

# La banca privada en México

## Formación de capital y efectos de la inflación - devaluación | EDGAR ORTIZ\*

El propósito de este trabajo es analizar empíricamente los efectos de los recientes fenómenos de inflación y devaluación monetaria en la formación de capital y en la banca privada de México. Puesto que las operaciones del sector financiero están concentradas en pocos bancos,<sup>1</sup> en esta investigación se miden los efectos de la inflación-devaluación en la formación de capital tanto para la banca privada en general como para las instituciones bancarias más grandes del país. Para este propósito, se estudian las tendencias y los patrones siguientes: a) los patrones recientes del desarrollo de México; b) los acervos y flujos de los principales activos y pasivos de la banca privada en general y de las catorce instituciones de banca múltiple.<sup>2</sup> Finalmente, para promover la formación de capital y su absorción óptima, en la nueva etapa de desarrollo en

que se encuentra México, se hacen algunas sugerencias basadas en los resultados de este estudio.

### LA ABSORCIÓN DE CAPITAL Y LA INFLACIÓN

México se encuentra en un decidido proceso hacia el desarrollo económico autosostenido. Una explotación bien planeada y racional de sus recursos petroleros, concebida para que pueda sobreponerse a sus rígidas estructuras de país subdesarrollado, ha creado condiciones favorables para promover un desarrollo continuo. Sin embargo, el éxito de tales propósitos depende en gran medida de su capacidad para absorber capital. La tesis principal de este trabajo es que dicha capacidad depende, en buena parte, de la eficiencia del sector de intermediación financiera para captar excedentes monetarios y transformarlos en inversiones reales.

Condiciones favorables en el mercado petrolero ayudarán a que México obtenga muchas divisas por largo tiempo. No obstante, para lograr un desarrollo máximo dentro de un marco de equidad social, se deben considerar cuidadosamente los efectos que tendrá la evolución de la industria petrolera

\* El autor ha sido profesor e investigador en las universidades de Tejas, en San Antonio, de Wisconsin-Madison y Rutgers. En la actualidad es profesor e investigador de finanzas en el Programa de Doctorado en Administración, División de Estudios de Posgrado de la Facultad de Contaduría y Administración de la UNAM. Este artículo es la versión en español de la ponencia presentada por el autor en la Reunión Anual de la Southern Economic Association, que se celebró en Atlanta, Georgia, del 7 al 9 de noviembre de 1979.

1. De 1961 a 1974, la banca privada de México se comportó como si sólo existieran de 7 a 11 instituciones (según el índice de Herfindahl), aunque en realidad en 1974 había 94 intermediarios financieros (255 instituciones individuales). Véase Roberto Newell, "Financial Deepening and Financial Narrowing: The Case of Mexico, 1960-1976", tesis doctoral inédita, Universidad de Texas en Austin, 1978.

2. Los intermediarios monetarios y cuasi-monetarios en México, contando las organizaciones auxiliares de crédito (OAC), son: 1) bancos de depósito, 2) bancos de ahorro, 3) financieras, 4) sociedades de crédito hipotecario, 5) sociedades de capitalización, 6) fiduciarias, 7) almacenes generales de depósito (OAC) y 8) uniones de crédito (OAC). Con el fin de fomentar el desarrollo y eficiencia de la intermediación financiera, desde septiembre de 1976 la Secretaría de Hacienda y Crédito Público otorga concesiones para que instituciones financieras lleven a cabo (si es necesario mediante fusiones institu-

ciones) las operaciones de banca de depósito, financieras y de crédito hipotecario, sin perjuicio de la concesión que, en su caso, tengan para realizar otros grupos de operaciones previstos en la Ley de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, esto es, las de banca múltiple. Antes de 1976, la mayoría de los bancos principales tenían filiales descentralizadas que desempeñaban los varios tipos de intermediación financiera y desde esa fecha han fusionado sus operaciones. Las instituciones de banca múltiple analizadas en este trabajo son: Actibanco Guadalajara, Banca Confía, Banca Metropolitana, Banca Promex, Banca Serfin, Banco de Crédito y Servicio, Banco Mercantil de Monterrey, Banco Nacional de México (Banamex), Banco de Comercio (Bancoamer), Crédito Mexicano, Multibanco Comermex, Multibanco Mercantil de México, Banco Occidental de México y Unibanco.

en las rigideces socioeconómicas existentes. Al parecer, México no padece ciertos problemas que han impedido a otros países exportadores de petróleo despegar hacia el desarrollo. En primer lugar, tiene una infraestructura y una base industrial bien desarrolladas. En segundo término, la industria petrolera está manejada por el Estado y, por tanto, no genera una fuga de capital por pagos a inversionistas extranjeros. En tercer lugar, la participación del Estado en la economía y su capacidad para planear son relativamente grandes. Finalmente, no existe escasez de mano de obra a corto plazo.<sup>3</sup>

Sin embargo, México carece de una tecnología endógena y de suficientes técnicos y trabajadores capacitados.<sup>4</sup> Además, el crecimiento del país exige una mayor integración con los mercados internacionales, lo que podrá aprovecharse plenamente sólo si se superan problemas internos más importantes. De otra manera, México se volvería extremadamente sensible a los cambios en los patrones internacionales del comercio y las finanzas.

En esta evolución, el sector financiero tiene un papel muy importante que desempeñar. En general, las regiones y los sectores económicos de un país en desarrollo están profundamente fragmentados. Los intermediarios financieros pueden convertirse en el enlace estratégico para promover la formación y absorción de capital y el desarrollo económico. Su importancia radica en el hecho de que ofrecen una variedad de servicios para captar excedentes y canalizarlos a sectores deficitarios que necesitan tales fondos para invertir;<sup>5</sup> de esta manera, los intermediarios financieros son un medio para enlazar e integrar varios sectores y regiones, superando la resistencia que opone la segmentación de las economías atrasadas. En resumen, la intermediación financiera entraña un proceso de integración mediante flujos intersectoriales para la asignación de recursos, y supone una "transformación" de los fondos, lo que —como Goldsmith apunta— es económica aunque no técnicamente equivalente a la transformación que tiene lugar en la producción de bienes y servicios.<sup>6</sup>

Así, para promover la formación de capital y evitar asignaciones de recursos subóptimas es imperativo estudiar la estructura financiera de un país. Atención especial debe ponerse en medir los efectos de la inflación y la devaluación en el sector financiero de una nación en desarrollo. La inflación reduce el poder adquisitivo y la capacidad de atesoramiento del dinero; como resultado, los ahorradores buscan otras formas de atesorar su riqueza o de expresar de modo diferente sus preferencias por activos líquidos; los

inversionistas, por otro lado, se vuelven reñuentes para continuar con sus planes de expansión debido a las incertidumbres de los precios y las utilidades. Los tipos de cambio inflexibles causan desequilibrios internos y externos y tienen capacidad limitada como instrumento para cerrar brechas debidas a un exceso de demanda. Además, esos tipos inflexibles transfieren la carga de los ajustes a las reservas internacionales, las variaciones de los flujos de capital, los cambios en las tasas de crecimiento de la masa monetaria circulante, la redistribución interna de recursos, y los cambios en las tasas de empleo de los bienes de capital y del trabajo.<sup>7</sup> Por otra parte, tampoco son adecuadas a corto plazo las devaluaciones abruptas, debido a la baja elasticidad de la oferta de los productos de exportación y la inelasticidad de la demanda de los bienes nacionales en el extranjero. Las devaluaciones rápidas pueden ser desastrosas para los importadores, para ciertas empresas que podrían quebrar y para los trabajadores que podrían sufrir desempleo debido a una disminución de la actividad económica.<sup>8</sup>

En este contexto, es importante analizar los efectos de la inflación-devaluación a fin de promover políticas que impidan, o al menos minimicen, sus consecuencias negativas. Además de examinar este fenómeno desde una perspectiva macroeconómica, como usualmente se hace,<sup>9</sup> también es necesario examinar, en términos microeconómicos, si las instituciones financieras han tendido a integrar el proceso de ahorro-inversión y cuáles son las consecuencias de tal proceso en la inflación-devaluación, por una parte, y cuál es el efecto de la inflación-devaluación en la estructura de las instituciones de intermediación financiera, por otra. En este trabajo se pretende examinar dichos aspectos en relación con los recientes problemas monetarios de México. Esta investigación es pertinente para avalar los patrones actuales de desarrollo, ya que la inflación podría estar arraigada en la economía mexicana y podría obstaculizar la absorción de capital y el crecimiento. Aún más, el sector externo de México tiene algunos desequilibrios severos en el comercio y en la deuda foránea. Así, a pesar de los grandes excedentes petroleros, no cabe descartar una devaluación.

#### INFLACION Y DEVALUACION Y TENDENCIAS ECONOMICAS DE MEXICO

De 1956 a 1972 México tuvo un desarrollo económico estable sin inflación. Durante ese período, la tasa media de crecimiento del PIB fue de 6.63% anual y la tasa media de inflación de 4.75% por año.<sup>10</sup> Durante estos años, el crecimiento del sector financiero, incluyendo el de los intermediarios financieros no monetarios, fue el resultado de una estrategia de desarrollo no inflacionario seguida por el Estado; sus objetivos eran promover el crecimiento acelerado del crédito del sector financiero, un crecimiento rápido y

3. Véase Alejandro Vázquez y Gisele Pérez, "El petróleo, la balanza de pagos y el crecimiento económico", en *Economía Mexicana*, núm. 1, CIDE, México, 1979, p. 61.

4. *Ibid.*

5. John G. Gurley y Edward S. Shaw, *Money in a Theory of Finance*, Brookings Institution, Washington, 1960. Un resumen de la teoría convencional de la intermediación financiera puede encontrarse en Edgar Ortiz, "Los países en vías de desarrollo y la intermediación financiera: síntesis y adaptación de teorías convencionales y estudios empíricos", *Trabajo de Investigación*, 79-2, Programa de Doctorado en Administración, División de Estudios de Posgrado, Facultad de Contaduría y Administración, UNAM, 1979.

6. Raymond Goldsmith, *Financial Institutions*, Random House, Nueva York, 1968, p. 26.

7. Edward S. Shaw, *Financial Deepening in Economic Development*, Oxford University Press, Nueva York, 1973, pp. 221-222.

8. *Ibid.*, p. 221.

9. Un análisis y una crítica de los enfoques globales de equilibrio general en la intermediación financiera se encuentra en Edgar Ortiz, "Financial Intermediation and Financial Integration in Developing Nations: The Case of Mexico", tesis doctoral inédita, Universidad de Wisconsin-Madison, 1977.

10. Promedios calculados con base en Nacional Financiera, *La economía mexicana en cifras*, México, 1978.

CUADRO 1

*México: inflación y tendencias económicas, 1970-1978*

	1970	1974	1975	1976	1977	1978
Producto interno bruto (pesos corrientes, millones)	418 700	813 700	988 300	1 227 900	1 676 000	2 099 294
Variación respecto al año anterior (%)	11.7	31.3	21.5	24.5	36.5	25.3
PIB por habitante (pesos corrientes)	8 259	11 415	16 432	19 700	25 947	31 359
Tasa de inflación (%)	4.5	24.0	16.2	22.2	32.2	17.5
Producto interno bruto (millones de pesos de 1960)	296 600	375 000	390 300	396 935	409 630	436 665
Variación respecto al año anterior (%)	6.92	5.90	4.08	1.70	3.22	6.62
PIB por habitante (pesos de 1960)	5 851	6 450	6 489	6 365	6 340	6 521
Variación respecto al año anterior (%)	3.38	2.36	0.60	-1.90	-0.39	2.85
Tipo de cambio (pesos por dólar a fines de cada año)	12.50	12.50	12.50	12.50	19.95	22.73

Fuente: Elaborado por el autor con base en información de Banco de México, *Informe anual 1978*; Nacional Financiera, *La economía mexicana en cifras, op. cit.*, y Banamex, "México en cifras", *op. cit.*

uniforme del producto real, y estabilidad en los precios y un tipo de cambio fijo.<sup>11</sup>

Las estrategias básicas para fomentar la producción eran la sustitución de importaciones, el desarrollo hacia adentro y el proteccionismo.<sup>12</sup> En un principio, este modelo tuvo éxito. Sin embargo, pronto aparecieron problemas estructurales que se fueron acumulando e intensificando a través de los años. Se creyó posible resolver los problemas con la aplicación de políticas monetarias y fiscales.<sup>13</sup> No obstante, cualquier medida correctiva adoptada era sólo una solución a corto plazo y hacía más vulnerable la economía frente a los embates de una crisis económica.

La situación se volvió insostenible a principios de la década de 1970, y no pudo evitarse la crisis económica. Así, de 1973 a 1977 el crecimiento de México fue irregular y se caracterizó por una tasa de inflación muy alta. En 1973 la tasa de inflación fue 12.05%; no obstante, el producto interno bruto creció 7.6%.<sup>14</sup> En los años siguientes, sin embargo, se intensificó la crisis económica. Como se observa en el cuadro 1, en 1974 la inflación aumentó a 24% y el PIB sólo creció 5.9%. Los tres años siguientes fueron más críticos: la inflación fue de 16.2, 22.2 y 32.2 por ciento en 1975, 1976 y 1977, respectivamente. El PIB se deterioró mucho: en 1975 creció 4.08% en términos globales, y el producto interno por habitante sólo aumentó 0.6%; en 1976 y 1977 la tasa de crecimiento del PIB fue tan baja (1.7 y 3.2, por ciento respectivamente) que el crecimiento del PIB por habitante fue negativo, -1.9% en 1976 y -0.39% en 1977.

11. Julio A. Genel, *La estrategia del Estado en el desarrollo financiero*, Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, México, 1977, pp. 13-39.

12. René Villareal, *El desequilibrio externo en la industrialización de México (1929-1975)*, Fondo de Cultura Económica, México, 1976, p. 13.

13. Leopoldo Solís, *La realidad económica mexicana: retrovisión y perspectivas*, Siglo XXI Editores, México, 1971, pp. 330-331.

14. Datos basados en *La economía mexicana en cifras, op. cit.*

En un principio, el Gobierno trató de resolver estos problemas aumentando el gasto público y el financiamiento a través de la deuda externa. Así, para 1976 el déficit del sector público federal ascendió a 55 977.0 millones de pesos y su deuda externa era de 19 600.2 millones de dólares (con base en la antigua tasa de cambio).<sup>15</sup>

Igualmente, se estima que el peso estaba sobrevaluado en 37.8%.<sup>16</sup> No era posible mantener la situación por más tiempo. Así, México recurrió a su última herramienta disponible: la devaluación. La moneda fue devaluada de 12.50 a 22.73 pesos por dólar. Esta devaluación tuvo lugar a través del mecanismo del mercado. El Gobierno permitió que el peso flotara hacia su valor de "equilibrio" y tomó medidas para sostener el nuevo tipo de cambio frente a cualquier especulación.

En resumen, después de un largo período de alto desarrollo sostenido, México experimentó una profunda crisis económica e inflacionaria. Durante los dos últimos años la economía se ha recuperado. En 1978 el PIB real aumentó 7.5%.<sup>17</sup> A largo plazo se espera que aumente entre 8 y 10 por ciento.<sup>18</sup> Sin embargo, la inflación es alta y podría estar

15. Véase Banamex, "México en cifras", pp. 32-34, Suplemento de *Examen de la situación económica de México*, vol. LIV, núm. 641, México, abril de 1971.

16. De acuerdo con la teoría de la paridad del poder adquisitivo y con base en los índices de precios al mayoreo de México (277%) y de Estados Unidos (201%), el margen de sobrevaluación del peso era de  $277/201 = 37.8\%$  hacia agosto de 1976. Las fuentes para los índices de precios son: Banco de México, *Indicadores económicos*, México, enero de 1977; U.S. Department of Commerce, *Survey of Current Business*, marzo de 1977.

17. Banamex, "La marcha de la economía", en *Examen de la Situación Económica de México*, vol. LV, núm. 639, febrero de 1979, pp. 77-86.

18. Metas de desarrollo nacional; véase "Plan Nacional de Desarrollo Industrial", suplemento de *El Mercado de Valores*, vol. XXXIX, núm. 30, 23 de julio de 1979, p. 5.



arraigada en la economía; las entidades económicas gubernamentales pronostican una tasa de inflación de 18% para 1979;<sup>19</sup> aumentos recientes en los precios de algunos bienes de consumo básico permiten poner en duda tal estimación, a tal punto que algunos líderes sindicales creen que la inflación llegará a 34.0%.<sup>20</sup> A este respecto, es imperativo sacar algunas conclusiones del pasado para evitar que este problema dificulte la formación y absorción de capital.

#### EFFECTOS DE LA INFLACION-DEVALUACION EN LOS INTERMEDIARIOS FINANCIEROS PRIVADOS

##### *Efectos en la formación de capital global*

Como resultado de las políticas económicas y financieras gubernamentales previamente mencionadas, de 1956 a 1972 los intermediarios financieros privados crecieron continuamente y aumentaron su participación en la economía. Tal como predice la teoría convencional de la intermediación financiera, en el caso de períodos de rápido crecimiento económico, como el experimentado por México,<sup>21</sup> hubo en el país un proceso de penetración, es decir, un crecimiento más que proporcional del sector financiero y un financiamiento más eficiente desde el punto de vista social, de las inversiones privadas por medio de la deuda.

De 1960 a 1972 la razón pasivos de la banca privada/PIB aumentó consistentemente de 11.75% en el primer año a 31.19% en el último. Como promedio, esta razón creció 8.5% al año.<sup>22</sup>

Sin embargo, de 1973 a 1977 los intermediarios financieros privados sufrieron las consecuencias de la inflación y la devaluación de 1976. Las regulaciones oficiales de las tasas de interés fueron inflexibles. Como resultado, el rendimiento real de los depósitos bancarios fue negativo: 1973, -4.98%; 1974, -15.42%; 1975, -8.03%; 1976, -14.78%, y 1977, -24.78%.<sup>23</sup>

Esto condujo a un proceso de desintermediación que se caracterizó por: a) superficialización financiera,<sup>24</sup> es decir, una disminución del crecimiento de los pasivos financieros en relación con el PIB; b) una dolarización de los depósitos bancarios, y c) una baja formación de capital en el sector privado.

##### *Superficialización financiera*

Según los saldos de los principales activos y pasivos<sup>25</sup> de la banca privada, la desintermediación financiera comenzó en 1972. Considerando los activos consolidados, en 1971 los principales créditos de la banca privada ascendieron a 50 187.5 millones de pesos en términos reales (1952 = 100). En 1972 estas cuentas decrecieron a 43 248.9 millones. Los saldos correspondientes fueron después como sigue: 40 207.0 millones en 1973, 37 544.8 millones en 1974 y 39 974.9 millones en 1975. Como resultado de ajustes por la apreciación de activos en dólares, en 1976 los principales activos de la banca privada ascendieron a 53 050.5 millones de pesos. El siguiente año, sin embargo, estas cuentas declinaron a 43 467.0 millones de pesos.

Considerando los pasivos, de 1952 a 1972 los intermediarios financieros privados pudieron aumentar sus principales depósitos de 5 830.0 millones de pesos a 27 833.1 millones de pesos, en términos reales. En 1973 continuó el aumento y el total se elevó a 30 238.5 millones. De 1974 a 1976, sin embargo, los saldos de estas cuentas se estancaron (el promedio fue de 28 525.8 millones de pesos). Así, la formación de capital en estos depósitos fue negativa (-1 015.6 millones de pesos en este período). Como resultado de ajustes de depósitos en dólares y de algunos flujos de capital de depósitos anteriormente mantenidos en el extranjero, en 1977 los principales pasivos aumentaron súbitamente a 42 099.2 millones de pesos.

El proceso de desintermediación financiera también se refleja en la razón pasivos bancarios/PIB. Este índice declinó de su punto más alto (31.19%) correspondiente a 1972, a 28.69% en 1973 y, después de un decrecimiento continuo, llegó a 20.47% en 1977. En promedio, el índice de intermediación financiera disminuyó 5.7% anualmente.<sup>26</sup>

##### *Dolarización de los depósitos*

El aumento continuo de la inflación, la profundización del desequilibrio del sector externo y la incapacidad del Gobierno para resolver estos problemas y restaurar el crecimiento económico provocaron serios temores con respecto al futuro de México. En particular, hubo falta de confianza en el peso. Así, como una protección contra el riesgo, muchos ahorradores mantuvieron sus depósitos en dólares. La información recogida en el cuadro 2 indica que los pasivos bancarios totales en moneda extranjera ascendían en 1970 a sólo 4.25% del total y los depósitos a la vista constituían sólo 5.84% de ese total. A pesar de la inflación, estas proporciones se mantuvieron más o menos estables hasta 1975 (4.86% en el caso de los pasivos totales en moneda extranjera y 5.61% en el de los depósitos a la vista en moneda extranjera). Los depósitos en dólares, sin embargo, aumentaron mucho en los siguientes años. Los pasivos totales en moneda extranjera ascendieron a 15.12 y 18.49 por ciento de los

25. Para este análisis, las principales cuentas consolidadas de la banca privada son las siguientes: *Activo*: 1) inversiones en acciones, bonos y valores; 2) préstamos prendarios; 3) descuentos y préstamos directos; 4) apertura de créditos, y 5) préstamos hipotecarios. *Pasivo*: 1) depósitos a la vista; 2) depósitos a plazo; 3) depósitos de ahorro, y 4) capital más reservas. Esta información se obtuvo de Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, *Boletín Estadístico*, SHCP, México, números correspondientes a diciembre.

26. A.D. Falquier *et al.*, *op. cit.*, p. 11.

19. Estimación de Gustavo Romero Kolbeck, director del Banco de México. Véase "Reapareció la dolarización en el país, dice Romero Kolbeck", en *Uno más Uno*, vol. II, núm. 701, 25 de octubre de 1979.

20. Declaraciones de Fidel Velázquez, presidente del Congreso del Trabajo y la Confederación Mexicana de Trabajadores. Véase "CTM: tiende a empeorar la carestía", en *Uno más Uno*, vol. II, núm. 700, 24 de octubre de 1979.

21. Shaw, *Financial Deepening*. . . , *op. cit.*, pp. 4-7; véase también R. Goldsmith, *Financial Structure and Development*, Yale University Press, New Haven, 1969, pp. 44-45.

22. A.D. Falquier, B. Minkow y Roberto Newell, "The Financial Sector and Capital Formation in Mexico: Current Problematique and some Possible Solutions", trabajo de investigación presentado en la Reunión Anual de la North American Economic Studies Association, México, 27-29 de diciembre de 1978, p. 8.

23. *Ibid.*, p. 9.

24. Término acuñado en inglés (*financial narrowing*) por R. Newell para explicar la desintermediación financiera y los procesos opuestos en naturaleza a la penetración financiera (*financial deepening*). Véase "Financial Deepening and Financial Narrowing: The Case of México", *op. cit.*

CUADRO 2

*Principales cuentas de la banca privada, totales y en moneda extranjera  
(Miles de pesos)*

Años Cuenta	Total (1)	Pesos (2)	Moneda extranjera (3)	3 ÷ 1 (%)
1977 Depósito a la vista	119 296 812	105 348 027	13 948 785	11.69
Certificados de depósito	1 278 448	1 233 518	44 930	3.51
Pasivo total	481 506 742	392 472 276	89 034 466	18.49
1976 Depósito a la vista	88 465 691	76 901 587	11 564 104	13.07
Certificados de depósito	965 503	881 997	83 506	8.64
Pasivo total	380 347 804	322 813 962	57 533 842	15.12
1975 Depósito a la vista	72 635 727	68 558 335	4 077 392	5.61
Certificados de depósito	534 200	505 136	29 064	5.44
Pasivo total	320 758 326	305 157 833	15 600 493	4.86
1974 Depósito a la vista	59 862 146	56 305 089	3 557 057	5.94
Certificados de depósito	426 851	407 059	19 792	4.63
Pasivo total	257 546 219	245 314 526	12 231 693	4.74
1973 Depósito a la vista	50 001 382	45 718 294	4 283 088	8.56
Certificados de depósito	349 724	323 770	25 954	7.42
Pasivo total	224 874 111	212 640 396	12 231 693	5.44
1972 Depósito a la vista	40 050 176	37 895 533	2 154 643	5.38
Certificados de depósito	289 591	275 981	13 610	4.70
Pasivo total	200 398 026	192 684 853	7 713 173	3.85
1971 Depósito a la vista	36 421 634	34 633 384	1 788 250	4.91
Certificados de depósito	173 745	166 833	6 912	3.97
Pasivo total	192 244 924	184 821 379	7 423 545	3.86
1970 Depósito a la vista	32 266 464	30 381 489	1 884 975	5.84
Certificados de depósito	179 420	163 330	16 090	8.96
Pasivo total	166 322 138	159 246 422	7 075 716	4.25
1969 Depósito a la vista	29 066 022	27 258 932	1 807 088	6.22
Certificados de depósito	138 596	136 159	2 437	1.72
Pasivo total	138 025 931	131 029 624	6 996 307	5.06

Fuente: Calculado por el autor con base en datos consolidados de la banca privada publicados por la Comisión Nacional Bancaria, en su *Boletín Estadístico*, op. cit.

pasivos de la banca privada en 1976 y 1977, respectivamente, mientras que los depósitos a la vista representaron 13.07 y 11.69 por ciento del total. Esta dolarización de los activos y pasivos bancarios aumentó las presiones para la devaluación del peso, la cual ocurrió a fines de agosto de 1976.

#### *Baja formación de capital*

Finalmente, como resultado de la inflación-devaluación, la formación de capital fue baja e irregular. En términos reales, la inversión bruta fija privada aumentó 10.5 y 14.5 por ciento en 1973 y 1974, respectivamente. Sin embargo, en 1975 creció apenas 2.1% y en los años siguientes declinó significativamente: -2.9% en 1976 y -21.6% en 1977,<sup>27</sup> esto es, descendió de 40 738.8 millones de pesos en 1975 (1960 = 100) a 31 013.0 en 1977.<sup>28</sup>

En resumen, la formación de capital en el sector de intermediación financiera privada de México puede dividirse

en dos etapas. La primera, de 1952 a 1972, se caracterizó por un rápido crecimiento y por una fuerte acumulación. La segunda, que corresponde al período inflacionario de 1973 a 1977, por un proceso de desintermediación financiera que resultó en una formación de capital baja e incluso negativa.

#### *Operaciones financieras e inflación*

No se puede caracterizar el proceso de ahorro-inversión como integrado.<sup>29</sup> Los intermediarios financieros, antes que enlazar los varios sectores y regiones de México, más bien los han segmentado más profundamente. En realidad, los intermediarios financieros privados han penetrado en las zonas menos desarrolladas del país para captar fondos y transferirlos a las regiones más desarrolladas. Aún más, los recursos canalizados de esta manera han servido para fomentar inversiones selectas en dichas regiones.

En el cuadro 3 se aprecia que los activos de la banca

27. Falquier *et al.*, op. cit., p. 12.

28. Calculado con información de Banco de México, *Informe anual 1978*.

29. El problema de la integración financiera se trata extensamente en la tesis doctoral del autor, "Financial Intermediation and Financial Integration in Developing Countries. The Case of México", op. cit.

CUADRO 3

Participación porcentual de las entidades federativas en el crédito bancario (1952 = 100)

	1952	1960	1966	1972	1973	1974	1975	1976	1977
<i>Total</i>	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
Aguascalientes	0.13	0.30	0.26	0.29	0.31	0.27	0.30	0.23	0.26
Baja California	4.14	3.12	2.39	2.32	2.50	2.52	2.26	2.26	2.21
Campeche	0.10	0.13	0.11	0.11	0.12	0.12	0.11	0.08	0.12
Coahuila	3.97	2.62	2.09	1.90	1.91	1.75	1.62	1.35	1.64
Colima	0.14	0.14	0.15	0.13	0.15	0.15	0.17	0.11	0.12
Chiapas	0.51	0.51	0.53	0.37	0.41	0.46	0.46	0.39	0.53
Chihuahua	3.34	4.53	4.62	3.08	2.88	2.44	2.44	1.97	2.14
Distrito Federal	56.21	57.96	59.61	62.56	62.16	61.88	62.28	68.77	65.17
Durango	0.41	0.40	0.31	0.30	0.32	0.31	0.30	0.23	0.32
Guanajuato	0.94	0.77	1.18	1.06	1.13	1.13	1.33	1.00	1.28
Guerrero	0.31	0.31	0.37	0.37	0.42	0.38	0.40	0.30	0.31
Hidalgo	0.23	0.30	0.27	0.28	0.31	0.29	0.32	0.22	0.16
Jalisco	3.14	3.03	3.30	4.32	4.60	4.39	4.07	3.85	4.39
México	0.56	0.55	1.06	1.24	1.27	1.46	1.49	1.15	1.42
Michoacán	0.73	0.69	1.37	1.29	1.29	1.21	1.28	0.81	0.79
Morelos	0.40	0.30	0.38	0.41	0.46	0.47	0.45	0.38	0.36
Nayarit	0.20	0.20	0.21	0.19	0.21	0.22	0.24	0.18	0.18
Nuevo León	8.76	11.12	9.73	9.48	8.80	9.59	9.02	7.39	7.63
Oaxaca	0.21	0.41	0.38	0.23	0.26	0.25	0.30	0.26	0.30
Puebla	2.58	1.61	1.38	1.19	1.18	1.19	1.16	0.97	1.11
Querétaro	0.15	0.14	0.20	0.26	0.26	0.29	0.29	0.22	0.25
Quintana Roo	—	—	0.02	0.06	0.06	0.07	0.08	0.06	0.07
San Luis Potosí	0.68	0.66	0.62	0.70	0.70	0.66	0.70	0.52	0.60
Sinaloa	1.62	1.62	1.58	1.45	1.59	1.73	1.76	1.55	1.91
Sonora	4.54	2.72	2.33	1.79	1.91	2.01	2.03	1.61	2.04
Tabasco	0.11	0.21	0.25	0.27	0.29	0.29	0.36	0.25	0.33
Tamaulipas	3.08	2.56	2.28	1.73	1.81	1.79	1.87	1.67	1.48
Tlaxcala	0.04	0.02	0.04	0.06	0.07	0.07	0.08	0.06	0.05
Veracruz	1.81	2.03	2.02	1.51	1.55	1.57	1.73	1.34	1.81
Yucatán	0.83	0.83	0.62	0.81	0.81	0.76	0.78	0.64	0.71
Zacatecas	0.15	0.12	0.22	0.25	0.28	0.27	0.24	0.17	0.21

Fuente: Calculado por el autor con base en información de la Comisión Nacional Bancaria, *Boletín Estadística, op. cit.*

privada se han asignado preferentemente al Distrito Federal (DF) y a Nuevo León. Además, la participación del DF aumentó de 56.21% en 1952 a 59.61% en 1966, y a 62.56% en 1972. La inflación acentuó esta concentración. Los créditos bancarios asignados al DF aumentaron a 68.77% en 1976 y 65.17% en 1977, aunque debe señalarse que la participación relativa de esta entidad en los créditos bancarios permaneció estable (alrededor de 62% de 1972 a 1975).

Por otro lado, los pasivos bancarios se originaron en todos los estados, mientras que la participación del DF en el ahorro ha sido relativamente baja y ha tendido a declinar a través de los años, de 51.01% en 1952 a 46.07% en 1971. Durante el período 1972-1977, la participación de la ciudad de México en este renglón declinó aún más, a cerca de 41.0% en 1976 (véase el cuadro 4).

Estos resultados se confirman mediante un análisis de flujo de fondos (cuentas principales). Los pasivos netos de los intermediarios financieros privados ascendieron a 24 408.5 millones de pesos en términos reales de 1952 a 1972 (1952 = 100). La participación del DF en este proceso de ahorro fue de 8 730.1 millones de pesos (alrededor de un

tercio). Por otro lado, los créditos bancarios suman 34 961.0 millones de pesos de 1952 a 1972. La mayor parte correspondió a la ciudad de México (24 106.6 millones, o sea, alrededor de dos tercios). Así, considerando las cuentas bancarias principales, el DF tuvo una ganancia neta de fondos de alrededor de 15 376.5 millones de pesos, que fueron absorbidos de las entidades federativas menos desarrolladas.<sup>30</sup>

Durante el período 1973-1977 se intensificó la absorción de fondos de las zonas menos desarrolladas. En 1973 el ahorro todavía aumentó 2 405.4 millones; sin embargo, debido a la desintermediación financiera, sólo se acrecentó 1 389.8 millones de 1973 a 1976. La participación del DF fue de sólo 5.5%, esto es, 76.5 millones de pesos. Considerando los créditos concedidos, sin embargo, los incrementos netos fueron de 9 801.5 millones, de los cuales 96.21% se concentró en la ciudad de México (9 429.9 millones). Este proceso se revirtió en 1977. El ahorro aumentó 13 823.6 millones, debido al ajuste de depósitos en moneda extranjera.

30. El análisis de flujo de fondos se basa en información del *Boletín Estadístico, op. cit.* Véase la nota 25.

CUADRO 4

Participación porcentual de las entidades federativas en el ahorro bancario  
(1952 = 100)

	1952	1960	1966	1972	1973	1974	1975	1976	1977
Total	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
Aguascalientes	0.30	0.49	0.56	0.57	0.58	0.57	0.60	0.59	0.41
Baja California	5.44	4.33	4.13	4.33	4.63	4.59	4.31	4.78	3.16
Campeche	0.18	0.29	0.29	0.30	0.33	0.29	0.29	0.32	0.22
Coahuila	4.65	3.09	2.91	2.66	2.48	2.51	2.41	2.43	1.87
Colima	0.20	0.30	0.38	0.36	0.36	0.38	0.38	0.36	0.27
Chiapas	0.54	0.74	0.81	0.97	1.03	1.01	1.07	1.04	0.83
Chihuahua	5.04	4.97	4.29	4.16	3.89	3.66	3.58	3.41	2.89
Distrito Federal	51.01	48.14	45.32	42.05	41.19	40.17	39.96	41.66	54.04
Durango	0.60	0.80	0.75	0.86	0.85	0.96	0.88	0.90	0.61
Guanajuato	1.40	1.69	2.17	2.58	2.59	2.92	3.07	2.69	1.97
Guerrero	0.40	0.61	0.80	1.05	1.08	1.10	1.16	1.07	0.75
Hidalgo	0.36	0.50	0.53	0.58	0.59	0.67	0.77	0.66	0.45
Jalisco	3.82	4.65	5.44	6.35	6.48	6.44	6.49	6.36	5.59
México	0.74	1.29	2.22	3.00	3.05	3.37	3.63	3.65	2.65
Michoacán	0.90	1.14	1.88	2.28	2.36	2.43	2.48	2.12	1.71
Morelos	0.55	0.62	0.62	0.65	0.66	0.70	0.74	0.75	0.59
Nayarit	0.25	0.36	0.49	0.49	0.52	0.55	0.58	0.52	0.35
Nuevo León	5.56	6.05	5.96	6.20	6.07	5.92	5.65	5.83	5.59
Oaxaca	0.34	0.64	0.63	0.68	0.70	0.73	0.80	0.78	0.65
Puebla	2.61	2.26	2.32	2.27	2.34	2.27	2.22	2.08	1.50
Querétaro	0.18	0.28	0.43	0.51	0.49	0.53	0.57	0.57	0.41
Quintana Roo	—	—	0.08	0.16	0.17	0.19	0.25	0.26	0.19
San Luis Potosí	0.94	1.09	1.06	1.10	1.06	1.12	1.15	1.09	0.88
Sinaloa	1.83	2.42	2.58	2.90	3.17	3.37	3.39	3.24	2.35
Sonora	4.13	4.11	3.72	3.61	4.01	3.62	3.46	3.45	2.67
Tabasco	0.16	0.35	0.51	0.63	0.65	0.74	0.78	0.66	0.60
Tamaulipas	3.81	3.77	3.93	3.44	3.40	3.50	3.38	3.30	2.37
Tlaxcala	0.03	0.07	0.10	0.17	0.17	0.19	0.22	0.21	0.14
Veracruz	2.63	3.31	3.61	3.35	3.36	3.68	3.89	3.51	2.91
Yucatán	1.11	1.28	0.97	1.06	1.02	1.14	1.18	1.08	0.82
Zacatecas	0.28	0.36	0.51	0.68	0.69	0.68	0.68	0.64	0.49

Fuente: calculado por el autor con base en información de la Comisión Nacional Bancaria, *Boletín Estadístico*, op. cit.

Por otro lado, los créditos bancarios decrecieron mucho, quizá porque numerosas empresas emitieron acciones comunes y cancelaron muchas deudas pendientes.<sup>31</sup>

Otro aspecto importante de la falta de integración financiera es la alta concentración en el sector industrial, principalmente en el DF. En 1972, las participaciones del crédito industrial, agrícola y del comercio (incluyendo los servicios) fueron de 51.67, 16.17 y 32.15 por ciento, respectivamente. En 1976 la participación de estos sectores cambió: 48.85% para la industria, 15.31% para la agricultura y 35.83% para el comercio y los servicios. Así, la inflación y la caída general de la actividad económica resultaron en una disminución en la inversión industrial y por tanto del crédito a la industria.

Según datos regionales, el crédito ha tendido a concentrarse en el DF, en particular en la industria. Información previa a la crisis económica indica que el crédito al sector industrial

31. Edgar Ortiz, "Inflación y la estructura financiera de las empresas registradas en la Bolsa Mexicana de Valores", *Trabajo de Investigación*, 79-6, Programa de Doctorado en Administración, UNAM, 1979, pp. 32-35.

en el DF ascendía a 63.9% del total. Nuevos datos financieros indican una polarización mayor. En 1976, la participación de esta entidad ascendió a 65.02%.<sup>32</sup> Aunque esta concentración del crédito no puede atribuirse a la inflación, confirma patrones financieros inquietantes. La falta de diversificación del crédito entre regiones y sectores puede ser un factor que merme la capacidad de los intermediarios financieros para resistir y adaptarse a condiciones inflacionarias. En gran parte, éste puede ser el caso de México.

#### Estructura financiera e inflación

Cinco categorías de razones financieras<sup>33</sup> indican que la

32. Calculado con información del Banco de México, *Indicadores Económicos*, diciembre de 1978.

33. Los tipos de razones financieras de este trabajo han sido seleccionados de varios trabajos de investigación sobre la banca, concretamente: D. Rickkettys y Roger Stover, "An Examination of Bank Financial Ratios", *Journal of Bank Research*, verano de 1978, pp. 121-124; Thomas A. Nida, "Determining Bank Liquidity Through Analysis of Financial Statements", *The Magazine of Bank Administration*, enero de 1976, pp. 46-50; B.D. Chaps, "Financial reporting for Bank Directors", *The Magazine of Bank Administration*, febrero de 1975, pp. 18-25.



CUADRO 5

*Razones financieras de la banca privada de México*

	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977
<i>Liquidez</i>									
1. Activo circulante/Activo total (%)	55.95	54.66	60.16	69.46	71.34	72.21	72.95	55.18	65.53
2. Activo circulante/Pasivo circulante (veces)	0.625	0.605	0.667	0.770	0.789	0.826	0.835	0.660	0.763
3. Activo circulante c/Riesgo/Pasivo circulante (veces)	0.526	0.517	0.530	0.583	0.562	0.514	0.487	0.449	0.432
4. Activo circulante/Depósitos a la vista (veces)	2.644	2.802	3.160	3.450	3.186	3.085	3.197	2.347	2.617
5. Activo circulante c/Riesgo/Depósitos a la vista (veces)	2.224	2.396	2.512	2.613	2.266	1.922	1.866	1.598	1.480
<i>Calidad de la cartera de inversión</i>									
6. Cartera total/Activo total (%)	42.21	43.71	38.30	28.94	27.06	26.14	25.53	43.26	32.88
7. Acciones/Activo total (%)	1.55	1.50	1.26	1.52	1.48	2.08	1.74	1.69	1.36
8. Bonos y obligaciones/Activo total (%)	2.78	2.68	2.55	2.73	3.62	2.82	2.03	1.23	1.58
9. Préstamos/Activo total (%)	13.27	13.14	13.33	14.38	15.19	15.35	15.10	15.07	14.19
10. Valores gubernamentales/Activo total (%)	24.59	26.39	21.16	10.31	6.77	5.89	6.66	25.27	15.75
<i>Calidad de los depósitos</i>									
11. Depósitos totales/Activo total (%)	89.45	90.32	90.18	90.14	90.32	87.40	87.28	83.58	85.89
12. Depósitos a la vista/Activo total (%)	21.15	19.50	19.03	20.13	22.39	23.40	22.81	23.51	25.04
13. Depósitos a la vista/Pasivo circulante (%)	23.65	21.59	21.11	22.32	24.79	26.78	26.13	28.12	29.15
<i>Importancia del capital</i>									
14. Capital/Activos totales (%)	3.84	3.57	3.47	3.69	3.78	3.71	3.31	3.18	2.53
15. Cartera de inversión/Capital + Reservas (veces)	7.61	8.61	7.75	5.47	5.07	5.174	5.667	10.209	9.460
<i>Eficiencia y lucratividad</i>									
16. Utilidades netas/Capital (%)	17.68	17.32	17.03	17.08	16.30	16.45	50.04	23.05	20.18
17. Utilidad netas/Cartera de inversión (%)	0.76	0.68	0.68	0.77	0.79	0.86	2.43	0.90	0.73
18. Utilidades netas/Pasivo circulante (%)	0.76	0.68	0.65	0.70	0.68	0.70	1.90	0.87	0.59

Fuente: Cálculos del autor con base en información consolidada de la banca privada en Comisión Nacional Bancaria, *Boletín Estadístico*, op. cit.

inflación afectó significativamente a la banca privada, considerada en su conjunto. No obstante, ésta tuvo suficiente flexibilidad para cambiar con rapidez la estructura de sus activos a fin de contrarrestar los problemas debidos a la inflación y a la desintermediación financiera (véase el cuadro 5).

Al considerar las razones de liquidez, es importante recalcar que la banca aumentó sus disponibilidades, como debería esperarse en períodos inflacionarios. En 1970 la razón activo circulante/activos totales fue de 54.66% y en 1971 esta tasa financiera aumentó moderadamente a 60.16 por ciento.

Sin embargo, desde 1972 la banca privada empezó a diferir los créditos a largo plazo y dio preferencia al crédito a corto plazo. La razón activo circulante/activo total aumentó fuertemente hasta llegar en 1975 a 72.95%. En 1976 se registró una gran disminución (55.18%) que la acercó a los niveles originales (55.95% en 1969). Esto fue seguramente el resultado de ajustes transitorios en la cartera de la banca, debido a la devaluación y subsecuente apreciación de algunos activos y pasivos líquidos en moneda extranjera. Tal fue el caso de los valores gubernamentales, antes utilizados precisamente para aumentar la liquidez. La proporción de estos

activos en relación con los activos totales declinó de 24.59% en 1969 a 10.31% en 1972 y todavía más, a cerca de 6% en el período 1973-1975.

Otras razones de liquidez confirman la preocupación de la banca por mantener una cartera más líquida para cubrir el riesgo de la inflación. En efecto, los activos circulantes con riesgo (esta categoría excluye el efectivo, saldos de oro, valores gubernamentales a corto plazo, etc.) disminuyeron en relación al pasivo circulante y en particular en relación a los depósitos a la vista. La relación del activo circulante con riesgo al pasivo circulante declinó de 0.526 veces en 1969 a 0.487 en 1975 y 0.432 en 1977. Como resultado, la razón activo circulante/depósitos a la vista tendió a aumentar, mientras que la relación financiera del activo circulante con riesgo a depósitos a la vista tendió a disminuir. La primera aumentó de 2.64 veces en 1969 a 3.20 veces en 1975; posteriormente declinó a 2.35 y 2.61 veces en 1976 y 1977, respectivamente; la segunda cambió de 2.22 a 1.48 veces de 1969 a 1977.

La cartera a largo plazo de la banca privada mexicana tuvo cambios congruentes con los patrones de liquidez. Como se apuntó, los valores gubernamentales se utilizaron



como un medio para cubrir el riesgo y mantener adecuados niveles de liquidez y cubrir, por tanto, los riesgos debidos a la inflación. Dos características adicionales importantes deben señalarse con respecto a esta cartera.

En primer lugar, la proporción asignada a los valores de renta fija y de renta variable es muy baja y permaneció muy estable; esto está relacionado en gran parte con leyes bancarias y no con la inflación. La razón acciones/activos totales cambió de 1.55% en 1969 a 1.36% en 1977; la razón valores de renta fija/activo total cambió de 2.78 a 1.58 por ciento en los mismos años. En segundo término, las cuentas más importantes en la cartera de inversión a largo plazo son los valores gubernamentales y los préstamos a largo plazo. Estos últimos también permanecieron relativamente estables durante el período que se analiza; la razón préstamos/activo total cambió de 13.27% en 1969 a 15.07% en 1976 y 14.19% en 1977, con un crecimiento pequeño pero continuo. En resumen, la cartera de inversiones a largo plazo de la banca fue relativamente estable de 1969 a 1977, a pesar de la inflación. El cambio de mayor importancia obedeció a ajustes de liquidez inducidos por la inflación-devaluación, que se reflejaron en cambios en la cuenta más flexible de esta cartera, los valores gubernamentales.

En cuanto a depósitos se refiere, no se puede discernir, en términos relativos, un efecto significativo de la inflación. Al parecer la banca tuvo éxito en captar más pasivos a largo plazo. La razón pasivo circulante/activo total decreció un tanto de los niveles normales de alrededor de 90% que mantuvo hasta 1973, a 85.89% en 1977. No obstante, los depósitos a la vista permanecieron como la cuenta más importante y aumentaron en relación a los pasivos totales de 23.65% en 1969 a 24.79% en 1973 y 29.15% en 1977. Esto pone de manifiesto los cambios ocurridos en las preferencias de liquidez de los ahorradores, es decir, cambios en los patrones de consumo para sobreponerse a la inflación.

Las tasas financieras pertinentes al capital indican que esta cuenta es extremadamente baja en relación con los activos totales. La función de dicha cuenta es absorber pérdidas a corto y mediano plazos debido a sucesos inesperados.<sup>34</sup> Por esta razón, su suficiencia es difícil de medir. Sin embargo, conforme a la experiencia bancaria de Estados Unidos, hay una tendencia a mantener la razón de capital a activo total alrededor de 8%.<sup>35</sup> En México el valor de esta razón parece situarse alrededor de la mitad del estadounidense. Que tal proporción sea adecuada o no, es un asunto que merece investigarse. No obstante, otros dos hechos deben señalarse con respecto al capital. Primero, la relación entre capital y activos fijos permaneció relativamente estable de 1969 a 1977: 3.84% en 1969, 3.18% en 1976 y 2.53% en 1977, probablemente debido a los reajustes de los depósitos en moneda extranjera. Segundo, no se cubrieron de manera adecuada las pérdidas posibles en la cartera de inversión a largo plazo, aunque esta afirmación debe calificarse. Los cambios inducidos por la inflación en dicha cartera alteraron

su relación con el capital más reservas, la cual bajó de 7.61 veces en 1969 a alrededor de 5.3 veces de 1972 a 1975; esta relación subió de modo abrupto a 10.2 y 9.46 veces en 1976 y 1977, respectivamente. Sin embargo, debe recordarse que los cambios en la cartera de inversión a largo plazo se debieron a ajustes en los saldos de valores gubernamentales, los cuales están libres de riesgo hasta cierto punto. Por tanto, las otras inversiones a largo plazo fueron cubiertas adecuadamente, gracias a su estabilidad relativa.

Por último, tal parece que la banca privada pudo beneficiarse (en relación al capital invertido) con la inflación. La razón utilidades netas/capital aumentó de 17.68% en 1969 a 20.18% en 1977. Este aumento siguió a un ligero declive hasta alrededor de 16.4% en 1973 y 1974, y a un gran aumento hasta 50.04% en 1975, así como una ganancia todavía alta con respecto al capital de 23.05% en 1976. Estas utilidades, sin embargo, no son extraordinarias (el capital es bajo). En efecto, los intermediarios financieros privados obtuvieron márgenes muy bajos de utilidades si se considera la cartera de inversión a largo plazo y el nivel de los pasivos a corto plazo. En ambos casos, los márgenes de utilidades netas fueron menores de 1% de 1969 a 1977, excepto en 1975. En conclusión, el efecto principal de la inflación-devaluación en la estructura de la banca privada se dio en la liquidez y la lucratividad. La primera aumentó a través de los años y sus necesidades fueron satisfechas con ajustes en la cartera de inversión a largo plazo, sobre todo en los saldos de valores gubernamentales. La segunda aumentó significativamente, aunque de manera errática.

#### *La inflación y la estructura financiera de la banca múltiple*

La banca múltiple de México tiene algunas diferencias estructurales importantes en relación con la banca privada en general (véase el cuadro 6). En lo referente a la liquidez, la relación entre el activo circulante y el activo total fue relativamente estable, a pesar de la inflación. El valor medio de esta razón en el caso de las instituciones de este tipo fue 55.06% en 1969, muy cercano al de la razón bancaria global (55.95%). Hacia 1974 la multibanca reajustó también su cartera de activos para satisfacer sus necesidades de liquidez; así, la razón activo circulante/activo total aumentó a 57.7%, valor que, sin embargo, está muy por debajo de la razón de la banca privada en general (72.2%). En 1975 el ajuste significó una reducción, ya que muchos créditos se cancelaron en el proceso de desintermediación financiera, con lo que la razón media de dichas instituciones declinó a 51.24%. Por último, en 1976 y 1977 la razón aumentó a 52.08 y 53.04 por ciento, respectivamente. Debe apuntarse que la desviación estándar de este coeficiente financiero cambió de 5.22% en 1969 a 7.02% en 1974 y a 7.08% en 1975. Además, como resultado de una falta de dinamismo en la banca, la dispersión de ésta y otras razones de liquidez disminuyó significativamente. La desviación estándar para la razón mencionada declinó a 5.15 y 3.86 por ciento en 1976 y 1977, respectivamente.

Las demás tasas de liquidez se comportaron de manera similar, esto es, tuvieron un aumento hasta 1974 y tendieron a regresar a sus niveles originales en los años siguientes. Las medidas de dispersión también aumentaron abruptamente en

34. R.I. Robinson y R.H. Pettway, "Policies for Optimum Bank Capital: Summary", en Paul F. Jessup (comp.), *Innovations in Bank Management*, Holt, Rinehart and Winston, Nueva York, 1969, p. 183.

35. Cálculo del autor con base en información financiera bancaria obtenida de Federal Deposit Insurance Corporation, *Annual reports*, y *Federal Reserve Bulletin*, varios números.

CUADRO 6

*Razones financieras de la banca múltiple mexicana*

	1969			1974			1975		
	Media	Desviación estándar	Coefficiente de variación	Media	Desviación estándar	Coefficiente de variación	Media	Desviación estándar	Coefficiente de variación
<i>Liquidez</i>									
1. Activo circulante/Activo total	55.06	5.22	0.09	57.71	7.02	0.12	51.24	7.08	0.14
2. Activo circulante/Pasivo circulante	0.611	0.066	0.108	0.655	0.077	0.117	0.561	0.081	0.144
3. Activo circulante/riesgo/Pasivo circulante	0.484	0.054	0.111	0.521	0.084	0.161	0.485	0.097	0.20
4. Activo circulante/Depósitos a la vista	2.18	1.46	0.66	2.24	1.11	0.49	1.96	1.07	0.54
5. Activo circulante/Riesgo/Depósito a la vista	1.72	1.32	0.76	1.74	1.04	0.59	1.68	1.05	0.63
<i>Calidad de la cartera de inversión</i>									
6. Cartera total/Activo total	40.11	10.91	0.27	40.70	4.25	0.10	46.10	4.43	0.09
7. Acciones/Activo total	3.78	3.82	1.37	3.21	3.03	0.92	2.51	1.81	0.71
8. Bonos y obligaciones/Activo total	6.87	10.19	0.44	3.41	2.13	0.62	2.61	2.31	0.87
9. Préstamos/Activo total	8.11	3.12	0.44	6.01	2.91	0.48	5.22	2.8	0.53
10. Valores gubernamentales/Activo total	21.40	6.41	0.62	28.10	6.92	0.25	35.61	6.0	0.17
<i>Calidad de los depósitos</i>									
11. Depósitos totales/Activo total	90.29	2.29	0.03	90.7	1.89	0.02	91.49	1.48	0.01
12. Depósitos a la vista/Activo total	32.30	21.76	0.67	35.33	14.12	0.39	27.78	14.94	0.54
13. Depósitos a la vista/Pasivo circulante	36.29	25.55	0.70	38.99	16.74	0.40	30.29	12.21	0.40
<i>Importancia del capital</i>									
14. Capital/Activos totales	4.46	1.28	0.28	4.01	0.95	0.24	3.46	0.78	0.23
15. Cartera de inversión/Capital + Reservas	6.92	2.57	0.37	7.51	1.22	0.16	9.70	1.14	0.12
<i>Eficiencia y lucratividad</i>									
16. Utilidades Netas/Capital	16.5	5.85	0.35	16.1	8.17	0.51	19.98	11.08	0.55
17. Utilidades Netas/Cartera de inversión	0.86	0.44	0.52	0.67	0.24	0.36	0.68	0.24	0.35
18. Utilidades Netas/Pasivo circulante	0.78	0.34	0.44	0.63	0.20	0.32	0.67	0.22	0.33
19. Dividendos/Capital	6.49	4.67	0.72	8.32	4.51	0.54	7.41	4.89	0.66

Fuente: Cálculos del autor con base en información de la Asociación de Banqueros de México, *Anuario Financiero de México*, varios números. Para obtener los datos correspondientes a los años anteriores a la constitución de la banca múltiple se consolidaron los estados financieros de los bancos que después habrían de fusionarse para integrar una institución de ese tipo. La información se refiere a las instituciones de banca múltiple enumeradas en la nota 2.

1974 y 1975 y tuvieron una baja significativa en los dos últimos años estudiados.

Comparadas con las razones de la banca en general, las tasas de liquidez de la multibanca son más bajas, como se indicó en relación con el coeficiente activo circulante/activo total. Además, la razón entre el activo circulante con riesgo y los depósitos a la vista fue más estable para la banca múltiple que para toda la banca privada. De 1969 a 1975, esta razón sólo declinó de 1.72 a 1.68. Durante los dos años siguientes, de manera opuesta a la experiencia de la banca en general, esta razón aumentó de nuevo a 1.79 y 2.06.

La cartera de inversión a largo plazo de la banca múltiple tuvo cuatro características importantes en el período 1969-1977:

1) La razón cartera a largo plazo/activo total tendió a aumentar debido a saldos más altos en valores gubernamentales. Esta razón fue muy inestable para la banca en general debido a los ajustes en los saldos de valores gubernamentales que tendieron a satisfacer las necesidades de liquidez inducidas por la inflación. En el caso de la multibanca, los valores gubernamentales aumentaron consistentemente, en relación con el activo fijo, de 21.40% en 1969 a 37.51% en 1977. Como resultado, el coeficiente cartera de inversiones a largo

plazo/activo total también aumentó de 40.11 a 46.38 por ciento.

2) La proporción de valores de renta fija y variable disminuyó constantemente. La razón acciones/activo total declinó de 3.78% en 1969 a 1.10% en 1977. La relación valores de renta fija/activo total disminuyó de 6.87 a 1.58 por ciento. En comparación con toda la banca, estas razones fueron más altas en el caso de los bancos múltiples, excepto en 1977. En este año, la banca múltiple y la banca en general tuvieron saldos similares de valores de renta fija y variable en relación con sus activos totales. Estos ajustes en la cartera también pueden atribuirse a la inflación, ya que los cambios ocurridos favorecieron a los activos más líquidos.

3) La multibanca de México hizo menos préstamos a largo plazo que el promedio de toda la banca privada. Aún más, la razón correspondiente declinó un tanto en el caso de la primera: bajó de 8.27% en 1969 a 5.27% en 1977, lo que denota un cambio de preferencia por activos más líquidos en esta clase de instituciones.

4) La desviación estándar de las razones referentes a la calidad de la cartera declinó fuertemente, esto es, el comportamiento de las instituciones de banca múltiple tendió a

1976			1977		
Media	Desviación estándar	Coefficiente de variación	Media	Desviación estándar	Coefficiente de variación
52.08	5.15	0.10	53.04	3.86	0.07
0.565	0.060	0.106	0.569	0.047	0.083
0.494	0.070	0.141	0.510	0.063	0.124
2.02	0.94	0.46	3.03	2.1	0.69
1.79	0.91	0.51	2.75	2.06	0.75
46.73	4.88	0.10	46.38	3.85	0.08
2.94	3.23	1.09	1.10	1.28	1.16
3.39	3.91	1.15	1.58	1.16	0.73
5.31	3.08	0.58	5.27	2.44	0.46
35.06	8.11	0.23	37.51	3.38	0.09
92.16	1.90	0.02	93.24	1.51	0.02
31.12	13.86	0.44	23.45	10.21	0.43
33.71	15.08	0.45	25.12	11.02	0.44
3.55	1.25	0.35	2.53	0.58	0.23
10.26	2.12	0.21	15.20	3.42	0.22
19.17	11.27	0.58	24.46	15.23	0.62
0.65	0.32	0.48	0.59	0.3	0.51
0.66	0.33	0.50	0.60	0.3	0.50
8.89	5.91	0.66	14.22	4.63	0.32

ser más semejante a través de los años en cuanto toca a la asignación de recursos a cada activo a largo plazo. Un ejemplo de este tipo de comportamiento es el cambio en la desviación estándar del coeficiente cartera total/activo total: disminuyó de 10.91% en 1969 a 3.85% en 1977.

En cuanto a la calidad de los depósitos, la razón entre el total de éstos y el activo total de la multibanca tendió a aumentar ligeramente (de 90.29% en 1969 subió a 93.24% en 1977). Además, esta razón de la multibanca fue superior al promedio de todos los bancos (en los cuales también se registró una tendencia hacia el aumento en esta tasa). En relación a los depósitos a la vista es importante anotar que, seguramente debido a la inflación, el coeficiente depósitos a la vista/activo total fue el más inestable de la multibanca. En 1969 esta razón alcanzó 32.30%; desde 1974, cuando fue de 35.33% se redujo hasta 23.45% en 1977, después de fuertes fluctuaciones en 1975 (27.78%) y 1976 (31.12%). Finalmente, excepto en 1977, esta tasa fue superior en la banca privada en general.

Las desviaciones estándar de las relaciones referentes a los depósitos tendieron a decrecer mucho. Concretamente, la desviación estándar de la razón depósitos a la vista/activo total declinó de 21.76 a 10.21 por ciento de 1969 a 1977; la

desviación estándar del coeficiente depósitos a la vista/pasivo circulante disminuyó de 25.55 a 11.02 por ciento en el mismo período. En otras palabras, los depositantes en la multibanca homogeneizaron sus hábitos de retiro de sus cuentas. Además, la desintermediación condujo seguramente a que los depósitos a la vista permanecieran en el mínimo necesario para realizar las transacciones.

Las cuentas de capital de la banca múltiple tuvieron patrones similares a los de la banca privada en general:

a) la razón entre capital y activos fijos es baja y decreció de 1969 a 1977 (4.46% en el primer año y 2.53% en el último);

b) disminuyó notablemente la cobertura para las pérdidas inesperadas, en la cartera de inversión a largo plazo (la razón cartera a largo plazo/capital más reservas aumentó de 6.92 veces en 1969 a 15.20 en 1977). Como en el caso de toda la banca, esta falta de cobertura no es significativa, pues la multibanca registró cambios notables en los saldos de valores gubernamentales, los cuales carecen virtualmente de riesgo.

En lo que respecta a eficiencia y lucratividad, la multibanca aparentemente ganó menos en relación con el capital invertido que la banca privada en general, excepto en 1977. Sin embargo, la banca múltiple también se benefició de la inflación. Las utilidades netas en relación al capital aumentaron continuamente de 16.5% en 1969 a 24.46% en 1977. Como resultado de aumentos en las ganancias, los dividendos aumentaron. La razón dividendos pagados/capital subió de 6.49 a 14.22 por ciento. Se debe apuntar que la multibanca obtuvo, al parecer, menos ganancias que todos los bancos en relación con su cartera de inversión a largo plazo y con sus pasivos circulantes.

En resumen, las operaciones de la multibanca mexicana también fueron afectadas por la inflación. Las razones de liquidez tuvieron una estabilidad relativa. Sin embargo, para contrarrestar los problemas debidos a las presiones inflacionarias, estas instituciones decidieron ajustar su cartera de inversión a largo plazo. Así, aumentaron los saldos en los valores gubernamentales y disminuyeron las inversiones en acciones y valores de renta fija. Otros efectos de la inflación-devaluación en la multibanca fueron sus erráticos cambios en los niveles de depósitos a la vista, una baja en su proporción de capital en relación con los activos totales, y aumentos en las utilidades y los dividendos.

#### RECOMENDACIONES Y CONCLUSIONES

Los objetivos de una nación en vías de desarrollo son acelerar su crecimiento económico, alcanzar la equidad y lograr la integración económica entre regiones, sectores y grupos sociales. Por otro lado, el objetivo de los intermediarios financieros privados es maximizar sus utilidades a largo plazo. Estos obtienen sus utilidades gracias a que se especializan en transformar los fondos que captan en una fuente de inversiones para las empresas. Los objetivos mencionados son independientes. A largo plazo, el crecimiento e integración de un país pueden encontrar obstáculos en su incapacidad para distribuir eficientemente los recursos debido a problemas estructurales. En consecuencia, las ganancias a largo

plazo de los intermediarios financieros pueden limitarse porque se agota su capacidad para expandir sus operaciones. Los resultados de este estudio indican que problemas monetarios originan una baja formación de capital y reducen la capacidad de los intermediarios financieros para mediar en el proceso de ahorro-inversión.

Así, para reconciliar los objetivos de los intermediarios financieros privados con las metas nacionales, es menester que tanto aquéllos como las autoridades públicas cooperen en la formulación de políticas que permitan mayor formación de capital y la propia canalización de fondos hacia inversiones de alta prioridad nacional. En general, las autoridades monetarias y los intermediarios financieros privados deberían cooperar en planificar el crecimiento económico y financiero nacional, desarrollar políticas que fortalezcan los mercados de dinero y capital, y promover operaciones financieras innovadoras. Con respecto a la inflación-devaluación y con base en los resultados de este estudio, así como en las perspectivas del desarrollo de México, cabe recomendar el siguiente conjunto de políticas:

1) Desarrollo de los mercados de dinero y capital. Las políticas concretas deben tratar de profundizar y ensanchar las operaciones de estos mercados. Aún más, el Gobierno debe fomentar la eficiencia de las empresas activas en estos mercados. Estas políticas librarían un tanto a la banca de ciertas operaciones propias de los mercados de capital que en la actualidad se ve forzada a ofrecer. Además, los intermediarios financieros (y los ahorradores en general) se beneficiarían, ya que podrían fortalecer sus carteras de inversión.

2) Las tasas de interés deben ser flexibles. El mecanismo del mercado puede permitir una captación adecuada y creciente del ahorro, así como una distribución eficiente de recursos hacia las inversiones más redituables, es decir, eficientes. Aún más, las tasas libres de interés prevendrían excesos de ahorros en moneda extranjera, lo que a su vez ayudaría al Gobierno a controlar la inflación, especialmente a través de sus operaciones de mercado con los Certificados de Tesorería.

3) El peso debe fortalecerse para evitar la pérdida de confianza y la devaluación. A este respecto, las políticas deben incluir el estímulo a la industria de exportación, aumentos moderados de la deuda externa y una administración científica de las reservas internacionales.

4) Debe controlarse el déficit del gasto público. En particular, el presupuesto federal debe equilibrarse y el gasto del Gobierno orientarse hacia la realización de programas, es decir, se debe continuar y profundizar el uso de presupuestos por programas.

5) El sector financiero debe integrar más sus operaciones regionales y sectoriales. Concretamente, los intermediarios financieros privados han de asumir un papel financiero innovador al promover inversiones: deben conceder más créditos a las áreas y regiones menos desarrolladas. Si es necesario, los intermediarios financieros deben usar indicadores que no procedan sólo del mercado. La diversificación de sus activos, por regiones y sectores, ayudaría a los intermediarios financieros a cubrirse contra los riesgos de la

inflación y los cambios del ciclo económico. El Gobierno debe ofrecer incentivos fiscales a las empresas que se localicen en zonas menos desarrolladas e incentivos y planes de seguros a los intermediarios financieros que apoyen inversiones en esas zonas.

6) Se deben establecer incentivos para que crezcan los bancos pequeños. En particular, conviene apoyar a la banca de las regiones menos desarrolladas para que se convierta en la base para la captación del ahorro y el otorgamiento del crédito en sus comunidades.

7) Es preciso estimular la productividad de las empresas paraestatales y de las privadas. Los recursos deben canalizarse hacia las empresas que planeen la expansión de sus activos fijos en áreas de alta productividad. Los intermediarios financieros deben refinar sus técnicas de asignación de créditos. El Gobierno debe delimitar las áreas de mayor prioridad en las inversiones. Para controlar la inflación, las autoridades monetarias pueden usar herramientas convencionales o, en su lugar, el control de precios y salarios, etc. Sin embargo, en última instancia, la inflación debe combatirse mediante aumentos de la producción y la productividad.

8) Por último, con la cooperación del sector privado, el Gobierno debe formular los planes de desarrollo nacional. Estos planes indicativos contribuirían a que la economía fuese más dinámica, ya que los compromisos a largo plazo se convertirían en la base para realizar otras actividades económicas.

En suma, México tiene suficientes recursos y una infraestructura bien desarrollada que le permiten despegar hacia un desarrollo autosostenido. El éxito de sus planes de desarrollo depende, entre otros factores, de la capacidad de su sector financiero para absorber capital. A este respecto, los intermediarios financieros privados podrían convertirse en un eficiente mecanismo para enlazar las áreas y los sectores que en la actualidad están segmentados.

Durante el período 1973-1977, los problemas monetarios de México influyeron de modo negativo en la banca privada. En general, el rendimiento real de las tasas de interés fue negativo, lo que causó un proceso de desintermediación financiera caracterizado por una baja formación de capital y una pérdida de eficiencia de las instituciones financieras.

Existe quizá la tendencia de que la inflación se arraigue en la economía mexicana, como ha ocurrido en varios países latinoamericanos. Además, los recursos petroleros son grandes pero insuficientes para cubrir todas las necesidades del desarrollo nacional. Por tanto, para evitar una distribución subóptima de recursos, Gobierno e intermediarios financieros privados deben cooperar para combatir la inflación y hacer al sector financiero más eficiente y flexible. Así, teniendo en cuenta los problemas recientes de inflación y devaluación, ambos han de cooperar en la planificación del desarrollo económico y financiero nacional, en la formulación de políticas que fortalezcan los mercados de dinero y capital, y en la ejecución de operaciones financieras innovadoras (de oferta por adelantado de sus servicios) para fomentar el crecimiento de las zonas menos desarrolladas del país y de sus sectores económicos fundamentales. □