudores porque son políticamente decisivos. Ejemplos de estas acciones realizadas por el gobierno inclu-

yen indulgencia regulatoria hacia los personas de la banca con información privilegiada, asegurar a los depositantes mucho más allá de los límites estatuidos, ordenar a los bancos a hacer préstamos a grupos que son políticamente decisivos, y forzar a los bancos a condonar las deudas. Además, el gobierno puede favorecer a todos estos grupos por medio de rescates e inyecciones de capital que se otorgan a expensas de los contribuyentes.

Creo que la consecuencia está clara: no hay sistemas bancarios que existan fuera de los sistemas políticos. El sistema de derechos de propiedad, en el cual operan personas de la banca con información privilegiada, accionistas minoritarios, depositantes y deudores, es un producto de arreglos políticos. Es más, a menos de que la autoridad y la discrecionalidad de los funcionarios gubernamentales sea limitada por fuertes sistemas de controles y balances, estos arreglos pueden realmente requerir que el gobierno se comprometa en un abierto favoritismo hacia alguno de estos grupos. Si el gobierno no puede hacer una promesa creíble —porque su autoridad y discrecionalidad carecen de límite—, entonces la única manera por la que puede inducir a las partes a utilizar su capital es crear instituciones que suban bastante alto su tasa de rendimiento, para compensarlas por la probabilidad de que la promesa se romperá más adelante.

287

#### AMBIENTE CONTRACTUAL EN MÉXICO

No sería necesaria una larga argumentación para demostrar que el sistema de los derechos de propiedad que sostenía a los bancos de México cuando fueron privatizados, en los años 1991–1992, era débil en las tres dimensiones analizadas anteriormente. El gobierno mexicano tenía prácticamente una autoridad y discrecionalidad ilimitadas. En realidad, de un

plumazo, había expropiado a los bancos sólo nueve años antes. Además, las instituciones del gobierno corporativo eran extraordinariamente débiles. En México, los accionistas minoritarios tenían en general derechos deficitarios. En el caso del sistema bancario privatizado, se debilitaron aún más por unos estándares contables extraordinariamente laxos, un seguro de depósitos sin restricciones (el cual acabó con los estímulos de los depositantes para supervisar a las personas de la banca con información privilegiada), y el uso de influencia para comprar los bancos con fondos tomados en préstamo, con el capital a veces proporcionado por los mismos bancos que se estaban comprando. Por último, México tenía instituciones débiles para evaluar *ex ante* la capacidad crediticia de los prestatarios y hacer cumplir *ex post* los derechos contractuales de los banqueros. En realidad, no había sistema de información de crédito privado. Además, había leyes de quiebra que permitían a los prestatarios impedir la recuperación de garantías año tras año.

Las necesidades fiscales del gobierno mexicano ampliaron los problemas creados por estas débiles instituciones de derechos de propiedad. La administración de Salinas vio los ingresos provenientes de la venta de los bancos propiedad del Estado como un medio para pagar a cuenta la considerable deuda pública de México, lo cual era necesario para tener bajo control la inflación. La venta de los bancos proporcionó asimismo al gobierno de Salinas ingresos únicos que podían usarse como financiamiento parcial de los programas sociales, lo cual era una parte crucial en la estrategia del PRI para ganar las elecciones presidenciales de 1994. La combinación de estas dos consideraciones significó que el gobierno quería vender los bancos en tan poco tiempo como fuera posible y maximizar los ingresos provenientes de la venta. Esto significó que el proceso de privatización de la banca se llevara a

cabo en sólo 18 meses. Asimismo, significó que el gobierno ganara \$12.4 mil millones de dólares por la venta, tres veces el valor contable de los bancos.

¿Por qué —uno podría preguntarse— los inversionistas pagarían tres veces el valor contable por los bancos que el gobierno había confiscado sólo nueve años antes? El presidente Salinas podría haber sido pro empresarial, pero no se podía saber lo que sus sucesores podrían hacer, y había pocos controles al poder presidencial. En realidad, poco se distinguía en la práctica entre el PRI como un partido político y el gobierno. El monopolio del PRI en el poder significaba que las normas constitucionales formales acerca de los controles y balances eran letra muerta: no había lugar a veto *ex ante* en la estructura de toma de decisión del gobierno ni sanciones *ex post* para funcionarios públicos que actuaran de manera arbitraria. El presidente mexicano tenía en efecto una autoridad política ilimitada: el Congreso simplemente estampaba firmas en las iniciativas presidenciales. Por lo tanto, él podía reducir los derechos de propiedad a su voluntad. ¿Qué impediría que algún futuro gobierno hiciera lo que la administración de López Portillo había hecho en 1982?

289

Además, el gobierno mexicano, como los banqueros bien lo sabían, no tenía que meterse en la expropiación *de jure* para reducir los derechos de propiedad de los banqueros. El gobierno tenía una amplia gama de métodos por los cuales podía llevar a cabo una expropiación *de facto*: podía subir la tasa impositiva; incrementar las reservas obligatorias (y requerir que esas reservas se mantuvieran en bonos del Estado); financiar déficits por medio del aumento del medio circulante, lo que provocaría así una inflación que sería esencialmente un impuesto sobre los tenedores de dinero; o imponer techos para las tasas de interés, lo que llevaría los márgenes de ganancia a cero. Con respecto a esto, los gobiernos de México

de la década de 1970 habían utilizado en realidad todos estos recursos, metiéndose *de facto* en una expropiación bancaria aun antes de la expropiación *de jure* de septiembre de 1982.<sup>2</sup>

290 La inferencia es que la administración de Salinas y los banqueros de México tenían que tratar con mucha habilidad de que se elevara la tasa de rendimiento del capital lo bastante alta para compensar a los banqueros del riesgo de expropiación y, simultáneamente, permitir que el gobierno maximizara el precio que recibía por los bancos. Estos intereses diferentes se conciliaron al establecer un conjunto de acuerdos que, por un lado, limitaban la competencia y, por otro, minimizaban la cantidad de capital que los banqueros colocaban en realidad a riesgo. Sin embargo, estos acuerdos no se establecieron de un solo golpe; por el contrario, surgieron con el tiempo a través de un proceso de negociación entre los banqueros y el gobierno, en el cual cada discreta decisión o acuerdo llevaba a la próxima decisión o acuerdo. Pero cuando se completó este proceso, el futuro del sistema bancario estuvo decidido: los propietarios de los bancos tenían muy poco capital en riesgo, lo cual debilitó seriamente sus incentivos para prestar dinero de una manera prudente.

#### ALINEACIÓN DE INCENTIVOS:

#### EL PROCESO TÉCNICO DE LA PRIVATIZACIÓN BANCARIA

Conseguir empresarios, quienes creen que enfrentan el riesgo de la expropiación, que ofrezcan sobrepagos por los

2 Véanse Gustavo del Ángel-Mobarak, *Paradoxes of Financial Development: The Construction of the Mexican Banking System, 1941-1982*, Disertación doctoral, Universidad de Stanford, 2002; y del mismo autor, «La banca mexicana antes de 1982», en Gustavo del Ángel-Mobarak, Carlos Bazdresch Parada y Francisco Suárez Dávila (eds.), *Cuando el Estado se hizo banquero: consecuencias de la nacionalización bancaria en México*, México, Fondo de Cultura Económica, 2005.

bancos, es una tarea difícil. La venta de los bancos de México no fue una excepción a esta regla general.

Por lo tanto, el gobierno mexicano dio señales a los postores que no tendrían que operar en un medio competitivo. La banca mexicana, en el momento de la privatización, en 1991, estaba compuesta por 18 bancos, cuatro de los cuales controlaban 70% del total de activos bancarios. El gobierno no los dividió, sino que los vendió tal como estaban.

El gobierno dio señales, asimismo, a los potenciales postores que ellos no tendrían que competir con bancos extranjeros. En el lapso 1991–1992 no se permitía que los bancos extranjeros participaran en subastas de bancos. Además, las estipulaciones aplicables a la banca en el Tratado de Libre Comercio (TLC) de 1994 limitaban severamente la participación de bancos extranjeros en México. El TLC establecía que los bancos estadounidenses y canadienses no podían ser dueños más que del 30% del capital de un banco. Asimismo, estableció que los bancos estadounidenses y canadienses no podían adquirir una participación mayoritaria en ningún banco mexicano cuyas acciones en el mercado excedieran el 1.5%, y que las acciones totales en el mercado bajo su control no podían exceder el 8%. Esta restricción significó que los bancos extranjeros fueron excluidos efectivamente del mercado, porque había sólo dos bancos con acciones en el mercado de 1.5% o menos. Durante un periodo de transición de seis años, los bancos estadounidenses y canadienses podían tener gradualmente mayor participación en el mercado, hasta un máximo de 15% para el año 2000. No obstante, aun después de este periodo de transición, el TLC permitía al gobierno mexicano el derecho de congelar las adquisiciones de bancos mexicanos por empresas estadounidenses y canadienses por un periodo de tres años, si los bancos extranjeros como grupo controlaban más del 25% del mercado. Asimismo, los

bancos extranjeros estaban aún sujetos a la norma de que no podían ser dueños de más del 30% del total de acciones de un banco mexicano.<sup>3</sup>

292 Al mismo tiempo que el gobierno daba señales a los banqueros de que estaban adquiriendo oligopolios seguros, estructuraba el proceso de subasta, a fin de maximizar los precios de oferta. Las normas de la subasta especificaban que las ofertas deberían sellarse y que deberían tomarse en cuenta los conocimientos administrativos de los grupos licitantes.<sup>4</sup> El concepto de que el gobierno debería tomar en cuenta la calidad de la administración fue, sin embargo, desprovisto de su verdadero significado por una decisión de tomarla en cuenta sólo si la segunda oferta mejor estaba dentro del 3% de la primera oferta mejor.

De acuerdo con su meta de maximizar los precios de oferta, el gobierno no ajustó tampoco los estándares contables de México con los aceptados generalmente. Una de las normas de contabilidad de la banca de México más indulgente era que cuando un préstamo estaba con vencimiento atrasado, sólo los intereses atrasados eran contados como improductivos. El capital de tales préstamos podía refinanciarse y contarse como un activo productivo. Además, el interés sobrevivido podía entrar con el capital, y el interés capitalizado podía registrarse como ingreso. La reforma de esta norma (así como también de otras que inflaban el capital y los activos bancarios) habría bajado el valor de los bancos en el mercado, porque habría aumentado la relación de los préstamos improductivos con respecto al total de préstamos, bajado las tasas

---

3 José Antonio Murillo, «La banca en México: privatización, crisis y reordenamiento», Documento de trabajo, Banco de México, 2002, p. 35.

4 Véase Haluk Ünal y Miguel Navarro, «The Technical Process of Bank Privatization in Mexico», en *Journal of Financial Services Research*, núm. 16, septiembre de 1999, pp. 61-83.



de rendimiento reportadas por los bancos, y disminuido el valor contable de los activos. Es difícil saber cuánto menos habrían sido valuados los bancos. No obstante, se sabe que el gobierno contrató a firmas consultoras externas para que le proporcionaran una valuación de los bancos. Sin embargo, no hizo públicos los resultados de esos estudios.<sup>5</sup> Esto es, los banqueros no pudieron tener un detallado análisis de la calidad de los activos antes de la subasta.

Entonces, el gobierno subastó de manera consecutiva los bancos. En lugar de una sola ronda de ofertas selladas, el gobierno vendió los bancos en seis rondas de licitaciones, entre junio de 1991 y julio de 1992. Esto incrementó la competencia por los bancos en las últimas rondas, lo que creó un “efecto de cascada”. En el cuadro 1 demostramos que el determinante más importante del precio pagado por un banco (en términos de la relación oferta/valor contable) fue la ronda de licitación en la cual se adquirió. Siendo todo igual (tamaño del banco, rentabilidad, número de postores) cada ronda adicional de licitación hacía subir la relación oferta/valor contable en 0.30. Esta relación es estable a través de especificaciones alternativas y es siempre significativa en el nivel de 1%. En realidad, la ronda de licitación es la única variable estadísticamente significativa que tiene un signo positivo en las regresiones. De manera sorprendente, ni la tasa de rendimiento de activos, ni la tasa de rendimiento del capital, ni el número de postores son estadísticamente significativos.<sup>6</sup> Quizá algo más sorprendente es que la influencia en el mercado de un banco (medida como el logaritmo de activos bancarios) es estadísticamente significativa, pero tiene el signo inverso: la

5 Véase Ūnal y Navarro, *op. cit.*

6 Medimos la rentabilidad tanto de la tasa de rendimiento de los activos como de la tasa de rendimiento del capital, en los tres años anteriores a la subasta.

influencia en el mercado se correlaciona de manera negativa con la relación oferta/valor contable. Éste no es el resultado que uno esperaría de la teoría: uno esperaría, por lo general, que la influencia en el mercado de un banco se capitalizara en su precio de subasta.<sup>7</sup>

294 Este conjunto de acuerdos institucionales produjo una media (ponderada) en la relación oferta/valor contable de 3.04, y un ingreso de \$12.4 mil millones para el gobierno mexicano.<sup>8</sup> En realidad, la relación oferta/valor contable de 3.04 hace pensar en que el gobierno recibió una prima sustancial. En las fusiones bancarias que hubo en Estados Unidos durante la década de 1980, por ejemplo, la media de la relación oferta/valor contable fue de 1.89.<sup>9</sup> La relación oferta/valor contable de México fue asimismo alta para los estándares europeos: en las privatizaciones bancarias que hubo en Europa la relación general oferta/valor contable estuvo en el orden de 2.5, y los banqueros europeos no enfrentaron el mismo riesgo de expropiación e incumplimiento como sí lo tuvieron los banqueros mexicanos. Además, la investigación realizada por Gunther, Moore y Short<sup>10</sup> indica que la parti-

---

7 Uno podría sostener que la correlación positiva entre la relación oferta/valor contable y la ronda de licitación es un resultado erróneo de la manera en que medimos la variable licitación (una sola variable con un rango de 1 – 6, equivalente a cada ronda de licitación). Por lo tanto, calculamos de nuevo las regresiones midiendo la ronda de licitación como una serie de variables simuladas. Los resultados son consistentes con los resultados del cuadro 1; por consiguiente, no los reproducimos aquí.

8 En las fuentes se cita comúnmente una relación oferta/valor contable de 3.53. Ésta es la media no ponderada; pero los mayores bancos de México, cuando fueron subastados, recibieron en realidad múltiplos inferiores de su valor contable en relación con lo que recibieron los bancos pequeños.

9 Únal y Navarro, *op. cit.*, p. 78.

10 Véase Jeffery Gunther, W. Robert R. Moore y Genie D. Short, «Mexican Banks and the 1994 Peso Crisis: The Importance of Initial Conditions», en *North American Journal of Economics and Finance*, vol. 7, núm. 2, 1996, pp. 125-133, <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/>

cipación en préstamos con vencimiento atrasado, el rendimiento de los activos bancarios, y la relación del capital de la industria con el activo, todos ellos se movían en una dirección que indica el aumento de la debilidad entre el gobierno mexicano y los bancos de los que era dueño, aun antes de que fueran subastados. Un análisis realizado por Ünal y Navarro,<sup>11</sup> del mercado de las acciones comercializadas en el tiempo de la subasta, es consistente con la visión de Gunther, Moore y Short: los precios pagados en la subasta llevaban una prima de 45% sobre su valor en el mercado mexicano de acciones.

295

Los lectores pueden preguntarse por qué los banqueros estaban dispuestos a pagar una prima sustancial por los bancos en subasta. Una razón fue que a los banqueros se les había prometido que después de que adquiriesen los bancos ellos podían recibir reembolsos del gobierno por activos que fueran improductivos. Como varios banqueros indican en sus testimonios para este proyecto, esta promesa del gobierno no fue cumplida. Una segunda razón, la cual analizaremos en detalle más adelante, es que mucho del dinero que ellos estaban poniendo en riesgo no era propio. Mucho de este dinero era prestado, una parte de éste era prestado por los mismos bancos que habían acabado de adquirir.

#### ¿QUIÉN SUPERVISABA A LOS BANCOS?

El comportamiento arriesgado de los bancos se impide generalmente por medio de la supervisión de tres grupos: los organismos reguladores gubernamentales, los directores de bancos y los depositantes de los bancos (en particular, las grandes corporaciones que tienen depósitos considerables

---

SI062940896900030.

11 Véase Ünal y Navarro, *op. cit.*

en riesgo). Si los dos últimos grupos mencionados tienen cantidades importantes de dinero en riesgo, no se necesita incluso la regulación gubernamental. Éste fue el caso, por ejemplo, en los Estados Unidos del siglo XIX, cuando los bancos fueron constituidos legalmente por gobiernos estatales que no tenían en realidad la capacidad administrativa para regular los cientos de bancos que funcionaban dentro de sus límites.<sup>12</sup>

296 Los organismos reguladores de México no eran supervisores eficaces: carecían de experiencia, y los instrumentos que tenían a su disposición eran en extremo blandos. Después de todo, era el mismo gobierno que había creado estándares contables para la banca extremadamente permisivos. Además, antes de 1995, la Comisión Nacional Bancaria (CNB) no tenía suficientes tecnologías de información a su disposición, para reunir realmente información de los bancos de una manera oportuna. Asimismo, faltaba autoridad y autonomía para supervisar adecuadamente los bancos.<sup>13</sup> De hecho, los banqueros de México pueden haber esperado un alto grado de indulgencia regulatoria.<sup>14</sup>

Los directores de los bancos de México eran también supervisores ineficaces. Esto es algo sorprendente, si se considera el hecho de que los directores de la banca en el periodo anterior a 1982 habían creado redes complejas de directorios

---

12 Véanse Hugh Rockoff, «The Free Banking Era: A Reexamination», en *Journal of Money, Credit, and Banking*, vol. 6, núm. 2, 1974, pp. 141-167; y del mismo autor, «New Evidence on Free Banking in the United States», en *The American Economic Review*, vol. 75, núm. 4, 1985.

13 Michael W. Mackey, «Report of Michael W. Mackey on the Comprehensive Evaluation of the Operations and Functions of the Fund for the Protection of Bank Savings 'FOBAPROA' and the Quality of Supervision of the FOBAPROA Program 1995-1998», 1999, inédito, p. 97.

14 Véase William C. Gruben y Robert McComb, «Liberalization, Privatization, and Crash: Mexico's Banking System in the 1990s», en *Federal Reserve Bank of Dallas Economic Review*, primer trimestre de 1997, pp. 21-30.

entrelazados para controlarse recíprocamente.<sup>15</sup> Lo que fue diferente en el periodo posterior a 1991 fue que los banqueros no tenían bastante capital propio en riesgo para incentivarlos a supervisarse mutuamente.

El plan original de pago concebido por el gobierno requería un 30% de pago tres días después del anuncio del ganador de la subasta, con el 70% remanente pagadero en 30 días. Sin embargo, los banqueros convencieron al gobierno de que reemplazara esas reglas por una que les diera tiempo para financiar sus adquisiciones con fuentes externas de fondos de inversión. Con el nuevo plan, el primer pago se redujo al 20%, un segundo pago de 20% debía realizarse 30 días después, y el 60% remanente debía pagarse cuatro meses después de ése. Los banqueros utilizaron el periodo de cinco meses entre la subasta y el pago final, para obtener los fondos de inversores externos, a fin de comprar los bancos.<sup>16</sup> Estos fondos provinieron de una variedad de fuentes: pequeños inversores mexicanos, documentos comerciales, bancos extranjeros, otros bancos mexicanos y, en algunos casos, el mismo banco que había sido adquirido. Esto es, algunos accionistas pudieron financiar o refinanciar sus adquisiciones accionarias con un préstamo del mismo banco que ellos estaban comprando, siendo la garantía para el préstamo las acciones que estaban adquiriendo. En un caso muy bien documentado, un grupo de compradores en realidad financió de esta manera 75% del costo de adquisición de un banco.<sup>17</sup>

---

15 Véanse Del Ángel-Mobarak, *Paradoxes of Financial Development...*; y del mismo autor, «La banca mexicana antes de 1982».

16 Véase Ünal y Navarro, *op. cit.*

17 Mackey, «Report of Michael W. Mackey...», pp. 55, 61, 141 y 216. En el caso de Banca Serfin (el tercer banco mayor de México) una desviación más de los procedimientos usuales podría haber reducido también el capital en riesgo del director. A diferencia de su práctica en todas las otras subastas de bancos, el gobierno retuvo 16% de las acciones del proceso de subasta.

La falta de supervisión eficaz por parte de los reguladores bancarios y directores de bancos significó, seguramente, que los depositantes de México enfrentaran un riesgo considerable. Así, la lógica de la situación requirió entonces que ellos también se protegieran. En el aspecto técnico, los depósitos bancarios en México fueron asegurados por un Fondo Fiduciario (el Fondo Bancario de Protección al Ahorro, el FOBA-PROA), hasta un monto igual a los recursos disponibles en el FOBA-PROA. Estos recursos eran las primas pagadas por los bancos, las cuales eran muy limitadas. No obstante, en el aspecto práctico, el FOBA-PROA tuvo la capacidad de pedir prestado al Banco de México. De acuerdo con la Ley de Instituciones de Crédito de México, el Comité Técnico del FOBA-PROA (en el cual había representantes de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, de la Comisión Nacional Bancaria y del Banco de México) hacía recomendaciones que eran enviadas al gobernador del Banco de México, quien entonces actuaba en nombre del banco, en su capacidad como fiduciario del fideicomiso del FOBA-PROA y representante legal.<sup>18</sup>

La garantía del Banco de México, además, no era sólo implícita, como una consecuencia de su relación fiduciaria con el FOBA-PROA; era una promesa explícita. Se suponía que el Banco de México publicaba, en diciembre de cada año, la cantidad máxima de obligaciones que deberían ser protegidas por el Fondo durante el año siguiente. En vez de eso, sus informes de 1993 y 1994 (publicados en el *Diario Oficial de la Federación*) en realidad no alistaban cantidades, sino que proporcionaban la declaración general siguiente:

---

Este 16% remanente fue una opción de adquisición para el grupo que compró el banco, que podía ejercer después de que se cerrara el proceso de subasta (véase Unal y Navarro, *op. cit.*).

<sup>18</sup> Mackey, *op. cit.*, p. 44.

Con fundamento en la fracción IV del Artículo 122 de la Ley de Instituciones de Crédito, y considerando que ha sido tradición de las autoridades financieras mexicanas procurar que los inversionistas no sufran quebranto en caso de resultar insolventes las instituciones de crédito, el Comité Técnico del FOBAPROA ha resuelto continuar con dicha tradición, por lo que se ha acordado que el FOBAPROA, con sus recursos, procure el cumplimiento de todas las obligaciones a cargo de las instituciones financieras que participen en el fondo, siempre y cuando se deriven de su operación propia, exceptuando exclusivamente los pasivos provenientes de obligaciones subordinadas; así como los que sean resultado de operaciones ilícitas, irregulares o de mala fe.<sup>19</sup>

299

En resumen, el Banco de México afirmaba de manera explícita que no sólo estaba garantizando todos los depósitos (incluyendo los depósitos interbancarios), sino también garantizaba prácticamente todas las obligaciones bancarias (depósitos, préstamos y créditos), con la excepción de la deuda subordinada.

Precisamente porque había seguro ilimitado para los depósitos, los depositantes bancarios no controlaban, por consiguiente, a los bancos en el retiro de fondos de los bancos con carteras de préstamos en riesgo. La investigación realizada por Martínez Peria y Schmukler, que analiza los cambios en el tiempo de los depósitos y las tasas de interés en México desde 1991 hasta 1996, encuentra que varias medidas de ries-

---

<sup>19</sup> Transcripción en Mackey, *op. cit.*, p. 53. De 1995 a 1997, la declaración fue modificada ligeramente, al agregar la frase siguiente:

*y los pasivos provenientes de créditos que se otorguen entre instituciones bancarias participantes en los sistemas de transferencias de fondos administrados por el Banco de México, para respaldar las obligaciones a cargo del propio Banco de México, así como también las obligaciones a favor de intermediarios que formen parte del grupo financiero del cual el banco es integrante. (Mackey, loc. cit.)*

go en los bancos no influyeron en el crecimiento del depósito durante septiembre de 1995.<sup>20</sup>

#### PREPARADO PARA EL COLAPSO

300

La carencia de supervisión eficaz significó que el sistema bancario mexicano comenzó a acumular rápidamente un gran volumen de préstamos improductivos. Como lo demuestra el cuadro 2, cuando sumamos el valor de los préstamos declarados improductivos (lo cual sólo incluía el interés sobrevenido) al valor de los «redescuentos» (el capital refinanciado de estos préstamos improductivos), ya en diciembre de 1991 más del 13% de las carteras de préstamos de los bancos de México eran carteras vencidas. Para diciembre de 1993 la tasa estaba por encima de 16%.

Así, el sistema bancario mexicano estaba preparado para el colapso aun antes de la devaluación del peso de diciembre de 1994 (la denominada Crisis Tequila), la cual causó que el Banco de México elevara las tasas de interés y originara un incumplimiento generalizado entre los prestatarios con préstamos con tasa variable. González-Hermosillo, Pazarbasioglu y Billings han demostrado esto usando un modelo de riesgo para predecir la quiebra bancaria después de la privatización, durante 1995.<sup>21</sup> Los resultados a los que llegaron muestran firmemente que no fue la sacudida macroeconómica de la crisis del peso en el lapso 1994–1996 la que llevó a la quiebra bancaria; mejor dicho, ese evento sirvió como un punto de

20 Véase María Soledad Martínez Peria y Sergio L. Schmukler, «Do Depositors Punish Banks for Bad Behavior? Market Discipline, Deposit Insurance, and Banking Crises», en *Journal of Finance*, núm. 56, junio de 2001, pp. 1029-1051.

21 Véase Brenda González-Hermosillo, Ceyla Pazarbasioglu y Robert Billings, «Determinants of Banking System Fragility: A Case Study of Mexico», en *IMF Staff Papers* 44, septiembre de 1997, pp. 295-314.



arranque para comenzar con los bancos que estaban frágiles.

Cómo la banca llegó a esta situación precaria es el tema a considerar. Hay un acuerdo generalizado de que la causa original fue una supervisión ineficaz; sin embargo, no hay acuerdo sobre si la supervisión ineficaz fue la que permitió que banqueros sin experiencia y con excesivo optimismo participaran en el desvío de recursos. Las dos hipótesis no son mutuamente exclusivas; ambas podrían haber tenido lugar.

La primera visión —que los banqueros carecían de experiencia y tenían un optimismo excesivo— acentúa que el nivel de penetración financiera en el México de 1991 era bastante bajo de acuerdo con los estándares de los países desarrollados, y así los banqueros percibieron que habría rendimientos lucrativos al entrar en el mercado mexicano, en el cual había carencias de servicio.<sup>22</sup> Esta visión pone énfasis también en que los banqueros creían evidentemente que habían comprado oligopolios seguros.<sup>23</sup> No obstante, ellos subestimaban el grado de competencia existente en el mercado bancario de México. Así, los banqueros se encontraron en una lucha por el mercado accionario. Como Gruben y McComb lo han mostrado, los bancos de México competían de manera tan agresiva por el mercado accionario, que operaban más allá del punto donde los costos marginales igualaban el ingreso marginal.<sup>24</sup>

---

22 Catherine Mansell-Carstens, «The Impact of Mexican Bank Privatizations», en William Glade (ed.), *Bigger Economies, Smaller Governments: Privatization in Latin America*, Boulder, Westview Press, 1996, pp. 294-296.

23 Véase William C. Gruben y John H. Welch, «Distortions and Resolutions in Mexico's Financial System», en Laura Randall (ed.), *Changing Structure of Mexico: Political, Social, and Economic Perspectives*, Armonk Nueva York, M.E. Sharpe, 1996, pp. 63-76.

24 Véanse Gruben y McComb, «Liberalization, Privatization, and Crash...»; y de los mismos autores, «Privatization, Competition, and Supercompetition in the Mexican Commercial Banking System», en *Journal of Banking and Finance*, núm. 27, febrero de 2003, pp. 229-249.

La visión del banquero carente de experiencia subrayaría asimismo que los banqueros mexicanos no sabían cuán difícil sería evaluar los riesgos crediticios. De hecho, no había en efecto informe del crédito privado en México.<sup>25</sup> Además, los mismos bancos tenían sistemas internos de análisis de crédito débiles, al punto de que eran inexistentes.<sup>26</sup>

302

Por último, la visión del banquero con carencia de experiencia acentuaría que los banqueros de México no comprendían cuán difícil sería hacer valer sus derechos de propiedad una vez que los prestatarios no cumplieran.<sup>27</sup> En México, los procedimientos de insolvencia eran en extremo engorrosos. No sólo el país tenía pocos jueces para tratar asuntos de insolvencia, sino que la ley de insolvencia requería jueces para acordar resoluciones sobre cada una de las objeciones presentadas por los deudores. Por consiguiente, los deudores

---

25 Véanse José Luis Negrin, «Mecanismos para compartir información crediticia: evidencia internacional y la experiencia mexicana», Documento de trabajo, Banco de México, Dirección General de Investigación Económica, núm. 2000-2005, 2000; y Mackey, *op. cit.*, p. 25.

26 Mackey, *op. cit.*, p. 56.

27 El hecho de que los derechos de propiedad fueran difíciles de hacerse cumplir no era independiente del hecho de que el gobierno mexicano no estaba limitado en su autoridad y discrecionalidad. La capacidad de los bancos para hacer cumplir los derechos contractuales requiere que todos los elementos constituyentes de la plena propiedad sean claros, haya registros de propiedad bien organizados, y policía, tribunales y códigos legales eficaces. Estas instituciones y organizaciones surgen en las sociedades con el transcurso del tiempo, porque las sociedades eligieron invertir en ellas. Cuando los derechos de propiedad no son excluyentes (porque la propiedad es tema de expropiación gubernamental), las sociedades no tienen incentivos para invertir en estas organizaciones e instituciones. Como una consecuencia del bajo nivel de transparencia de los derechos de propiedad, los gobiernos no pueden gravar fácilmente la propiedad. Esto produce un efecto paradójico: los gobiernos que no están limitados tienden a ser pobres, carecen de capacidad administrativa para hacer cumplir los derechos de propiedad aun si la querían hacer cumplir. El resultado es un equilibrio en el cual los derechos de propiedad tienen poca transparencia, poca transferibilidad, y poca capacidad de ejecución, pero en el cual se incrementa el grado de exclusión.

podían demorar la recuperación de la propiedad poniendo una larga serie de objeciones, y ellos podían obtener información acerca de cómo formular estas objeciones de publicaciones de varias organizaciones de deudores del país. Además, aun cuando las sentencias fueran favorables, no siempre se hacían cumplir. Por consiguiente, el intento de recuperar la garantía a través del sistema legal llevaba con frecuencia entre tres y siete años.<sup>28</sup> En consecuencia, las tasas de recuperación de la garantía eran asombrosamente bajas: 5% en 1991 y 1992, 7% en 1993, y 9% en 1994.<sup>29</sup>

La segunda visión, la cual llamaremos la visión de túnel, acentuaría que los banqueros de México no eran corderos para ser esquilados, eran empresarios experimentados que comprendían el ambiente en el cual operaban. Asimismo, pondría énfasis en el hecho de que algunos de los bancos se habían comprado con fondos de esos mismos bancos, en lo cual la garantía para los préstamos eran las acciones de los bancos.<sup>30</sup> Por último, subrayaría el hecho de que la evidencia de los últimos años de la década de 1990 (el periodo 1995–1998, cuando el gobierno intervino a los bancos insolventes) indica que los banqueros habían participado en préstamos generalizados de personas con información privilegiada, y que los préstamos que se hicieron a sí mismos tenían tasas de interés más bajas, tasas de incumplimiento más altas, y tasas de recuperación de garantía más bajas que los préstamos no relacionados, realizados a quienes no te-

28 Mackey, *op. cit.*, p. 101.

29 Esta situación era en realidad mucho peor de lo que los números indican, porque la desviación de México de las prácticas contables aceptadas generalmente reducía los niveles reportados de préstamos improductivos. Véase el cuadro 2 para las fuentes en las que me basé para hacer estos cálculos.

30 Mackey, *op. cit.*, p. 141.

nían acceso a información privilegiada.<sup>31</sup>

304 Todavía no hay suficiente evidencia para decidir entre estas dos visiones. La visión del banquero sin experiencia recibe un apoyo considerable derivado del hecho de que en 1996 había casi 1.75 millones de deudores que participaban en varios programas administrados por el gobierno de ayuda a los deudores.<sup>32</sup> La visión de túnel recibe un apoyo considerable a partir de la investigación hecha por La Porta, López de Silanes y Zamarripa, sobre la tendencia más alta de los préstamos relacionados a entrar en incumplimiento. No obstante, estos autores se enfocan en el periodo en que los bancos ya estaban siendo intervenidos y/o rescatados por el gobierno. Los banqueros de México pueden haberse dado cuenta que estaban casi por perder el control de sus bancos, y así tuvieron fuertes incentivos para hacerse préstamos que no intentaban reintegrar. Un análisis de carteras de préstamos durante el periodo 1991–1995 ayudaría a decidir entre estas dos hipótesis.

#### LA EXPANSIÓN DEL CRÉDITO Y EL CRECIMIENTO DE LOS PRÉSTAMOS IMPRODUCTIVOS

Con independencia del mecanismo específico, una cosa es cierta: el crédito bancario en México creció a una tasa enorme. Como el cuadro 3 lo demuestra, el total del crédito bancario real se duplicó en el lapso de sólo tres años (1991–1994). Los préstamos para vivienda crecieron a una tasa aún más rápida: desde diciembre de 1991 hasta diciembre de 1994, el crédito real para vivienda y bienes raíces casi se triplicó. Además, ésta

31 Véase Rafael La Porta, Florencio López de Silanes y Guillermo Zamarripa, «Related Lending», en *Quarterly Journal of Economics*, núm. 118, febrero de 2003, pp. 231-268.

32 Mackey, *op. cit.*, p. 92.

es una estimación más baja del crecimiento del crédito para vivienda, porque incluye sólo los préstamos productivos. Gran parte de la cartera de vivienda era improductiva, y el valor del capital y el interés sobrevecencido de esos préstamos eran continuamente refinanciados dentro de una categoría contable denominada «redescuentos» (véase cuadro 3). En vista de que como el valor de los redescuentos era casi igual al valor total de los préstamos para vivienda en diciembre de 1994, el incremento al triple en los préstamos para vivienda desde diciembre de 1991 hasta diciembre de 1994 es una estimación en el límite más bajo. La tasa real de crecimiento podría haber sido de casi dos veces esa.

305

En particular, el rápido crecimiento del crédito no coincidió con un rápido crecimiento por igual en los depósitos. En 1993, 1994 y 1995 los préstamos aventajaron a los depósitos en alrededor del 20%; la diferencia se financió por medio del préstamo interbancario, en su mayoría en divisas de bancos extranjeros.<sup>33</sup> Por lo tanto, los pasivos en denominación extranjera crecieron rápidamente, desde 11% del total de los pasivos de la banca mexicana en diciembre de 1991 hasta 14.7% en diciembre de 1993, a 27% en diciembre de 1994. Como Mishkin ha señalado,<sup>34</sup> la práctica de los bancos mexicanos de equiparar estos pasivos en divisas con activos en divisas (préstamos hechos en dólares a empresas mexicanas) no redujo el riesgo del banco en el tipo de cambio. A menos de que las empresas endeudadas tuvieran fuentes de ingreso en dólares, habrían tenido gran dificultad para atender sus deudas en caso de devaluación. En realidad, los prestatarios se

33 Mackey, *op. cit.*, pp. 60 y 98.

34 Frederic Mishkin, «Understanding Financial Crises: A Developing Country Perspective», en *NBER Working Paper*, núm. 5600, 1996, p. 32.

cuidaban de no tener fuentes de ingreso en dólares.<sup>35</sup>

306 Aún más rápido que el crecimiento del crédito, fue el crecimiento de los préstamos improductivos. El cuadro 2 presenta cálculos de préstamos improductivos con base en las diferentes formas de tratar los variados refinanciamientos y reestructuraciones que estaban permitidos según las reglas contables mexicanas. Una forma por la cual los bancos trataban el capital de vencimiento atrasado era «re-descontarlos», sobre todo al crear una categoría de refinanciamientos que reflejaban la baja probabilidad de que los préstamos fueran devueltos. Estos redescuentos no eran listados en la cartera de préstamos productivos, pero tampoco lo eran en ninguna cartera vencida. Si agregamos estos redescuentos a los préstamos declarados improductivos, entonces la tasa de incumplimiento se dispara de manera sorprendente. Por ejemplo, en lugar de ser 3.6% en diciembre de 1991 (la relación declarada de préstamos improductivos con respecto al total de préstamos), la relación habría sido 13.5%. En lugar de ser 6.1% en diciembre de 1994 (la relación declarada) habría sido 17.1%. La práctica de «redescantar» los préstamos comenzó a eliminarse progresivamente en los bancos en 1995. En cambio, comenzaron a renovar o reestructurar el capital no pagado, y trataron estos refinanciamientos como productivos. En el cuadro 2 incluimos una columna con el valor de estos préstamos renovados o reestructurados junto con los redescuentos y los préstamos declarados improductivos. El considerar estos refinanciamientos como préstamos con vencimiento atrasado produce aún resultados más sorprendentes. En lugar de una relación de improductivo de 5.7% en diciembre de 1996, la relación se dispara a 32.5%.

---

35 Véase Anne O. Krueger y Aaron Tornell, «The Role of Bank Restructuring in Recovering from Crises: Mexico 1995-98», en *NBER Working Paper*, núm. 7042, 1999.

Incluso esta cifra está probablemente subestimada, porque a inicios de febrero de 1995 a los bancos se les permitía intercambiar muchos de sus préstamos por pagarés provenientes del sistema de seguro de depósitos de México como parte de un rescate financiero (un tema al cual regresaremos después). Si agregamos el valor de estos pagarés al valor de los préstamos declarados improductivos, redescuentos, y préstamos reestructurados y renovados, entonces el porcentaje de préstamos que eran improductivos en realidad excedía el porcentaje de préstamos con reputación de solvencia: en diciembre de 1996 la relación de improductivo habría sido 52.6%.

307

#### COLAPSO Y RESCATE FINANCIERO

Aunque no hubiera habido la crisis del peso de 1994–1995, el sistema bancario mexicano habría colapsado. El mal manejo gubernamental del tipo de cambio simplemente precipitó la desaparición del sistema bancario.<sup>36</sup> La política de ajuste gradual del tipo de cambio del gobierno de Salinas se había establecido para ayudar a combatir la inflación, y había sido en gran parte exitosa en el cumplimiento de ese objetivo. Dado el hecho de que las tasas de interés mexicanas eran mucho más altas que las estadounidenses, y que el gobierno estaba dando señales de una intención para mantener un tipo de cambio estable (y sobrevaluado), había fuertes incentivos, tanto para los mexicanos como para los extranjeros, de depositar fondos en los bancos mexicanos. Asimismo, había incentivos para las empresas mexicanas, incluyendo bancos, de firmar contratos de deuda en dólares. (Como se mencionó anteriormente, los bancos mexicanos estaban financian-

.....  
 36 Véase Krueger y Tornell, *op. cit.*

do alrededor del 20% de sus carteras de préstamos fuera de los préstamos interbancarios, mucho de ello desde bancos extranjeros.) Hacia fines de 1994, sin embargo, se estaba volviendo cada vez más claro que el tipo de cambio estaba seriamente sobrevaluado. Una vez que sucedió, los depositantes bancarios tuvieron sobrado incentivo para sacar sus fondos y convertirlos en dólares antes de que el gobierno permitiera que la moneda flotara libremente. Las empresas con deudas en dólares no pudieron, sin embargo, actuar tan rápidamente; como resultado, el valor de sus deudas en pesos casi se duplicó en el espacio de unos pocos días, una vez que se permitió que flotara el tipo de cambio.

El colapso del tipo de cambio creó dos problemas para el sistema bancario. Primero, los préstamos en moneda extranjera representaban un tercio del total de préstamos hechos por los bancos mexicanos. Muchos de estos préstamos, no obstante, habían sido hechos a empresas sin fuentes de ingresos en divisas.<sup>37</sup> Segundo, el colapso del peso dio a los inversores extranjeros de cartera fuertes incentivos para retirar sus fondos de México. Los flujos netos de inversión extranjera en cartera se volvieron negativos en el último cuarto de 1994, y permanecieron así durante todo 1995.<sup>38</sup> Esto demandó que el gobierno siguiera una política de restricción monetaria, subiendo las tasas de interés del Banco de México. La tasa de préstamo interbancario llegó, en su punto más alto, a 114%. Las tasas de interés hipotecario se dispararon a 74% en marzo de 1995, de 22% sólo cinco meses antes.<sup>39</sup> El rápido aumento de las tasas de interés llevó de manera riesgosa, pero productiva, a que los préstamos entraran en incumpli-

---

37 *Ibid.*

38 Mishkin, «Understanding Financial Crises...», p.31.

39 Véase Gruben y McComb, «Liberalization, Privatization, and Crash...».



miento. Al haber aumentado la existencia de préstamos improductivos, y reducirse el volumen de los depósitos, debido a la corrida del peso, los bancos se volvieron insolventes.

Las dimensiones del colapso pueden verse a través de varias medidas de desempeño bancario. En el cuadro 2 calculamos la relación de los préstamos improductivos con respecto al total de préstamos. Si incluimos los refinanciamientos de capital y el valor de los pagarés del FOBAPROA como improductivos (como lo analizamos antes, el propio gobierno ha declarado implícitamente que los préstamos cubiertos por el programa del FOBAPROA eran irrecuperables), entonces la relación de préstamos improductivos creció de 17% a fines de 1994 a 36% a fines de 1995, y a 53% a fines de 1996. Como los deudores pararon de hacer los pagos, el ingreso proveniente de los préstamos cayó aceleradamente. Los márgenes netos de interés (el diferencial entre lo que los bancos cobran por los préstamos y lo que pagan a los depositantes) se volvieron en realidad negativos desde diciembre de 1995 hasta septiembre de 1997.

El gobierno respondió con un rescate financiero del sistema bancario, los detalles de lo cual merecen cierto análisis. Primero, el gobierno buscaba apoyar a los bancos prestándoles el capital necesario para mantener reservas suficientes. El organismo gubernamental de seguro de depósitos bancarios (FOBAPROA) creó un fideicomiso (Programa de Capitalización Temporal, PROCAPTE) con fondos proporcionados por el Banco de México. Este fideicomiso prestó a los bancos suficiente capital para mantener una relación de 9% del capital en obligaciones subordinadas emitidas por el banco a cinco años. En caso de no pago, las obligaciones eran convertibles a acciones comunes que el gobierno podía vender. Sin embargo, no está claro si habría existido un mercado para estas acciones, porque el no pago por los bancos habría sido una

señal de insolvencia. A los bancos se les prohibió, durante el periodo que participaron en PROCAPTE, de emitir dividendos o de emitir más instrumentos de deuda para capitalizar el banco.<sup>40</sup>

310 Segundo, el gobierno se movió para proteger a los prestatarios, y al hacer eso protegió a los bancos. Había varios programas de protección al deudor, y, con el paso del tiempo, la extensión y los términos de estos programas se volvieron gradualmente más indulgentes. Como una primera medida, el gobierno creó una unidad contable indexada (unidades de inversión, UDIS) y permitió que los préstamos fueran re-denominados en estas unidades. Entonces, se permitió que los bancos transfirieran préstamos a un fideicomiso del gobierno, el cual los convirtió en UDIS y pagaba una tasa de interés de 4%, más un margen para reflejar el riesgo crediticio del prestatario. Pronto siguió una serie de más programas, cada uno de los cuales tuvo como objetivo a diferentes grupos de deudores (incluyendo los consumidores, los tenedores de hipotecas de vivienda, pequeños empresarios y agricultores), y cada uno de los cuales se reformó con el transcurso del tiempo para ofrecer a los deudores descuentos aún mayores en sus pagos.<sup>41</sup>

Tercero, los bancos mexicanos tenían cantidades significativas de deuda a corto plazo en dólares. Por lo tanto, el gobierno abrió una ventanilla especial de créditos en dólares en el Banco de México para proporcionarles moneda extranjera.

Cuarto, el gobierno quitó los préstamos improductivos del balance general de los bancos por medio de un programa de recompra de préstamos manejado por el FOBAPROA. A cambio de sus activos improductivos, los bancos recibían un

40 Mackey, *op. cit.*, p. 65.

41 *Ibid.*, pp. 82-86.

pagaré no comercializable, sin cupón y a diez años, que tenía una tasa de interés ligeramente por debajo de la tasa de interés de los Certificados de Tesorería de la Federación (CETES). Los banqueros estuvieron de acuerdo con que por cada peso que recibían en los bonos del FOBAPROA, ellos inyectarían 50 centavos de nuevo capital, para recapitalizar de esta manera el banco. No está claro, sin embargo, que estos incrementos en el capital siempre representaran nuevos fondos. Los bancos estaban encargados de cobrar el capital y los intereses de los préstamos transferidos al FOBAPROA; no obstante, en la práctica, ellos no hicieron eso.<sup>42</sup>

311

Los bancos que estaban en dificultades financieras graves fueron intervenidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). Cuando un banco era intervenido, la CNBV tomaba el control del banco y suspendía los derechos de los accionistas. Entonces, reemplazaba la administración de los bancos y nombraba a un director interventor. El interventor de la CNBV quitaba los préstamos improductivos del balance general por medio del mecanismo de bonos del FOBAPROA analizado anteriormente, e inyectaba nuevo capital a través del PROCAPTE. El gobierno, vía FOBAPROA, garantizaba asimismo todos los depósitos del banco. Por último, la CNBV ponía en orden al banco para ser vendido a otra institución o lo liquidaba. En algunos casos, la CNBV llevó a cabo una intervención *de facto*, en la cual cambió la administración del banco y luego puso todo en orden para que otra institución financiera invirtiera en el banco o tomara el control de éste. En total, 12 bancos fueron formalmente intervenidos, y otros tres experimentaron una intervención *de facto*.

Los banqueros de México pueden haber previsto la inter-

---

42 Véanse Krueger y Tornell, «The Role of Bank Restructuring...»; y Murillo, «La banca en México: privatización...».

vención y el rescate financiero. En realidad, dado que México tenía seguro ilimitado de depósitos y que muchos de los bancos eran «demasiado grandes para quebrar», es difícil imaginar cómo no habrían esperado que tuviera lugar la intervención y el rescate financiero. Sin embargo, la intervención y el rescate financiero previstos parecen haber dado a algunos banqueros el incentivo para hacerse grandes préstamos y luego declarar el incumplimiento de éstos.<sup>43</sup> Como La Porta, López de Silanes y Zamarripa han mostrado,<sup>44</sup> 20% de todos los grandes préstamos del periodo 1995–1998 fueron a directores de bancos. Estos préstamos a personas con información privilegiada causaron tasas de interés más bajas que los préstamos a quienes no estaban relacionados con el banco (en 4 puntos porcentuales), tuvieron una probabilidad de incumplimiento 33% mayor y una tasa de recuperación de la garantía 30% menor.

El saqueo de los bancos por sus propios directores fue posible, en realidad, por una revisión de las reglas del programa de recompra de préstamos del FOBAPROA. Cuando se instituyó primero el programa, en 1995, los tipos de préstamos

---

43 Los banqueros de México habían participado en créditos relacionados por más de 100 años antes del fracaso de este tipo de préstamos en el lapso 1995–1998. Durante ese periodo temprano, el crédito relacionado fue una respuesta racional a la dificultad de hacer cumplir los derechos contractuales por medio del sistema legal y no tuvo como resultado que los banqueros saquearan sus propios bancos. Primero, los directores de bancos se supervisaban unos a otros a través de redes complejas de directorios entrelazados. Segundo, los accionistas desarrollaron mecanismos para supervisar a los directores. Tercero, al no haber seguro de depósitos, los depositantes controlaban a los bancos por el retiro de depósitos de bancos riesgosos. Véanse Noel Maurer, *The Power and the Money: The Mexican Financial System, 1876-1932*, Stanford, CA, Stanford University Press, 2002; Del Ángel-Mobarak, *Paradoxes of Financial Development...*; Del Ángel-Mobarak, «La banca mexicana antes de 1982»; y Noel Maurer y Stephen Haber, «Related Lending and Economic Performance: Evidence from Mexico», en *The Journal of Economic History*, vol. 67, núm. 3, 2007, pp. 551-581.

44 Véase La Porta, López de Silanes y Zamarripa, «Related Lending».

que estaban inhabilitados para la recompra por el FOBAPROA eran los siguientes: préstamos con vencimientos atrasados, préstamos hechos por compañías en quiebra, préstamos descontados con bancos de desarrollo, préstamos en UDIS y préstamos a partes relacionadas (préstamos a directores, sus familias o sus empresas). No obstante, como la situación del sistema bancario continuó deteriorándose, el Comité Técnico del FOBAPROA suprimió estas restricciones.<sup>45</sup>

En realidad, no había lineamientos generales con respecto a limitaciones y restricciones sobre toda la variedad de programas del FOBAPROA. Más bien, la participación se determinaba con base en cada caso.<sup>46</sup> El rescate del FOBAPROA no fue –sorprendentemente– (como se previó en sus orígenes, a comienzos de 1995) un acontecimiento único. Por el contrario, se volvió un mecanismo abierto, con préstamos que se transferían de los bancos al FOBAPROA durante 1999. Así, el porcentaje de las carteras de préstamos bancarios compuesto por los bonos del FOBAPROA creció de 9% en 1995 a 20% en 1996, 29% en 1997 y 1998, y finalmente se quedó en 35% en 1999. Por la misma razón, las intervenciones de los bancos no fueron tampoco un evento único, sino que se extendieron desde 1994 hasta 2001. En junio de 1999, el costo total de los programas de rescate era de 692 mil millones de pesos, (65 mil millones de dólares) alrededor del 15% del Producto Interno Bruto (PIB) mexicano.<sup>47</sup>

El hecho de que el rescate financiero del sistema bancario comprendiera una transferencia implícita desde los contribuyentes hacia los accionistas bancarios, que incluía a algunos de los hombres más ricos de México, produjo una

45 Mackey, *op. cit.*, p. 70.

46 *Ibid.*, p. 52.

47 Murillo, «La banca en México...», pp. 24 y 27.

tormenta política en México. Fue una de las razones por las que el PRI perdió su control en la cámara de diputados del Congreso en 1997. Entonces, ese Congreso en oposición demoró por casi nueve meses la aprobación del presupuesto del año 1999, mientras llevaba a cabo una investigación del rescate financiero del FOBAPROA. Finalmente, el Congreso estuvo de acuerdo con disolver el FOBAPROA y reemplazarlo por un organismo nuevo (más autónomo) encargado de la garantía de depósitos, el Instituto para la Protección y el Ahorro Bancario (IPAB). La mayoría (aunque no todos) de los bonos del Fondo fueron cambiados por bonos del IPAB, y al IPAB se le dio la tarea de recuperar y liquidar los activos respaldados por esos bonos. Esto fue una admisión *de facto* de que los préstamos que se habían cambiado por pagarés del FOBAPROA eran irrecuperables. El Congreso también acordó que el costo anual del rescate del sector bancario sería pagado por el gobierno fuera del presupuesto de cada año.<sup>48</sup> Esto fue *de facto* una admisión de que los nuevos bonos del IPAB tenían la categoría de deuda soberana.

#### CONCLUSIONES E INFERENCIAS

Hay tres conjuntos de instituciones necesarias para la creación de un sistema bancario privado estable: instituciones que limitan la capacidad del gobierno para re-nacionalizar los bancos; instituciones que dan a los directores de los bancos un incentivo para comportarse de una manera prudente; e instituciones que dan a los prestatarios un incentivo para respetar los contratos crediticios.

Estas instituciones no surgen automáticamente. Los go-

48 Véase Elizabeth McQuerry, «The Banking Sector Rescue in Mexico», en *Federal Reserve Bank of Atlanta Economic Review*, tercer trimestre, 1999.

biernos y los banqueros no tienen los mismos objetivos: juegan un complicado juego durante el proceso de privatización, el propósito del cual es alinear los incentivos del otro jugador con sus propios objetivos. Esto significa que los movimientos iniciales del gobierno son decisivos para determinar el estado de las instituciones al final del juego.

El movimiento inicial del gobierno mexicano, para maximizar el precio en la subasta de los bancos, destapó una caja de Pandora. Una vez que el gobierno hizo ese movimiento, la lógica del juego produjo una serie de movimientos de los banqueros y del gobierno, con el resultado final de que fueron las instituciones las que alentaron el comportamiento imprudente de los banqueros. Éstos sólo pagarían los precios solicitados por el gobierno si ellos podían pedir prestado el capital. Por lo tanto, el gobierno adaptó las reglas de operación de pago, dando a los banqueros el tiempo para pedir prestado los fondos. Pero si los banqueros pedían prestado mucho capital (y prendaban sus acciones como garantía), se deducía necesariamente que los banqueros no tenían en realidad mucho de su propio capital en riesgo. Esto significa que los directores de bancos no tenían fuertes incentivos para supervisarse recíprocamente.

La decisión del gobierno de permitir que los banqueros pidieran prestado el capital para comprar los bancos significó asimismo que los depositantes y prestamistas de los bancos se expusieran a un riesgo considerable. Por consiguiente, el gobierno tuvo que adaptar las reglas con respecto al seguro de depósitos y garantizar prácticamente todos los pasivos bancarios, incluyendo los préstamos interbancarios. En realidad, la lógica del juego era tal que una vez que el sistema bancario comenzó a colapsar, el gobierno tuvo pocas posibilidades de elección, si no la de adaptar una vez más sus propias reglas y acordar recomprar una amplia gama de prés-

tamos, incluyendo los préstamos hechos por los bancos a sus propios directores.

316 Por último, la decisión del gobierno de maximizar los precios en la subasta destapó un tercer conjunto de problemas, relacionados con su propia capacidad de regular a los bancos. Precisamente, porque trataba de maximizar el valor contable de los bancos, no reformó las normas contables de los bancos para alinearlos con las prácticas contables aceptadas generalmente. Esto significó, sin embargo, que los propios organismos reguladores del gobierno eran ineficaces por la calidad de la información que tenían a su disposición.

Las instituciones que dan a los prestatarios un incentivo para reconocer los contratos crediticios no surgen tampoco automáticamente. Para que los incentivos de los prestatarios estén alineados con los incentivos de los prestamistas, los prestatarios deben enfrentar sanciones dignas de respeto por incumplir los contratos crediticios. Esas sanciones se presentan en dos formas: a los prestatarios se les niega el acceso al crédito en el futuro, y los prestatarios pierden los activos que dieron como garantía en el contrato de préstamo. El primer conjunto de sanciones exige que haya burós de informes crediticios, y que a los prestamistas se les requiera informar todas sus transacciones al buró. (De otra manera, los prestatarios pueden moverse de prestamista a prestamista, incumpliendo de manera seria los contratos.) El segundo conjunto de sanciones exige que haya un sistema judicial que pueda juzgar los contratos crediticios con imparcialidad, rapidez y al menor costo. Asimismo, requiere que haya instituciones complementarias, tales como los registros de propiedad y servicios de policía, que puedan dar curso al cumplimiento de las resoluciones judiciales.

Este último conjunto de instituciones, aquéllas que hacen cumplir *ex post* los derechos contractuales, no pueden refor-



marse de un plumazo. Algunas instituciones, tales como la forma legal de los contratos, pueden reformarse por actos administrativos o legislativos. Otras instituciones, sin embargo, son más difíciles de reformar porque requieren cambios en las instituciones políticas fundamentales (por ejemplo, las instituciones que regulan al poder judicial y a la policía). México como sociedad ha participado, desde el año 2000, en este más difícil proceso de reforma política fundamental.

## BIBLIOGRAFÍA

- Del Ángel-Mobarak, Gustavo, *Paradoxes of Financial Development: The Construction of the Mexican Banking System, 1941-1982*, Disertación doctoral, Universidad de Stanford, 2002.
- \_\_\_\_\_, «La banca mexicana antes de 1982», en Gustavo del Ángel Mobarak, Carlos Bazdresch Parada y Francisco Suárez Dávila (eds.), *Cuando el Estado se hizo banquero: consecuencias de la nacionalización bancaria en México*, México, Fondo de Cultura Económica, 2005.
- 318 González-Hermosillo, Brenda, Ceyla Pazarbasioglu y Robert Billings, «Determinants of Banking System Fragility: A Case Study of Mexico», en *IMF Staff Papers* 44, septiembre de 1997, pp. 295-314.
- Gruben, William C. y Robert McComb, «Liberalization, Privatization, and Crash: Mexico's banking system in the 1990s», en *Federal Reserve Bank of Dallas Economic Review*, primer trimestre de 1997, pp. 21-30.
- \_\_\_\_\_, «Privatization, Competition, and Supercompetition in the Mexican Commercial Banking System», en *Journal of Banking and Finance*, núm. 27, febrero de 2003, pp. 229-249.
- Gruben, William C. y John H. Welch, «Distortions and Resolutions in Mexico's Financial System», en Laura Randall (ed.), *The Changing Structure of Mexico: Political, Social, and Economic Perspectives*, Armonk Nueva York, M.E. Sharpe, 1996, pp. 63-76.
- Gunther, Jeffery W., Robert B. Moore y Genie D. Short, «Mexican Banks and the 1994 Peso Crisis: The Importance of Initial Conditions», en *North American Journal of Economics and Finance*, vol. 7, núm. 2, 1996, pp. 125-133.
- Krueger, Anne O. y Aaron Tornell, «The Role of Bank Res-

- structuring in *Recovering from Crises: Mexico 1995-98*», en *NBER Working Paper*, núm. 7042, 1999.
- La Porta, Rafael, Florencio López de Silanes y Guillermo Zamarripa, «Related Lending», en *Quarterly Journal of Economics*, núm. 118, febrero de 2003, pp. 231-268.
- Mackey, Michael W., «Report of Michael W. Mackey on the Comprehensive Evaluation of the Operations and Functions of the Fund for the Protection of Bank Savings 'FOBAPROA' and the Quality of Supervision of the FOBAPROA Program 1995-1998», 1999, inédito.
- Mansell-Carstens, Catherine, «The Impact of Mexican Bank Privatizations», en William Glade (ed.), *Bigger Economies, Smaller Governments: Privatization in Latin America*, Boulder, Westview Press, 1996.
- Martínez Peria, María Soledad y Sergio L. Schmukler, «Do Depositors Punish Banks for Bad Behavior? Market Discipline, Deposit Insurance, and Banking Crisis», en *Journal of Finance*, núm. 56, junio de 2001, pp. 1029-1051.
- Maurer, Noel, *The Power and the Money: The Mexican Financial System, 1876-1932*, Stanford, CA, Stanford University Press, 2002.
- Maurer, Noel y Stephen Haber, «Related Lending and Economic Performance: Evidence from Mexico», en *The Journal of Economic History*, vol. 67, núm. 3, 2007, pp. 551-581.
- McQuerry, Elizabeth, «The Banking Sector Rescue in Mexico», en *Federal Reserve Bank of Atlanta Economic Review*, tercer trimestre, 1999.
- Mishkin, Frederic, «Understanding Financial Crises: A Developing Country Perspective», en *NBER Working Paper*, núm. 5600, 1996.
- Murillo, José Antonio, «La banca en México: privatización, crisis y reordenamiento», Documento de trabajo, Banco de México, 2002.

Negrin, José Luis, «Mecanismos para compartir información crediticia: evidencia internacional y la experiencia mexicana», Documento de trabajo, Banco de México, Dirección General de Investigación Económica, núm. 2000-2005, p. 2000.

Rockoff, Hugh, «The Free Banking Era: A Reexamination», en *Journal of Money, Credit, and Banking*, vol. 6, núm. 2, 1974, pp. 141-167.

\_\_\_\_\_, «New Evidence on Free Banking in the United States», en *The American Economic Review*, vol. 75, núm. 4, 1985.

320

Ünal, Haluk y Miguel Navarro, «The Technical Process of Bank Privatization in Mexico», en *Journal of Financial Services Research*, núm. 16, septiembre de 1999, pp. 61-83.

# LA BANCA EN MÉXICO, OTRA VISITA MÁS: 1990-2008

© Fausto Hernández Trillo ©

## INTRODUCCIÓN

A lo largo de las últimas tres décadas Chile ha sido el referente de muchos de los países de la América Latina cuando se intenta reformar alguna área de la economía. Ello se debe, en parte, a su impresionante éxito económico durante este periodo. Sin embargo, ha visto algunos tropiezos, en particular aquél de su sistema bancario en la década de los ochenta. Desafortunadamente, no se consideraron las lecciones de lo que no se debe hacer cuando se realizaron reformas en otros países y, en particular, México.

En efecto, allá por 1982, más allá de la crisis de la deuda externa detonada por nuestro país, el sistema bancario chileno se vio inmerso en una profunda crisis de insolvencia que ocasionó que tuviera que ser rescatado por las autoridades de aquel país. Las causas de aquella debacle fueron atinadamente documentadas en 1983 por Díaz-Alejandro.<sup>1</sup> Su conclusión más general fue que Chile no supo desregular su sistema financiero al ignorar la naturaleza de las transacciones en este

---

<sup>1</sup> Esto fue en una conferencia internacional en Cartagena de Indias, Colombia. Más tarde, en 1985, el documento apareció en el *Journal of Development Economics*.

sector, en contraste con la de una mercancía típica (como la carne, para usar su producto). Esto implicaba que el sistema financiero, acompañado de una regulación y supervisión prudenciales adecuadas, debía liberalizarse.

322 Permítaseme ilustrar el siguiente punto de manera coloquial. Si uno transcribiera el artículo de Díaz-Alejandro en un procesador de palabras y cambiara la palabra de «Chile» por la de «México» de la herramienta «buscar/reemplazar» pareciera que estamos hablando de la misma crisis. La diferencia, sin embargo, es que la de México sucedió alrededor de doce años después de la chilena, es decir, no se aprendió la lección de «lo que no se debe hacer» de un país que siempre se mira como ejemplo a seguir. Así, la anatomía de ambas crisis presenta impresionantes similitudes. Paradójicamente, varias de ellas están presentes también en la crisis de 2008-09 estallada en Estados Unidos.<sup>2</sup>

Con todo, el día de hoy Chile presenta un cociente de crédito a Producto Interno Bruto (PIB) que rebasa los cien puntos porcentuales. En contraste, en México ese indicador no ha podido rebasar el 20% desde entonces. De hecho, los países que han presentado una crisis financiera, se logran recuperar con este indicador. México —se insiste— es un caso raro en este sentido y diversas hipótesis han surgido para explicar el fenómeno, sin llegar a un consenso. De hecho, hoy en día, la falta de profundidad financiera del país es un acertijo de corte académico.

La herencia de la crisis bancaria de 1995 en México ha sido abordada ya. No obstante, no hay un consenso de si la falta de *bancarización* que se observa hoy, es todavía parte de las secuelas de aquélla o es algo más histórico no identificado aún. Por otra parte y paradójicamente, mucho se ha dicho

---

<sup>2</sup> Ver: Paul Krugman, *Depression Economics*, MIT, 2008.

que México aprendió la lección de 1994-95 y que por esto, la actual crisis financiera mundial no le impactó al sistema financiero mexicano.

Sin embargo, para sustentar dicha afirmación es necesario determinar si ello ocurrió 1) por la existencia de un sistema financiero sólido, 2) por una mejor regulación y supervisión prudencial, lo que refuerza su importancia, 3) porque no puede haber crisis bancaria de impagos generalizados sobre una economía en la que se otorga crédito muy limitadamente (para que alguien no repague necesita haber solicitado un préstamo), o finalmente, 4) alguna combinación de las anteriores.

323

En suma, el acertijo sigue siendo el mismo: el país cuenta con una muy reducida profundidad financiera aun comparado con economías más atrasadas que la nuestra. Lo anterior dificulta elevar las precarias tasas de crecimiento que el país ha experimentado durante los últimos 25 años, en tanto que se ha mostrado que el factor es importante en explicar crecimiento. Este artículo intenta contribuir en esa dirección.

En particular, argumentamos que México, a pesar de haber privatizado la banca, no consideró la evidencia que una liberalización financiera por su propia naturaleza aumenta los niveles de riesgo. El canal de transmisión es que al liberar la fijación de tasas de interés, éstas tienden a ser más volátiles, con lo que los riesgos aumentan. Esto no necesariamente es malo pero tiene que reconocerse *ex ante* como para prevenirlo por medio de manejo de riesgos financieros y con una regulación y supervisión prudencial.

Desde mi punto de vista, aquí radica el principal problema del proceso de liberalización y privatización bancaria llevado a cabo a inicios de la década de los 1990, más allá de otras deficiencias en los procesos mismos de licitación.

A manera de manual, lo que se sabía antes de la liberalización financiera mexicana era:

- \* Que las tasas de interés se tornarían más volátiles.
- \* Por ello, se debía estar preparados para manejar los riesgos financieros.
- \* La regulación y supervisión prudencial debía modernizarse acorde a una economía liberalizada financieramente.

324

La segunda lección que aquí se presenta sostiene que, debido a que los riesgos aumentan a raíz de una liberalización financiera que provocan necesariamente un incremento de créditos empujados, normalmente se prevé una subida en las demandas de tipo civil-mercantil, *vis à vis* un entorno de represión financiera. Ello implica que es necesario contar con un sistema de impartición de justicia eficiente y expedito. Aquí se muestra cierta evidencia de que el país no contaba con uno, lo que sugiere que este pre-requisito nunca se consideró para cuando se llevó a cabo la mencionada liberalización.

#### LA BANCA EN MÉXICO 1990-2008: BREVE REVISIÓN

La banca en México ha sido uno de los sectores de la economía que más ha resentido, a lo largo de los años, las recurrentes crisis que ha enfrentado la economía mexicana. De hecho, la historia reciente de la economía de alguna manera se encuentra relacionada con la banca. Así, la crisis de deuda externa de principios de la década de los ochenta marcó el inicio de una nueva etapa de la banca al ser nacionalizada.<sup>3</sup> Posteriormente, la banca se reprivatizó y algunos años más tarde volvió a ser objeto de una crisis financiera que terminó con su rescate. En esta sección, dividimos el examen de la banca en tres etapas. La primera incluye el proceso de reprivatización.

<sup>3</sup> Un buen análisis de la situación de la banca durante la nacionalización bancaria, así como su etapa anterior, se encuentra en Gustavo del Ángel et al. *Cuando el Estado se hizo banquero*, México, FCE, 2005.



vativación; la segunda, representa la crisis bancaria de 1995; y, la tercera, su saneamiento y el inicio de su consolidación hasta 2000. En la siguiente sección describimos brevemente el periodo 2000-2008.

### a) El proceso de privatización

Como punto de partida de este proceso, se puede tomar el mes de mayo de 1990, fecha en la que se llevó a cabo el anuncio de la reforma constitucional que permitiría la desincorporación bancaria. Para agosto del mismo año, en la Sexta Reunión de la Banca, el entonces Secretario de Hacienda, Pedro Aspe, anunció ocho principios fundamentales que habrían de regir esta fase.<sup>4</sup>

La venta de los bancos en México se realizó bajo la directiva de una Comisión de Desincorporación, que contaba con CS First Boston como principal asesor externo en el proceso. Conjuntamente, se contó con los servicios de McKinsey & Co., y de Booz Allen & Hamilton para la valuación de las instituciones crediticias. Esta enajenación se realizó por medio de subastas de paquetes de instituciones, con lo cual el gobierno buscaba recolectar la mayor cantidad posible de recursos, al mismo tiempo que permitía a los perdedores de una subasta, participar en las subsecuentes.<sup>5</sup>

A las subastas no sólo acudieron los grupos que por tradición habían formado parte del gremio sino también otros particulares, en específico, Casas de Bolsa que deseaban incursionar en el negocio de la Banca.<sup>6</sup> Así, se otorgaron 144

4 Para el día 4 de septiembre del mismo año, el Presidente Salinas expidió un acuerdo que establecía las bases y los principios del proceso.

5 El 25 de septiembre de 1990 fueron dadas a conocer las Bases Generales del Proceso y el Procedimiento de Registro y Autorización de Interesados.

6 Autores como Mishkin, argumentan que la falta de experiencia por parte de los nuevos

constancias de registro, correspondientes a 35 grupos interesados en las 18 instituciones bancarias.<sup>7</sup> Es importante destacar que en el proceso, ningún tipo de valuación, precio mínimo, o referencia, fue dado a conocer a los grupos interesados, razón que explica en parte los elevados precios que fueron pagados por las instituciones.<sup>8</sup>

326

Un punto de preocupación para el Comité al inicio de la enajenación de bienes era el manejo de los créditos en dólares, que con motivo de la reestructuración de la deuda de 1989 la banca había otorgado al gobierno. Asimismo, los recursos del Fondo de Apoyo Preventivo a las Instituciones de Banca Múltiple (FONAPRE)<sup>9</sup> que habían recibido algunas instituciones por su delicada situación financiera, tenían que recibir un tratamiento especial, ya que estos apoyos generalmente consistían en créditos garantizados con acciones, lo que implicaba que al momento de la subasta, los compradores tendrían que lidiar con otro socio, el FOBAPROA.<sup>10</sup>

Como se muestra en Cuadro 2, el precio pagado por las instituciones de crédito superaba ampliamente el valor en libro de las mismas. Como consecuencia, el gobierno obtuvo en 1991 y 1992 por la privatización de las 18 entidades banca-

---

dueños de los bancos, tras los procesos de privatización, puede ocasionar importantes deficiencias de información que posteriormente afecten negativamente la calidad de la cartera crediticia.

7 Guillermo Ortiz, *La reforma financiera y la desincorporación bancaria*, México, Fondo de Cultura Económica, 1994.

8 Este punto es de gran relevancia ya que, como se ampliará posteriormente, ésta es una de las causas que muchos autores, e incluso la prensa, utilizaron para explicar la frágil situación de los bancos durante la crisis de 1995. Debe aclararse que no existe información detallada disponible sobre todo el procedimiento de subastas.

9 El FOBAPROA fue creado en 1990 en sustitución del (FONAPRE).

10 Este problema fue resuelto mediante un mandato por el cual el Gobierno Federal vendía las acciones por cuenta del FOBAPROA.

rias (13 instituciones vendidas a grupos financieros, y las cinco restantes a particulares), más de 12 mil millones de dólares de 1993 (37,856.36 millones de pesos), equivalentes a un promedio de 3.53 veces el valor en libros de dichas instituciones.

Después de la desincorporación de la banca en 1991 y 1992, y en un ambiente económicamente propicio, se dio un elevado crecimiento del crédito en México. Los bancos, como consecuencia de la apertura en la cuenta de capital, de las bajas tasas de interés y, al parecer, de la necesidad de recuperar los elevados montos invertidos en la compra de las instituciones, se dieron a la tarea de prestar desmesuradamente y con bajo control de calidad en sus carteras crediticias, viéndose esto reflejado principalmente en la expansión de la cartera crediticia al consumo y a los bienes raíces.<sup>11</sup> Dicha expansión fue posible gracias a la gran cantidad de fondos prestables que fueron liberados al sector privado como consecuencia de la liberalización financiera y la mejora de las finanzas del sector público. Esto último, aunado a la baja inflación, las bajas tasa de interés real, y la fijación del tipo de cambio, expandió no sólo la cartera crediticia, sino la intermediación financiera en su totalidad, llegando a representar M4<sup>12</sup> una cifra récord en el país del 51% como proporción del PIB. Esta desmesurada expansión del crédito refleja, como se verá más tarde, más una falta de regulación y supervisión prudenciales para prevenir la toma excesiva de riesgos que una política deliberada de competencia en el sector, ya que no se manifestó en una baja en los márgenes de intermediación financiera, que rebasó los 10 puntos porcentuales, aunque no puede descartarse que *vis à vis* el periodo previo de banca nacionalizada existiera una

11 Del Villar encuentra que los precios de bienes raíces (terrenos) para el DF se incrementó en más de 1,200% por ciento entre 1988 y 1994, mientras que el IPC se elevó en 214%.

12 Que se utiliza como medida de profundidad financiera.

mayor competencia, pero con una toma excesiva de riesgos.<sup>13</sup>

328

Conviene destacar que un ambiente competitivo en el sector financiero debe traducirse no solamente en incremento de cartera crediticia, sino en una baja de márgenes de intermediación. Si bien el aumento del primero es un indicador de mayor competencia, el aumento del segundo es a la vez una señal de conductas no competitivas, aunque podría deberse a ineficiencia administrativa. No existe información suficiente para el periodo 1990-1993 en este sentido, pero es claro que efectivamente hubo una mayor competencia en el sector pero con una toma excesiva de riesgos que se tradujo en mayores primas de riesgo aplicadas a los créditos. En cierto sentido, en este periodo se dio un fenómeno de problemas de selección adversa à la Stiglitz, en el sentido de que la banca no consideró que una prima de riesgo muy alta cargada sobre el crédito «autoselecciona» a los demandantes riesgosos.

En adición, desde el punto de vista institucional debe destacarse la apertura de la Comisión Federal de Competencia (en adelante, CFC) en 1993, cuyo principio es el de supervisar la condiciones de competencia en cualquier mercado relevante, incluyendo los del sector bajo análisis. En este periodo 1993-94 previo a la crisis financiera, es difícil dar un seguimiento a acciones que se tomaron en la CFC en materia financiera, ya que como su primer presidente afirmó, estos primeros años fueron «más de definición de metodologías y de construcción institucional».<sup>14</sup>

En la demanda de fondos prestables, las buenas perspectivas que existían acerca de la economía mexicana crearon expectativas de aumento en el ingreso permanente y en los salarios reales de los diversos agentes económicos, dando

13 Ver: B.M. Ávalos y F. Hernández, *Competencia bancaria en México*, Cepal, UN., 2006.

14 Ver: Santiago Levy, *Ensayos sobre desarrollo económico mexicano*, FCE, 2005.

como resultado una tasa de crecimiento del crédito al sector privado mucho mayor a la del Producto Interno Bruto.<sup>15</sup>

CUADRO 2

INSTITUCION	GRUPO GANADOR	REPRESENTANTE	PRECIO <sup>16</sup>
Promedio			3.53
PAQUETE I			
Mercantil de México	PROBURSA	José Madariaga	2.66
Banpaís	MEXIVAL	Angel Rodríguez <sup>17</sup>	3.02
Banca Cremi	Multivalores	Villa y Flores <sup>18</sup>	3.40
PAQUETE II			
Banca Confía	ABACO	Jorge Lankenau	3.73
Banco de Oriente	Particulares	Margain Berlanga	4.00
Bancrecer	Particulares	Roberto Alcántara	2.53
Banamex	Accival	Hernández y Harp	2.62
PAQUETE III			
Bancomer	VAMSA	Garza Lagüera	2.99
BCH	Particulares	Carlos Cabal	2.67
PAQUETE IV			
Serfin	OBSA	Sada y Luken	2.69
Comermex	Inverlat	Agustín Legorreta	3.73
Mexicano Somex	Invermexico	Gómez y Somoza	4.15
PAQUETE V			
Atlántico	Particulares	De Garay y Rojas	5.30
Promex	Finamex	Eduardo Carrillo	4.23
Banoro	Estrategia Bursátil	Rodolfo Esquer	3.95
PAQUETE VI			
Mercantil del Norte	MASECA	González Barrera	4.25
Internacional	Prime	Antonio del Valle	2.95
Banco del Centro	Multiva	Hugo Villa	4.65

Fuente: Guillermo Ortiz, *La reforma financiera y la desincorporación bancaria*, México, FCE, 1994.

<sup>15</sup> Ver: Javier Gavito, et al., *Mexico's banking Crises» en Regulations and Supervision of Financial Institutions in the NAFTA Countries and Beyond», Kugler, Academic Publishers, 1997.*

## b) La crisis económica

Pese al buen comportamiento de la economía mexicana durante los primeros años de la década de los noventa, diversos acontecimientos políticos a lo largo de 1994,<sup>16</sup> acompañados de desequilibrios financieros, ocasionaron fuertes corridas de capital que presionaron el valor de la divisa mexicana.

330 Los desequilibrios que la literatura atribuye a la crisis en México, versan en cuatro principales líneas.<sup>17</sup> Primero, evidencia de fragilidad externa en el sentido clásico. México había experimentado apreciación en su tipo de cambio real, acompañada de un deterioro continuo en la balanza de pagos.<sup>18</sup> Sin embargo, a diferencia de las crisis anteriores, México no se encontraba en una situación de exagerado gasto gubernamental y de elevada inflación.<sup>19</sup>

Segundo, durante 1994 se había experimentado una significativa expansión del endeudamiento nacional de corto plazo, relativo al nivel de reservas, lo cual lo volvía vulnerable a flujos negativos de capital.<sup>20</sup> En esta situación, el elevado nivel de obligaciones de corto plazo incentivaba comportamientos especulativos en los prestatarios foráneos, ya que éstos veían

---

16 El levantamiento zapatista, el asesinato de Luis Donaldo Colosio, y el asesinato de José Francisco Ruiz M, así como el secuestro de figuras importantes como Alfredo Harp y Ángel Losada.

17 Un buen compendio acerca de los estudios empíricos que se han realizado para explicar las crisis financieras se encuentra en Kaminsky, Lizondo y Reinhart, «Leading Indicators of Currency Crises», Working Paper, 1997.

18 Es importante recalcar que la composición del superávit en la cuenta de capital también era un síntoma de fragilidad de la balanza de pagos ya que, para 1994, el ahorro doméstico bruto como porcentaje del PIB era tan sólo del 16%.

19 Es importante destacar que si bien las expectativas sobre la evolución de la economía nacional eran favorables, ya existían estudios como el de Arellano, Castañeda y Hernández (1993), que señalaban diversos problemas a nivel macroeconómico.

20 Hernández y Villagómez «La estructura de la deuda en México», BIP, documento de trabajo 123, 2000.

aumentada la probabilidad de *default* en sus préstamos.

El incremento en la proporción de deuda nacional de corto plazo denominada en dólares (Tesobonos), enviaba la señal de que el Banco de México no podía incrementar eficientemente las tasas de interés para proteger el valor de la divisa, ya que debía de convertir su deuda a dólares para frenar la acelerada salida de capitales. Esta incapacidad se dio principalmente por el alto grado de apalancamiento de las corporaciones y el exagerado crecimiento del crédito que se experimentó durante los años de apreciación real de la divisa.

Otra causa que la literatura atribuye a la fragilidad financiera que se experimentaba en México, fue la poca diversificación de las corporaciones y bancos en sus posiciones cambiarias. Esta situación redujo el margen de las autoridades para devaluar la moneda sin lastimar la capacidad del sector privado para liquidar sus pasivos contratados en moneda extranjera. De esta manera, al elevarse la probabilidad de una devaluación, los agentes convirtieron sus activos locales por foráneos, precipitando así la disminución de reservas al incrementar la demanda de divisas extranjeras.

La debilidad del sistema bancario mexicano es otra de las causas que repetidamente aparece en la literatura como explicación a los continuos ataques especulativos de los que fue víctima la divisa mexicana hacia 1994.<sup>21</sup> La fragilidad de este sector se dio, como se dijo anteriormente, por los altos niveles de apalancamiento en el sector empresarial y la baja calidad de la cartera crediticia.<sup>22</sup> Ambos fueron consecuencia

21 Calvo y Mendoza «Mexico's Balance-of Payments Crises: a Chronical of a Death Foretold», *Journal of International Economics*, 1996.

22 Para diciembre de 1994, los créditos al consumo y a la vivienda representaban la cuarta parte de la cartera crediticia total de la banca comercial. Asimismo, mientras los créditos al consumo representaban el 12% de dicha cartera, éstos sumaban el 23% de la cartera vencida total.

de la acelerada expansión en el crédito, y una elevación exagerada de los precios de los activos, fenómenos característicos de los años de expansión económica que se dieron durante el sexenio de Carlos Salinas.<sup>23</sup>

332 La mayor competencia que experimentó el sistema bancario a partir de las privatizaciones, y la liberalización de la cuenta de capital que disminuyó para estos negocios la posibilidad de obtener beneficios extraordinarios, los indujo a tomar riesgos excesivos. Esto último fue posible debido a la débil regulación prevaleciente, lo que explica la gran fragilidad del sistema bancario mexicano hacia finales de 1994.<sup>24</sup> Esto era agravado, además, por la falta de transparencia en el manejo corporativo y de transacciones financieras,<sup>25</sup> así como a la baja calidad en los sistemas de control de riesgos por parte de los bancos.

Una causa fundamental del aumento de la vulnerabilidad del sector bancario en México fue el incremento del riesgo moral en dicho sector, ocasionado en gran medida por el esquema del seguro de depósitos (FOBAPROA).<sup>26</sup> Este seguro que respalda la solvencia de los bancos, creó la percepción de que el gobierno mexicano no permitiría que las instituciones bancarias se declararan en bancarrota, lo que también

---

23 Kaminsky y Reinhart, «The Twin Crises: The Causes of Banking and BOP Problems», Paper prepared for the IDB conference on Speculative Attacks in the Era of the Global Economy, Washington, 1995.

24 El índice de Herfindahl para la industria bancaria mexicana, calculado con la captación directa de las instituciones de banca múltiple, pasó de 0.1584 en 1991 a 0.1091 en 1994 (Mariano Rojas, «Competencia por Clientes en la Industria Bancaria de México», Trimestre Económico, 1997.)

25 Esta situación se comprueba con los casos de Banca Cremi y Banco Unión, los cuales fueron intervenidos por malos manejos incluso antes de la crisis de 1995 con base en el Artículo 138 de la Ley de Instituciones de Crédito. Esto todavía no era tan claro en ese momento para otras instituciones que más tarde presentaron ese problema.

26 Para abundar en los incentivos que ocasiona este esquema de Seguro de Depósitos refiérase a La Porta, et al., «Law and Finance», *Journal of Political Economy*, 1999.



condujo a los banqueros a tomar los riesgos exagerados ya mencionados.<sup>27</sup> Empero, este boom crediticio terminó al deteriorarse fuertemente la cartera de los bancos, con lo que los administradores de dichas instituciones vieron aumentar la pérdida del control de las mismas.

Un aspecto que surge a partir de esta experiencia, es el papel que juega la coordinación que debiera existir entre las entidades reguladoras del sistema financiero y la propia CFC. Si bien esta última es la encargada de vigilar y garantizar las condiciones de competencia efectiva, en el caso del sistema financiero, una desmedida competencia puede conducir a una toma excesiva de riesgos, por lo que dicha competencia no se traduce en menores precios (que es el fin último de una política competitiva), ya que los intermediarios financieros tienen que cobrar una prima de riesgo mayor.<sup>28</sup> Por ello, este aspecto lo debe vigilar la agencia de regulación y supervisión prudencial.

Por su parte, el sistema legal jugó también un papel preponderante en la situación de la banca en México. Al tener este país un frágil esquema regulatorio, las transacciones financieras se llevaron a cabo sin una completa transparencia. Los consorcios financieros realizaron negocios que no se encontraban completamente respaldados por las empresas, utilizando en diversas ocasiones la reputación para acceder a los mercados de crédito, sin dejar que los criterios generales de mercado dictaminasen la solvencia de los prestamistas, ni que se evaluara correctamente el riesgo de una inversión.

Un fenómeno ilustrativo en este sentido es el nivel de los créditos relacionados que erosionaron los estados financie-

.....  
 27 McKinnon y Pill, *Credible Liberalizations and International Capital Flows: The Overborrowing Syndrome*, Stanford University, 1995.

28 Este fenómeno es uno del tipo à la Stiglitz, «Incentive Effects of Termination: Application to the Credit and Labor Markets,» *American Economic Review* 72, 1983, pp. 912-27.

ros del sector. Para comprenderlo hay que considerar el cuadro 3. Como se aprecia, los bancos que fueron intervenidos tenían altos niveles de crédito relacionado con respecto al valor pagado en el proceso de privatización. Hubo entidades bancarias que alcanzaron niveles de 5 y hasta 7 veces este cociente. En contrapartida, los bancos que no fueron intervenidos presentaron cocientes por debajo de uno. Debe recordarse que este tipo de experiencias habían estado presentes en procesos de liberalización llevados a cabo con anterioridad en países de la región. El caso más notorio es el de Chile de la segunda mitad de la década de los setenta. Llama la atención, reiteramos, que esta experiencia no haya servido en nuestro proceso que se da 10 ó 12 años después, sobre todo que se encontraba ampliamente documentada por Carlos Díaz Alejandro. Las autoridades, en materia de regulación, no consideraron las experiencias de otros países en todo nuestro proceso.

La laxitud en la normatividad bancaria contribuyó a su vez a las expansiones crediticias y al aumento en el precio de los activos, ignorando la situación financiera real del sector privado al ocultarse transacciones altamente apalancadas y de bajo rendimiento.<sup>29</sup> Por tanto, la ineficiencia de la regulación del sistema financiero y corporativo incentivó las transacciones y las inversiones más riesgosas, situación que se agravó por la falta de resonancia en el sistema bancario y la escasa información acerca del riesgo real de las carteras de inversión.

En consecuencia, como lo argumentan diversos autores,<sup>30</sup> la capacidad del Banco de México de elevar las tasas de in-

29 Esta situación agravó los problemas de selección adversa y riesgo moral, volviendo muy susceptible la calidad de la cartera crediticia a choques macroeconómicos (devaluación, aumento en las tasas de interés, incremento en la inflación, incertidumbre, etc.), ya que la capacidad de pagar por parte de los deudores, se ve afectada directamente por estos factores.

30 Entre los que destacan Guillermo Calvo y Enrique Mendoza.

terés para detener ataques sobre la divisa, se vio mermada por el aumento en la probabilidad de quiebra de bancos y otras instituciones financieras. De hecho, al llevarse a cabo finalmente el aumento en las tasas, la actividad económica se desaceleró profundamente, se desplomó el precio de los activos, y se llevó a la insolvencia, consiguientemente, a un considerable número de empresas dedicadas a la provisión de servicios financieros.

CUADRO 3  
CRÉDITO RELACIONADO COMO PROPORCIÓN DEL VALOR PAGADO

335

BANCOS INTERVENIDOS	
Cremita	5.47
Unión	7.05
Oriente	1.42
Banpaís	1.67
Probursa	0.59
Centro	1.33
Inverlat	1.17
Mexicano	0.56
Banoro	0.39
Confía	1.35
Atlántico	0.41
Bancrecer	2.72
Promex	0.54
Serfin	0.72
BANCOS SOBREVIVIENTES	
Bancomer	0.46
Banamex	0.31
Bitel	0.71
Banorte	0.19

Fuente: La Porta, et al., *Related Lending*, Yale University, Mimeo, 2002.

Como resultado de la acelerada salida de capitales ocasionada por el incremento en la percepción del riesgo crediticio de México, y del aumento en la probabilidad de devaluación del peso por parte del Banco de México, finalmente en diciembre de 1994 el gobierno se vio obligado a ajustar la paridad de la divisa.

336 La crisis económica que se desató a raíz del ajuste de la paridad cambiaria, dio inicio a un nuevo tipo de crisis financiera y de balanza de pagos. Los efectos posteriores a una devaluación, que en la teoría clásica eran el regreso al equilibrio,<sup>31</sup> desembocaron en un aumento sistemático en la incertidumbre y en la vulnerabilidad de otras economías emergentes. Movimientos en la paridad cambiaria que antes eran consecuencia son, después de la Crisis del Tequila, premisa para abruptas corridas bancarias y sobre las divisas. Esto debido a que el cambio en el valor de la moneda causa a la vez otra serie de efectos que la teoría clásica no puede explicar.<sup>32</sup>

Como consecuencia del pánico financiero que se sobrevino en México, el gobierno se vio obligado a solicitar apoyo a la comunidad internacional para poder hacer frente a sus obligaciones de corto plazo. Conjuntamente, la autoridad monetaria subió drásticamente las tasas de interés para fondeo interbancario, llegando éstas a niveles superiores al 100% hacia marzo de 1995.

### c) El rescate del sistema: del FOBAPROA al IPAB

Indudablemente, el sector bancario fue uno de los que más

---

31 Un buen resumen de estas diferencias se hace en Guillermo Calvo y Enrique Mendoza, «Mexico's Balance-of payments Crises: a Chronicle of a Death Foretold», *Journal of International Economics*, 1996.

32 Paul Krugman, «A Model of Balance-of-Payments Crises», *Journal of Money, Credit and Banking*, 11, 1979.

drásticamente resintieron los efectos de la crisis de 1995 (o incluso para algunos autores, este sector fue la causa). Para principios de ese año, la calidad de los activos bancarios, principalmente la cartera crediticia, disminuyó drásticamente; el aumento en los índices de capitalización para evitar el desplome del sistema se hizo necesario.

El sector bancario en México entró, a tan solo cuatro años de su privatización, a su más profunda crisis. Los altos índices de morosidad ocasionados por las elevadas tasas de interés, la contracción de la oferta de fondos prestables, la disminución en el nivel de intermediación financiera, y la desaceleración económica, hicieron indispensable la intervención del Estado en la capitalización de dichas instituciones.

Frente al aumento en la probabilidad de colapso del sistema financiero nacional, el gobierno implementó un conjunto de programas destinados al fortalecimiento del sector bancario en México. Estos programas se llevaron a cabo mediante el FOBAPROA.

Inicialmente, el Fondo creó un programa de capitalización temporal (PROCAPTE) con la finalidad de dar pronta respuesta a los problemas de insolvencia y quiebra de las instituciones bancarias. En conjunción con este programa, el Banco de México instaló una ventanilla de crédito en dólares para los bancos mexicanos, con la finalidad de aligerar las presiones de liquidez que ocasionaban sus obligaciones de corto plazo en moneda extranjera.

Para complementar las medidas anteriormente citadas y como consecuencia del grave deterioro en la cobranza de los bancos, el gobierno llevó a cabo un programa de compra de cartera. En éste se comprometió a adquirir dos pesos de cartera vencida por cada peso adicional que los accionistas aportaran a la capitalización del Banco. Estos créditos fueron adquiridos por medio de pagarés del FOBAPROA con el aval

del Gobierno Federal, mismos que no podían ser negociados por las instituciones bancarias y que producían un rendimiento capitalizable cada tres meses a tasa promedio de CETES más dos puntos porcentuales.<sup>33</sup> En este programa, los bancos mantuvieron la responsabilidad de cobrar los créditos que vendieron al FOBAPROA, obligándose a compartir las pérdidas que resultasen de la cartera incobrable.

338

Vale la pena hacer hincapié en que el valor de la cartera adquirida por el Fondo, fue determinado con base en los dictámenes de diversos despachos privados, con el fin de determinar su valor neto al momento de la adquisición.<sup>34</sup> Para aquellos casos en que los programas de capitalización fueron insuficientes, el FOBAPROA procedió a la intervención y saneamiento de las instituciones.

En materia de regulación prudencial, se obligó a los bancos a elevar el nivel de provisiones sobre la cartera vencida. Se debió respaldar el 60% de la cartera morosa, o el 4% de la cartera crediticia total, cualquiera que fuese mayor. Asimismo, como consecuencia del TLCAN, en 1995 se modificaron las disposiciones respecto a la participación del capital extranjero con la finalidad de aumentar la capitalización del sector.<sup>35</sup> Por consiguiente, este capital jugó un importante papel en la recapitalización de los bancos. Con esto se permitió reducir la magnitud de la crisis y, al mismo tiempo, se disminuyó el costo fiscal del rescate.

---

33 El capital inicial y todos los intereses producidos se pagarían a la fecha de vencimiento de los pagarés, que tenían una madurez de diez años. Sin embargo, estos pagarés fueron cambiados, a raíz de las negociaciones de 1998, por instrumentos financieros que generan intereses y liquidez actualmente, y son sujetos de comercialización en el mercado secundario.

34 El FOBAPROA adquirió 440 mil créditos, de los cuales tan solo 550 representaban en noviembre de 1997 el 40% de los activos del Fondo.

35 Aumento en los límites de participación de mercado, disminución en el porcentaje accionario que debe tener una institución financiera externa en su filial nacional, y aumento en el límite de tenencia accionaria de extranjeros en los bancos mexicanos.

El Gobierno Federal llevó a cabo, simultáneamente, distintos programas para aligerar la carga de los endeudados. Estos programas beneficiaron, según datos de la SHCP, a alrededor de cuatro millones de deudores, con lo que se buscaba detener el crecimiento de la cartera vencida.<sup>36</sup> En abril de 1995 fue creada una nueva unidad de cuenta (UDIS), para reestructurar los créditos comerciales, en bienes raíces, al consumo y por parte de los gobiernos estatales y municipales. Adicionalmente, se dio marcha al Acuerdo de Apoyo a Deudores de la Banca (ADE) con el cual se buscaba apoyar a los pequeños y medianos deudores. Con este Acuerdo se subsidiaban los pagos de interés en el corto plazo, y se reestructuraban los pasivos por medio de UDIS.

Sin embargo, debido al profundo deterioro en el ingreso de las familias, a las dificultades presentadas en la ejecución de los programas de reestructuración, así como a las elevadas tasas de interés que prevalecían en el mercado, la ayuda proporcionada por el gobierno durante 1995 fue insuficiente. En 1996 se vio obligado en 1996 a extender nuevamente su apoyo.

Todas estas medidas adoptadas por el Gobierno Federal fueron financiadas por el FOBAPROA que, para solventar dichas operaciones, emitió deuda a diferentes plazos. Estos pasivos ascendían en febrero de 1998 a 552,300 millones de pesos,<sup>37</sup> mismos que fueron incluidos en la propuesta del Ejecutivo para que fuesen consolidados como deuda pública.<sup>38</sup>

---

36 Estos apoyos equivalen a descuentos sobre los saldos de los créditos, de 45 por cien en el caso de créditos a la vivienda; de 35 por cien en el financiamiento agrario y pesquero, y de 32 por cien en los destinados al fomento de la micro, pequeña y mediana empresa.

37 Equivalentes a más de 60 mil millones de dólares, 5 veces el monto recibido por la privatización de las 18 instituciones bancarias.

38 Es importante destacar que los pasivos del FOBAPROA fueron denominados como deuda contingente, sin previa autorización del Congreso de la Unión, situación que a la postre estancaría las negociaciones del Presupuesto de Ingresos y Egresos de 1999.

El 12 de diciembre de 1998 se aprobó la Ley de Egresos de la Federación, en la cual se convertían los pasivos de FOBA-PROA en deuda pública. Dicho Fondo se mantendría en fase de liquidación, mientras se transferían al nuevo Instituto de Protección al Ahorro Bancario (IPAB) los activos que, una vez concluidas las auditorías, fueran producto de operaciones válidas. Como consecuencia de esto, el rescate bancario fue cargado a la cuenta de los contribuyentes. (Cuadro 4)

340

CUADRO 4  
RESCATES: COSTO FISCAL

	mmp*	% PIB
COSTO FISCAL TOTAL	873.1	19.3
menos:		
Monto ya cubierto	140.9	3.1
Crédito de Banxico y Nafin	69.0	1.5
Créditos carreteros	18.0	0.4
Apoyo a deudores	75.0	1.7
VPN de las cuotas	102.8	2.3
Costo por pagar del IPAB	467.4	10.3

Fuente: IPAB al 31 de dic. de 1999. VPN es Valor Presente Neto.

\*Miles de millones de pesos

Según estimaciones del propio Instituto, las obligaciones contraídas representarán una proporción considerable



del PIB nacional durante 30 años.<sup>39</sup>

Desde ese entonces, el IPAB es el encargado de la supervisión en la recuperación de los activos y de la cartera vencida de los bancos que fueron respaldados por el FOBAPROA. Asimismo, ha emitido nuevos instrumentos financieros y garantías a quienes ha determinado ser merecedores de apoyo y que se hayan encontrado libres de irregularidades.<sup>40</sup> El Instituto es también el encargado de administrar el Seguro de Depósitos, mismo que se redujo para el 2006 a un monto de 400 mil UDIS por cada persona física o moral con depósitos en cada institución bancaria.

341

#### **d) El saneamiento del sistema bancario entre 1995-2000**

Como se anotó, muchas han sido las transformaciones que ha experimentado la banca en México a lo largo de los últimos años. A partir del proceso de privatización, las instituciones de Banca múltiple han cambiado en su mayoría de dueños. Tan solo uno de los dieciocho bancos que fueron privatizados en 1991 y 1992 seguían para el año 2009 bajo control de sus propietarios iniciales: Banorte.<sup>41</sup> Asimismo, mientras nuevas instituciones bancarias incursionaron en el mercado, muchas de ellas han sido intervenidas, adquiri-

39 Hoy día, la actualización de dicha cifra asciende a 70 años para llegar a alrededor de 0.5% del PIB, asumiendo un crecimiento promedio anual del PIB de 4%.

40 Los nuevos instrumentos emitidos por el IPAB tendrán el mismo valor contable que los pagarés emitidos por el FOBAPROA, y éstos serán negociables en los términos que determine la SHCP y Banxico.

41 Bancomer se encontraba hacia finales del 2000 en proceso de fusión con el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, con lo cual terminó por formarse una de las instituciones bancarias más grandes de México, incrementando con ello considerablemente la participación de extranjeros en el sistema bancario mexicano. Más en la siguiente sección.

das por otras más grandes, o han desaparecido.<sup>42</sup>

342 Como se puede observar en el cuadro 5, el número de bancos nacionales que operaron en México tuvo una fuerte tendencia ascendente desde el inicio del proceso de privatización hasta antes de la crisis de diciembre de 1994. Esto se pudo deber a las buenas perspectivas que existían acerca de la economía mexicana, así como a la posibilidad para la entrada de inversión extranjera en el sector, para asumir las instituciones bancarias existentes y en manos de nacionales. Pese a esto y como consecuencia de la crisis económica, el número de instituciones de banca múltiple que operan en México se ha reducido drásticamente debido a procesos de fusión, fenómeno ya común también en el ámbito internacional. Esta reducción se debe, en gran medida, a la falta de solvencia y a los bajos índices de capitalización de los bancos en el periodo de 1995 a 2000.

Sólo el 35% de los 20 bancos que operaban en 1999 provenía de las privatizaciones, dos de ellos se encontraban intervenidos por el IPAB (Bancrecer e Inverlat), dos más habían sido absorbidos por bancos extranjeros (Serfin por Santander Mexicano y Bancomer por BBVA) y Bital estaba siendo capitalizado por bancos europeos. Consecuentemente, sólo dos de estas instituciones, Banamex (que se vendió en 2001) y Banorte, se conservaban para 1999 al 100% con participación accionaria nacional. Murillo realiza un buen análisis de los procesos de fusión y la evolución de la banca después de la Privatización.<sup>43</sup>

---

42 Como se dijo anteriormente, los primeros casos de adquisición de las instituciones bancarias por parte del FOBAPROA se dieron en 1994, incluso antes de la Crisis del Tequila. Esto se presentó en Banca Cremi y Banca Unión.

43 José Antonio Murillo, «La Banca después de la privatización», en Del Ángel, Gustavo, C. Bazdresh y F. Suárez, *Cuando el Estado se hizo banquero*, Fondo de Cultura Económica, 2005.

CUADRO 5  
EVOLUCIÓN DE LA BANCA MÚLTIPLE\*

1991**	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
				Afirme	Afirme	Afirme***	Afirme	Afirme
Banamex	Banamex	Banamex	Banamex	Banamex	Banamex	Banamex	Banamex	Banamex
Bancomer	Bancomer	Bancomer	Bancomer	Bancomer	Bancomer	Bancomer	Bancomer	Bancomer
Promex	Promex	Promex	Promex	Promex	Promex	Promex	Promex	
BCH (Unión)	Unión	Unión	Unión	Unión	Unión			
Banpaís	Mctl. Nte.	Banorte	Banorte	Banorte	Banorte	Banorte	Banorte	Banorte
Centro	Banpaís	Banpaís	Banpaís	Banpaís	Banpaís	Banpaís		
	Centro	Centro	Centro	Centro				
			Banregio	Banregio	Banregio	Banregio	Banregio	Banregio
			BBV	BBV	BBV	BBV	BBV	BBV
Oriente	Oriente	Oriente	Oriente	Oriente	Oriente	Oriente	Oriente	
Mercantil	Probursa	Probursa	Probursa	Probursa				
Cremi	Cremi	Cremi	Cremi	Cremi	Cremi			
	Internacional	Bital	Bital	Bital	Bital	Bital	Bital	Bital
	Atlántico	Atlántico	Atlántico	Atlántico	Atlántico	Atlántico		
		Interestatal	Interestatal	Interestatal	Interestatal	Interestatal		
		Sureste	Sureste	Sureste	Sureste	Sureste		
Citibank	Citibank	Citibank	Citibank	Citibank	Citibank	Citibank	Citibank	Citibank
Confía	Confía	Confía	Confía	Confía	Confía	Confía		
Bancrecer	Bancrecer	Bancrecer	Bancrecer	Bancrecer	Bancrecer	Bancrecer	Bancrecer	Bancrecer
	Banoro	Banoro	Banoro	Banoro	Banoro			
	Inbursa	Inbursa	Inbursa	Inbursa	Inbursa	Inbursa	Inbursa	Inbursa
		Industrial	Industrial	Industrial	Industrial	Industrial	Industrial	Industrial
	Interac	Interac	Interac	Interac	Interac	Interac	Interac	Interac
	Comermex	Inverlat	Inverlat	Inverlat	Inverlat	Inverlat	Inverlat	Inverlat
			Invex	Invex	Invex	Invex	Invex	Invex
IXE	IXE	IXE	IXE	IXE	IXE	IXE	IXE	IXE
		Mifel	Mifel	Mifel	Mifel	Mifel	Mifel	Mifel
		Quadrum	Quadrum	Quadrum	Quadrum	Quadrum	Quadrum	Quadrum
			Santander	Santander	Santander	Santander	Santander	Santander
	Somex	Mexicano	Mexicano	Mexicano	Mexicano			
	Serfin	Serfin	Serfin	Serfin	Serfin	Serfin	Serfin	Serfin
12	22	27	31	33	31	27	23	20

\*No incluye filiales del exterior (sólo Citibank, BBV, Santander por su participación de mercado y adquisición de bancos mexicanos), tampoco bancos públicos y privados de muy bajo peso en el mercado. Contiene incluso bancos intervenidos.

\*\*No incluye los bancos privatizados en 1992.

\*\*\*Adquirió Banco Obrero.

Fuente: CNBV y diversas fuentes de prensa.

La participación de las instituciones bancarias provenientes de otros países que se ha sucedido en los últimos años ha sido fundamental para el desarrollo y capitalización de la banca mexicana. En 1999, el porcentaje de la captación total del sistema que cubrieron las filiales del exterior alcanzó el 20%,<sup>44</sup> mismo que fue logrado en su gran mayoría por tres instituciones que se han enfocado principalmente a la captación al menudeo: Banco Bilbao Vizcaya, Banco Santander Mexicano, y Citibank. Participación que se incrementó drásticamente para 2000 por la absorción de Serfin por parte del Banco Santander, por la fusión de Bancomer con BBVA y con la adquisición de Banamex por parte del grupo Citibank.

La creación de nuevos bancos mexicanos, y la participación del capital externo en la industria ocasionaron que el nivel de concentración en el sistema bancario (medida tanto por sus activos, como por su nivel de captación) disminuyera gradualmente hasta 1995.<sup>45</sup> Pero como se dijo anteriormente, este efecto se vio revertido por la adquisición, fusión, intervención, o desaparición de diversas instituciones a raíz de la crisis, situación que no había permitido evaluar claramente el efecto que, tanto los cambios estructurales como la apertura del sector, han tenido sobre la estructura de competencia de la banca en México.

Conviene destacar que para este periodo, toda fusión fue aprobada por la CFC, con análisis de estructuras de mercado y de concentración. Así, en este periodo de estancamiento de crédito y saneamiento de la banca, la política de competencia se redujo a aprobación de fusiones y adquisiciones de bancos.

---

44 Esto se debe a que en su mayoría, las filiales del exterior se dedicaron principalmente a clientes corporativos y/o a la Banca de Inversión.

45 Esta evolución se muestra detalladamente en: Fausto Hernández y Alejandro Villagómez, «La estructura de la deuda en México», BID, Documento de Trabajo 123, 2000.

Por otra parte, el crédito total de la banca en México registró una caída real de 13 por ciento durante 1999. Esta tendencia continuó a la baja durante el mes de enero del 2000, donde el saldo del financiamiento de la banca comercial al sector privado, según datos de Banxico, cayó 15% anual en términos reales, ubicándose en 508,900 millones de pesos. Esta situación contrasta con el reporte de utilidades de 1999 de los nueve principales bancos del sistema, debido a que éstas sumaron 73.8% más que las del año anterior.<sup>46</sup> Estas mayores ganancias provinieron de la expansión de una serie de actividades financieras: intermediación de valores; cobro de comisiones; mayor margen financiero,<sup>47</sup> y reducciones en los costos de operación.<sup>48</sup> Del mismo modo, la generación de utilidades, aunada a la venta de activos no estratégicos, al aumento en el nivel de reservas, y a los saneamientos en cartera vencida, permitieron mejorar, durante 1999, los índices de capitalización de la banca,<sup>49</sup> mismos que superaron ampliamente el 8% mínimo que requieren las autoridades.

345

En suma, el periodo 1995-2000 fue uno de saneamiento de la banca y de modificaciones en las reglas de supervisión prudencial y en el fortalecimiento de la regulación. En materia de competencia, las acciones se redujeron a dictaminar fusiones y adquisiciones de instituciones financieras. A continuación presentamos las acciones orientadas a fortalecer el marco legal del sistema.

---

46 Según datos de la CNEV.

47 Muy por arriba de estándares internacionales, aspecto que se retoma después.

48 En algunos casos como el de Grupo Financiero Bital, y Grupo Financiero Inbursa, las utilidades netas acumuladas crecieron 460.8% y 486.6% respectivamente.

49 El índice de capitalización total del sistema comprende la suma del capital básico y el complementario sobre los activos totales en riesgo.

### e) Mejora del marco legal como consecuencia de la crisis del tequila

346 Un punto muy perjudicial para la industria bancaria mexicana ha sido la falta de garantías. Si bien el 25 de abril de 2000 fue aprobada por la Cámara de Diputados una nueva Ley de Concursos Mercantiles,<sup>50</sup> falta mucho por hacer en la adecuación del marco jurídico para proteger del no pago a las instituciones bancarias. Con tal motivo, se hacía necesario que se aprobara una nueva Ley de Garantías con la que se lograra disminuir la «cultura del no pago». Lo que sucedió en consecuencia fue reactivación del crédito y la disminución de la elevada prima de riesgo cargada por las instituciones bancarias al no tener éstas un respaldo legal sólido que les permita adjudicarse los colaterales.

Es importante hacer notar que la SHCP estableció nuevos lineamientos para mejorar el capital de la banca al cambiar los métodos de calificación de cartera crediticia de provisiónamiento, y al dar un nuevo tratamiento a los impuestos diferidos.<sup>51</sup> Este último es de gran importancia, ya que los impuestos diferidos representan un elevado porcentaje del capital básico de varias instituciones de crédito.

De acuerdo con estimaciones de la propia Comisión Nacional Bancaria y de Valores, en 1999 se estimaba que el sistema bancario mexicano requeriría entre 6,000 y 8,000 millones de dólares durante los cinco años posteriores para fortalecer su capitalización.

---

50 La cual intenta suplir deficiencias de la Ley de Quiebras y Suspensión de Pagos vigente desde 1943, y permite contar con los mecanismos jurídicos a través de los cuales una empresa o persona podrá resolver ante sus acreedores problemas de liquidez, insolvencia y quiebra.

51 Este nuevo tratamiento se basa en reducir paulatinamente el límite de impuestos diferidos como porcentaje del capital básico. Para 1999 fue de 100%, para 2000 de 80%, en 2001 de 60%, para 2002 de 40% y para 2003 de 20%.

El cuadro 6 presenta un resumen de las principales programas para el fortalecimiento financiero llevadas a cabo en el periodo de saneamiento de la banca, 1995-2000. Asimismo, especifica si dichas adecuaciones representaron algún costo para el erario público mexicano.

CUADRO 6  
FORTALECIMIENTO DEL SISTEMA FINANCIERO, 1995-2000

FECHA	PROGRAMA	OBJETIVO	COSTO FISCAL
Ene-95	Ventanilla de liquidez en dólares	Liquidez a los bancos	No
Mar-95	Nuevos requerimientos de reservas para créditos	Regulación para fortalecer solvencia	No
Mar-95	Programa de Capitalización Temporal (PROCAPTE)	Solvencia para los bancos	No
Mar-95	Reformas a la legislación financiera	Regulación para incentivar la capitalización	No
Abr-95	Programas de reestructuras en UDIS	Apoyo a deudores	Sí
May-95	Programa de capitalización y compra de cartera	Capitalización de los bancos	Sí
Ago-95	Acuerdo de Apoyo a Deudores de la Banca (ADE)	Apoyo a deudores	Sí
May-96	Programa de Beneficios Adicionales para Deudores de Créditos de Vivienda	Apoyo a deudores	Sí
Jul-96	Acuerdo para el Financiamiento del Sector Agropecuario y Pesquero (FINAPE)	Apoyo a deudores	Sí
Ago-96	Acuerdo de Apoyo Financiero y Fomento a la Micro, Pequeña y Mediana Empresa (FOPYME)	Apoyo a deudores	Sí
Dic-98	Reformas legislativas	Capitalización de los bancos	No

Ene-99	Creación del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario	Seguridad para los ahorradores	No
Ene-99	Programa Punto Final	Apoyo a deudores	Sí
Abr-	Nueva Ley de Concursos Mercantiles y	Mejor funcionamiento	No
May-99	Miscelánea de Garantías	del sistema financiero	
1995-	Intervención y Saneamiento de los	Seguridad y eficiencia del	
2000	Bancos	sistema financiero	Sí
	Fortalecimiento del Marco Regulatorio	Modernización del marco regulatorio	No

Fuente: IPAB, con base en Banco de México.

348

Por último, conviene destacar que se emitieron nuevos estándares contables a partir de 1997 así como nuevas reglas de capitalización todas ellas acordadas a los nuevos acuerdos de Basilea.<sup>52</sup> De hecho, estos nuevos estándares contables permiten una mejor comparación entre países acerca del estado de la banca. En adición, se diseñó un buró de crédito que funciona a partir de 1997 con el objeto de mejorar los sistemas de información acerca de la capacidad de pago de los distintos sujetos de crédito, ya que el mecanismo citado permite tener acceso a todo el historial crediticio, lo que en principio arroja la probabilidad de repago de algún préstamo.

El periodo posterior a 2001, que se elabora en la siguiente sección, representa uno de consolidación del saneamiento y arranque de una nueva etapa en la banca.

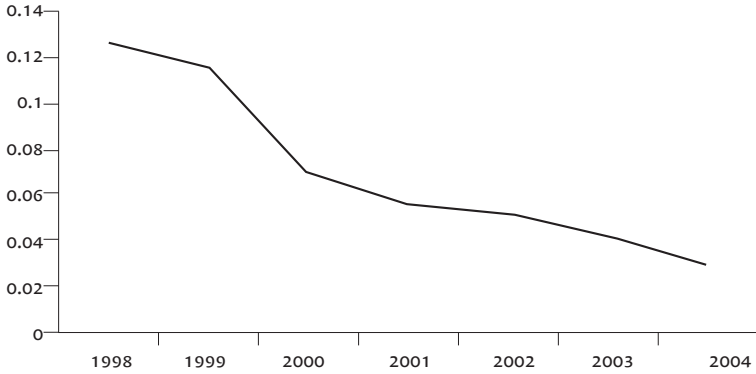
#### f) La banca en México 2000-2008

Por último, se describe la evolución reciente de la banca en México, para con base en ello, extraer las lecciones de la crisis de 1995.

52 Ver: Del Ángel, Haber y Mussachio, «Bank Accounting Standards in Mexico: A lay man guide to recent changes», Documento de Trabajo, CIDE, 2004.



GRÁFICA 1  
CARTERA VENCIDA / CARTERA VIGENTE



Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores, Estados Financieros de la Banca, varios años.

El anterior examen de la evolución de la banca en el periodo 1990-2000 sugiere que debemos poner especial atención al sistema financiero mexicano en términos de garantizar la competencia del sector, de fortalecer la infraestructura institucional, de diseñar una regulación prudencial adecuada y de promover los gobiernos corporativos.<sup>53</sup> Este tipo de acciones se han seguido fortaleciendo recientemente. Como veremos, el lapso 2000-2008 fue uno de consolidación del sistema bancario en México, en un ambiente de mayor estabilidad macroeconómica. Sin embargo, existen todavía grandes re-

53 Recientemente, la teoría de administración gerencial ha sugerido que deben existir pesos y contrapesos en las decisiones de las empresas, para lo que las juntas de consejos de administración deben involucrarse en la toma de decisiones importantes de manera activa y ser así corresponsables de dichas decisiones. A este fenómeno se le conoce como fortalecimiento de gobiernos corporativos. Para un análisis muy completo de gobiernos corporativos en México, ver: Gonzalo Castañeda, *Empresas y Gobiernos Corporativos en México*, México, UDLAP-Alter Ego, 1999.

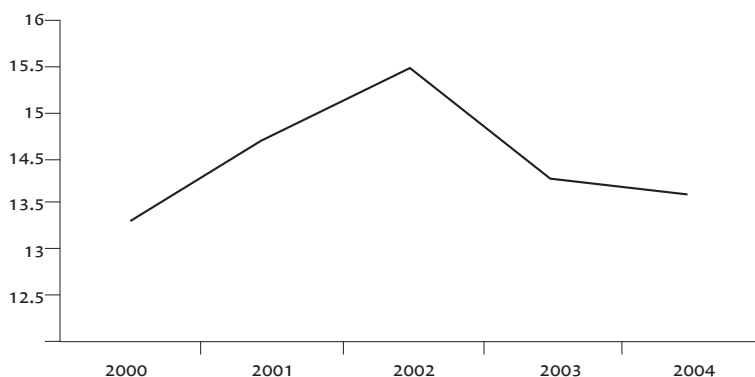
tos en el sistema en materia de competencia bancaria.

El sistema bancario en este periodo se consolidó de manera importante, como lo sugieren distintos indicadores. Entre éstos destaca el cociente entre cartera vencida y vigente que refleja la calidad de la cartera crediticia del sistema. Como se puede apreciar de la gráfica 1 este indicador se ha reducido de 12% para 1998, hasta poco más de 2%. Claramente, esto sugiere que, en la práctica, la sanidad financiera de los bancos se ha alcanzado.

350

Otro indicador importante en esta dirección es el índice de capitalización, el que ha logrado niveles muy por arriba del mínimo establecido en los acuerdos de Basilea, del 8%, para ubicarse en un promedio del 14% en el periodo 2000-2004. (Ver gráfica 2)

GRÁFICA 2  
ÍNDICE DE CAPITALIZACIÓN



Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores, Estados Financieros de la Banca, varios años.

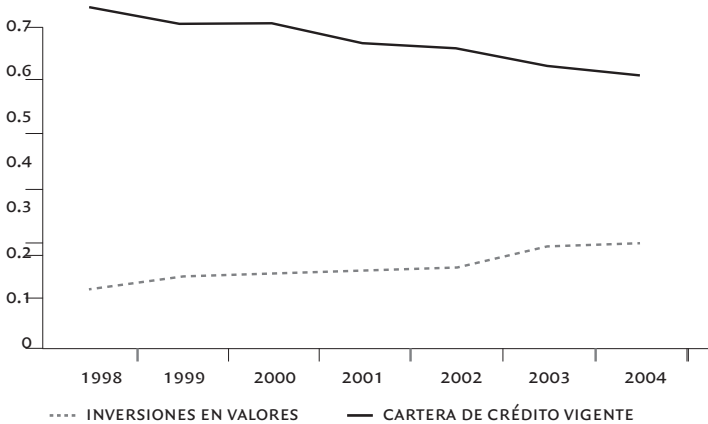
Desde esta perspectiva, México ha fortalecido su sistema bancario, el que se ha capitalizado, como ya se mencionó, gracias a la participación de capital extranjero, y ha disminu-

do el tamaño de la cartera vencida. El reto, sin embargo, es reactivar el crédito a las actividades productivas, que ha sido deficiente, probablemente debido a factores de competitividad, como se verá más adelante.

En este tenor, la gráfica 3 muestra la inversión en valores y la cartera crediticia como porcentaje de los activos totales. En ésta se aprecia que la proporción de crédito vigente más bien ha sufrido una caída, mientras que el porcentaje de inversión en valores ha aumentado. Ello sugiere que la intermediación financiera sigue estancada en el país y que los bancos obtienen una cantidad significativa de sus ingresos, de la inversión en valores.

351

GRÁFICA 3  
INVERSIONES EN VALORES Y CARTERA DE CRÉDITO VIGENTE



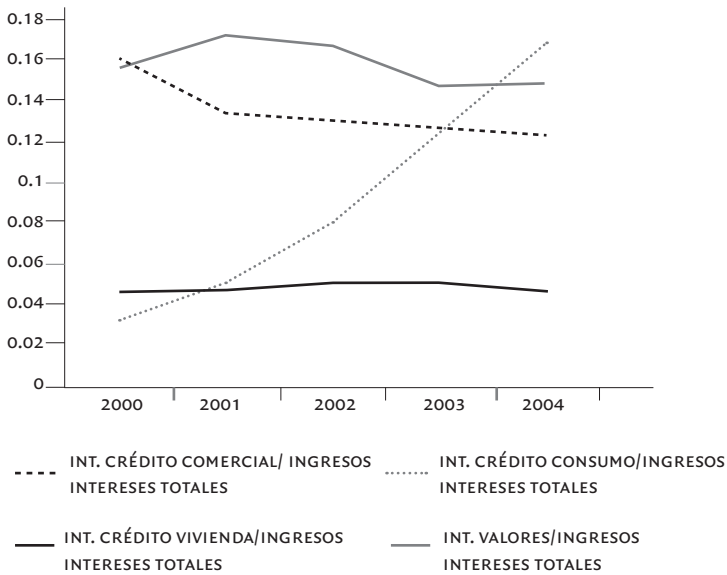
Fuente: Elaboración propia con datos de la CNBV Estados Financieros de la Banca, varios años.

En este sentido, la gráfica 4 presenta la composición de los ingresos de la banca. Como se advierte, desde el año 2000 el principal rubro de ingresos como proporción de ingresos totales son los generados por las inversiones en valores. El crédito comercial ha permanecido estancado desde

2001, después de una baja con respecto a 2000; el crédito a la vivienda, por su parte, también ha estado estancado desde el año 2000. El crédito al consumo, en cambio, ha presentado un repunte muy fuerte y sostenido en el periodo 2000-2004. Esto puede reflejar, por un lado, una reactivación del crédito en este rubro producto de una mayor competencia, y por otro, altos márgenes de intermediación, dado que el principal componente de este rubro es el de las tarjetas de crédito. Este último factor, puede sugerir escasa competencia, como se verá más adelante.

352

GRÁFICA 4  
EVOLUCIÓN INGRESOS POR INTERESES



Fuente: Elaboración propia con datos de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, Estados Financieros de la Banca, varios años.

Es importante señalar que en el periodo 2000-2004, se continuó con el proceso de mejora del marco legal y regulatorio del sector bancario y financiero, en general. Las principales reformas fueron:

- \* Reforma a la Ley de Instituciones de Crédito (4 de junio de 2001).
- \* Ley de Bansefi y su reforma (10. de junio de 2001 y 24 junio de 2002).
- \* Ley de la Financiera Rural (26 de diciembre de 2002).
- \* Ley de la Sociedad Hipotecaria Federal y su reforma (11 de octubre de 2001 y 24 de junio de 2002).

353

Con los cambios se espera una mayor competitividad y capitalización del sistema, mejores servicios a un mayor número de personas, una mayor simplificación administrativa, mejores prácticas corporativas, y una supervisión prudencial y vigilancia más eficientes.

A finales de 2008, el sistema financiero se encontraba estructurado como se presenta en el cuadro 8. Para entonces, se habían consolidado una serie de grupos financieros, bancos, aseguradoras, las manejadoras de pensiones (Afores) y las casas de bolsa. Todas ellas fueron autorizadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, entidad que les da seguimiento por medio de cuatro comisiones que se encargan de la regulación y supervisión prudencial: Comisión Nacional Bancaria y de Valores, Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro, Comisión Nacional para Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (CONDUSEF).

**CUADRO 7: RESUMEN DE CAMBIOS LEGALES  
EN MATERIA FINANCIERA 2000-2004**

LEY	REFORMAS IMPLEMENTADAS	PUBLICA- CIÓN DE LA LEY*	PUBLICA- CIÓN DE LA REFORMA*
Ley de Institucio- nes de Crédito	1) Mayor competitividad y capitalización 2) mejores servicios a un mayor número de personas.	18/07/1990	04/06/2001
Ley para Regular las Agrupaciones Financieras	3) Mayor simplificación administrativa 4) Mejores prácticas corporativas. 5) Supervisión y vigilancia más eficientes		
Ley del Mercado de Valores	1) Mayor grado de transparencia dentro del mercado 2) Derechos de minorías. 3) Gobierno corporativo para emisoras e intermediarios 4) Fortalecimiento del principio «una acción un voto». 5) Sanciones más severas y procedimientos ágiles para castigar el uso indebido de información privilegiada y la manipulación de mercado. 6) Se adiciona un nuevo título de crédito, denominado Certificado Bursátil. 7) Homologación de los canales de distribución en el mercado.	02/01/1975	01/06/2001
Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros	1) Acceso a fuentes alternas de capital 2) Operaciones de reaseguro financiero y contratación de líneas de crédito. 3) Uniformidad con respecto a otras instituciones financieras, sobre requisitos para obtener la autorización, cambio de control accionario y comprobación de su capacidad instalada.	31/08/1935	16/01/2002
Ley Federal de Instituciones de Fianzas	4) Condiciones que debe cumplir el actuario que dictamina la valuación de las reservas (conocimientos, cédula profesional certificada, etc.). 5) Medidas que permitan asegurar la adecuada alternancia de los auditores externos contables y actuariales independientes. 6) Congruencia entre peso y monto de la sanción y la gravedad de la falta cometida, agregándose la figura de la amonestación. 7) Mejores prácticas corporativas.	29/12/1950	16/01/2002

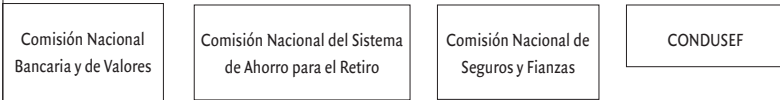
Ley de los Sistemas de Pago	<p>1) Cumplimiento de estándares internacionales para proteger los sistemas de pagos, y reducir un riesgo sistémico.</p> <p>2) Carácter definitivo e irrevocable de las órdenes de transferencia aceptadas en los sistemas.</p> <p>3) Supervisión de Banxico en la evaluación de los riesgos a que estén sujetos los administradores de los sistemas de pagos, así como sus sistemas de control, mecanismos en caso de incumplimiento y calidad de la administración.</p>	12/12/2002
Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro	<p>1) Se autoriza la apertura de cuentas individuales para trabajadores no afiliados.</p> <p>2) Mayor flexibilidad al régimen e inversión de las SIEFORES.</p> <p>3) Creación de Fondos de Previsión Social con tratamiento fiscal favorable.</p> <p>4) Mejor esquema de sanciones administrativas.</p> <p>5) Fortalecimiento de las medidas de control.</p>	<p>10/12/2002</p> <p>24/12/2002</p> <p>28/01/2004</p> <p>23/05/1996</p>
Ley de Sociedades de Inversión	<p>1) Evitar conflictos de interés.</p> <p>2) Flexibilizar el régimen de inversión.</p> <p>3) Gobierno corporativo centrado en la composición y obligaciones del consejo de administración de las sociedades de inversión y la regulación de los servicios que éstas deben contratar.</p> <p>4) Proceso de valuación transparente de las sociedades de inversión abiertas (a través de un proveedor de precios).</p> <p>5) Mejorar los canales de distribución a través de la creación de la figura de distribuidores de acciones.</p> <p>6) Se introduce la figura del contralor normativo como apoyo al consejo de administración de la operadora.</p> <p>7) Se incorpora un nuevo tipo de sociedad de inversión, de objeto limitado.</p> <p>8) Se incorporan algunas facultades de la CNBV con el fin de fortalecer el sector y a sus participantes, así como incrementar la protección del público inversionista.</p>	04/06/2001

\* Diario Oficial de la Federación

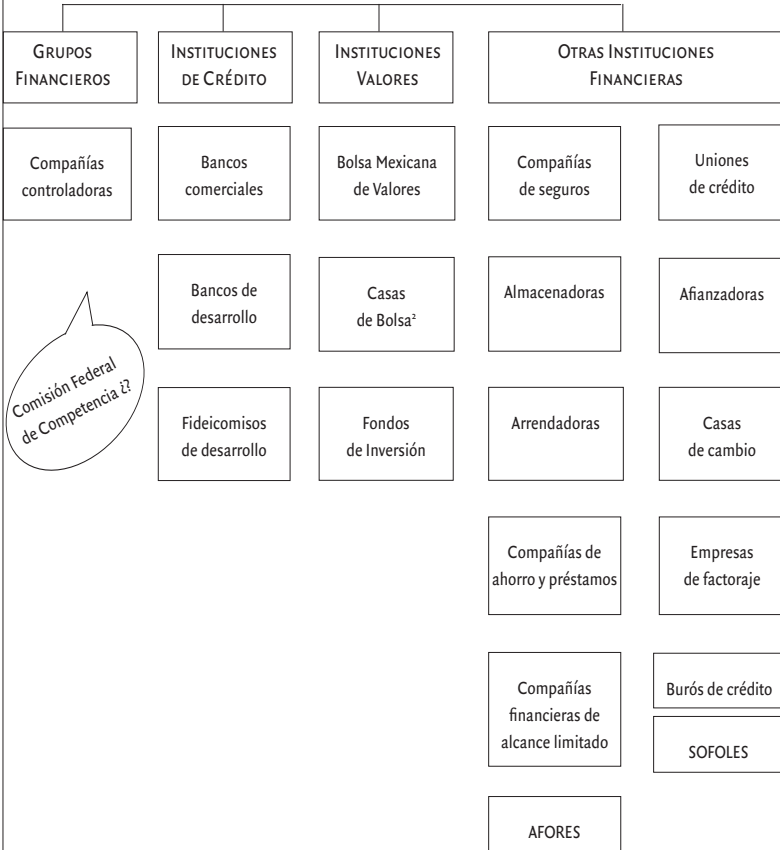
Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público con base en el Diario Oficial de la Federación, 2004

**CUADRO 8**  
**ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO**  
**(PARA EL 31 DE MARZO DE 2004)**

ENTIDADES REGULADORAS



INSTITUCIONES FINANCIERAS



Comisión Federal de Competencia ?



Por otra parte, es importante destacar el papel de la CFC, que había sido fundada en 1993, en este periodo. Como ya se mencionó antes, la autoridad de competencia en el periodo de saneamiento financiero jugó un papel importante en cuanto a la aprobación de fusiones de las instituciones financieras.

Como ya hemos señalado, el sistema financiero mexicano se encuentra en buena medida muy dominado por los grandes grupos financieros que poseen bancos, casas de bolsa, aseguradoras y Afores. Por ello, la regulación en ocasiones se complica por las intersecciones que se presentan en las actividades que realiza cada entidad, con la existencia de subsidios cruzados, los cuales no se registran debidamente en la contabilidad. Por esto, ello puede facilitar las operaciones «fuera de la hoja de balance», como lo ha documentado Morgan para instituciones en los Estados Unidos.<sup>54</sup>

En la actualidad podría incluso existir falta de coordinación entre las distintas comisiones de supervisión prudencial. Por esto, debe estudiarse la pertinencia de que se fusionen estas comisiones en una gran comisión de supervisión prudencial del sistema financiero. Ello podría solucionar los problemas de coordinación y de cruce de información para detectar anomalías. Además, se podrían presentar algunas economías de escala y alcance en el procesamiento de información así como de administración. No obstante, existen algunos analistas que se oponen a este tipo de propuestas debido a que,<sup>55</sup> afirman, la regulación se concentraría sobre los agentes grandes, la banca, y se descuidarían

---

54 Donald Morgan, «The Opacity of Banks», *American Economic Review*, Tennessee, AEA Press, 2002.

55 Conferencia de Fernando Solís, expresidente de la CONSAR, 12 de octubre 2000, en el Seminario de Perspectivas del Sector Financiero 2000-2006, CIDE.

los más pequeños (casa de bolsa, aseguradoras, afores, etc.). Sin embargo, con un buen diseño, à la inglesa,<sup>56</sup> ello podría solucionarse.

358 En suma, habría que considerar reestructurar este aparato regulador de tal manera que se pueda tener una cobertura (universalmente); es decir, que una sola comisión se encargue de la regulación y supervisión prudencial de todo el sistema. Esto, aparentemente podría incrementar la eficiencia regulatoria y la efectividad de la supervisión prudencial, disminuyendo las posibilidades de elusión que se generan por la falta de coordinación entre las distintas comisiones. En adición, para el caso de la Gran Bretaña se ha mostrado que existen economías de escala y de alcance en dicha comisión.

### **g) Los Retos**

Como se puede apreciar hasta aquí, el sistema financiero, a partir de 1995, se ha reformado de manera importante tanto desde el punto de vista de saneamiento y consolidación financiera como desde el punto de vista legal. Todavía persisten algunos retos sobre todo en referencia al marco legal donde debiera incrementarse los registros de transparencia en los mercados financieros.<sup>57</sup> Asimismo, es importante destacar que se debe incrementar la competencia en el sector. Aquí sostenemos que este factor ayuda a explicar la baja reactivación de la intermediación financiera en nuestro país, que hemos documentado aquí.

Otra gran preocupación de los países en desarrollo es la

---

56 En América Central, El Salvador adoptó este esquema con buenos resultados.

57 Actualmente, hacia fines de 2005 se encuentra en debate una nueva Ley de Mercados Bursátiles, que busca transparentar diversas actividades y proteger a los accionistas, pero a la que se oponen algunos grupos de presión. Este es un ejemplo de los grandes retos que todavía faltan por superar.

deficiente aplicación de la ley, como ha quedado documentado por La Porta.<sup>58</sup> Este fenómeno afecta también al sistema financiero desde muchas perspectivas. Para la competencia en el sector, es importante que el sistema judicial se modernice y se convierta en una institución eficiente. Sin esto, la labor de cualquier entidad reguladora o de supervisión, sea en materia prudencial o de competencia, se dificulta o incluso puede resultar inútil.

Como se sabe, es en los tribunales donde las demandas de tipo civil por incumplimiento de contratos de crédito tendrían que ser procesadas, dictaminadas y falladas de manera expedita y oportuna, para que el propio sistema financiero fuera más eficiente y contara con los incentivos adecuados para promover el uso de crédito y así generar las condiciones para el crecimiento económico.

En este sentido, México no es la excepción: la aplicación de la ley ha sido uno de los problemas más citados en los distintos estudios. En México, uno de los grandes problemas es que, si bien se ha modernizado el marco legal y las instituciones encargadas de supervisar y monitorear a los agentes, ello no ha ido acompañado de un cambio y modernización en el aparato de aplicación y ejecución de la ley, especialmente el sistema judicial. Ello resulta fundamental en el funcionamiento del sistema financiero. Recientemente han surgido estudios que relacionan los procesos de liberalización financiera con los sistemas de aplicación de la ley en el sentido de que la mayor libertad financiera induce a los agentes a asumir riesgos superiores. Por esto, es de esperarse que las demandas de tipo civil se incrementen a raíz de una liberalización financiera, lo cual se corrobora con la gráfica 5.<sup>59</sup>

58 La Porta, et al., op. cit.

59 Que se toma de Magaloni et al., Estudio sobre el juicio ejecutivo mercantil en el D.F.- Banco Mun-

Puede observarse que los asuntos ingresados en materia civil (en juzgados del fuero común) van de la mano con la liberalización financiera, aun ajustados por intermediación financiera (no se presenta en la gráfica debido a que no cambia el análisis). Si el sistema judicial no se encuentra preparado para desahogar estos asuntos, entonces una mejora al marco legal no repercute positivamente sobre la eficiencia del sector financiero. En el estudio de Magaloni sobre juzgados de fuero común, se encuentra que el mayor crecimiento de asuntos ingresados es en materia civil y, en particular, en materia crediticia.<sup>60</sup> Su resultado es contundente: el 60% de los juicios ejecutivos mercantiles no pasan de la primera etapa del juicio, es decir, del emplazamiento y embargo. Más aún, del restante 40% de los casos, sólo la mitad llega a sentencia; es decir, de cada 100 demandas admitidas, sólo 20 llegan a sentencia.

En la medida en que el sistema judicial no desahogue los casos, las mejoras para el marco legal y regulatorio no tendrán el impacto que debieran tener. Por ello, una precondition de la liberalización financiera debiera ser la modernización de los sistemas judiciales. Esto opera en buena parte de la vida cotidiana del país y no sólo en el sector financiero. La lección es que una reforma que aumente la eficiencia del sistema judicial puede indirectamente favorecer la intermediación financiera, tal y como lo sostienen Laeven y Majnoni, quienes encuentran que la eficiencia en los sistemas judiciales disminuyen el costo de crédito.<sup>61</sup>

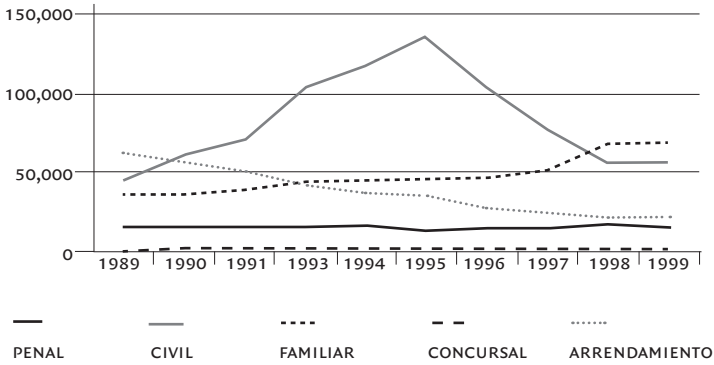
---

dial, Washington, 2001.

60 *Idem*.

61 Luc Leaven y Giovanni Majnoni, «Does Judicial Efficiency lower the cost of credit?» World Bank Financial Sector Web, Washington, 2003.

GRÁFICA 5  
DEMANDAS JUDICIALES EN EL ÁMBITO FINANCIERO



Fuente: Magaloni et al., 2001.

## CONCLUSIONES

Este artículo ha intentado discutir que las deficiencias de los procesos de liberalización y privatización financieras llevadas a cabo en México no consideraron *ex ante* algunos elementos importantes que, de haberse tenido en cuenta, podían haber asegurado su éxito.

La literatura y los medios, como discutimos anteriormente, se han concentrado en señalar las deficiencias de estos procesos, en especial aquel referente a la privatización misma y a la importancia de haber diseñado un esquema de regulación y supervisión prudencial efectivos.

Aquí argumentamos que además, nuestras autoridades no conocían —o ignoraron— las experiencias internacionales en cuanto a que las liberalizaciones financieras incrementan la volatilidad de las tasas de interés y con ello el riesgo financiero. Se evidenció que la banca —el gobierno no las

obligó— no estuvo consciente de este hecho, y solamente instalaron los departamentos o gerencias de gestión del riesgo financiero después de estallada la crisis. Insistimos, los riesgos financieros existen y existirán siempre, y tanto los bancos como las autoridades deberían haber estado conscientes de esto. Por ello, en la mayor parte de los países, la exposición al riesgo se regula prudencialmente, por un lado, y se desarrollan instrumentos, técnicas y equipos que permiten manejarlos y administrarlos, por otro. Ninguna de las dos cosas se previeron en México.

362

En segundo lugar y en relación con el aumento de los riesgos, se prevé que los litigios por incumplimiento de contratos en materia crediticia aumenten a raíz de una desregulación bancaria radical. Sin un sistema judicial eficiente, es previsible que la calidad de los activos se deterioren, lo que a la larga conlleva a una deficiente defensa de derechos de propiedad. La lección, desafortunadamente, sigue siendo igualmente válida para la actualidad: es necesario reformar todo nuestro aparato de justicia, de manera que existan garantías para la protección absoluta de los derechos de propiedad. Era tan claro y necesario antes como ahora. Lo que los bancos aprendieron es que hoy día sí consideran peligroso prestar dada la eficiencia de nuestro aparato de impartición de justicia.



## REFERENCIAS

- Arellano, R., G. Castañeda y F. Hernández, «La fragilidad del Sistema Financiero y sus Implicaciones Sobre la Cuenta Corriente», *Economía Mexicana*, Nueva Época, Segundo Semestre, 1993.
- Avalos, B.M.. and Hernández F. *Competencia Bancaria en México*, Cepal, UN, 2006.
- Calvo, Guillermo y Enrique Mendoza, «Mexico's Balance-of payments Crises: a Chronicle of a Death Foretold», *Journal of International Economics*, 1996.
- Castañeda Gonzalo, *Empresas y Gobiernos Corporativos en México*, México, UDLAP-Alter Ego, 1999.
- Chang, Roberto y Andrés Velasco, «Financial Crises in Emerging Markets: A Canonical Model», NBER, Working Paper 6606, 1998.
- Claessens S. y Luc Laeven, «What Drives Bank Competition? Some International Evidence», World Bank and Federal Reserve Bank of Cleveland, Conference on Bank Competition, diciembre, 2003
- Comisión Nacional Bancaria y de Valores, *Boletín Estadístico de Banca Múltiple*, diversos tomos.
- Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de los Servicios Financieros, «Comisiones Bancarias», Mimeo, septiembre, 2004.
- Del Ángel G. S. Haber y A. Mussacchio, «Bank Accounting Standards in Mexico: A lay man guide to recent changes», Documento de Trabajo, CIDE, 2004.
- Del Ángel, Gustavo, C. Bazdresh y F. Suárez, *Cuando el Estado se hizo banquero*, México, Fondo de Cultura Económica, 2005.
- Del Villar, Rafael, D. Backal y J. Treviño, «Experiencia Internacional en la Resolución de Crisis Bancarias» Documento de Trabajo, Banco de México, 1997.

- Gavito, Javier, Aarón Silva y Guillermo Zamarripa, «Mexico's Banking Crises», en *Regulations and Supervision of Financial Institutions in the NAFTA Countries and Beyond*, Kugler, Academic Publishers, 1997.
- Gil-Díaz, Francisco y Agustín Carstens, «One Year of Solitude: Some Pilgrim Tales About Mexico's 1994-1995 Crisis», *The American Economic Review*, enero, 1996.
- Gil-Díaz, Francisco y Agustín Carstens, «Some Hypotheses Related to the Mexican 1994-95 Crisis», Banxico, Research Paper No. 9601, 1996.
- Hernández Trillo, Fausto. *La Economía de la Deuda: Lecciones desde México*, México, Fondo de Cultura Económica, 2003.
- Hernández, Fausto y Alejandro Villagómez, «El Sector Financiero y el TLCAN», en *TLCAN: Socios Naturales*, México, Porrúa-ITAM, 1999.
- Hernández, Fausto y Alejandro Villagómez, «La estructura de la deuda en México», BID, Documento de Trabajo 123, 2000.
- Kaminsky, Graciela y Carmen Reinhart, «The Twin Crises: The Causes of Banking and BOP Problems», Paper prepared for the IDB conference on Speculative Attacks in the Era of the Global Economy, Washington, 1995.
- Kaminsky, Graciela, Saul Lizondo y Carmen Reinhart, «Leading Indicators of Currency Crises», IMF Working Paper 97/79, 1997.
- Krugman, Paul, «A Model of Balance-of-Payments Crises», *Journal of Money, Credit and Banking*, 11, 1979.
- Krugman, Paul, *Depression Economics*, MIT Press, 2008.
- La Porta R. F. López de Silanes y G. Zamarripa *Related Lending*, Yale University, Mimeo, 2002.
- La Porta, Rafael, F. López de Silanes y A. Schleiffer. «Law and Finance», *Journal of Political Economy*, 1999.
- Laeven, Luc y Majnoni Giovanni, «Does Judicial Efficiency



- lower the cost of credit?» *World Bank Financial Sector Web*, Washington, 2003.
- Levy, Santiago, *Ensayos sobre desarrollo económico mexicano*, Fondo de Cultura Económica. México, 2005.
- Magaloni, Ana Laura y L. Hammergren, *Estudio sobre el juicio ejecutivo mercantil en el D.F-* Banco Mundial, Washington, 2001.
- McKinnon, Ronald y Huw Pill, *Credible Liberalizations and International Capital Flows: The Overborrowing Syndrome*, Stanford University, 1995.
- Mishkin, Frederic, *The Causes and Propagation of Financial Instability: Lessons for Policymakers*, Federal Reserve, Bank of Kansas City, 1997.
- Murillo, José Antonio «La Banca después de la privatización», en Del Ángel, Gustavo, C. Bazdresh y F. Suárez, *Cuando el Estado se hizo banquero*, Fondo de Cultura Económica, 2005.
- Ortiz, Guillermo, *La reforma financiera y la desincorporación bancaria*, México, Fondo de Cultura Económica, 1994.
- Rojas, Mariano, «Competencia por Clientes en la Industria Bancaria de México», *Trimestre Económico*, 1997.
- Sachs, Jeffrey, Aarón Tornell y Andrés Velasco, «The Collapse of the Mexican Peso: What Have We Learned?», *NBER Working Paper 5142*, 1995.
- Sachs, Jeffrey, Aarón Tornell y Andrés Velasco, «The Mexican Peso Crises: Sudden death or Death Foretold», *Journal of International Economics*, 1996.
- Stiglitz, J., and A. Weiss, «Credit rationing with imperfect information», *American Economic Review* 71, pp. 393-410.
- Stiglitz, J., and A. Weiss, «Incentive Effects of Termination: Application to the Credit and Labor Markets», *American Economic Review* 72, 1983, pp. 912-27.



# LA METÁFORA BANCARIA: EL SISTEMA POLÍTICO Y SU REFLEJO

⊙ Enrique Quintana ⊙

**D**icen que los pueblos tienen los gobiernos que se merecen. ¿Podríamos decir también que tienen los bancos que se merecen? Quizás no, pero por lo menos en México, la evolución del sistema bancario mexicano en los últimos 30 años es una metáfora de lo que ha sucedido con el país.

El propósito de este ensayo es plantear que, en buena medida, la evolución del sistema bancario en las últimas décadas obedece al funcionamiento del sistema político mexicano. Las decisiones que han determinado su trayectoria, como la estatización, su posterior privatización o el rescate del que fue objeto tras la crisis, fueron definidos por la dinámica del sistema político.

## PRIMERA METÁFORA: LA ESTATIZACIÓN

En la década de los 70 teníamos una banca imperfecta, pero funcionaba razonablemente y estaba en el camino de su modernización. Por ejemplo, el crédito total de la banca privada y mixta era en 1980 equivalente al 29.6% del PIB. Solamente por contraste, debe señalarse que, al cierre del 2009, ese por-

centaje era de 19.4%, lo que implica un retroceso sensible en la penetración financiera respecto a lo que teníamos antes de la estatización de 1982.

368 Como una expresión de esta conexión entre política y banca, recordamos que ante el fracaso de la estrategia económica de López Portillo, éste decidió convertir a los banqueros en chivos expiatorios y decretó la estatización bancaria, que en términos generales, desmanteló a instituciones formadas por años y provocó un éxodo de los profesionales de la banca. El costo que tuvo esa decisión para el país es incalculable, literalmente. Aun sin poder medirlo, podemos decir que significó un retroceso de grandes proporciones en el desarrollo de México.

Sólo como un simple ejercicio, simulando que el porcentaje de penetración financiera, al cierre de 2009, hubiera sido de la misma proporción que en 1980, el saldo del crédito de la banca comercial sería de 3 billones 725 mil millones de pesos, una cifra 1 billón 287 mil millones superior al crédito vigente al término de 2009 o, en términos relativos, 52.7% superior.

En la decisión de la estatización bancaria, se expresaron rasgos característicos del sistema político mexicano que nos costaron mucho, en muchos ámbitos. La autoridad concentrada en el Presidente, así como la falta de contrapesos de otros poderes, se conjugaron para operar una acción que pretendía endosar la responsabilidad del fracaso de un proyecto a los llamados «barones de la banca».

El sistema presidencialista implicaba que los otros dos poderes constitucionales se subordinaran por entero a las decisiones del Ejecutivo y que otros poderes fácticos, como los medios o las organizaciones empresariales, estuvieran controladas o limitadas en su acción.

Tras la determinación de López Portillo y sólo con algu-

nas excepciones, la banca nacionalizada se convirtió en un apéndice de las políticas fiscales y pervirtió el funcionamiento sano del sistema de pagos en México. Aunque en la década de los 70, la presencia de un elevado encaje legal y cajones obligatorios del crédito limitaba la actuación de la banca, dejando como crédito de libre asignación sólo alrededor de 50% del total, nunca se le restringió de tal manera como en la época de la banca nacionalizada, en la cual el encaje marginal llegó prácticamente al 100% de los recursos adicionales captados.

Los años de banca nacionalizada, además, coincidieron con el periodo del que habíamos tenido el peor desempeño económico de nuestro país... al menos hasta los años recientes. Entre 1983 y 1989, el crecimiento promedio de la economía fue de apenas 1.6% anual en promedio. En términos *per capita*, el PIB retrocedió a un ritmo anual de 0.4% en promedio.

Aunque el mal desempeño de la economía no estuvo asociado exclusivamente al manejo estatal de la banca comercial, sí fue uno de los ingredientes que acentuó la crisis que estalló en 1982 y de la cual no se recuperó el país prácticamente en toda la década de los 80.

La consolidación del sistema también ocasionó una reorganización de los bancos que no estuvo regido por criterios de racionalidad, sino principalmente por una visión burocrática. La reducción del número de bancos no obedeció al desempeño —lo que hubiera implicado dejar vivas a las instituciones más eficientes—, sino al hecho de que bajo una misma propiedad, no había realmente competencia entre los bancos y, por lo tanto, la existencia de un número considerable de instituciones implicaba una redundancia operativa.

Aunque formalmente estuvimos lejos de tener una economía planificada al estilo de las de Europa Oriental, en términos de la reorganización del sistema bancario, sí se aplicaron

los criterios de eficiencia que derivaron de los escritorios de la burocracia y no del desempeño real de las instituciones.

Desde los medios, quienes fuimos testigos de ese proceso, recordamos además las tremendas dificultades para realizar crítica y una discusión abierta. Fueron años ominosos que se ilustran por el único, hasta ahora, asesinato de un columnista político connotado en la capital del país, Manuel Buendía.

370 Aunque la referencia podría parecer exclusivamente anecdótica, apunta al argumento central de este ensayo. Un sistema político cerrado, como el que teníamos en la década de los 80, inhibió la discusión de los impactos negativos de la estatización bancaria y aumentó enormemente los costos de los años en los que la banca permaneció en manos del gobierno.

En aquel periodo, se vivía también una situación paradójica en la que algunos funcionarios públicos de la administración de De la Madrid —particularmente en la secretarías de Hacienda y de Programación y Presupuesto— tenían que justificar el funcionamiento de la banca comercial estatizada, aunque en el fondo creyeran (y así lo expresaran en privado) que su existencia implicaba un gran daño para la economía. Sin embargo, no consideraban políticamente viable que la decisión de López Portillo pudiera revertirse.

El sexenio de Miguel de la Madrid trajo consigo una gran inconsistencia de las visiones económicas. Por un lado, en ese periodo inició un proceso de privatización de empresas públicas. Pero al mismo tiempo, se realizaron reformas constitucionales que establecieron en México un proceso de planeación económica fundamentalmente en manos del Estado: se inauguraron los inútiles planes nacionales de desarrollo. Esta inconsistencia también se reflejó en el hecho de que se impidió la reprivatización de la banca. Sin embargo, al utilizarla como vehículo de financiamiento del gasto público por

sus elevados encajes, se abrió paso al crecimiento del financiamiento de otros intermediarios bancarios en manos del sector privado.

Una de las expresiones de este hecho fue el boom del mercado de valores. El índice de precios y cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores creció 1 mil 250% en términos reales entre 1982 y 1989, lo que implicó un ritmo de 43.5% en términos reales en promedio cada año, a pesar del desplome de 1987. La combinación de una economía estancada y un boom bursátil, provocó una extraordinaria concentración de la propiedad en manos de un nuevo grupo empresarial, asociado principalmente con la actividad bursátil, y de allí se enraizó un estilo de gestión financiera que en el futuro nuevamente hundiría a la banca.

371

#### SEGUNDA METÁFORA: LA REPRIVATIZACIÓN

Las mismas características del sistema político mexicano que condujeron a la estatización bancaria, también aparecieron en la reprivatización. La decisión del presidente Salinas de Gortari, explicada en diversas ocasiones por él, no fue producto de una discusión pública que definiera un proyecto de país que fomentara la eficiencia y la competencia. Ésta fue resultado, nuevamente, del ejercicio de la autoridad presidencial sin contrapesos. Se le ubicó como parte de un proceso de reformas con el que un equipo de brillantes economistas liberales egresados de prestigias universidades norteamericanas, los llamados «neoliberales», pretendían modernizar al país.

Vale señalar, sin embargo, que en el caso de la privatización, no hubo un arranque como en el 1 de septiembre de 1982, sino que se gestó la decisión como parte de una estrategia más vasta, que implicaba separar al Estado del control

directo de la gestión de diversas empresas, entre ellas la banca. Así como los poderes constitucionales y la mayoría de los poderes fácticos aplaudieron rabiosamente y sin cuestionar la estatización en la década anterior, en los 90, la privatización tampoco tuvo ningún contrapeso institucional.

De nueva cuenta, en los medios se movieron los hilos para encontrar muchas voces que respaldaran las decisiones presidenciales.

372 Debe subrayarse, sin embargo, que además de las presiones, también operó el poder seductor del nuevo equipo económico, comenzando por el propio Presidente Salinas, cuyo poder persuasivo le hizo ganar respaldos a su proyecto luego de haber llegado con el menor porcentaje de votos favorables que jamás hubiera recibido un Presidente en el México pos-revolucionario.

Algunos que teníamos una tribuna en ese entonces, si bien creíamos en la ventaja de volver a contar con una banca privada, criticamos —aunque con muy poco eco— el modo en el que se realizó el proceso. La forma de inducir la formación de grupos empresariales, aquéllos que los políticos en el poder consideraban que eran los más apropiados para volver a tomar las riendas de la banca, así como la búsqueda de maximizar los recursos que obtendría el Estado por la venta de los bancos, se convirtieron en el germen del fracaso de este proceso.

El semanario norteamericano *Business Week* puso el dedo en la llaga en un célebre reportaje que tituló «Los amigos de Salinas». Una decisión estratégicamente correcta, como era regresar la operación de la banca a manos privadas, se convirtió en el punto de partida de una nueva crisis, al operarse incorrectamente. Los protagonistas de ese proceso han negado sistemáticamente que eso haya sucedido, aunque en privado, diversos banqueros o aspirantes a banqueros lo hayan admi-



tido. De manera pública, sin embargo, Don Manuel Espinosa Yglesias lo expresó a través de diversos pronunciamientos públicos en los que narró cómo le fue condicionada su participación y parcialmente bloqueada la posibilidad de que convocara a los consejeros regionales del banco a participar en la subasta en un grupo que él mismo encabezaría.

De manera diversa, se puede reconstruir cómo —al menos de manera indirecta— el gobierno de Salinas propició la formación de algunos grupos que consideraba adecuados para subastar por los diversos bancos. En alguna ocasión, un nuevo banquero me decía que era imposible no aceptar la invitación a formar parte de algunos grupos compradores:

*El banco que ibas a comprar te prestaba el dinero para que lo hicieras y la garantía del préstamo eran las acciones del propio banco a adquirir, que presuntamente iban a revalorarse varias veces porque así se proponía en la corridas financieras que se hacían. Prácticamente no había riesgo y el potencial de ganar era enorme.*

Los múltiplos que se pagaron por los bancos, y que superaron en la mayoría de los casos tres veces el valor en libros, y en algunos casos hasta cinco veces, ejercieron una fuerte presión sobre la gestión de los grupos que los adquirieron. Para que el negocio resultara viable, se requería que se hicieran realidad corridas que implicaban un crecimiento muy elevado del crédito. Entre 1991 y 1994, el crédito de la banca comercial al sector privado creció 84.9% en términos reales, lo que significa una tasa anual promedio de 22.7%. Para soportar ese ritmo de crecimiento, fue necesario relajar prácticas bancarias, lo que creó una gran debilidad en las instituciones recién privatizadas.

La privatización no se acompañó de manera inmediata de un fortalecimiento del regulador bancario, que se quedó totalmente rebasado por el cambio institucional que tenía lugar

en el sistema bancario. De este modo, antes del célebre error de diciembre, los bancos ya estaban contagiados con el virus de la crisis. Había necesidad de prestar mucho y de manera poco cautelosa. Había que sacarle jugo al negocio. Nuevamente, hubo poca tolerancia para las voces críticas. Los funcionarios del gobierno salinista parecían en los cuernos de la luna y ponían oídos sordos a las pocas voces disonantes.

Entonces llegó 1994 y el desastre, para el que la mesa ya estaba puesta, sucedió.

374

### TERCERA METÁFORA: LA CRISIS Y EL RESCATE

Los cisnes negros volaron y los eventos que parecían altamente improbables, como una rebelión indígena en plena era del Nafta o el asesinato de un candidato presidencial, precipitaron la crisis. El «error de diciembre», en realidad, fue sólo la culminación de otra secuencia de manejos equivocados de las políticas públicas del país en materia económica y financiera.

Hay un falso debate a propósito de si la responsabilidad de la crisis correspondió al gobierno de Salinas o al entrante gobierno de Zedillo. Sin duda, la responsabilidad fue compartida.

En el caso de la administración saliente, hubo un exceso de confianza en la posibilidad de revertir el deterioro de las reservas internacionales. Al decidir no arrancar, en el curso de 1994, un proceso de ajuste que implicara, entre otras cosas, dejar flotar el peso, se creó un riesgo aún más grave. Una política económica responsable hubiera eliminado ese riesgo y realizado un ajuste económico sin esperar la llegada de la nueva administración, aun cuando el último año hubiera reflejado el retorno de la inflación y la inestabilidad financiera.

El gobierno de Zedillo, al no establecer una razonable transición al aplicar los indispensables ajustes desde su arri-

bo al gobierno, y proponer un paquete económico con un horizonte de 4% de crecimiento del PIB y 4% de inflación —cifras inalcanzables—, propició el agravamiento de los riesgos. Ya estallada la crisis, el titubeo en la devaluación —que se hizo en dos tiempos, primero con un techo de 15% y luego sin techo alguno— y la ausencia de un programa de ajuste aplicado a la par que la flotación del peso, destruyeron la confianza de los inversionistas. En lugar de tener una fase declinante de un ciclo, se detonó la peor crisis financiera de la historia moderna del país.

El disparo de la devaluación y de la paridad fue suficiente para destrozar, casi en su totalidad, a un sistema bancario que estaba en una condición muy vulnerable tras el despegue del crédito. Sin embargo, como sucede frecuentemente con las crisis que estallan, en un principio se minimizó. El diseño de las estrategias para hacerle frente al rescate de la banca fue inconsistente y cambiante, como lo fueron las estimaciones de la gravedad de la crisis. Todavía en febrero de 1995, las cifras oficiales estimaban un crecimiento de 1.5% en el PIB durante el año así como una inflación de 19% al término del año. Cuando se tiene una visión tan distante de la realidad, no se toman las medidas necesarias para hacerle frente a una crisis como la que estalló.

En los primeros meses del aquel año se lanzaron las UDIS, que eran vistas como el camino para lograr que el segmento más afectado de acreditados por la cartera vencida, quienes tenían préstamos hipotecarios, pudieran reestructurar sus créditos. Casi mes tras mes, los funcionarios encontraron que estaban subestimando las dimensiones de la crisis y ajustaban las estrategias sobre la marcha. Quienes entonces tenían la responsabilidad de las decisiones, se justificaban diciendo que en aquellos meses terribles de 1995, prácticamente cada tarde estaba amenazada la integridad del sistema

de pagos del país y que las decisiones tenían que tomarse día con día. Tan cierto era esto como lo fue que el gobierno cerró los oídos y consideró que la solución que diseñaron era la única posible.

376 Aunque los programas de rescate fueron diversos, al final de cuentas, se resumieron en la capitalización y compra de cartera, a través del FOBAPROA, un fondo que no estaba preparado ni financiera ni jurídicamente para enfrentar una crisis sistémica de los bancos. La solución de la crisis bancaria y sus secuelas implicó una enorme transferencia de recursos fiscales hacia las instituciones bancarias. En aquéllas en las que los accionistas decidieron meter más dinero, éstos se mantuvieron en el control. En otros casos, perdieron los bancos y quedaron nuevamente en manos del gobierno.

En este complejo proceso, que se conjugó con un aumento de 50% del IVA, para dejarlo en 15%, el entonces Presidente, Ernesto Zedillo, utilizó el poder metaconstitucional que ya iba perdiendo la figura presidencial, y convocaba a su despacho a los propietarios de los medios para demandar el apoyo a sus políticas. En la cultura política del país, en ese entonces, una petición presidencial frecuentemente se asumía como una orden, de modo que de nueva cuenta, se evitó la deliberación pública de un rescate del sistema financiero que trató desigualmente a los bancos, que propició una enorme concentración del ingreso con el rescate a los ahorradores, debido a la también elevadísima concentración del ahorro financiero en México. Lo único claro que tenía era evitar que el barco se hundiera. Se carecía de una visión del sistema bancario y financiero que se quería tras el rescate y, entre otras cosas, por ejemplo, no se pusieron candados para que los accionistas, quienes mantuvieron el control de sus bancos, se obligaran a mantenerlos durante cierto número de años.

Lo que resultó —y que en cierta medida es lo que hoy te-

nemos— fue producto de decisiones sin planear, derivadas del pragmatismo financiero y político del momento. Uno de los protagonistas refiere que incluso se pensó, en algún momento, en vender los bancos a cualquier institución extranjera que pujara lo suficiente por adquirirla, independientemente del prestigio que tuviera. Al final, fue una valoración subjetiva la que determinó qué banco se vendía y a quién.

#### UNA BANCA SIN RUTA

Que hubiera un costo social de la crisis bancaria era inevitable, como lo ha habido casi en cualquier crisis de este tipo en el mundo. Lo que no puede justificarse es que el sistema que resultó y que implicó la transnacionalización de la banca mexicana, fuera prácticamente un «efecto colateral» y no un objetivo estratégico. En el proceso de rescate, el gobierno nunca justificó que la venta de los bancos deliberadamente se hubiera hecho a grupos extranjeros. Más bien, ante la crisis de los grupos nacionales, no quedó de otra.

Al final de cuentas, las pugnas políticas entre dos administraciones, que no supieron organizar una transición que permitiera una administración eficiente de una crisis que ya se había gestado, dio al traste con la privatización bancaria. De nueva cuenta, los resortes de la conducta del poder presidencial, que no tenía que rendir cuentas prácticamente a nadie, condujeron a la quiebra casi completa del sistema bancario y a una crisis social concentrada en los deudores de la banca, que alcanzó proporciones que no se habían visto nunca.

Sin embargo, *ex post*, uno de los argumentos que se esgrimieron para que al final de la década de los 90, y luego en los primeros años del nuevo siglo, la propiedad de los principales bancos terminara en manos de capital extranjero, era que

con ello, habría la certeza de contar con instituciones cuya fortaleza estaba fuera de toda duda. Se supone que se aprendía la lección de una privatización inadecuada y ahora sí se dejaba la banca en manos de grupos con conocimiento de su negocio.

378 Al menos, el aprendizaje en el que se avanzó fue en materia regulatoria, por lo que la expansión crediticia de los años que precedieron a la actual crisis, no generó una situación de vulnerabilidad como sí la tuvimos en 1994-95. El cambio en la lógica de acción de los reguladores y supervisores impidió que los bancos establecidos en México fueran arrastrados por la crisis que estalló en el 2008, como producto de las malas prácticas bancarias, así como del empaquetado que ocultó el nivel de vulnerabilidad que tenían los créditos, sobre todo de la banca norteamericana.

Sin embargo, lo que no puede dejar de reconocerse es que, a pesar de que la banca que surgió de la crisis de 1995 no sucumbió de nuevo, los resultados de la bancarización y de la penetración del crédito distan mucho de lo deseable. Los datos indican que el crédito bancario vigente como porcentaje del PIB terminó 2009 en poco más de 19%. Antes de la crisis de 1994, este parámetro estaba en 37%. El único tipo de crédito que ha regresado a niveles de 1994 es al consumo. Claro que no es deseable una expansión irracional del crédito como hubo en este tipo de financiamiento; sin embargo, el hecho de que los márgenes financieros existentes en México sean tan elevados, comparados con los del mundo desarrollado, permitió que las filiales bancarias pudieran lograr sus utilidades esperadas sin necesidad de ser más creativos y asumir más riesgos en el país.

El proceso de transnacionalización de la banca tuvo su cerrojo con la venta del control de los dos grupos financieros más grandes, Bancomer y Banamex, a empresas extranjeras,

en el curso de la primera década del siglo. Aunque hubo voces, entre ellas la del propio gobernador del Banco de México, Guillermo Ortiz, que criticaron las operaciones, no hubo ningún tipo de acción para frenar las ventas. De nueva cuenta, pareció que el hecho de que se concretaran las ventas no obedecía a la estrategia deliberada de ceder a instituciones extranjeras los principales bancos del país, sino más bien, derivó de decisiones privadas que finalmente fueron aceptadas por la autoridad.

Lo peor del caso fue que la solidez financiera que aseguraría la existencia del capital extranjero en la banca, resultó una falacia, al menos a medias. Varios de los bancos más grandes fueron afectados severamente por la crisis, y, al menos, el más grande de todos en México, BBVA, tuvo que echar mano de sus utilidades en el país para reforzar las finanzas de su matriz.

No fue un comportamiento generalizado, pero sí lo es que la mayor parte de las reinversiones realizadas por los bancos extranjeros en sus filiales en México derivan de las utilidades generadas en el país y no de la entrada de recursos frescos.

Llegamos al fin de la primera década del siglo XXI y estamos en alguna medida como estábamos en septiembre de 1982, hace 28 años. No sabemos qué banca y qué banqueros queremos. Sin embargo, no es tan extraño, porque a estas alturas, tampoco sabemos bien a bien qué país queremos para la siguiente generación.





## MIS COMENTARIOS AL FINAL DE SEMINARIO

◉ Maricarmen Cortés ◉

Antes que nada muchísimas gracias a Amparo y Enrique por este excelente seminario y haberme invitado. La desventaja de estar al final es que ya están cansados, ya oyeron todo lo que querían escuchar y ya tienen hambre; la gran ventaja es que me van aplaudir mucho, no tanto porque les guste sino porque ya se acabó y van a poder ir a comer.

A menudo se piensa que los periodistas, por estar del otro lado de la barrera, tenemos la chamba más fácil, criticamos, cuestionamos y no importa quién esté en el gobierno, no importa quién esté en la banca, de todas maneras estamos del otro lado. Pero si hay un tema en el que yo en lo personal me he visto todavía severamente cuestionada en la calle y por amigos, ha sido precisamente el FOBAPROA.

Desde un principio nosotros en *Fórmula Financiera* y en mis columnas, criticamos mucho a todas estas organizaciones de deudores, desde el Barzón hasta ésta espantosa de Gerardo Fernández Noroña. Ahí exhortamos al público a no caer en

---

1 Nota del editor: Versión mecanográfica de la presentación que hizo la autora al terminar el Seminario *Reprivatización bancaria, crisis y rescate del sistema financiero* organizado por el Centro de Estudios Espinosa Yglesias el 23 de febrero de 2010 en la Ciudad de México.

la tentación de ir con estos grupos, a que pagaran, a que a lo mejor tarde o temprano iba a haber un programa de rescate, como finalmente hubo, el «Punto Final», que yo creo que fue lo que realmente benefició a los deudores.

382 La gente nos odiaba y tenemos muchos enemigos, y aquí está una muy buena amiga mía, Ángeles Suárez, que trabaja con Amparo en Demac. Ella ha de recordar que en una ocasión, fuimos juntas a una fiesta. Acabábamos de entrevistar a don Agustín Legorreta, y estábamos muy impresionadas porque llegó manejando su propio coche, después de que yo lo había visto como presidente primero de Banamex, y después de Inverlat. Estábamos muy impresionados de ver lo que había sido el impacto de la crisis, es decir, sí es cierto que los banqueros perdieron *glamour*, dinero, y hasta chofer. Ángeles no me dejará mentir.

Salimos de ahí, hicimos una entrevista, nos fuimos Ángeles y yo a esta cena con amigos, algunos del PRD, algunos de izquierda, y me «pusieron como chancla» cuando yo llegaba así, muy tranquila, con la «cortina baja». Yo esperaba relajarme, y de repente me cuestionaron que cuánto me había pagado Agustín Legorreta, que era yo una vendida. Yo decía «Si venía manejando su camioneta, ¿qué me puede haber pagado?» Pero les cuento la anécdota para que vean que no es tan fácil ser periodista, que sí estuve sujeta a muchas presiones. Gerardo Fernández Noroña nos hizo incluso manifestaciones afuera de Radio Fórmula, y hemos tenido varios problemas. Pero es un tema en el que sí creíamos que lo mejor era pagar y que lo peor que se podía hacer era ir al Barzón.

También hay que decirles algo que creo que ustedes no saben, aunque lo dijo un poco Patricia (Armendáriz): la forma como Pedro Aspe manipuló los precios de la venta de los bancos a través de nosotros. Pedro Aspe, que creo es el papá de Og Mandino, sabe vender mejor que nadie, igual que Jac-

ques Rogozinski. Los dos son excelentes vendedores, hablan bien del camello, le venden un refrigerador a un esquimal, ésa es su función.

Entonces, ¿qué hacía Pedro Aspe con nosotros, los medios?, nos juntaba una vez al mes por lo menos, nos reunía como columnistas financieros, y tenía lo que yo le llamaba el «club de Toby», porque solamente estaba integrado por hombres, por columnistas financieros, y yo no podía entrar. Cuando empezó la privatización de la banca, Pedro Aspe se reunía con ellos y les soltaba qué banco venía, cómo venía y quiénes eran los postores. Al día siguiente lo veía publicado en todos los periódicos, pero yo no era invitada a esas reuniones. Yo escribía entonces en *Excelsior*, y hablaba con el Director de Comunicación Social de Pedro Aspe; le decía: «Oye, déjame entrar al club de Toby», y él me decía: «No Maricarmen, como tú le dices, es club de Toby», y yo le decía: «Bueno, ¿y la pequeña Lulú?»

383

Total, no me dejaban entrar en su grupo y entonces lo que hice fue balconear a Pedro Aspe. Lo que hacía era que al día siguiente que todo mundo publicaba lo que les decía Aspe, yo escribía algo así como: «Ayer el Secretario de Hacienda filtró a tal medio y a tal medio tal cosa», «ayer el Secretario de Hacienda filtró los nombres de los posibles compradores». Entonces Pedro dijo: «¿A ésta qué le pasa?». Y me invitó. Así logré entrar al «club de Toby» y ahí, efectivamente, sí se inflaron los precios en ese sentido, porque nosotros generábamos mucha expectativa de quién venía y cómo venía, quiénes eran los compradores.

Fue Pedro Aspe quien a nosotros los periodistas nos vendió a Carlos Cabal Peniche. Y digo vendió no en el sentido de que nos haya pagado, sino de que vendía bien el camello. Es más, nos invitaron a conocer a Carlos Cabal Peniche al su-reste. No recuerdo ya a qué población de Tabasco fuimos a

visitar sus plantaciones. Me tocó viajar en helicóptero con el padre Echevariat, que después resultó que era igual de «transa» que él y manejaba el helicóptero, y yo decía: «Esto se va caer, ojalá Dios de veras lo esté protegiendo». Así era Pedro Aspe. Pero ¿qué pasó cuando llegó Jaime Serra a la Secretaría de Hacienda, que era todo lo contrario? Por eso duró un mes nada más.

384 En este seminario yo he visto que ha faltado mucha auto-crítica por parte de los participantes. Los banqueros se quejan de que les vendieron caro, el gobierno se queja de que no hubo suficiente regulación, pero todos tuvieron parte de culpa en todo esto.

Jaime Serra, ahora lo acabamos de ver en el video, también habla de que esto parece un «yo no fui, fue Teté», pero él también participa en el «yo no fui, fue Teté». El grave problema de Jaime Serra, y lo decía Patricia, es que no habló como sí hablaba Pedro Aspe, en una forma excelente con los manejadores de fondos de inversión. Cuando murió Colosio, ¿no frenaron los mercados?, recordemos lo que se hizo cuando ocurrió la muerte del candidato presidencial. Aspe frenó los mercados y declaró luto nacional, no tanto porque éste le importara mucho, sino para darse tiempo de que no hubiera operaciones bancarias, de que no hubiera operaciones con el mercado de valores, y para mientras poder hablar con absolutamente todo mundo. Si no lo podía hacer él personalmente, se lo pedía a los diferentes funcionarios, se los dividía, «tú hablas con tal y tal banco, tú hablas con tal y tal banquero, tú hablas con tal y tal periodista». Si no te hablaba Pedro, te hablaba alguien de parte de Pedro, y te decía: «Maricarmen, tu amigo Pedro Aspe, que te quiere tanto, te quiere decir que bla-bla-bla». Así hizo todo, desde la privatización hasta quitarle los tres ceros al peso. Y yo creo que esta función de mercadotecnia es lo que le hizo falta totalmente a Jaime Serra.

Puede ser que efectivamente Salinas haya estado muy enojado con Zedillo, como ayer lo vimos, y se echan la culpa mutuamente uno al otro del error de diciembre. Pero lo que es innegable es que, y a lo mejor sí fue un error que no haya devaluado antes, Jaime Serra no habló con los operadores de fondos y presentó un presupuesto en el que sí, a lo mejor no tenía todo el acceso a la información, porque a lo mejor Pedro no se la dejaba ver. Pero presentó un presupuesto, recordemos, del 4-4-4, 4% de inflación, 4% de devaluación y 4% de crecimiento, que no se cumplió en nada. Cuando lo presentó en diciembre de 1994, Jaime Serra ya sabía cómo estaban las reservas, Jaime Serra ya sabía que no lo podía cumplir y engañó a los inversionistas. Se vino esta pérdida de confianza de la que hablaba Paty, quien agudizó la situación.

385

Entonces a lo mejor el «hubiera» no existe, y menos en la historia y menos en México. Pero ayer nos decía Salinas que si se hubiera dejado a Pedro Aspe, como lo intentó Salinas, dejarlo un año en la Secretaría de Hacienda, a lo mejor no hubiera sido tan grave la crisis, porque seguramente Og Mandino Aspe nos hubiera vendido que, efectivamente, no se estaba devaluando el peso, sino que era un ajuste en la banda. Lo intentó hacer Jaime Serra y nadie le creyó.

Jaime Serra, en lugar de hacer esto, en una conferencia de prensa, después de haber estado en la reunión del Pacto, salió a las seis de la mañana con Gutiérrez Vivó, y con él anunció la ampliación de la banda. Evidentemente, aparte de que todos los demás nos enojamos y todos empezamos a criticar, era el efecto contrario al que tenía Pedro Aspe. Yo creo que es importante que ustedes sepan lo que vivimos cuando estamos aquí, desde el otro lado.

También se ha especulado mucho si uno de los problemas de toda la crisis bancaria fue la falta de supervisión. Yo creo que sí, también Paty lo reconoce, pero también la falta

de experiencia. Además y con todo respeto a don Agustín Legorreta, bueno, los tres banqueros que tenían la experiencia, perdieron el banco, Agustín Legorreta, Antonio del Valle y Losada, Adrián Sada que tenía Serfin, perdieron sus bancos. Y el único que lo conservó fue Roberto González con Banorte, y Roberto Hernández con Banamex que después lo vendió a Citibank. Pero Roberto González Barrera es el único que se quedó con el banco y es el único que no sabía, no era ni casabolsista; era productor de tortillas, o sea, era un empresario muy importante pero incluso lo menospreciaban, le decían que era el tortillero en el medio, porque ni siquiera venía del sector financiero. Hoy tiene Banorte y tiene el tercero o el cuarto banco del país, según como ustedes lo quieran ver. Pero no fue la falta de experiencia de los dueños un factor tan predominante, al menos en mi opinión, sino que no se hubiera manejado el banco con un criterio de mayor eficiencia. Sobre todo, uno de los problemas que tenían es que se apalancaron en la compra de los bancos, hicieron operaciones de saliva permitidas por las autoridades. Eso de que se prestaban a sí mismos para comprar, como nos decían que era el negocio, francamente fue muy lamentable. Hoy todavía está la polémica de los créditos relacionados, con una nueva regulación, a raíz de esta experiencia.

Y luego también se cambiaron las reglas del juego para los banqueros que regresaron; se les cambiaron las reglas del juego en plena crisis, se aprobaron los nuevos bancos, incluidos el de Carlos Slim, Inbursa, Invex, Ixe, todos estos nuevos bancos. Y a éstos no se les apoyó en la crisis, a pesar de que tenían el mismo problema de las alzas en las tasas de interés, y la gran mayoría de estos nuevos bancos tronaron como chilacayotes. También hubo ahí problemas de fraudes, pero muchos de estos bancos tronaron.

Yo digo que más que estar buscando culpables y buscar

quién fue, es importante como sí ejercer este proceso de autocrítica. Porque si ya vemos, esto fue la privatización, y vemos ya todo lo que fue el rescate. Los bancos se tardaron en reaccionar, se tardó el gobierno, se permitió que se politizara el tema, se permitió que grupos como el Barzón y otros semejantes empezaran a crecer. Como que estaban pasmados. Ya no estaba el mago de Pedro Aspe para informarnos a todos los medios qué estaba pasando. Eduardo Fernández, presidente de la CNBV, actuó con mucha discrecionalidad, y Patricia nos decía apenas que así se tenía que actuar. A lo mejor sí, pero había una total falta de información de lo que estaba pasando y eso daba lugar al «sospechosismo». Sospechábamos que todo era transa, dudabas de todo y hubo un gran caldo de cultivo para los partidos de oposición, empezando por el PAN y empezando por Felipe Calderón y Fauzi Hamdan, que hicieron una ley del IPAB que a mí me parece aberrante. Esta ley del IPAB en la que con nombre y apellido se impedía que participaran Guillermo Ortiz, entonces Gobernador del Banco de México, y Eduardo Fernández, entonces Presidente de la CNBV, en la Junta de Gobierno del IPAB, que tenía entre sus funciones ver cómo estaba aterrizándose el rescate bancario. Se hizo por capricho del PAN. Y, bueno, desde entonces Felipe Calderón y Guillermo Ortiz no se pueden ver ni en pintura, como ya finalmente se demostró porque logró deshacerse de él en el Banco de México, y aprovechó la oportunidad de no reelegirlo.

Desde ahí vienen los problemas. Hicieron una ley, yo no soy abogado, que para mí la ley del IPAB es una ley ilegal. Y desde luego ahí siguió, porque, ¿cómo es posible que no permitan que el Gobernador del Banco de México participe en la Junta de Gobierno del IPAB? Se me hacía absurdo. De hecho, en cuanto se fue Eduardo Fernández, participó el Presidente de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y

después ya se permitió que llegara Guillermo Ortiz.

Entonces no solamente fueron las tasas el único error, también los bancos estaban sobreapalancados, se tardaron en aplicar, sobre todo, las soluciones globales por parte de los banqueros. Las decisiones, ya decía, de la CNBV fueron discrecionales. FOBAPROA fue mal explicado desde su origen. Nunca se habló bien a los deudores y finalmente ningún ahorrador perdió su dinero.

388 Incluso aquí yo no he escuchado a alguien que diga: «Bueno, ¿y quién perdió su dinero?» Acordémonos de Argentina y del corralito, ¿quién de aquí presente perdió un peso de ahorro? Nadie. Había medidas que se podían tomar, como las de Argentina. Recordemos aquí lo que les pasó a los deudores: no se hizo quizás a la mexicana, se hizo a la argentina, y ahí sí se afectó a la gente que no tenía nada que ver. Yo sé que muchos perdieron su casa, yo sé que mucha gente perdió sus automóviles, pero los que pagaron, los que tuvieron después el beneficio del Punto Final, sobre todo de la vivienda, lograron mantener y conservar su casa.

Hubo un error que, desde mi punto de vista, sí se cometió: cuando se rescatan los bancos se establece un esquema de pérdidas compartidas o *loss sharing*, pero no se establece un esquema de *profit sharing* o ganancias compartidas. Roberto Hernández y sus socios vendieron Banamex en 13 mil millones de dólares a Citigroup. Ayer nos decía Carlos Salinas de Gortari que la banca, al tipo de cambio de entonces, se vendió en 13 mil millones de dólares.<sup>2</sup> El gobierno recibió 13 mil millones de dólares por los 18 bancos que privatizó y Ro-

---

<sup>2</sup> Nota del editor: La cantidad precisa es 38,961.4 millones de pesos. Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Desincorporación de entidades paraestatales. Información básica de los procesos del 1 de diciembre de 1988 al 31 de diciembre de 1993*, México, SHCP y Fondo de Cultura Económica, México, 1994, p. 595.



berto Hernández y los socios, todos —porque no nada más él, todos los socios de Banamex, incluyendo los pequeños—, recibieron 13 mil millones de dólares por Banamex. Lo anterior para que veamos la magnitud. ¿Por qué cuando se permitió que los grandes bancos vendieran cartera, que sí les ayudó a salir adelante más rápido que a otros, no se les puso ahí un candado para ver qué pasaba si revendían el banco con utilidad? Nadie pensó en eso. Y no solamente está el cuestionamiento de que la operación se hizo a través de la Bolsa, legal, por lo que no se pagaron impuestos. El gobierno se quedó como el «chinito»: nada más mirando, viendo la operación, porque no hubo ningún esquema de compensación.

389

Entonces, entre las consecuencias negativas del rescate, desde mi punto de vista, está la extranjerización de la banca. Ahora nos decía Roberto Hernández, el orgullo que Manuel Medina Mora sea uno de los «altos chipotles» de Citigroup. Pues *good for him*, qué bueno que está tan bien, pero a nosotros, ¿en qué nos ayuda como mexicanos que Manuel Medina Mora gane tanta lana y sea tan feliz? Yo preferiría mil veces que Banamex fuera de mexicanos, aunque estuviera dirigido por un chino o un hindú, o un japonés, realmente me daría mucho más gusto. No me gusta que la banca esté en manos de extranjeros, aunque se diga que no hay ningún problema, a mí sí me gustaría más tener más bancos mexicanos fuertes.

Luego se frenó el crédito al sector privado en una forma espeluznante por parte de los bancos después de la crisis, que ya también se tocó aquí este tema. Eso me parece verdaderamente lamentable. Se permitió el crecimiento de las SOFOLES. Las SOFOLES estaban muy contentas; hoy están muy tristes porque ya los bancos están prestando y están también ahora tronando ellas como chilacayotes.

No se avanzó en la bancarización, desde que Pedro Aspe dio las primeras concesiones para los bancos en el 94, el tema

era la bancarización y que los pobres llegaran a tener acceso al sistema bancario. No se logró, no se ha logrado. Ahora vienen los bancos-tienda, viene Coppel, Famsa, Banco Fácil, con Chedraui, que ya está tronando. No se ha logrado bancarizar a los más pobres, sigue siendo un grupito, siguen siendo los que más tienen. Como decía alguna vez el director de HSBC: «Pues para nosotros México es un país de 20 millones de mexicanos y no de 100», y creo que tiene la razón, porque el resto no está en la banca.

390

Luego se satanizó a los bancos. Los bancos nunca pudieron, no han podido hasta la fecha mejorar su imagen, y la crisis actual en nada los ayuda. Éstas son de las lecciones, yo diría, negativas. Y hay otra: los bancos dejaron de cotizar en Bolsa. Como bien decía —o dice— Guillermo Ortiz, a quien le pongo un triple tache por no estar aquí y haber cancelado de última hora, ahora sí triple tache —se lo pongo yo, no Amparo—, pero los bancos dejaron de cotizar en Bolsa y hay menos transparencia. Guillermo Ortiz siempre quiso, como autoridad, que los bancos cotizaran y esa batalla la perdió.

Hay lecciones positivas, sí las hay del rescate. Hay bancos más sólidos y capitalizados, que fue evidente en la crisis de 2008, aunque sean extranjeros, cosa que no me gusta, aunque no todos lo son. Una supervisión más estricta, eso está bien, hay esquemas de alertas tempranas, está el buró de crédito, está la Condusef, está la ley de concursos mercantiles. Todos esos avances vinieron a partir de esta crisis. No es que nada más hayan sido pérdidas y que nada más haya sido un costo fiscal. Hay créditos mejor estructurados a vivienda a tasa fija.

Se sataniza mucho al Presidente Ernesto Zedillo, ayer Salinas le echaba la culpa al alza en las tasas de interés. No solamente fueron las alzas de tasas de interés las responsables de la crisis, sino la obsesión de Zedillo —y lo logró— por dejar estabilidad. Gracias a lo que él hizo y a la estabilidad,

la gente puede hoy, todavía hoy —porque lo conservó Fox y lo está conservando Calderón—, comprarse una computadora, una casa, un refrigerador o un coche a tasas fijas. Eso es una maravilla que yo no lo viví cuando era joven, y muchos de los aquí presentes nunca pudimos tener acceso a un crédito a tasa fija a largo plazo. Eso también se logró a fines del sexenio de Zedillo. Hay que reconocer también los logros.

Bueno, decía, no hubo un corralito como en Argentina. Los ahorradores no perdieron su dinero. Los deudores sí, pero los ahorradores no. Y el Punto Final logró que mucha gente pudiera conservar su vivienda.

Bueno, ya vámonos a comer. Gracias.





## SEMBLANZAS

### JUAN ANDREW AUPING BIRCH

*(Holanda, 26 de septiembre de 1945)*

Doctor en Ciencias Sociales y Económicas por la Pontificia Universidad Gregoriana de Roma. Ha sido profesor en la Universidad Autónoma del Noreste, en el ITAM y en la UIA Torreón y Santa Fe donde se encuentra hasta la fecha. Auping fue miembro del Comité Básico de COPARMEX y CONCANACO para colaborar en la elaboración de las Propuestas del Sector Privado para el sexenio 1994-2000. Además, es autor de diversos estudios que han tenido impacto en materia económica y financiera. De agosto a diciembre de 1998 asesoró, junto con Ricardo Solís, a los diputados del PAN y del PRD en la elaboración de la Ley del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB).

### MICHEL CAMDESSUS

*(Bayona, Francia, 1 de mayo de 1933)*

Estudió en la Universidad de París y realizó estudios de posgrado en Economía en el Instituto de Estudios Políticos de París y en la Escuela Nacional de Administración. Ha ocupado diversos cargos en el Gobierno Francés así como en Organismos

mos Internacionales. Fue nombrado Gobernador del Banco de Francia en noviembre de 1984, cargo que sirvió hasta ser nombrado Director Gerente del Fondo Monetario Internacional en enero de 1987. Se retiró de este último cargo hasta febrero del 2000. Actualmente es Gobernador Honorario del Banco de Francia y Presidente de la Corporación Francesa de Financiamiento.

**MARICARMEN CORTÉS**

394 *(Ciudad de México, 22 de mayo de 1953)*

Licenciada en Periodismo por la Carlos Septién García y en Literatura Inglesa por la Universidad Nacional Autónoma de México (UNAM). Conduce el programa radiofónico *Fórmula Financiera* desde 1997, así como el programa de televisión *Alebríjes, águila o sol* desde 2005. Su columna periodística *Desde el piso de remates*, una de las más longevas en el sector financiero, se ha publicado desde 1980 en varios periódicos de circulación nacional. Actualmente aparece en *El Universal*.

**ARISTÓBULO DE JUAN**

*(Madrid, España, 2 de junio de 1931)*

Maestro en Derecho por la Universidad Complutense de Madrid y Maestro en Relaciones Internacionales por la Escuela Diplomática de Madrid. Tiene más de 45 años de experiencia en materia de banca, supervisión y reestructuración bancarias. Inició sus actividades dentro del sistema bancario español donde fue Director General del Banco Popular Español (BPE) tras una carrera de 15 años. En el Banco de España fue Director General, responsable de la supervisión de las instituciones financieras, tras haber sido el primer director del Fondo de Garantía de Depósitos, institución que se encargó de enfrentar la crisis financiera española de los años ochenta. Posteriormente fue Asesor Financiero Principal en el Banco

Mundial donde participó de manera activa en los programas de reforma de los sistemas financieros y en la mejora de la supervisión y el tratamiento de crisis bancarias en diferentes países del mundo. Desde 1989 regenta su propia consultoría, especializada en sistemas financieros y bancos con problemas. Es considerado una autoridad a nivel mundial en los temas de su especialidad, a los que lleva dedicados 33 años de su vida profesional en más de 30 países.

CARLOS ELIZONDO MAYER-SERRA

(Ciudad de México, 23 de febrero de 1962)

Doctor en Ciencia Política por la Universidad de Oxford. Desde 1991 es profesor-investigador en la División de Estudios Políticos del CIDE. De mayo de 2004 a noviembre de 2006 fue representante permanente y embajador de México ante la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). Posteriormente se reintegró al CIDE como profesor investigador y participa activamente en medios de comunicación y discusiones públicas en temas relacionados con la economía y la política.

395

STEPHEN HABER

(Nueva York, Estados Unidos de Norte América, 12 de julio de 1957)

Doctor en Historia por la Universidad de California, Los Ángeles. Tiene una rica trayectoria académica en la Universidad de Stanford y en la Universidad de Columbia. Ha sido profesor visitante en numerosas instituciones académicas, entre ellas el CIDE. Ha estudiado la Historia de la banca y los grupos financieros en México desde el siglo XIX hasta la reciente privatización bancaria. Actualmente es Director del Programa de Historia de las Ciencias Sociales en la Universidad de Stanford e imparte varias materias en la misma universidad.

**FAUSTO HERNÁNDEZ TRILLO**

*(Ciudad de México, 13 de julio 1960)*

Doctor en Economía por la Universidad de Ohio. Ha sido profesor-investigador de la Universidad de las Américas Puebla y, desde hace 15 años, del CIDE. Ha sido asesor de diversas instancias gubernamentales en las áreas de federalismo fiscal, reforma fiscal e impositiva, sector financiero, deuda pública, entre otros. Tiene una larga trayectoria académica y actualmente es Director de la División de Economía del CIDE.

396

**CLAUDIO LOSER**

*(Buenos Aires, Argentina, 24 de octubre de 1943)*

Doctor en Economía por la Universidad de Chicago. Ingresó al Fondo Monetario Internacional en 1972. En 1984 ingresó al Departamento del Hemisferio Occidental (que incluye a todo el continente americano) y lo dirigió a partir de 1994. Participó en numerosas misiones del FMI a México, desde la nacionalización de la banca hasta que se retiró del Fondo en 2002. Durante esos años fue un testigo cercano de la toma de decisiones de política económica en México. Actualmente es investigador asociado visitante en *The Inter-American Dialogue*, un centro de investigación estadounidense que se dedica al análisis de políticas públicas.

**ROBERTO NEWELL GARCÍA**

*(Ciudad de México, 29 de julio de 1949)*

Doctor en Economía por la Universidad de Texas. Fue Subsecretario de Fomento de los Agronegocios en SAGARPA y Director General del Fondo de Empresas Expropiadas del Sector Azucarero (FEESA). En su larga trayectoria como consultor en *McKinsey & Company* (1984-2001) dirigió una gran cantidad de proyectos para instituciones financieras, gubernamentales y empresas de telecomunicaciones en



México, América Latina y Estados Unidos, muchos de ellos relacionados con crisis financieras. Newell fue el socio de McKinsey que se encargó de la valuación de la mitad de los bancos que fueron privatizados, despacho contratado por el Comité de Desincorporación Bancaria. En el plano académico, fue Director Académico del Instituto de Banca y Finanzas A.C. y profesor de la Universidad de las Américas, A.C. Fue Director General del Instituto Mexicano para la Competitividad (IMCO). Actualmente es Vicepresidente del Consejo del IMCO.

397

#### ENRIQUE QUINTANA

(Ciudad de México, 7 de julio de 1953)

Licenciado en Economía por la UNAM. Se ha desarrollado en el periodismo a partir de 1984, sobre todo en materia económica y financiera. Fue conductor y comentarista de noticieros radiofónicos y fundador del periódico Reforma, como director a cargo de los temas de negocios. Empezó a escribir una columna especializada en temas económicos y financieros, *Coordenadas*, en 1988. La columna se ha mantenido de forma ininterrumpida. Actualmente es Director de las áreas de Negocios y Opinión Pública de Grupo Reforma.

#### ROBERT E. RUBIN

(Nueva York, Estados Unidos de Norte América, agosto 29, 1938)

Se graduó con una distinción *cum laude* en la Licenciatura en Economía de la Universidad de Harvard y posteriormente de la Escuela de Leyes de Yale. Comenzó su carrera financiera como socio de la compañía Goldman, Sachs & Company en 1966, de la que cual se convirtió en socio general en 1971. Rubin fue miembro del Comité de Administración en 1980 y Vicepresidente del Consejo y Co-Director de Operaciones de 1987 a 1990 y luego Co-Presidente y Socio Principal entre

1990 y 1992. Se unió al gobierno de William Clinton en 1993 como Asesor en Política Económica y a partir del 10 de enero de 1995 se convirtió en el Secretario del Tesoro de los Estados Unidos. En esa posición jugó un papel central en el préstamo que otorgaron los Estados Unidos a México, junto con el FMI y otros organismos financieros, que alcanzaron los 50 mil millones de dólares, tras el estallido de la crisis mexicana. En 1999 Rubin ingresó a Citigroup como miembro del Consejo. Actualmente es Co-Presidente del Consejo de Directores del *Council of Foreign Relations*.

#### RICARDO SOLÍS

*(Toluca, Estado de México, 28 de Septiembre de 1947)*

Doctor en Economía por la Universidad de París Nanterre. Ha sido profesor de economía y finanzas en diversas instituciones del país, principalmente en la UNAM y en la Universidad Autónoma Metropolitana-Iztapalapa, en cuyo departamento de economía trabaja actualmente como profesor-investigador. Ha sido profesor visitante en varias universidades extranjeras. Se ha interesado en temas monetarios y bancarios y en problemas vinculados con la educación superior. En 1998 participó como conferencista en la discusión que abrió el Congreso sobre el rescate bancario y como parte de un grupo de trabajo cuyo objetivo era analizar y hacer propuestas en relación con el proyecto de ley del IPAB.

#### SANDOR VALNER

*(Ciudad de México, 5 de Mayo de 1961)*

Estudió Ingeniería en la Universidad Autónoma Metropolitana, y es Maestro en Ingeniería y en Administración por la Universidad de Stanford. Fue representante de *First Boston Bank*, que luego fue fusionado por *Credit Suisse*. Esa institución fue

contratada por el Comité de Desincorporación Bancaria para organizar y supervisar que el proceso de subasta de los bancos a ser vendidos por el gobierno fuera transparente y eficaz. Actualmente es el Director General de *Walton Capital México y América Latina*.





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).

