La apertura del sistema financiero mexicano en el contexto de la desregulacion financiera mundial

Ma. Guadalupe Huerta Moreno
Profesora del Departamento de Administración de la UAM-A

Introducción

En un contexto en el que globalización económica se ha extendido a muchas regiones en el mundo y donde lo predominante, en materia financiera, es crear esquemas normativos flexibles que faciliten el libre flujo de capitales, uno de los elementos más importantes de la estrategia de modernización económica del presidente Salinas de Gortari fue el de internacionalizar los mercados financieros. Para lograr esto, desde 1988 se pusieron en práctica una importante serie de modificaciones y reformas en materia financiera. Su implementación generó un doble efecto: por una parte, la liberalización de actividades financieras y, por otra, una importante reforma institucional. Estas medidas fueron adoptadas con el objetivo de incrementar la competitividad de los intermediarios financieros y reducir la segmentación existente en el sistema financiero nacional.

La creciente necesidad de recursos para inducir una nueva etapa de crecimiento del producto y ante los escasos resultados obtenidos con la reprivatización bancaria, el gobierno asumió la tarea de acelerar el proceso de apertura en el sistema financiero. Para ello se han eliminado las restricciones que impedían a la inversión extranjera participar en la intermediación financiera.

Esto termina con una etapa en el desarrollo del *Sistema Financiero Mexicano* en la que había existido una exclusión absoluta para que los prestadores de servicios financieros del extranjero pudieran operar en el territorio nacional.

Si bien es cierto que la aceptación para que la banca extranjera participe en el mercado local estuvo inicialmente limitada a algunas operaciones financieras con características específicas, a mediano y a largo plazo sus posibilidades para incrementar su participación en los diferentes segmentos del mercado financiero se ha ampliado. Esto podría contribuir a que la procesos de intermediación financiera se vuelvan más eficientes y expeditos. Sin embargo, habrá que esperar todavía algún tiempo para ver si con la desregulación y la apertura del mercado financiero se reducen los costos del dinero y el crédito se vuelve accesible para la inversión productiva.

Una de las características recientes más importantes de la economía mundial, dentro del proceso de globalización de los mercados, es la creación de esquemas económicos que por medio de la desregulación e integración de los sistemas financieros de distintos países facilitan el flujo de capitales. Y siguiendo esa misma lógica se inició en 1988 la reforma y apertura del sistema financiero mexicano, que tuvo un punto

culminante con la aprobación en 1994 de las *Reglas para la Operación de las Filiales de Instituciones Financieras del Exterior.*

Tomando en cuenta los elementos anteriores es que el presente artículo se divide en tres apartados. En el primero se analizan algunas de las características de los esquemas de regulación financiera en distintos países y el proceso de internacionalización a nivel mundial. En el entendido que la desregulación no ha seguido un proceso lineal y varía en tiempos, según la economía del país. En un segundo apartado se toca lo referente a las transformaciones normativas de desregulación financiera emprendidas por la administración de Salinas de Gortari, desde la privatización de la banca hasta lo negociado en el apartado correspondiente a la prestación de servicios financieros en el TLC. Finalmente, en el tercer apartado, y tomando en cuenta que en el centro de la estrategia de modernización económica está la idea de que la eficiencia del sistema financiero depende de que se promueva la competencia entre los intermediarios financieros locales y los del extranjero. Por ello se hace una revisión de los requisitos para que intermediarios del extranjero operen en el país, de las características generales de los mismos y del avance en el proceso de apertura.

La Desregulación Financiera a Nivel Mundial

A nivel mundial existen grandes centros financieros en los que, por lo general, se realizan operaciones, depósitos y créditos, de empresas o clientes que no pertenecen al país en el que se está desarrollando la operación financiera. Su surgimiento y, por lo tanto, la internacionalización y apertura de los mercados financieros ha estado relacionado, en gran medida, con la percepción que las autoridades de un país tiene de los mismos, de sus potenciales usuarios y del nivel de desarrollo de la economía. Es decir, si los gobiernos y los agentes económicos locales, vinculados a los negocios financieros, encuentran alguna ventaja en el desarrollo de un mercado financiero buscarán que se establezcan esquemas normativos flexibles con los cuales se pueda promover la ampliación y consolidación del mismo. En casos distintos es posible que las autoridades impongan restricciones que impidan la internacionalización del mercado financiero de su país. Así se han dado casos en los cuales durante mucho tiempo fue imposible para el capital extranjero participar en los mercados financieros locales.[1]

Sin embargo, en las últimas dos décadas se ha dado una importante transformación en el funcionamiento del sistema financiero internacional. Se pasó de un periodo de estabilidad financiera a un periodo caracterizado por una gran incertidumbre en términos de flujos financieros, tipos de cambio y tasas de interés. Por un lado, los organismos financieros multilaterales, como el Fondo Monetario Internacional,[2] fueron perdiendo terreno en los préstamos internacionales y, por otro, al cambiar los usuarios del crédito y aumentar los flujos de comercio y capital los negocios bancarios privados internacionales fueron incrementándose rápidamente. Esto creó las condiciones para que la regulación financiera local y externa empezara a relajarse.[3]

Por ejemplo, si hasta la mitad del presente siglo el mercado financiero por excelencia era el mercado inglés, por su dinamismo y experiencia en operaciones "offsore"; después de la segunda guerra mundial el mercado financiero americano se convirtió en el centro financiero líder. El dólar se había transformado en la divisa preferida en las inversiones y en el comercio internacional. Posteriormente, y en la medida que otras economías fueron creciendo aceleradamente surgieron nuevos centros financieros, como el alemán, el suizo y el japonés. Inclusive naciones que hasta hace tres décadas tenían un escaso desarrollo industrial o económico se transformaron no sólo en importantes exportadores de bienes manufacturados sino más aún en importantes centros financieros, como Singapur y Hong Kong.[4]

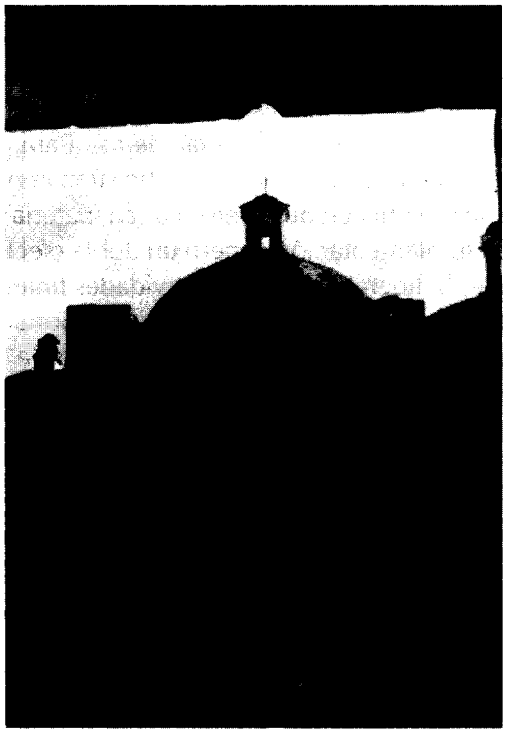


Foto: Héctor Núñez

Visto de manera global, se puede afirmar que el proceso de desregulación de los mercados financieros ha ido avanzando poco a poco y con matices diferentes; es decir, ha sido un proceso lento, en el que diversos factores como la necesidad de proteger el mercado de los negocios bancarios domésticos y mantener la toma de decisiones de la industria bancaria en manos de los agentes económicos nacionales, han contribuido a que durante mucho tiempo se mantuvieran estructuras financieras altamente reguladas. Inclusive, en periodos de gran inestabilidad económica cuando las instituciones financieras empiezan a competir por los capitales a través del manejo de las tasas de interés y los mercados se vuelven especulativos, la forma de limitar esa situación ha sido la de imponer regulaciones y topes sobre los pagos máximos y mínimos que los bancos comerciales deben hacer a los ahorradores, establecer controles sobre los flujos de capital, emitiendo normas en cuanto a la adecuación de capital, los requerimientos de reservas, las razones de solvencia, las limitaciones a un sólo prestatario y las actividades que los mismos tienen permitidas.[5]

Por otra parte, como una de las mayores preocupaciones de los gobiernos, durante mucho tiempo, fue la de que la intermediación financiera se realizara por las instituciones financieras locales, se mantuvo restringido el acceso de la inversión extranjera a los negocios bancarios locales. Por ejemplo, entre 1963 y 1973 el gobierno norteamericano implementó leyes de regulación crediticia, a través de las cuales trató desalentar la salida de capitales y reducir los déficits crónicos en su balanza de pagos. Una de estas fue The Interest Equalization Tax, (IET) con la que a la vez que hizo más difícil para las corporaciones extranjeras incrementar su capital en el mercado norteamericano se trató de desalentar el otorgamiento de préstamos para extranjeros, ya que la aplicación de este impuesto encarecía la deuda flotante de muchos prestatarios extranjeros.[6] Cabe mencionar además que la banca estadounidense está sujeta a la regulación estatal y federal. Es decir, sus operaciones están limitadas a la reglamentación que emiten, a nivel federal, *the Office of the Controller of the Currency, The Office of Thrift Supervision and the Fed* y, a nivel estatal, *the State Banking Commissioner*, lo que vuelve muy compleja la realización de las operaciones financieras. En tanto que el funcionamiento de la banca extranjera en territorio estadounidense está regulado, a nivel federal por *The International Banking Act of 1978.* Otro ejemplo de marcada regulación financiera es el japonés, donde las principales reestricciones están dirigidas a regular las operaciones de la banca extranjera en el mercado cambiario. En este caso se han impuesto limitaciones en el otorgamiento de préstamos de corto plazo con divisas extranjeras o en las operaciones de conversión de divisas extranjeras a yenes. En general la banca extranjera en Japón carece de una base natural de yenes, debido a que no pueden operar directamente en el mercado de cambios y porque no tienen redes de sucursales. Además de que su operación está sujeta a las lineamientos que en materia de intermediación de largo plazo y de banca de inversión marcan la *Ley Bancaria Japonesa* y el *Ministerio de Finanzas.*[7]

Al lado de estructuras financieras altamente reguladas han existido mercados financieros altamente desregulados. Como es el caso del sistema financiero alemán. En el que los bancos alemanes, que operan fundamentalmente bajo la figura de "banca universal" y que tienen una estrecha relación patrimonial con las compañías industriales, están sujetos a la regulación que se ha establecido a partir de los servicios que prestan las instituciones financieras; es decir, la legislación financiera alemana está enfocada a la definición de la segmentación del mercado, y no se pretende interferir con la competencia en el mercado financiero.[8] En Alemania existen 60 sucursales de bancos extranjeros con 94 oficinas, éstas se consideran instituciones de crédito nacionales y están libres de toda restricción en su competencia con otros bancos nacionales en todas las áreas de la banca.[9]

Finalmente, entre los modelos altamente regulados y los más liberales se encuentran ejemplos como el de la banca canadiense, donde la regulación puede considerarse moderada. En Canadá la *Ley Bancaria* no define a los bancos en sí mismos, sino que expresa simplemente que "los bancos podrán realizar todas las actividades que correspondan en general a la actividad bancaria".[10] La parte más regulada del sistema financiero canadiense era la relativa al mercado de valores, en el que estaba prohibida la participación de los bancos. Sin embargo en 1984 se inició un proceso de reforma financiera que culminó en 1987 con la liberalización del mercado de valores, permitiendo a cualquier firma, incluidos bancos o compañías de seguros, abrir filiales para operar valores.[11]

Sin embargo, en todos los casos antes mencionados se han dado pasos para acelerar la liberalización de los sistemas financieros domésticos. Entre las medidas que se ha tomado tenemos la eliminación de techos a las tasas de interés, flexibilización de la reglamentación de los mercados de valores, eliminación en las

Foto: Juan Ramón Martínez

restricciones para la integración de los diferentes intermediarios, eliminación de los impuestos a operaciones con valores, etc.

Adicionalmente el surgimiento de mercados financieros supranacionales y de nuevas figuras financieras apoyadas en los avances de la informática y de las comunicaciones, también han contribuido al proceso de integración y de desregulación financiera nivel mundial.

En el primer caso tenemos el surgimiento del *Euromercado*, fuente tanto de préstamos para las corporaciones y los gobiernos como para el fondeo, a través del interbancario, de instituciones financieras locales.

El euromercado está compuesto por tres segmentos: el de euromonedas, el de eurobonos y el de euro-papel comercial. El primero se caracteriza por la realización de depósitos y préstamos en una moneda distinta a la del país en la que el banco se ubica. En el segundo, se negocian emisiones de títulos de deuda de largo plazo fuera de los países de la moneda en que éstos están denominados. En el mercado de euro-papel comercial se negocian emisiones denominadas en moneda diferente a la de lugar en el que se realiza la operación. Estos euromercados pueden desarrollarse en cualquier país en el que se permita la emisión de valores financieros denominados en moneda extranjera. Su rasgo más importante es que su funcionamiento se encuentra libre de cualquier reglamentación supranacional.[12]

En el segundo caso tenemos el surgimiento y consolidación de una amplia gama de intermediarios financieros no bancarios: sociedades de inversión que operan carteras de bonos y acciones; cajas de ahorro, uniones de crédito, fondos de pensiones, etc., que han requerido para su funcionamiento de marcos regulatorios más flexibles. De todos ellos sobresalen los "Non Bank Bank" y las "uniones de crédito". Los primeros, son intermediarios financieros que en muchos casos están vinculados patrimonialmente con grandes empresas financieras o industriales[13] y, los segundos, han resultado ser fuertes competidores para los bancos comerciales, ya que su régimen de negocios financieros no lucrativos, los ha dejado exentos, en muchos casos, del pago de impuestos a que están sometidos aquéllos.

Así, la liberalización de las actividades de los bancos comerciales o de ahorro, compañías de seguros, sociedades de inversión, etc., y la ampliación e integración de los mercados de capital, de opciones y futuros han permitido a las corporaciones financieras expandir la intermediación financiera, directa e indirecta, y con ello contribuir a que realización expedita del intercambio entre lo recursos de los ahorradores y las necesidades de los inversionistas.

Aunque la liberalización de actividades financieras puede servir para apoyar el incremento en los flujos comerciales y de capital hay que mencionar, sin em-

bargo, que en el proceso de globalización de los mercados financieros existen algunos riesgos, entre los que cabe destacar los siguientes:

– Se puede dificultar la supervisión encargada a los reguladores bancarios, lo que dificulta la detección en los balances bancarios de manejos fraudulentos.

– Se puede perder el control sobre los agregados monetarios de la economía, lo que vuelve difícil la conducción de una política monetaria independiente.

Y finalmente, incrementar los riesgos y las posibilidades de pérdidas de capital. Cuando el mercado financiero se ha vuelto una sector fundamentalmente especulativo y puesto que el sistema financiero de cualquier país está fundado en la confianza que en el se tiene, cuando algún intermediario importante quiebra, aumenta la posibilidad de que se sucedan rachas de pánico, que incrementan el riesgo sistémico que pone en peligro incluso a instituciones sanas. La globalización de los servicios financieros incrementa esta posibilidad, el caso clásico es el desplome bursátil mundial de octubre de 1987".[14]

Es en este contexto, en el que la dinámica propia de la inversión, del movimiento de los flujos de capitales más allá de las fronteras y de la creciente competencia,[15] en términos de nuevas tecnologías e intermediarios financieros, donde la desregulación e integración de los mercados financieros se está volviendo un hecho.

Modernización y Apertura en el Sistema Financiero Mexicano

Como se vio en el apartado anterior en las últimas décadas se han dado importantes transformaciones en el Sistema Financiero Internacional. Han surgido nuevos centros financieros, se han creado nuevas figuras financieras y, en muchos casos, la normatividad que rige las actividades financieras se ha vuelto más flexible. Esto se ha desarrollado en un contexto en el que la interdependencia entre los sistemas financieros y las monedas se está reflejando en un constante movimiento en los tipos de cambio, las tasas de interés y del flujo de capitales.

La desregulación financiera no se ha venido dando de manera aislada sino que se ha vinculado a una estrategia de integración económica caracterizada por la disminución de la barreras a la inversión de un país en otro. Con ello la integración también se viene dando a nivel del sector real de la economía.[16]

La existencia de centros financieros internacionales y de bancos locales que participan activamente en la intermediación financiera internacional permite a los agentes económicos trasladar sus depósitos de un lugar a otro y así obtener una valorización de su capital superior a la que se podrían obtener en las áreas industrial o comercial de su país. Esto nos lleva a considerar que, en general, la desregulación en materia financiera se ha orientado no sólo hacia la búsqueda de formas de operación innovadoras que permitan volver más eficientes los negocios bancarios, sino también, y sobre todo, para enfrentar la competencia que por la obtención de mayores niveles de ganancia ha surgido con la creación de centros financieros básicamente especulativos que no están sujetos a alguna regulación específica. Ello se refuerza con la integración que, dentro del proceso de desregulación, se está dando entre las actividades de los diferentes intermediarios financieros, sean bancos comerciales, casas de bolsa, aseguradoras o uniones de crédito. Adicionalmente, con las nuevas tecnologías financieras, apoyadas en el uso de sofisticados sistemas de información que permiten evaluar con rapidez la volatilidad de las variables económico-financieras, también se ha contribuido a reducir los tiempos de las operaciones interbancarias y, por lo tanto, del movimiento de capitales.

En la lógica de sumarnos a ese proceso de transformación de los negocios y de la intermediación financiera se iniciaron una serie de medidas de carácter normativo que tiene como objetivo mejorar la eficiencia del Sistema Financiero Mexicano (SFM) en su conjunto. Se partió del supuesto de que la mayor competencia, nacional y extranjera, en el mercado doméstico incrementará los niveles de eficiencia global del sistema bancario y, a partir de ello, servir de apoyo al proceso de reindustrialización que el país requiere.[17]

Como secularmente, el desempeño de los intermediarios financieros locales ha sido muy pobre, tanto en la formación de ahorro interno como en el abatimiento en el costo del crédito,[18] en el proceso de desregulación interna se ha partido del supuesto de que será posible invertir esa tendencia incrementado la competencia local. Se ha partido de la idea de que con la desregulación y la apertura al capital externo en el mercado financiero se podría generar un proceso de modernización tecnológica y de diversificación de los instrumentos de financiamiento. Cubiertos estos dos aspectos, y según la lógica gubernamental, se incrementará la eficiencia en el área de pagos, de las transferencias y de los depósitos. Con ello, se supone que se ampliarán las condiciones de la cobertura de

los mercados. Inclusive se planteó que con la liberalización financiera, mejoraría la estructura operativa del sistema financiero en su conjunto, y de esa forma, al haber una mayor canalización de recursos a las actividades productivas, se enfrentaría en mejores condiciones la apertura del mercado.

Así, siguiendo la tendencia de liberalización en el movimiento de capitales y a la desregulación de los mercados financieros, a partir de 1989 se inició la estrategia de modernización y desregulación en el SFM. En términos normativos esta etapa ha consistido de una reforma global al marco jurídico que rige la operación y funcionamiento del SFM y que consta de las siguientes adecuaciones normativas:

i) La reprivatización bancaria y el cambio en el régimen de la prestación del servicio público de banca y crédito.
ii) La modificación a la Ley de Instituciones de Crédito, a la Ley del Mercado de Valores y promulgación de la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras.
iii) El establecimiento del Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 1990-1994.
iv) Apartado correspondiente a la Prestación de Servicios Financieros en el marco del Tratado de Libre Comercio de América del Norte.
v) El Paquete de Reformas Financieras (julio de 1993).
vi) La Nueva Ley de Inversiones Extranjeras (27-11-1993).
vii) Las Reglas para el establecimiento de Filiales de Instituciones Financieras del Exterior (23-11-93 y 21-04-94).

Con las anteriores iniciativas se ha ido cubriendo el proceso de modernización y desregulación del SFM. Este se puede estudiar en tres etapas, las cuales tienen elementos comunes que a lo largo del periodo han ido adecuándose, y que son las siguientes:

1a. Relacionada con la estrategia de reprivatización bancaria y la liberalización de operaciones financieras.

2a. Relacionada con la internacionalización de las actividades bancarias y bursátiles.

3a. Relacionada con la creación de nuevos intermediarios, figuras e instrumentos institucionales.

Primera Etapa. Reprivatización bancaria y liberalización de operaciones financieras

Esta etapa se inició con la privatización bancaria y la modificación al régimen de prestación del servicio público de banca y crédito. Esto permitió una estricta diferenciación entre el campo de participación financiera de sector público y del sector privado, en lo consecutivo el estado dejaría de participar en actividades de banca comercial y concentraría sus actividades en la banca de desarrollo.

Uno de los aspectos en que más énfasis puso el gobierno mexicano fue en la promoción de la integración de los grupos financieros. Para ello se reconoció de manera formal y se fortaleció la tendencia observada, desde tiempo atrás, de integración entre distintos intermediarios. Lo anterior se realizó mediante el establecimiento de la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras. Estas quedarían constituidas por diferentes intermediarios financieros, pudiendo haber inclusive dos intermediarios de la misma clase en un grupo.[19] La justificación que se esgrimió para promover una la integración patrimonial y operativa mayor fue que sólo de esa manera se podrían obtener mayores niveles de eficiencia y calidad en la prestación de servicios, y con ello enfrentar en mejores condiciones la apertura del mercado.

Por la parte de la banca de desarrollo se estableció que su estrategia de funcionamiento debería guiarse en adelante, sin dejar de cumplir sus funciones de fomento, por políticas de otorgamiento de créditos que permitieran a las propias instituciones "autofinanciarse". En tanto que sus necesidades adicionales de recursos iban a cubrirse mediante la creación de instrumentos de deuda de largo plazo. Ello además de permitir la reducción de las transferencias que el gobierno les otorgaba podría contribuir a la formación de largo plazo.[20]

En cuanto a la liberalización de actividades, en esta etapa, se eliminaron los controles sobre las tasas de interés, se permitió a las instituciones bancarias fijar de manera libre las tasas y los plazo en sus operaciones activas y pasivas; se desreguló la actividad de los comisionistas, se eliminaron los requerimientos de reserva –estos se sustituyeron por un coeficiente de liquidez, el cual también fue eliminado–, se liberó el régimen de inversión para que las sociedades de inversión pudieran fijar libremente sus políticas de diversificación de activos, se eliminaron las reservas de capital para fluctuaciones de valores y se dotó de autonomía al Banco de México.

Con tales medidas, y en concordancia con la estrategia de ajuste del gasto público,[21] se ha buscado promover la capitalización e integración del sistema financiero mexicano. El objetivo es, según el gobierno, preparar a las instituciones financieras privadas para la competencia internacional.

Segunda etapa. La internacionalización de las actividades bancarias y bursátiles

Dentro de la estrategia de modernización financiera se asumió la tarea de terminar con un ciclo del desarrollo del SFM en el cual la inversión extranjera había estado totalmente prohibida. Como ya se comentó la única institución extranjera establecida en el país era una oficina de representación del Citibank, la cual se estableció antes de que se prohibiera la participación del capital extranjero en el mercado financiero local.

Desde que se inició el proceso de reprivatización bancaria, con las modificaciones a la Ley de Instituciones de Crédito (julio de 1990) hasta publicación de las Reglas para el Establecimiento de Filiales de Instituciones Financieras del Exterior (abril de 1994), pasando por la Nueva Ley de Inversión Extranjera (diciembre de 1993) se abrió la oportunidad para la participación del capital foráneo en la actividad financiera local.

La apertura se inició con la Ley de Instituciones de Crédito de 1990, donde se estableció que en la "serie C" del capital social de las instituciones de banca múltiple podrían participar "personas físicas o morales extranjeras que no tengan el carácter de gobiernos o dependencias oficiales" y podría ser hasta del 30 por ciento del capital de la institución.[22] Por otra parte, en el artículo 18 de la Ley Para Regular las Agrupaciones financieras también se estableció que en la emisión de acciones de la controladora podría existir una "serie C" con las mismas características de la serie de la misma denominación vigente para el capital social de la banca privada. Este mismo proceso se repitió en el caso del paquete accionario de las casas de bolsa.[23]

Para complementar lo anterior, se flexibilizó la normatividad relacionada con la operación de valores extranjeros. Se estableció el Sistema Internacional de Cotizaciones para que los valores extranjeros pudieran ser intermediados en el territorio nacional. Esto vino a apoyar la oferta pública de valores en el territorio nacional, independientemente de la nacionalidad del emisor. Inclusive se autorizó a las casas de bolsa para que realizaran libremente sus operaciones en el mercado internacional y se hicieron extensivos a los valores extranjeros, los servicios que prestan los Institutos para el Depósito de Valores.

Es evidente que las medidas antes descritas son consistentes con el objetivo de atraer inversión extranjera, sin embargo, las deficiencias del mercado de valores, en su condición de estar funcionando básicamente como un mercado especulativo, con una marcada característica a la volatilidad[24] de los capitales ahí negociados, muestran la fragilidad de la economía en su conjunto y la carencia de una política de desarrollo integral, en la cual no sólo se contemplen los aspectos relacionados con la modernización del sector financiero sino también, y de manera fundamental, con la necesidad de articular una estrategia de desarrollo acelerado en el sector industrial.

Por otra parte, en el capítulo XIV sobre Servicios Financieros del TLC para América del Norte se especificaron de manera puntual los tiempos para la apertura del mercado financiero nacional y las características de la misma. Quedó establecido que la participación extranjera se daría a través de la figura de filiales y que en ciertas actividades financieras la apertura sería inmediata y en otras gradual. En el primer caso quedaron comprendidas, entre otras, las actividades de instituciones de fianzas, uniones de crédito, sociedades de ahorro y especialistas bursátiles; en el segundo, las operaciones de empresas de factoraje, arrendadoras, casas de cambio y casas de bolsa, por mencionar algunas.

Es decir, se acordó que la apertura tendría que darse durante un periodo de transición de seis años, del 1º de enero de 1994 hasta el 31 de diciembre de 1999.

Con el propósito de mantener cierto grado de control sobre las actividades financieras el gobierno mexicano logró que en el TLC se establecieran límites de mercado globales, y en algunos casos individuales, a la participación extranjera. Estos se calcularon como un porcentaje del capital agregado de todas las instituciones del mismo tipo en México. También se logró mantener cierto margen de discrecionalidad en la aprobación del establecimiento de instituciones financieras del exterior en el periodo de transición. Este fue en relación a los aspectos siguientes:

1.- Capital autorizado para una filial extranjera en el periodo de transición. Su porcentaje corresponde al capital individual máximo que podrá autorizarse, respecto al porcentaje del capital agregado total de las instituciones del mismo tipo en México.

Instituciones de crédito	1.5%
Casas de Bolsa	4.0%
Instituciones de Seguros	1.5%

En el mismo acuerdo se señaló que en el caso de que un inversionista de otra parte adquiriera una institución financiera establecida, la suma de capital autorizado de la institución adquirida y el capital autorizado de cualquier filial extranjera, previamente bajo control del adquiriente, no podría exceder el límite aplicable antes señalado.

2.- Capital autorizado de todas las filiales extranjeras en el periodo de transición. En este caso el porcentaje corresponde al capital social máximo relativo a la suma de los capitales de todas las instituciones financieras del mismo tipo establecidas en el país. Una vez que hubiera transcurrido un año desde la fecha de entrada en vigor del tratado, los límites iniciales podrían incrementarse de manera anual, hasta alcanzar al final del periodo de transición, los límites siguientes:

	Límite Inicial	Límite Final
Instituciones de crédito	8%	15%
Casas de Bolsa	10%	20%
Empresas de factoraje	10%	20%
Arrendadoras financieras	10%	20%
Instituciones de Seguros	I-I-94	6%
	I-I-95	8%
	I-I-96	9%
	I-I-97	10%
	I-I-98	11%
	I-I-99	12%

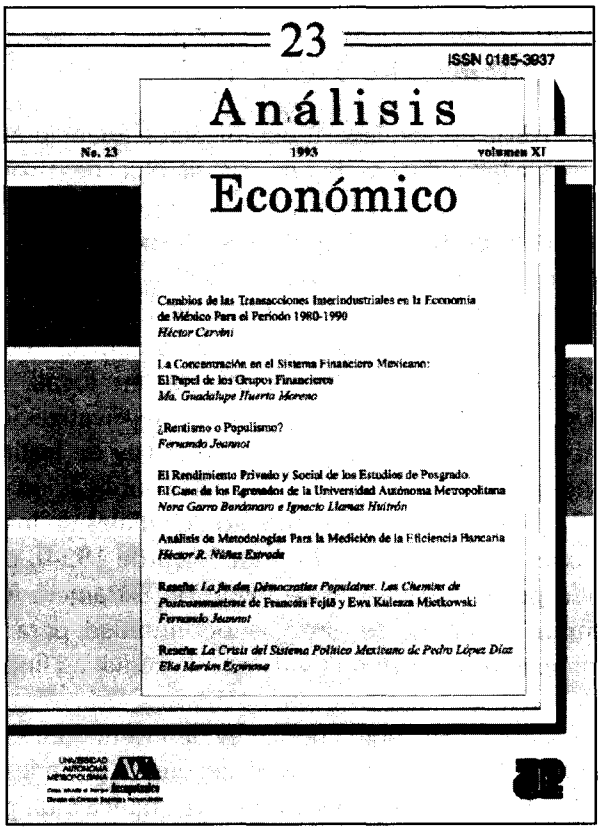
3.- Respecto a la participación accionaria en instituciones de seguros ya establecidas o por constituirse por parte de los inversionistas extranjeros, se acordó que la propiedad de las acciones por parte de mexicanos no sería inferior a los niveles siguientes:

I-I-94	70%
I-I-95	65%
I-I-96	60%
I-I-97	55%
I-I-98	49%
I-I-99	25%

4.- Cada filial tendrá un capital autorizado. En este caso el capital pagado no debería ser menor al momento de empezar a operar. Ya establecido el capital autorizado este podría se mayor al pagado.[25]

Debido a las diferencias de tamaño y de consolidación de los mercados financieros de los tres, en la negociación del TLC se buscó a partir de las reglas anteriores mantener, aunque fuera temporalmente, reducida la penetración de las instituciones del extranjero en el mercado doméstico,[26] y con ello dar tiempo a que los grupos financieros mexicanos realizarán las adecuaciones de capital y operativas que les permitieran incrementar en sus niveles eficiencia.

A pesar de que en el TLC se habían establecido los tiempos de apertura, a finales de 1993 se publicaron una serie de reglas tendientes a acelerar el proceso de apertura de los servicios financieros.[27] Esto ha reducido sensiblemente el margen que tenían los intermediarios financieros nacionales para reestructuras. En adelante lo que les queda es acelerar la búsqueda de medios que les permitan permanecer en el mercado.



Tercera etapa. Creación de Nuevos Intermediarios. Figuras e Instrumentos Institucionales

En esta etapa, las autoridades se han dado a la tarea tanto de fomentar el surgimiento de nuevos intermediarios como de impulsar la consolidación de cierto tipo de operaciones financieras.

Así entre junio y en septiembre de 1993 se aprobaron los paquetes para la operación de nueve instituciones bancarias: Banco Capital, S.A., Banco de la Industria, S.A., Banco Interestatal, S.A., Banco del Sureste, S.A., Banco Inbursa, S.A., Banco Promotor del Norte, S.A., Banco Interacciones, S.A., Banca Quadrum, S.A. y Banca Mifel. En general, el objetivo de estas instituciones es satisfacer las necesidades financieras del sector de las micro, pequeña y medianas empresas[28] y como van a cubrir zonas del país bastante identificadas el esquema de bancos de carácter regional se ve fortalecido.

Por otra parte, de las figuras financieras de nueva creación en México sobresalen los "Non Bank Bank",

que se conocieron en el mercado financiero local como "sociedades de objeto limitado".[29] Las operaciones pasivas que éstas pueden realizar son las de captar recursos del público a través de la colocación de instrumentos de deuda en la bolsa y de créditos bancarios, nacionales o extranjeros. Sus operaciones activas están vinculadas al otorgamiento de créditos a los sectores o actividades que tiene autorizadas. Como el otorgamiento de créditos para la adquisición de viviendas y créditos para el consumo.

El surgimiento de las sociedades financieras de objeto limitado se acompañó de la creación de las Sociedades de Ahorro y Préstamo y de los Asesores de Inversiones. Dentro del esquema de modernización financiera la creación de las figuras financieras antes mencionadas debe permitir la atención de áreas específicas que no han sido lo suficientemente atendidas, y con ello complementar los servicios de la banca tradicional.[30]

En los países desarrollados se tienen sistemas financieros maduros; es decir, que atienden a los sectores que requieren créditos de largo y de corto plazo, a través de bancos corporativos mixtos o especializados, o bien, mediante el mercado de valores. Sus procesos de intermediación se complementan con la operación de fondos de inversión, casas de bolsa, uniones de crédito, cajas de ahorro, etc., donde además cuentan con sistemas de comunicaciones, informática y "electronic banking" que aceleran el movimiento de la circulación del dinero y de los pagos. Ante esa competencia, la creación en nuestro país de nuevas figuras financieras –como las antes mencionadas–, aparece como uno de lo elementos para enfrentar la desventaja competitiva, en términos tecnológicos, de ineficiencia laboral y de costo del dinero, de los agentes financieros nacionales frente a los externos.

La Banca extranjera en México

Dentro del esquema de modernización financiera quedó comprendida además de la diferenciación entre la actividad financiera del sector público y del sector privado, la liberalización del régimen de intermediación, en base a las modificaciones al encaje legal, la libre determinación de las tasas pasivas y la apertura del mercado financiero nacional a la inversión extranjera. Este proceso se incia en momentos en los que la integración de los mercados profundiza la competencia en los sistemas financieros.

En ese contexto se inició la apertura en el mercado financiero doméstico. Primero, con la reprivatización bancaria que abrió la posibilidad para que los inversionistas extranjeros participaran en el capital social de los bancos y de los intermediarios financieros no bancarios; segundo, con el TLC que permitió el establecimiento de instituciones financieras en territorio nacional de los socios de México en el tratado; y, tercero, con las Reglas para el Establecimiento de Filiales de Instituciones Financieras del Exterior,[31] que permiten la participación en el mercado local de instituciones financieras de países distintos a E.U. y Canadá.

A pesar de que en el TLC se establecía un tiempo de seis años para la apertura de los servicios financieros, con la publicación de las *Reglas para el Establecimiento de Filiales del Exterior* el proceso de apertura tiende a acelerarse. Esto significa que el gobierno ha acordado la apertura inmediata de dichos servicios bajo ciertas condiciones.

Se estableció de manera incial que el plazo para la presentación de solicitudes[32] para operar en mercado financiero nacional sería hasta el 31 de mayo del año en curso, pero ante el creciente número de solicitudes presentadas ante la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el periodo se amplió.

Para efectos de poder operar, las filiales extranjeras tienen que cumplir ciertos requisitos, entre los que destacan los siguientes:

Capital. Un mínimo de 60 millones ochenta mil nuevos pesos, equivalentes a 20 millones de dólares, y que representan el 0.12 por ciento del capital contable y reservas contra riesgos crediticios del total del Sistema Bancario Mexicano.

Límites Individuales y Agregados. Estos quedaron definidos en el TLC, para cada tipo de institución, donde la Secretaría de Hacienda y Crédito Público establecerá el límite de capital individual, el cual no podrá exceder en más del 50% al capital pagado de la filial.

Presentación del Plan General de Funcionamiento de la Filial. Que deberá contener entre otros elementos, el programa de captación de recursos y otorgamiento de créditos, segmentos de mercado que se atenderán, posicionamiento geográfico y sectorial (captación y crédito sectorial por entidad federativa), numero de subsidiarias que se desean abrir y personal que será contratado, pronóstico de márgenes financieros, tasa de retorno, derrama de crédito, utilidad neta (prospectivo a cinco años) y especificación del porcentaje que desean de la cuota de mercado (hasta 1.5% en el primer año y prospectivo a cinco años).[33]

El primer paquete de solicitudes de instituciones financieras del exterior interesadas en operar en territorio nacional comprendía 12 instituciones: ocho estadounidenses, dos canadienses, una alemana y una japonesa.[34] Posteriormente este paquete se amplió a 20 instituciones: 12 de E.U., 7 europeas y 2 japonesas. Y su número sigue en aumento. Este proceso ha continuado con la aprobación para el funcionamiento en territorio nacional de instituciones financieras que van de arrendadoras, compañías de seguros, empresas de factoraje, sociedades financieras de objeto limitado e inclusive grupos financieros.

En un principio las instituciones financieras del exterior presentaron planes para atender áreas de mercado tales como banca corporativa, financiamiento al comercio exterior, mercado de cambio y derivados, banca electrónica, financiamiento e infraestructura en comunicaciones e ingeniería financiera. Sin embargo, en la medida que ha aumentado el número de solicitudes, también ha aumentado la diversificación de áreas de mercado que atenderán. Así algunas empresas financieras del exterior atenderán las áreas de vivienda, adquisición de maquinaria y equipo, y financiamiento de bienes de consumo duradero, por mencionar algunos.

Uno de los cambios más importantes en cuanto a la apertura del mercado financiero es que no solo vendrán intermediarios financieros aislados, sino que en muchos casos vendrán bajo la figura de grandes "Holdings Financieros". De tal forma que a partir de su carácter de grupos financieros podrán prestar servicios de manera integral. Y cubrirán áreas de arrendamiento financiero, de factoraje, de asesoría en inversiones, etc. Inclusive presentaron solicitudes para empezar a operar en el territorio nacional importantes correduría como Merrill Lynch, Bear Stearns y Morgan Stanley.

La mayoría de estas compañías financieras están colocadas en alguno de los primeros sitios a nivel internacional. Por ejemplo, el Chase Manhattan en 1993 reportó activos por un valor de 101,103.0 millones de dólares y sus ganancias fueron de 996.0 millones de dolares, en tanto que el Royal Bank of Canada obtuvo en los mismos rubros, 124,766.3 y 234.2 millones de dólares respectivamente.[35]

Aunque en un primer momento las áreas de mercado que iban a atender los intermediarios financieros del exterior eran exclusivamente, en su mayoría, de tipo corporativo o de asesoría a las instituciones financieras nacionales, el Citybank, el Banco de Santander y American Express empezarán también a operar en el mercado de menudeo.[36]

Es evidente que aunque la intención original del gobierno mexicano era garantizar a los intermediarios nacionales un periodo de tiempo en el cual pudieran fortalecer su estructura operativa y de capital, la presión del capital externo para participar en el sistema financieros y la necesidad de incrementar flujo de recursos al país, para acelerar las tasa de crecimiento, y, por ende aumentar los niveles de empleo generaron que se diera marcha atrás en ese propósito. Así, los tiempos de apertura han tenido que acortarse.

La aceleración del proceso de la apertura del mercado financiero en un momento en el cual se están deteriorando las ganancias de los intermediarios financieros nacionales[37] y donde la posibles alianzas entre los mismos se han visto truncadas -Serfin-Comermex y Cremi-Unión- va a colocar en una difícil situación a muchas instituciones financieras nacionales. Cómo se alcanzará entonces el objetivo gubernamental de no tener un gran número de bancos muy pequeños sino muchos bancos muy capitalizados. Tal vez la respuesta sea tener muchos bancos extranjeros muy capitalizados.

Conclusiones

Aunque en un principio se planteó que con la privatización bancaria y la desregulación de los servicios financieros se podrían mejorar las condiciones de la intermediación interna, después de varios años de haberse iniciado ese proceso los resultados no han sido los óptimos. Más bien se ha generado un proceso de centralización de capital[38] entre los agentes que participan en los negocios financieros. En un contexto en el que existe una creciente necesidad de recursos para reactivar la economía y donde el manejo de la política financiera –en torno a la tasa de interés– ha provocado que el mercado financiero se vuelva una área de especulación, se ha vuelto urgente la necesidad de volver más eficientes los procesos de intermediación. En ese sentido la apertura inmediata del sistema financiero aparece como una de las alternativas para que, ahora sí, se vuelva más eficiente la intermediación financiera local. Es decir, se espera que con la entrada de los intermediarios financieros del exterior el costo de los recursos disminuya y, por lo tanto, pueda iniciarse una nueva etapa de crecimiento del producto. En ausencia de una política de desarrollo industrial, si aún con la participación de los intermediarios financieros del exterior ese objetivo no se alcanza, las condiciones económicas del país podrán

deteriorarse aún más. En este momento la única opción es esperar.

Post Scriptum

Es evidente que si bien la intención original del gobierno mexicano era garantizar a los intermediarios financieros nacionales un periodo de tiempo en el cual pudieran fortalecer su estructura operativa y de capital, la crisis económico-financiera de finales de 1994 ha obligado a las autoridades locales a abrir la posibilidad para que el capital externo pueda participar hasta en un 100 por ciento en el capital social de los intermediarios financieros nacionales. Eliminando con ello los límites de mercado acordados en un principio.

Aunque la participación extranjera en el mercado financiero aparece como una de las alternativas para que se vuelva más eficiente la intermediación financiera local, habrá que considerar los posibles peligros que tal medida conlleva, en términos de la posible pérdida de control interno de la política monetaria y crediticia.

Ya que la situación de emergencia financiera que estamos viviendo ha mostrado que los costos, de abrir aceleradamente cualquier sector de la economía, pueden superar con mucho sus posibles beneficios; en materia financiera, más que buscar medidas de "apertura desesperadas" se debe trabajar en la instrumentación de una política financiera vinculada a la puesta en práctica de un plan de desarrollo de carácter global.

Notas

[1] En el caso de nuestro país la única oficina de la banca extranjera establecida en territorio nacional era la del *Citibank*. Esta se se estableció antes de que fuera aprobada la legislación que excluía del mercado nacional a los bancos extranjeros. Ya en 1979 se le permitió la realización de operaciones financieras "offsore"; es decir, operaciones llevadas a cabo en moneda extranjera y con no residentes.

[2] Desde finales de los sesentas, y ya de manera muy clara en los setentas, el FMI fue perdiendo participación en la canalización de créditos a nivel internacional y su lugar fue crecientemente ocupado por los grandes bancos transnacionales. También, los destinatarios de los créditos cambiaron. Después de la 2a. Guerra Mundial los países europeos en reconstrucción eran los receptores de los flujos financieros internacionales, pero en los años setentas los recursos del sistema financiero internacional se canalizaban preferentemente a los países de ingreso medio, que en el caso de América Latina eran Brasil, México y Argentina.

[3] "One reason is that banks have moved some operation into de Eurocurrency market in order to avoid burdensome regulation. A second reason is that the increase in international trade has increased the demand for the associated bank services. A third reason is that financial markets have become increasingly international". H. Baughn, William and Donald R. Mandich. *the International Banking Handbook*. p. 275.

[4] Se puede afirmar que estas naciones iniciaron su despegue industrial, a partir de la importancia que fueron otorgando a una política de desarrollo industrial apoyada en la creación de fuertes intermediarios financieros.

[5] Swary, Itzhak y Barry Topf. *La Desregulación Financiera Global. La Banca Comercial en la Encrucijada*. p.508.

[6] H. Baughn, William and Donald R. Mandich, Op. cit. p. 39

[7] Swary, Itzhak y Barry Topf, Op. cit.p. 225

[8] "In addition to the regular banking services, banks in Germany are also authorized: to issue an place securities for public authorities and industrial companies; to do stockbroking and advice customers on the purchase and sales of securities; and, to do insurance broking bussines. H. Baughn, William and Donald R. Mandich, Op. cit. p.52

[9] Swary, Itzhak y Barry Topf, Op. cit.p. 69

[10] Idem, p. 272

[11] Kohn, Mier. *Money, Banking and Financial Markets*. p. 501.

[12] Although, there are some exceptions. For example, these days you can even find Eurocurrency Banking in the United States itself. In 1981, partly to reverse the loss of jobs to overseas shell branches, the Fed authorized banks and Edge Act corporations to establish International Banking Facilities (IBFs) in the United States. An IBF's is allowed to operate more or less as a Eurobank: it is not subject to reserve requirements, deposit insurance, or interest-rate ceilings. However, it is not allowed to do business whithin the United States, except with others IBFs an with the parent bank, Physically, an IBF is usually just a room or even a desk in a regular U.S. bank. Op.cit, p. 258.

[13] Por ejemplo empresas como Ford Motor Co, General Motors, ATT, y Sears, o bien bancos y correduría financieras como Citybank o Merryll Lynch, han expandido sus actividades financieras también a la operación de los *Non Bank Bank*.

[14] Panorama Económico, *Globalización de los Servicios Financieros*, 2o. Bimestre. p.14

[15] Esta competencia se ha reflejado, inclusive, en la quiebra de muchas instituciones bancarias. Tan sólo en E. U. en la década pasada se registraron 1075 quiebras de bancos comerciales. Kohn, Mier, Op. cit. p.461

[16] Veánse el Plan de Integración de la Comunidad Económia Europea, el Acuerdo de Libre Comercio entre Canadá y E.U. y el Acuerdo de Libre Comercio para América del Norte.

[17] Lo paradójico es que después de casi 5 años de haberse iniciado la modernización del sistema financiero y sus participantes, los niveles de intermediación financiera no han aumentado ni tampoco se ha reducido significativamente el costo del dinero. Esto ha contribuido para que la tendencia recesiva en el país aún no se modifique.

[18] Esto se comprueba porque para la gran mayoría de pequeños y medianos empresarios las condiciones de acceso a los recursos es muy limitado o imposible.

[19] En esa lógica y apoyado en el paquete de reformas (julio de 1993) a diversos ordenamientos de la legislación financiera -Ley de Instituciones de Crédito, y para Regular las Agrupaciones Financieras; del Mercado de Valores; General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, Federal de Instituciones de Fianzas; y General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito-el Grupo Financiero Mexival-Banpaís realizó la compra del 51 por ciento de las acciones de Aseguradora Mexicana, S.A., esta operación le permitió al grupo colocarse en el cuarto lugar, después de Bancomer, Banamex-Accival y Serfin. Además se convirtió en el primer grupo que dispone de dos intermediarios financieros de una clase, ya que además detenta el control de Seguros Banpaís. Con esto se modificó al artículo 7o. de la Ley de Instituciones de Crédito de Julio de 1990, que señala en su página 36 que "no podrán participar en un mismo grupo dos o más instituciones

autorizadas para celebrar operaciones de vida ni dos o más autorizadas para celebrar operaciones de daños."

[20] En décadas anteriores las principales fuentes de financiamiento de la banca de desarrollo eran las tranferencias del sector público y la contratación de créditos internacionales, pero a partir dentro de su estrategia de modenización quedó establecido que su fondeo se obtendría de dos fuentes: recursos propios, derivados de los esquemas de rentabilidad y viabilidad económica a que quedó sujeto el otorgamiento de crédito, y colocación de deuda de largo plazo, con emisiones, por ejemplo, de Bonos de Desarrollo Industrial. Ver Pronafide 1990-1994.

[21] Considérese que en los últimos dos sexenios el cambio más importante en la estructura de financiamiento del gobierno federal ha sido el crecimiento y la diversificación del mercado de deuda pública. Este a la vez que ha permitido al gobierno federal financiar sus actividades ha contribuido de manera determinante en el desarrollo y la operatividad del Mercado de Valores.

[22] *Diario Oficial de la Federación.* 18 de Julio de 1990. p.4.

[23] El capital pagado podrá también integrse con una parte adicional, representada por las acciones de la "serie L", que se emitirán hasta por un monto equivalente al 30 por ciento de dicho capital. Las acciones representativas de esta serie podrán ser adquiridas por personas físicas o morales *extranjeras* que no ejerzan funciones de autoridad.

[24] "En los últimos dos meses, alrededor de 10 mil millones de dólares han salido de los mercados financieros del país, y las reservas internacionales han disminuido en esa misma cantidad para ubicarse actualmente en 19 mil 500 millones de dólares". *El Financiero.* 25 de abril de 1994.

[25] *Tratado de Libre Comercio de América del Norte.* Tomo II. pp. 271-273.

[26] Esto contrasta con la apertura en el sector industrial, la cual se inció desde 1984 con el desmantelamiento de la estructura de protección comercial.

[27] *Modificaciones a la Ley de Instituciones de Crédito, Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito y Ley Para Regular las Agrupaciones Financieras,* públicadas el 23 de diciembre de 1993 en *Diario Oficial de la Federación,* y la *Nueva Ley de Inversiones Extranjeras,* publicada el 27 de diciembre de 1994 en el *Diario Oficial de la Federación.*

[28] La excepción en este paquete es la del Banco Inbursa, S.A., cuyas actividades están dirigidas a satisfacer las necesidades de las corporaciones medianas y grandes de los sectores de las telecomunicaciones, comercio y construcción.

[29] A finales de 1993 el número de Sociedades Financieras de Objeto Limitado (sofoles) ascendió a 28.

[30] Algunas de las sociedades financieras de objeto limitado son Promotora de Crédito Hipotecario, Fincasa Hipotecaria y Fincen. Las dos primeras dedicadas a atender el sector hipotecario y la última, las necesidades financieras de pequeñas y medianas empresas en los Estados de Jalisco, Aguascalientes, Morelia y Zacatecas.

[31] Véanse los Diarios Oficiles de la Federación del 23 de diciembre de 1993 y 21 de abril de 1994.

[32] Cada solicitud será estudiada por el Comité de Apertura Financiera Interinstitucional, compuesto por funcionarios de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, así como de las Comisiones Nacionales Bancaria, de Valores y de Seguros y Fianzas, además del Banco de México. Y su evaluación se hace en función de los beneficios para la economía y el sistema financiero nacional, cobertura geográfica de la filial, operaciones con residentes en territorio nacional y posición de mercado de la institución financiera tanto en su país de origen como en el exterior, por mencionar algunos criterios de evaluación.

[33] Las autorizaciones para la operación y funcionamiento de filiales del exterior se suspenderán cuando los límites agregados rebasen los porcentajes establecidos para el periodo de transición considerado en el TLC. En ese caso México tendrá el derecho de congelar por una sola vez durante los cuatro anños siguientes, el porcentaje que represente el capital agregado de las filiales financieras extranjeras a su nivel en ese momento:

Instituciones de crédito	25%
Casas de Bolsa	30%

De aplicarse esta restricción no durará más de tres años. *TLC.* P. 263.

[34] El primer paquete de instituciones bancarias del exterior comprendía la solicitud de las siguientes instituciones:

Chases Manhatan	(EU)
Chemical Bank	(EU)
Bank of America	(EU)
First of Boston	(EU)
JP Morgan	(EU)
Citybank	(EU)
Nad Bank	(EU)
Royal Bank of Canada	(CAN)
Banco de Montreal	(CAN)
Dresden Bank	(GER)
Banco de Tokio	(JAP)

[35] *Fortune.* August 22, 1994.

[36] A partir de 1977, y en función de las condiciones del mercado las restantes intituciones financieras del exterior, también empezarán a llevar a cabo operaciones de ventanilla. "Leal Competencia de Extranjeros". *El Financiero.* 15 de Octubre de 1994.

[37] "Caen 10 por ciento las ganancias de los grupos financieros; perspectivas sombrías a 1995". *El Financiero.* 7 de Noviembre de 1994.

[38] Huerta, Moreno Guadalupe. *La concentración en el sistema financiero mexicano: el papel de los grupos financieros.* En Análisis Económico. enero-junio de 1994.

Bibliografía

A, Rozo Carlos. *Desreglamentación, Innovación y Crisis Financiera.* En Economía Teoría y Práctica. No. 10. UAM. México. 1987.

Coorey, Sharmini. *Financial Liberalization and Reform in Mexico.* International Monetary Fund. Washington, D.C.,E.U. September 1992.

Córtez, Maricarmen. *Logros de la Apertura.* En Revista Expansión. No. 16, México. septiembre de 1992.

Diario Oficial de la Federación. 18 de julio de 1990.

———, 18 de julio de 1993.

———, 23 de diciembre de 1993.

———, 27 de diciembre de 1994.

———, 21 de abril de 1994.

H. Baughn and Donald R. Mandich. *The International Banking Handbook.* Dow Jones Irvin. Homewood Illinois, E.U. 1983.

Huerta, Moreno Ma. Guadalupe. *La Concentración en el Sistema Financiero Mexicano: El Papel de los Grupos Financieros.* Análisis Económico. Enero-junio de 1994. UAM-A. México. 1994.

Kohn, Mier. *Money, Banking and Financial Marketes.*The Dryden Press. E.U. 1991.

Mori, Kiyoshi. *An Appropriate Corporate and Financial Strategy for Successfully Investing in The Japanese Market.* Business Economics. E.U. July 1994.

Panorama Económico. *Globalización de los Servicios Financieros.* 2o. Bimestre. 1992.

Periódico *El Financiero.* 25 de abril de 1994.

——— 15 de octubre de 1994.

——— 7 de noviembre de 1994.

Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 1990-1994.

Rao, Rajiv. *The Year of Mixed Results.* Fortune. E.U. August 22, 1994.

Swary, Itzhak y Barry Topf. *La Desregulación Financiera Global. La banca comercial en la Encrucijada.* FCE. México. 1992.

Tratado de Libre Comercio de América del Norte. Secofi. México. 1993.