

UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DE BAJA CALIFORNIA
FACULTAD DE ECONOMÍA Y RELACIONES INTERNACIONALES
PROGRAMA DE MAESTRÍA Y DOCTORADO EN ESTUDIOS DEL DESARROLLO GLOBAL



Crédito bancario interno y desarrollo económico. Un estudio comparado de México y Chile en el periodo 2001-2015

TESIS DE DOCTORADO

PRESENTA:
JUAN ENRIQUE AGUADO ARREDONDO

DIRECTOR DE TESIS:
DOCTOR SANTOS LÓPEZ LEYVA

TIJUANA, BAJA CALIFORNIA, 01 DE DICIEMBRE DEL 2017

Agradecimientos

Esta tesis fue posible gracias a la colaboración y ayuda de muchas personas que hacen de la investigación y de la formación académica su modo de vida. Deseo expresar mi profunda gratitud al Dr. Santos López Leyva, por haber aceptado dirigir esta investigación, cuyas valiosas orientaciones y directrices fueron fundamentales para la elaboración de este estudio.

Quiero agradecer a mi coordinadora la Dra. Ana Bárbara Mungaray Moctezuma y al cuerpo académico del posgrado estudios del Desarrollo Global. Así como a la Facultad de Economía y Relaciones Internacionales (FEyRI) de la Universidad Autónoma de Baja California y al Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología (CONACYT) por su apoyo incondicional brindado.

Dedico la tesis a todas las personas que me han alentado y apoyado a terminar mi doctorado, en especial a mi madre Venancia Arredondo Corrales, a mi esposa María Elizabeth Avendaño Félix y a toda mi familia.

ÍNDICE

RESUMEN	10
SUMMARY	11
CAPÍTULO 1 INTRODUCCIÓN	12
1.1 Presentación del tema	12
1.2 Antecedentes	15
1.3 Problema analizado	17
1.4 Solución pragmática	18
1.5 Preguntas y objetivo de investigación	19
Hipótesis general de trabajo	20
1.6 Guía de la tesis	20
CAPÍTULO 2 MARCO TEÓRICO	23
2.1 Visión neoclásica	23
2.1.1 La ecuación de intercambio	24
2.1.2 El enfoque de Cambridge	26
2.1.3 Aportación de los neoclásicos: la existencia del dinero bancario	27
2.2 Teoría monetaria keynesiana	28
2.2.1 Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero	30
2.3 Teoría del circuito monetario (TCM)	32
2.4 La visión del autor	38
CAPÍTULO 3 CARACTERÍSTICAS Y CAMBIOS ESTRUCTURALES DEL SISTEMA BANCARIO DE MÉXICO Y CHILE	40
3.1 México	40
3.1.1 Antecedentes de banca global en México	40
3.1.2 Argumentos para reprivatización de la banca y la globalización de las operaciones financieras	43
3.1.3 Contexto institucional en el proceso de reprivatización	46
3.1.4 La globalización de la banca por el NAFTA y la crisis del tequila	47
3.1.5 Los beneficios de la banca globalizada en México	52
3.2 Chile	55

3.2.1 Liberación financiera temprana.....	55
3.2.2 La globalización y el sistema bancario de Chile.....	58
3.2.3 La reforma a la ley de bancos de 1997.....	60
3.3 Estructura institucional de México y Chile	62
CAPÍTULO 4 METODOS Y DATOS	66
4.1 Estudios comparados	66
4.2 Selección de variables para el modelo econométrico	68
4.3 La relación crédito bancario interno y desarrollo económico.....	73
4.3.1 Análisis de resultados de México.....	74
4.3.2 Análisis de resultados de Chile.....	77
4.4 Resultados de la regresión	80
4.5 Estudios e hipótesis confrontadas por este estudio.....	81
4.5.1 Es falso que la falta de competencia en el sector bancario mexicano sea responsable de la escasez de financiamiento a las empresas y de los altos costos de servicios financieros.....	83
4.5.2 Es falso que la extranjerización de la banca sea responsable de la escasez de financiamiento al sector productivo.....	85
CAPÍTULO 5 CRÉDITO BANCARIO INTERNO AL SECTOR PRODUCTIVO Y DESARROLLO ECONÓMICO EN MÉXICO Y CHILE	88
5.1 Solvencia de la banca en México y Chile.....	88
5.2 Rentabilidad de la banca mexicana y chilena.....	94
5.3 Tamaño del sistema bancario.....	99
5.4 Financiamiento al sector privado de México y Chile	104
5.5 Financiamiento al sector productivo de México y Chile	107
5.6 Comparación de México y Chile en el periodo 2001 al 2015	109
5.7 “Inclusión bancaria productiva” en México y Chile	115
CAPÍTULO 6 ¿CÓMO EL CRÉDITO BANCARIO INTERNO IMPACTA AL DESARROLLO ECONÓMICO?.....	122
6.1 Crédito bancario interno como ventaja competitiva.....	122
6.2 Beneficios que ofrece el crédito bancario al sector productivo	125
6.3 Creación del dinero bancario	135

CAPÍTULO 7 CONCLUSIONES	139
7.1 Aportaciones del estudio	147
REFERENCIAS	148

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1: Activos bancarios chilenos 1990 y 2001	59
Figura 2: diagrama dispersión crédito interno al sector productivo E IGAE	75
Figura 3: Residuos de la correlación entre crédito interno al sector productivo E IGAE	76
Figura 4: curva de la regresión crédito interno al sector productivo E IGAE	76
Figura 5: diagrama de dispersión de la regresión de crédito interno al sector productivo E IMACEC	78
Figura 6: residuos de la regresión de crédito interno al sector productivo E IMACEC	79
Figura 7: curva de la regresión ajustada de crédito interno al sector productivo E IMACEC	79
Figura 8: relación crédito interno al sector privado como porcentaje del PIB y el crecimiento real de la economía como variación anual en el caso de México	82
Figura 9: relación crédito interno al sector privado como porcentaje del PIB y el crecimiento real de la economía como variación anual en el caso de Chile.....	82
Figura 11: Índice de capitalización: (capital neto/ activos riesgosos)	90
Figura 13: Patrimonio neto invertido/ activos totales del sistema bancario de México y Chile.....	91
Figura 14: Índice de morosidad (Cartera vencida / Cartera total)	92
Figura 15: Cartera vencida en relación al capital de México y Chile.....	93
Figura 16: Spread bancario (tasa activa menos tasa pasiva).....	94
Figura 17: Tasas de interés activa en porcentaje de México y Chile.....	95
Figura 18: tasa de interés real (tasa de interés nominal menos la tasa de inflación)	96
Figura 19: tasa de interés pasiva de México y Chile	97
Figura 20: ROA (beneficio obtenido entre activos totales) del sistema bancario de México y Chile.....	98
Figura 21: ROE (Beneficio obtenido / Capitales invertido)	99
Figura 22: total de crédito bancario entre el producto interno bruto	100
Figura 23: cuentas de depósitos en el sistema bancario en México y Chile, en relación a su población.....	102
Figura 24: depósitos/ créditos totales de México y Chile.....	103
Figura 25: crédito interno al sector privado como porcentaje del PIB de México y Chile.	105

Figura 26: Fuentes de financiamiento al sector privado en México	107
Figura 27: comportamiento del crédito bancario y desarrollo económico en México	108
Figura 28: comportamiento del crédito bancario y desarrollo económico en Chile	109
Figura 29: comparativo del financiamiento al sector bancario como porcentaje del PIB ..	111
Figura 30: Relación crédito bancario a las actividades primarias en México y desarrollo económico	113
Figura 31: comparativo de deuda pública en México y Chile	114
Figura 32: comparativo de número de sucursales por cada 1000 habitantes de México, Chile y los países de la OCDE.....	116
Figura 33: Comparativo de porcentaje de empresas con cuentas de ahorro en México vs Chile.....	117
Figura 34: Comparativo de porcentaje de empresas con líneas de crédito en México vs Chile.....	118
Figura 38: comparativo de empresas que se benefician del crédito bancario en México y Chile.....	123
Figura 39: comparativo del porcentaje de inversión financiada por bancos.....	124

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: ANOVA crédito interno al sector productivo E IGAE.....	75
Tabla 2: Bondad de la regresión de crédito interno al sector productivo E IGAE	77
Tabla 3: Intercepto y pendiente de la regresión de crédito interno al sector productivo E IGAE.....	77
Tabla 4: ANOVA de la regresión de crédito interno al sector productivo E IMACEC	78
Tabla 5: Bondad de la regresión de crédito interno al sector productivo E IMACEC	80
Tabla 6: intercepto y pendiente de la regresión de crédito interno al sector productivo E IMACEC	80
Tabla 7: cartera de créditos a empresas como porcentaje de la cartera total	87
Tabla 8: calificación de deuda de México y Chile.....	97
Tabla 9: Índice de capitalización mínimo antes de alertas tempranas (10%) del sector bancario mexicano	101
Tabla 10: comparativo del destino de los créditos en México en el 2001 y 2015	109
Tabla 11: Comparativo del destino de los créditos en Chile en el 2001 y 2015.....	110
Tabla 12: empresas con préstamos bancarios según su tamaño.	119
Tabla 13: comparativo de empresas con crédito bancario en base a su tamaño	120
Tabla 14: comparativo de financiamiento bancario para PYMES vs empresas grandes....	120
Tabla 15: ROE sin utilizar crédito bancario como fuente de financiamiento.....	127
Tabla 16: ROE utilizando el crédito bancario como fuente de financiamiento.....	127
Tabla 17: ROE del proyecto ₁	130
Tabla 18: ROE proyecto ₂	130
Tabla 19: ROE proyecto ₁ y proyecto ₂ juntos.....	131
Tabla 20: WACC, con una fuente de financiamiento 50% deuda, 50% capital.	134
Tabla 21: WACC, con una fuente de financiamiento 51% deuda, 49% capital.	134
Tabla 22: WACC, con una fuente de financiamiento 49% deuda, 51% capital.	135
Tabla 23: WACC, con una fuente de financiamiento 61% deuda, 39% capital.	135
Tabla 24: simulación de los efectos del dinero bancario	136

ÍNDICE DE ECUACIONES

Ecuación 1: Fórmula del índice de capitalización bancaria.....	89
Ecuación 2: Fórmula de patrimonio neto invertido de la banca	90
Ecuación 3: Fórmula del ROI	125
Ecuación 4: Fórmula del ROE	126
Ecuación 5: Fórmula del WACC	132

RESUMEN

La relación entre el crédito bancario interno y el desarrollo económico se da a través del financiamiento al sector productivo. Se considera al crédito empresarial como un instrumento para mejorar el crecimiento económico, la distribución de la riqueza y atacar el problema del desempleo. Lo anterior se explica, porque el crédito bancario interno incrementa la rentabilidad del patrimonio invertido (ROE), la rentabilidad de los activos (ROA) y el retorno de la inversión (ROI) de las empresas. Sumado a que les reduce el costo promedio ponderado de capital (WACC). Lo que, a su vez, acelera el proceso de formación bruta de capital fijo, y el crecimiento económico. Siempre y cuando el costo del financiamiento sea inferior a la tasa interna de retorno (TIR). Otro beneficio del crédito bancario, es que reduce el riesgo comercial de no poder a completar el ciclo operativo, así como la exposición a los choques externos de las unidades económicas.

La metodología empleada es la del estudio comparado. Donde se confronta el sistema bancario más desarrollado de América Latina, el chileno, con el sistema bancario mexicano. Con el objetivo de identificar las tendencias, convergencias y divergencias entre el entramado institucional de intermediación financiera en ambos países. La variable independiente es el crédito bancario interno al sector productivo, en cada uno de los países. Mientras que la variable dependiente fue el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) para el caso mexicano y el Indicador Mensual de Actividad Económica (IMACEC) para el caso de Chile.

En este estudio se compara a los bancos de México y Chile con base al tamaño del sistema y del mercado, a la inclusión financiera, los créditos destinados al sector productivo como porcentaje del PIB, calidad de los créditos otorgados, solidez y rentabilidad de la banca. Por otra parte, se muestran a los bancos públicos como alternativa para corregir fallas del mercado financiero, pero de ninguna forma se propone que recuperen su preponderancia del pasado. Porque se considera como indispensable la presencia de bancos privados nacionales y bancos globales, con cuota de mercado importante, para el desarrollo de los sistemas financieros de los países de estudio.

Palabras claves: Crédito bancario, desarrollo económico, rentabilidad.

SUMMARY

The relationship between the domestic bank credit and the economic development occurs due to a financing of the productive sector. Business credit is considered as an instrument to improve an economical increase, a wealthy distribution and to combat unemployment problems. The above occurs because the domestic bank credit increases the return on equity (ROE) invested, the return on assets (ROA) and the enterprises' return on the investment (ROI). In addition, it reduces the weighted average cost of capital (WACC). At the same time, it accelerates the gross fixed capital formation of the fixed capita, and the economic growth. This occurs as long as the financial cost is less than the internal rate of return. Another benefit of the bank credit is that it reduces the commercial risk of not being able to complete the operating cycle, as well as the exposition of the economic units' external shocks.

The methodology used is comparative studies. This is where the most developed banking system of Latin America Chile is confronted with the Mexican banking system. This is done with the objective of identifying tendencies, convergences and divergences between the institutional frameworks of the financial intermediation in both countries. The domestic bank credit is the independent variable to the productive sector in each of the countries. Meanwhile the dependent variable was the global economic activity for the Mexican case and the monthly indicator of economic activity (IMACEC) for Chile's case. In this study Mexico's and Chile's banks are compared based on the size of the system and the trade, on the financial inclusion, on the credits intended for the productive sector, like the percentage of the GDP, on the quality of the credits issued, and on the bank's soundness and profitability. On the other hand, public banks are shown as an alternative to correct the financial markets' errors; however, it is not all suggested that they recover the past preponderance. The reason being is that the presence of the national private banks' and global presence is considered essential, along with a substantial market share for the development of the financial systems belonging to the countries of study.

Keywords: Bank credit, economic development, profitability.

CAPÍTULO 1

INTRODUCCIÓN

1.1 Presentación del tema

Este estudio considera que la carencia de crédito bancario interno es uno de los factores responsables de que los países Latinoamericanos tengan un lento crecimiento económico, una alta concentración de la riqueza, altas tasas de pobreza y marginalidad. Dicha afirmación se basa en que la intermediación financiera acelera la acumulación de capital y las innovaciones tecnológicas. Además, porque se considera que los bancos comerciales son los que crean el dinero que la producción de bienes y servicios necesita. Por todo lo anterior, los países Latinoamericanos requieren de una economía bancarizada para poder brindarle a la población un mejor nivel de bienestar.

Los bancos crean el dinero que la producción de bienes y servicios demanda. Dicha afirmación es resultado del mismo origen del sistema bancario y de que el dinero no es neutral a la economía como lo afirman los clásicos (Levy, 2005). El negocio de los bancos es comprar, vender y también crear dinero para hacer crecer las actividades económicas. Lo compran al recibir los depósitos de los ahorradores y lo venden al hacer préstamos. Como la cantidad de préstamos en dinero es mayor que la cantidad anteriormente depositada, se afirma que los bancos crean dinero de la nada. Inclusive no se requiere la existencia previa de depósitos. Lo único que se requiere para que los bancos creen dinero de la nada, es que los pasivos bancarios sean aceptados como dinero y que haya una solicitud de crédito por parte de familias, empresas o gobierno.

La mayor parte del dinero que hace mover las relaciones de producción son resultado de operaciones bancarias, porque el ahorro total es insuficiente para cubrir con las necesidades de financiamiento del propio sector productivo. La base monetaria circulante en la economía está integrada por agregados monetarios. El primero de ellos conformado por los billetes y monedas que emiten los bancos centrales y se encuentran en poder del público, se conoce como el M0; el siguiente agregado es el M1, que incluye al M0 más las cuentas de cheques en poder de residentes del país y los depósitos en cuenta corriente; el

M2, incluye al M1, más activos financieros en poder de residentes. Por su parte el agregado M3, incluye al M2 y le añade los activos financieros en poder de no residentes. Por último, el M4, incluye captación de bancos mexicanos en el exterior. Los bancos centrales solo crean la base monetaria (M0), lo que representa una pequeña parte del total de la oferta monetaria. El resto del dinero (M1, M2 y M3) es creado por el sistema bancario.

Un incremento en la oferta de crédito produce un crecimiento económico, pero también produce un riesgo. Cada vez que se concede un préstamo se incrementa la cantidad de dinero en la economía. El incremento en la masa monetaria provoca que se incremente el consumo de bienes y servicios, incentivando las actividades productivas y la creación de empleos. Sin embargo, para que el nuevo dinero no afecte a la economía provocando inflación, burbujas financieras o desequilibrios macroeconómicos es necesario que sea destruido. Lo cual se logra cuando el deudor cubre su crédito.

En América Latina el crédito bancario es la principal fuente de financiamiento para las empresas, familias y gobierno (Stallings & Studart, 2006). En la región, así como sucede en la mayor parte de los países en vías de desarrollo, la banca comercial cuasi monopoliza las actividades de intermediación financiera. Esto se debe principalmente, a que los mercados de capitales y otras fuentes de financiamiento no bancarias se encuentran en subdesarrollo. Otra razón, es porque los bancos han logrado procesar información del mercado y diversificar mejor los riesgos que cualquier otra institución de intermediación financiera.

A pesar de que el sistema financiero mexicano está integrado por múltiples intermediarios, los bancos cuasi-monopolizan la oferta de financiamiento. Dicha situación podría explicarse porque en México el mercado de valores (bursátil y extrabursátil) se encuentra subdesarrollado o es poco significativo en relación al PIB. Otra explicación sería, que las Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo, las Uniones de Crédito (UC), las empresas de factoraje financiero, las administradoras de fondos de inversión, arrendadoras financieras entre otros intermediarios no ha sido capaces de evaluar la capacidad de pago de los posibles usuarios de financiamiento.

Para Stiglitz (1985), Levy (2005), Levine y Schmukler (2006), así como los seguidores de la teoría del circuito monetario (TCM) el crédito bancario interno es el que más impacta en el desarrollo económico. Por un lado, consideran que el mercado de

capitales sirve más para obtener ganancias financieras que para financiar la producción (Levy Orlik, 2005). Por otro, el sistema bancario es mejor que el mercado de capitales recabando información de las empresas, por lo que sus operaciones son menos riesgosas. En contraparte, las autoridades económicas mundiales como el Banco Mundial, Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) y Fondo Monetario Internacional (FMI) consideran que para que el sistema financiero se desarrolle es necesario una mayor participación del mercado de capitales.

De alguna u otra forma todas las teorías económicas del crecimiento contemplan la disponibilidad del financiamiento como condicionante del desarrollo. El crecimiento económico, aunque no es un fin en sí mismo, se logra mediante la capacidad de acumular capital en el tiempo. Lo que a su vez está relacionado con que los intermediarios financieros transfieran de forma eficiente los recursos a los sectores más productivos. Schumpeter (1912) opinaba que los intermediarios financieros, entre ellos los bancos, trasladaban el ahorro de las familias, vía créditos, a los proyectos más rentables e innovadores, beneficiando de esta forma el desarrollo tecnológico y el crecimiento económico (Clavellina Miller, 2013).

El crédito bancario interno no es solamente un agente determinante del crecimiento económico, sino que es un instrumento para mejorar la distribución de la riqueza y atacar el problema de desempleo. El Banco Mundial, en su informe de inclusión financiera (Global Findex, 2014), encontró evidencia empírica que la expansión de las sucursales bancarias está vinculada con la reducción de la pobreza rural, el aumento de los ingresos y del empleo. Por otro lado, establece que el acceso a los servicios financieros disminuye la vulnerabilidad de la población a la pérdida de ingreso por sucesos inesperados.

Al incrementar la cantidad de créditos bancarios se fomenta el consumo y el crecimiento económico como resultado del incremento en la oferta monetaria, este incremento a su vez provoca que se incentive la creación de empleos. Este fenómeno se puede apreciar en la pequeña y mediana empresa. Si consideramos que estas empresas, conocidas como Pymes, son la principal fuente de empleo pero que no tienen acceso a financiamiento internacional o al mercado de capitales de forma significativa, el crédito bancario interno es su única fuente de apoyo para nacer, crecer y desarrollarse. Al tener financiamiento las Pymes crean empleos y contribuyen al crecimiento económico.

La política fiscal no es el único instrumento con que cuenta el Estado para la distribución de la riqueza. Los países no solamente tienen como objetivo crecer económicamente, sino mejorar el desarrollo humano de su población. Cuando el Estado opta por establecer tasas de referencia bajas o políticas que promocionen el acceso al crédito bancario interno, surgen dos fenómenos que benefician el crecimiento económico de forma más incluyente o equitativa. El primero de ellos es que otorga liquidez a la economía, incentivando la demanda de crédito interno. El segundo fenómeno es que deja de ser redituable tener guardado los capitales en el banco. Con lo cual se evita que continúe la concentración de la riqueza.

Cada vez que la banca decide ofertar un crédito se está beneficiando al crecimiento económico y distribución de la riqueza, pero a su vez se está asumiendo un riesgo que puede afectar la estabilidad del sistema económico. Pareciese que la estabilidad y el crecimiento económico estuviesen peleados, sin embargo, se puede lograr crecimiento económico y distribución de la riqueza con estabilidad micro y macro económica siempre y cuando el sistema financiero este dotado de instrumentos e instituciones que lo regulen. Que establezcan políticas para determinar la solvencia del prestatario, establecer los requisitos mínimos de capital, que promuevan créditos al sector privado para inversión en vez de créditos al consumo o al gobierno.

1.2 Antecedentes

Los sistemas bancarios de México y Chile tienen su origen en dos fenómenos: la intensificación de la globalización y las crisis financieras ocurridas en los años noventa. Hasta antes de la caída del muro de Berlín el Estado, en los países de Latinoamérica, mantenía un férreo control en la asignación del crédito, en el control de las tasas de interés y en las reservas de capital bancario. Además, limitaba la participación de capital extranjero y la interacción con el resto del mundo. Esta situación cambió a partir de la caída del muro de Berlín. Se aplicaron en Latinoamérica recetas económicas traídas de países del primer mundo. Cambiando el modelo de sustitución de importaciones por el de apertura comercial con estabilidad macroeconómica.

El modelo de apertura comercial, con estabilidad macroeconómica, relajó los mecanismos de control y vigilancia de las instituciones bancarias. Se liberaron las tasas de

interés, se integraron los sistemas financieros latinoamericanos con el resto del mundo, se eliminó el encaje bancario y los controles para que las empresas pudiesen contraer créditos en el exterior. Adicional a lo anterior, hubo una disminución de créditos discrecionales a favor de empresas del Estado.

La liberación financiera ocurrida a principios de los años noventa modificó la estructura de propiedad del sistema bancario Latinoamericano. Se iniciaron procesos de privatización de bancos públicos y se incrementó de forma controlada la participación de bancos extranjeros en México y Chile. En el caso de México se reprivatizó casi por completo la banca, pasando los bancos públicos a manos de empresarios residentes. En cambio, Chile decidió mantener la propiedad de algunos bancos estatales con cuota de mercado importante. Este último país optó por nombrar a profesionales competentes en los puestos de dirección y sanear las finanzas de los bancos que se mantuvieron bajo el control del Estado. Todo con la finalidad de hacerlos competir contra los bancos de la iniciativa privada.

Las políticas neoliberales desprestigiaron a los bancos estatales y en cambio enaltecieron a los bancos multinacionales. Porque según tenían mejores tecnologías, eran más eficientes, tenían gran solvencia moral e impulsarían a las empresas nacionales para que se integrasen al entorno global e implantarían las instituciones presentes en sus países de origen. En pocas palabras, la teoría neoliberal consideró que los bancos multinacionales serían la solución para sacar al sistema bancario del subdesarrollo. La realidad fue que los bancos multinacionales trajeron solidez financiera a Latinoamérica, pero no fueron la solución al problema del subdesarrollo bancario.

Como las condiciones micro y macro económicas de Latinoamérica son diferentes a las existentes en países desarrollados, el resultado de la liberación financiera no fue el esperado. Para principios de los años noventa, los países desarrollados ya contaban con personal altamente capacitado, con instrumentos e instituciones de control y vigilancia al sector bancario. Dichas virtudes adolecían los países latinoamericanos. Por lo tanto, al tiempo que los bancos estatales pasaron a manos de privados, en su mayoría residentes nacionales, se expandió el crédito bancario de forma desordenada. Lo que más tarde se tradujo en crisis financieras.

Las crisis financieras, de finales de los noventa, provocaron nuevos cambios en los

sistemas bancarios de los países en estudios. Los Estados recurrieron al rescate bancario y a modernizar sus leyes y reglamentos. En el caso de México se optó por eliminar por completo las barreras a la participación de bancos multinacionales, el resultado fue tener una banca global. En cambio, Chile fue un poco más conservador al momento de eliminar las barreras legales. Si bien permitió la entrada de bancos multinacionales decidió mantener la propiedad de algunos bancos con cuota de mercado importante.

La apreciación de la teoría neoliberal de que los bancos del sector público eran ineficientes y debían de ser cambiados por los bancos multinacionales para hacer más eficiente el proceso de asignación de recursos no fue de todo cierto en la realidad. Un claro ejemplo es el sistema bancario mexicano que es donde los bancos multinacionales tienen mayor cuota de mercado y es el que menor impacta al ciclo productivo de los países en estudio. Lo que nos hace coincidir con la visión estructuralista que aboga por la existencia de bancos propiedad del Estado.

1.3 Problema analizado

La escasez de crédito bancario interno al sector empresarial, afecta el desarrollo económico de México. Los intermediarios financieros, bancarios y no bancarios, benefician la acumulación de capital en el largo plazo (Levine, Loayza, & Beck, 2000), porque aceleran la transferencia de recursos a los sectores y a las empresas más productivas. Por otro lado, el sector empresarial requiere de recursos financieros para acelerar su crecimiento. La importancia del sector bancario, es que, a diferencia del resto de los intermediarios financieros, no depende de un ahorro previo. Porque los bancos son las únicas instituciones capaces de crear dinero de la nada.

El sistema bancario es la fuente principal de financiamiento para el sector productivo, sin embargo, es insuficiente para el tamaño de la economía mexicana (Terceño & Guercio, 2010). En el 2015, el crédito interno al sector privado provisto por los bancos representó el 24.3% del PIB, cifra inferior al promedio de los países menos desarrollados (según la clasificación de las Naciones Unidas) y del África subsahariana (Banco Mundial, 2016). Sumado a lo anterior, la Encuesta Nacional sobre Productividad y Competitividad de las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas 2015 (ENAPROCE) menciona que la ausencia de crédito es el principal motivo por el cual las empresas no crecen en México.

Las empresas en México sufren las consecuencias de no tener una economía

bancarizada. Solamente el 32% de las empresas en el país azteca cuentan con financiamiento bancario (Fondo Monetario Internacional, 2017). El problema es aún más grande en el caso de la pequeña y mediana empresa. El no contar con crédito bancario pone en desventaja a las empresas mexicanas. Este estudio comprueba que los bancos ayudan al sector productivo en lo referente a la administración de riesgos del ciclo de caja, a reducir el costo promedio ponderado de capital (WACC) e incrementar la rentabilidad del negocio.

1.4 Solución pragmática

Las restricciones crediticias que enfrentan la pequeña y mediana empresa de Latinoamérica, es corregida por los bancos propiedad del Estado. Cuando los bancos públicos se encuentran bajo un mandato bien establecido y un contexto institucional adecuado, estos cumplen determinadas funciones sociales. Una de ellas es corregir fallas del mercado, atendiendo a los sectores o segmentos sub valorados por la banca comercial. Dicha función justifica la existencia de los bancos públicos en la región.

Los bancos propiedad del Estado muestran mayor acercamiento hacia las Pymes. A pesar del desprestigio que ostentan los bancos públicos aportan cerca del 25% del financiamiento en América Latina, cubriendo sectores poco atendidos por los bancos privados nacionales y los bancos globales (Banco Interamericano del Desarrollo, 2013). El costo de oportunidad de canalizar recursos para el financiamiento de Pymes, es menor para la banca pública que para las Instituciones financieras de mercado. Porque estas últimas, no solamente buscan los beneficios económicos, sino que además tienen como mandato fomentar el desarrollo socioeconómico.

Sin la participación de los bancos públicos, el éxito de inclusión de la Pymes al sistema financiero en Chile no hubiese sido posible. Los bancos públicos, también conocidos como bancos de desarrollo, no solamente sirven para corregir fallas de mercado como atender a sectores sub atendidos por la banca privada. Sino que su infraestructura puede ser aprovechada por el Estado para concretar sus políticas públicas. A diferencia de la banca privada nacional o extranjera que deciden si apoyan o no al estado en el plan de desarrollo, los bancos públicos tienen bien definido su función en el plan de desarrollo. La participación del Banco del Estado de Chile fue crucial para que las Pymes de ese país gozaran del mayor acceso a financiamiento de todo Latinoamérica (ABIF, 2014). El banco

público chileno no solamente les otorgo financiamiento, sino también asesoría para que mejoraran la eficiencia de sus procesos de pago.

En este estudio, se muestran a los bancos públicos como alternativa para corregir fallas del mercado financiero, pero de ninguna forma se está proponiendo que recuperen su preponderancia del pasado. Si bien es cierto que los bancos públicos ya no son aquellas empresas altamente burocratizadas, conocidas por su ineficiencia y ser un lastre para el crecimiento económico y las finanzas públicas. Consideramos como indispensable la presencia de bancos privados nacionales y bancos globales para el desarrollo de los sistemas financieros.

1.5 Preguntas y objetivo de investigación

Este estudio busca comprobar que la escasez crédito bancario interno al sector empresarial, es una gran limitante para al desarrollo económico de México. Al mismo tiempo que se intenta demostrar que el desarrollo económico de Chile, en el periodo 2001-2015, está relacionado con la disponibilidad del crédito bancario interno al sector productivo. Lo anterior, es el problema de investigación y se resuelve con la siguiente pregunta de investigación: *¿porqué el crédito bancario interno al sector productivo, como porcentaje del PIB, es menor en México que en Chile?*

Para lograr resolver el problema de investigación, detallado en el párrafo anterior, es necesario probar en primera instancia, la existencia de una relación significativa entre financiamiento bancario interno destinado al sector productivo y el desarrollo económico en ambos países. Donde el crédito bancario interno destinado al sector productivo es la variable independiente, mientras que el desarrollo económico es la variable dependiente. Como indicador de desarrollo se toma el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) para el caso mexicano y el Indicador Mensual de Actividad Económica (IMACEC) para el caso de Chile. Estos dos indicadores son comparables porque ambos utilizan los criterios metodológicos empleados para calcular el PIB trimestral y anual.

Una vez comprobada la relación entre el crédito bancario interno destinado al sector productivo y el desarrollo económico de México y Chile, se utiliza la metodología de economía comparada para resolver las preguntas específicas *¿Cómo incrementar el crédito bancario interno destinado al sector empresarial en México y Chile? ¿Por qué las*

empresas chilenas tienden a tener mayor relación con el sistema bancario, que las empresas mexicanas?

El objetivo de esta investigación es: comparar el impacto del crédito bancario interno al sector productivo en el desarrollo económico de México y Chile. Con la finalidad de proponer soluciones que mejoren el acceso a financiamiento a las empresas.

Este objetivo general se logra a través de la consecución de los siguientes objetivos específicos:

- ✓ Conocer los procesos históricos, políticos, económicos y sociales que han dado forma al sistema bancario de México y Chile.
- ✓ Medir el impacto del crédito bancario interno destinado a las empresas en ambos países, con base a los siguientes parámetros: solidez bancaria, rentabilidad bancaria, tamaño del crédito bancario interno al sector empresarial como porcentaje del PIB, inclusión financiera, destino de los créditos.
- ✓ Identificar los beneficios del crédito bancario al sector empresarial.

Hipótesis general de trabajo

En los países con mercados de capitales poco desarrollados, como es el caso de México y Chile, el crédito bancario interno se vuelve un factor fundamental para desarrollo económico.

Hipótesis específicas:

1. Existe una relación positiva entre crédito bancario interno y desarrollo económico en México y Chile.
2. La presencia de bancos públicos, bancos privados nacionales y bancos globales, con cuota de mercado importante, es necesaria para incrementar la oferta crediticia a la pequeña y mediana empresa.
3. Las empresas chilenas son más propensas a solicitar crédito bancario que las firmas mexicanas.

1.6 Guía de la tesis

El trabajo está dividido en cinco capítulos. La introducción general en la que nos encontramos constituye el capítulo 1. En la primera parte de este apartado, se hace una leve explicación de la importancia del financiamiento bancario en el desarrollo económico y de cómo es que los bancos crean el dinero que las relaciones de producción demandan. En la

segunda parte, se determina el problema de investigación, el objetivo, las preguntas de investigación y la hipótesis. Se establece que la metodología de economía comparada fue la empleada para conocer por qué hay escasez de financiamiento bancario interno para las empresas en México y como es que el desarrollo de Chile ha sido influenciado por la expansión responsable del crédito bancario al sector productivo.

El capítulo 2 es el marco teórico. El cual está compuesto en dos partes. En la primera de ellas se presentan y se discuten la visión neoclásica, los planteamientos de Keynes y la teoría del circuito monetario (TCM) sobre la existencia o no de una relación del crédito bancario y el desarrollo económico. En la segunda parte, es la comprobación teórica. En ella se estudian y se confrontan diversos estudios de que si los postulados de la teoría del circuito monetario (TCM) se cumplen o no para el caso de México y Chile.

En capítulo 3; características y cambios estructurales del sistema bancario de México y Chile. La intención de esta sección es identificar el origen de la estructura institucional actual que es responsable de que el crédito bancario interno al sector productivo en México sea deficiente en comparación con el financiamiento empresarial en Chile. Para poder realizar lo anterior, es necesario describir como los procesos de globalización y las reformas estructurales moldearon a ambos sistemas. Se hace énfasis en identificar el impacto de la entrada de bancos multinacionales a América Latina.

El capítulo 4; métodos y datos tiene como objetivo demostrar la existencia de una relación significativa entre crédito bancario interno y el desarrollo económico para México y Chile. Para ello se utiliza el método de regresión lineal simple. Donde se toman los datos mensuales del total del financiamiento bancario interno dirigido a las empresas, del periodo 2001-2015 como la variable independiente de la regresión. En el caso de México se toma el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) como variable dependiente. Mientras que el Indicador Mensual de Actividad Económica (IMACEC) se utiliza para el sistema bancario chileno. Ambas variables independientes son índices mensuales que utilizan la misma metodología empleada para conocer el PIB.

El capítulo 5; Este apartado es dedicado a la comparación del financiamiento bancario interno al sector productivo del periodo 2001-2015 en México y Chile. Se confrontan cuatro determinantes del crédito empresarial: 1) solidez, 2) rentabilidad, 3) tamaño y 4) profundidad del sistema bancario. EL capítulo 6; El sistema bancario beneficia

al desarrollo económico por medio del crédito empresarial. En este capítulo se muestran cómo impacta el financiamiento a las empresas: 1) incrementa la rentabilidad sobre el patrimonio invertido (ROE) la rentabilidad de los activos (ROA) y el retorno de la inversión (ROI) de las empresas, 2) genera riqueza y acelera el proceso de la formación bruta de capital fijo, 3) reduce el riesgo comercial y la dependencia al patrimonio de los accionistas, 4) reduce el costo promedio ponderado de capital WACC. Por otra parte, se muestran las desventajas de utilizar el crédito bancario como es el incremento de los costos fijos y con ello una mayor probabilidad de insolvencia financiera.

El capítulo 7; las conclusiones. En este apartado se presentan los resultados de los capítulos 3,4,5 y 6. Además de establecer hallazgos, conclusiones y recomendaciones con base a los resultados de esta investigación. Por otro lado, también se establecen las aportaciones de la investigación, las limitantes sufridas durante la misma y las posibles líneas de investigación futuras.

CAPÍTULO 2

MARCO TEÓRICO

La relación del crédito bancario y desarrollo económico está fundamentada en los estudios de Ralph G. Hawtrey (1931), Beck, Demirguc-Kunt, & Levine (2004), Solow (1998), (Petersen & Rajan, 1997), entre otros y teoría del circuito monetario (TCM). Esta teoría considera que las empresas ganan lo que las otras gastan, por lo que no puede haber crecimiento económico sin que haya un incremento en la masa monetaria. Como el ahorro total es insuficiente, es el sistema bancario quien provee el dinero necesario para la expansión de bienes y servicios. En contraparte la corriente de pensamiento neoclásica, considera que la producción es el resultado de factores reales de la economía, por lo que los factores monetarios no inciden en el crecimiento económico en el largo plazo (Levy, 2013). Existe un tercer enfoque, cuyo sustento es la teoría monetaria keynesiana, donde se reconoce el impacto del crédito en la producción, pero éste limitado por el mercado de capitales.

2.1 Visión neoclásica

Desde el punto de vista neoclásico, no existe relación alguna entre el crédito bancario y el desarrollo económico. Para esta escuela, la riqueza de las naciones es resultado exclusivamente de la creación de bienes y servicios donde no intervienen los factores monetarios (Levy, 2013). Porque comparte con su antecesor, la teoría clásica, de que el dinero es simplemente un facilitador del intercambio de bienes y servicios. Es decir el dinero es neutral a la economía. Por otro lado, algunos de sus grandes exponentes como Irving Fisher (1930) y Alfred Marshall (1890) consideran al dinero como exógeno a la economía, porque consideran que la oferta monetaria es determinada por el banco central. Lo que niega en cierta forma la existencia de dinero bancario.

Que el dinero sea neutral a la economía significa que un incremento en la masa monetaria no trae consigo un crecimiento real de la economía, sino inflación. El planteamiento de la escuela ortodoxa sugiere que la producción depende exclusivamente de factores reales, sin importar la masa monetaria. Donde esta última solo modifica los precios nominales de los productos, sin tocar las relaciones de producción. Es decir, cualquier incremento en la masa monetaria afectaría en un inicio, pero el mismo mercado tendería a

equilibrarse hasta alcanzar que todos los productos tengan el mismo valor que antes de la perturbación.

El planteamiento neoclásico, de que el crecimiento económico depende exclusivamente de factores reales, tiene sus cimientos en la teoría monetaria y la teoría cuantitativa del dinero. La primera de ellas, considera al dinero como un facilitador del intercambio de mercancías, reconoce que la aparición del dinero permitió pasar del trueque a una relación de comercialización más avanzada mercancía-dinero-mercancía. Ocasionando que las relaciones de producción se hicieron más complejas, debido a que permite la aparición de salarios y con ello la división del trabajo. Sin embargo, la teoría monetaria del dinero no acepta la existencia de una relación en el largo plazo entre el sector monetario y el sector productivo. Lo que desvincula a los créditos con las relaciones de productivas.

La teoría cuantitativa del dinero no niega la existencia del dinero bancario, sin embargo, lo considera irrelevante para la oferta monetaria, aunque no lo hace de forma explícita. Por otro lado, considera que un incremento en la cantidad de dinero solamente produce inflación y no crecimiento económico. Las principales aportaciones a la teoría cuantitativa del dinero por Irving Fisher (1930), Alfred Marshall (1923) y Arthur Pigou (1917). El primero con la ecuación de intercambio y los últimos dos con el desarrollo de la ecuación de Cambridge. Dichas ecuaciones son explicadas a continuación.

2.1.1 La ecuación de intercambio

Fisher con la intención de demostrar que un incremento en la oferta de dinero por las autoridades monetarios, solo generaría un incremento en el índice general de precios y no un crecimiento económico en el largo plazo, desarrollo la ecuación de intercambio. Cuyas premisas es que la cantidad de dinero es determinado de forma exógena a la economía y esta a su vez no interfiere en las relaciones de producción. Lo anterior, se debe a la flexibilidad de los precios y que los factores reales de producción siempre buscaran el equilibrio.

La ecuación de intercambio sugiere que la cantidad de dinero o masa monetaria siempre es igual a la renta de la economía real multiplicado por el nivel de precios. La masa monetaria está compuesta por la oferta de dinero, representada por M , la cual es

multiplicada por las veces que M gira dentro de la economía en un periodo determinado. A lo que se denomina velocidad de circulación, representada por V. A su vez, la masa monetaria es igual al índice general de precios (P) multiplicado por las transacciones realizadas (T). La siguiente fórmula representa

$$M \cdot V = P \cdot T$$

Como existe el volumen de las transacciones (T) determina la producción o el nivel de ingresos de la economía (Y), se sustituye T por Y. Quedando la fórmula :

$$M \cdot V = P \cdot Y$$

Para poder estudiar de forma más confiable la ecuación de Fisher, se aplica logaritmo natural, quedando la ecuación de la siguiente forma:

$$\ln M + \ln V = \ln P + \ln Y$$

Dado que, en el pleno empleo, la velocidad de circulación de la oferta de dinero (V) y los ingresos de la economía (Y) son constantes en el corto plazo. Para que la velocidad de circulación de la oferta de dinero (V) cambie es necesario que se modifiquen los hábitos de pago de los individuos y/o las tecnologías de pago. Lo cual no ocurre de forma constante en el corto plazo. Los ingresos de la economía, representados por Y, es perfectamente inelástica y está determinada para cada nivel de salario real. La ecuación queda de la siguiente forma:

$$\ln M + \ln \bar{V} = \ln P + \ln \bar{Y}$$

Con la intención de conocer el comportamiento de estas variables en el tiempo (t) se procede a aplicar las derivadas.

$$\frac{\partial \ln M}{\partial t} + \frac{\partial \ln \bar{V}}{\partial t} = \frac{\partial \ln P}{\partial t} + \frac{\partial \ln \bar{Y}}{\partial t}$$

Como la derivada de una constante es igual a cero, la velocidad de circulación de la oferta de dinero (V) y los ingresos de la economía (Y) no son afectados por un incremento en la masa monetaria. Por lo tanto, un cambio en la masa monetaria solo provoca un cambio en el nivel de precio (P). En otras palabras, un incremento en la cantidad de dinero generaría solamente inflación (Π).

$$\hat{M} = \hat{P}$$

Para Fisher la cantidad de dinero que circula en la economía (M) es determinada de manera exógena por la autoridad monetaria y cualquier aumento produciría solamente un

incremento en los precios, más no un crecimiento económico (Gaviria Ríos, 2007). Con base a los argumentos de la ecuación de intercambio, el crecimiento económico (Y) solamente puede darse por factores reales de la economía como la dotación de recursos, reducción de costos de producción e innovaciones tecnológicas.

2.1.2 El enfoque de Cambridge

El enfoque de Cambridge de Marshall (1923) y Pigou (1917), intenta determinar los factores que afectan a la demanda de dinero (M^d), bajo el enfoque de microeconomía. A diferencia de Fisher, el enfoque de Cambridge considera que el dinero no solamente es un medio de cambio en las relaciones de producción, sino que también sirve como reserva líquida. Por lo tanto, los individuos demandan dinero para hacer transacciones y para preservar el valor de la riqueza. Por otro lado, coincide con el planteamiento de Fisher, el dinero es exógeno a la economía y es determinado exclusivamente por los bancos centrales (oferta de dinero). Por lo tanto, para Marshall (1890) y Pigou el crecimiento económico depende del intercambio de bienes y servicios.

Marshall considera que la demanda de dinero es endógena a la producción, debido a que es determinada por las decisiones racionales de los individuos por mantener el dinero. El enfoque de Cambridge considera que la cantidad de dinero demandada (M^d) es igual a proporción del ingreso que se demanda como dinero, denominado k, multiplicado por la producción real (\dot{Y}).

$$M^d = k \cdot \dot{Y}$$

La producción real (\dot{Y}) es resultado de la multiplicación del índice de precios (P) por la producción nominal (Y). Al sustituir $\dot{Y} = P \cdot Y$, la fórmula queda:

$$M^d = k \cdot P \cdot Y$$

Cuando la economía se encuentra en pleno empleo y en equilibrio, k y Y no sufren variación en el tiempo, mientras que la cantidad de dinero demandada (M^d) tiende a ser igual a la cantidad de dinero ofertada (M). La proporción de dinero que los individuos desean conservar (k) tiende a hacer constante en el corto plazo, porque depende de los hábitos de consumo y de pago de los individuos. Los cuales no son modificables de forma constante. Consecuentemente, la proporción de dinero que los individuos desean conservar es lo inverso a la velocidad de circulación del dinero (V). Es decir, $k = 1/V$. Al sustituir

dichas afirmaciones, se denota que la fórmula del enfoque Cambridge es similar a la ecuación de cambios de Irving Fisher.

$$M = \frac{1}{V} \cdot P \cdot Y$$

Al aplicarle logaritmo natural y después la derivada para conocer la variación de los componentes en el tiempo, se obtiene el mismo resultado de la ecuación de intercambio.

$$\hat{M} = \hat{P}.$$

A pesar de que enfoque de Cambridge y la ecuación de intercambio de Fisher parten de premisas diferentes, ambas concluyen en que el crecimiento del ingreso nacional depende exclusivamente de factores reales y no de un aumento en la oferta monetaria. Porque los precios son flexibles para equilibrarse para conseguir el pleno empleo. Por otro lado, no consideran al crédito bancario como un factor importante en el desarrollo económico. Lo que significa que, para Fisher, Marshall, Pigou y todos los seguidores de la teoría cuantitativa del dinero; no existe relación entre el crédito bancario interno y el desarrollo económico.

2.1.3 Aportación de los neoclásicos: la existencia del dinero bancario

Uno de los axiomas de la escuela neoclásica, es que el Estado posee el monopolio en la oferta monetaria y que es responsabilidad exclusiva de él garantizar el manejo correcto de ella. A lo anterior se le denomina que el dinero es exógeno a la economía. Esta premisa se desarrolló en la teoría cuantitativa del dinero. Dicha teoría considera que el dinero bancario, es una parte insignificante del total de la masa monetaria. Lo que reduce a los bancos a simples intermediarios de recursos financieros entre ahorradores y demandantes de financiamiento (Levy, 2013).

La aportación de la escuela neoclásica a este estudio es que reconoce la existencia del dinero bancario, sin embargo, no lo considera como un factor determinante del desarrollo económico. No todos los economistas neoclásicos consideran al dinero como exógeno a la producción. Fisher (1930) y Pigou (1917) aceptan que los bancos crean dinero con sus pasivos, sin embargo, se encuentra limitado a la existencia de un ahorro previo y no tiene gran relevancia en la masa monetaria (Levy, 2013). Por su parte, Hartley Withers (1920) reconoce la capacidad abiertamente que los bancos están facultados para crear

dinero, sin la existencia de ahorro previo. Para Withers los bancos no son simples intermediarios financieros como lo afirma la teoría cuantitativa. Dicha afirmación fue retomada por Keynes en su obra *Treatise of Money* y por la teoría del circuito monetario (TCM).

No todos los neoclásicos niegan la existencia del dinero bancario, sin embargo, una de las características distintivas de esta escuela es que considera que el crecimiento económico depende exclusivamente de factores reales, en el largo plazo. Para Lavoie (1984) no puede haber crédito y dinero bancario sin estar precedido por la producción. Porque a decir de él no tendrían razón de ser. Siguiendo con este pensamiento, la función del banco recae servir de puente para las actividades lucrativas. Por lo tanto, los bancos expanden la oferta monetaria en relación a las necesidades de liquidez de los agentes mercantiles. Para esta escuela de pensamiento la función principal de la banca es la intermediación financiera. Lo que beneficia las relaciones productivas, aunque dicha corriente no reconoce abiertamente dicho impacto.

2.2 Teoría monetaria keynesiana

Sin lugar a dudas las formulaciones de Keynes provocaron una revolución científica en la forma de comprender los fenómenos económicos. Rompiendo con los paradigmas como el “laissez faire” como la solución indiscutida para la acumulación de capital. Además de poner en duda la capacidad del mercado para autorregularse. Keynes consideraba que las posturas de la teoría económica clásica y neoclásica podían provocar que la actividad económica, en épocas de crisis, nunca pudiese recuperarse lo que conduciría al colapso total. Consecuentemente, Keynes propuso nuevas alternativas para la salida a depresiones económicas, la cual consistía en la necesidad de dotar al sector productivo de liquidez para una salida a la crisis.

Keynes intentando comprender los problemas de las fluctuaciones económicas de su época, publicó el libro “*Treatise on Money*” en 1930, donde coincide con Ralph G. Hawtrey el sistema bancario puede modificar la producción de bienes y servicios (Levy, 2013). Coincide con este mismo autor en que la masa monetaria es la responsable de los desequilibrios del sistema macroeconómicos. Keynes niega que el dinero sea solamente un facilitador de la actividad económica y que el Estado tenga el monopolio del mismo como

lo afirma la visión neoclásica. Con ello abrió una nueva discusión teórica de que realmente es el dinero y cuál es el impacto del financiamiento en el crecimiento económico.

Esta forma de comprender la economía, reconoce la existencia del dinero bancario y el papel fundamental de los bancos en el desarrollo económico. Keynes sugiere que el Estado es incapaz de proveer el dinero suficiente para cubrir las necesidades de intercambio que la economía demanda. Por lo tanto, la oferta monetaria es determinada de manera conjunta por el sistema bancario y el banco central del país. Por otra parte, la producción ocurre en un contexto de incertidumbre, donde hay expectativas de obtener ganancias futuras.

Keynes señala a los bancos como proveedores de liquidez del sector productivo y con ello su importancia en políticas macroeconómicas anti cíclicas. El sistema bancario no es concebido como un simple intermediario entre demandantes y oferentes de recursos, sino como un pilar en la estabilidad del sistema monetario. Esta visión de la economía establece que los bancos son las únicas instituciones capaces de crear dinero de la nada, es decir sin que exista un depósito que lo anteceda. Separando de esta forma la inversión del ahorro. Con lo anterior, Keynes establece que no hay límites en el crecimiento de la producción. Porque los bancos están capacitados proveer de liquidez a las actividades económicas sin modificar la tasa de interés establecida por el banco central.

Por otra parte, la liquidez que el sector bancario pueda proveer a la producción está limitada por el mercado de capitales y el Estado. El libro *“Treatise on Money”* vincula la capacidad de crear dinero por parte de los bancos con la capacidad del mercado de capitales de proveer financiamiento de largo plazo. Porque es necesario que la deuda de corto plazo sea respaldada por obligaciones de largo plazo del mercado de capitales. Lo anterior hace que la visión de la relación crédito-crecimiento económico de Keynes difiera de la teoría del circuito monetario (TCM). Porque esta última no considera tan relevante al mercado de capitales en el financiamiento a la actividad económica.

El incremento de la masa monetaria resultado de la emisión de deuda requiere ser aceptado por el Estado. Existe una relación muy estrecha entre lo que es dinero y Estado. Para que una moneda tenga valor es necesario que sea aceptada como medio de pago por el Estado. Desde un punto de vista global el valor de la moneda está conectado con la percepción de seguridad, solidez y confianza que el Estado muestra. Por otra parte, la masa

monetaria total es afectada por la tasa de interés. La cual controla de forma arbitraria el banco central. Con lo anterior el Estado puede limitar la emisión de dinero por parte de los bancos.

2.2.1 Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero

Para un mayor entendimiento de los postulados de la teoría del circuito monetario (TCM) es necesario primeramente hablar del pensamiento heterodoxo, de la teoría de Keynes y los fundamentos de la escuela pos-keynesiana que sentaron las bases para la creación de dicha teoría económica. La principal característica del pensamiento heterodoxo, es que a diferencia del pensamiento ortodoxo o neoclásica, no considera que las fuerzas de mercado (*laissez-faire*) sea capaz de autorregularse. Por lo tanto, es necesario que el Estado intervenga, controle y vigile a la producción económica. En especial a todo lo relacionado con el sistema financiero. El “circuitismo” al igual que la escuela keynesiana y pos-keynesiana tienen su base en la economía heterodoxa.

El mayor exponente del pensamiento heterodoxo ha sido John Maynard Keynes. Él considera que la mano invisible o las fuerzas del mercado no conducen al pleno empleo. A través de la “teoría general de la ocupación, el interés y el dinero”, explica que las crisis económicas, como la ocurrida en la gran depresión de 1929, son a consecuencia de la reducción de la demanda de bienes y servicios. Lo que a su vez es resultado de la reducción de la cantidad de dinero circulante en la economía.

Keynes utiliza la demanda global (D) para explicar los ciclos económicos. La cual está compuesta por la demanda de bienes de consumo de las familias (C), más la demanda de inversión por las empresas (I), por la demanda del gobierno conocido como gasto público (G), más el resultado de las exportaciones menos las importaciones ($Exp - Imp$). Para Keynes el Estado debía de intervenir en la economía para modificar la demanda global (D) y corregir las fallas de mercado. Como lo son el lento crecimiento, el desempleo y la inflación.

Cuando el problema de la economía era el lento crecimiento y el desempleo el Estado debía incrementar la demanda global. Para hacerlo tenía que bajar los impuestos y las tasas de interés para que el consumo de las familias y la inversión de las empresas aumente. Además de aumentar el gasto público y fomentar las exportaciones a través de

una depreciación del tipo de cambio real. En cambio, cuando el problema es la inflación se tiene que disminuir la demanda global, porque esta es excesiva. Para hacerlo se hace lo contrario; se suben impuestos y tasas de interés y se disminuye el gasto público.

La teoría keynesiana fue alta mente aceptada y aplicada desde finales de la segunda guerra mundial hasta los años setenta del siglo pasado. Esta teoría consideraba que la inflación y el desempleo no podían coexistir, porque ambas variables eran determinadas por la demanda global. Sin embargo, en los años setenta este paradigma se rompió y por primera vez en la historia moderna se tuvo alto desempleo con inflación. Esto fue a consecuencia de que la inflación de ese periodo no fue producto de un exceso de la demanda, sino a un incremento en los costos de producción. Como la teoría keynesiana no pudo explicar este fenómeno, comenzaron a arreciar las críticas a dicha teoría.

La teoría keynesiana fue abandonada y sustituida por teorías neoliberales. Como las recetas macroeconómicas keynesianas no funcionaron para hacer frente a la inflación de costes y solo ocasionaban acentuar la recesión. Los Estados comenzaron a aplicar políticas neoliberales de microeconomía enfocadas a hacer más eficiente el proceso de producción para reducir los costos. Lo que significaba disminuir la participación del Estado en la economía.

Los trabajos de Keynes inspiraron la aparición de la escuela económica pos-keynesiana, aunque con sus marcadas diferencias. A pesar de que existen diversas corrientes internas en esta escuela económica todos los economistas pos-keynesianos se caracterizan por su rechazo a los postulados de la escuela neoclásica como el *laissez-faire* y el uso de modelos imaginarios (Serrano, 2006). Por lo tanto, esta escuela económica surgió como alternativa a las políticas neoliberales en los años setenta. Intentando explicar la inflación de costes que la teoría keynesiana no pudo. Por otro lado, los economistas pos-keynesianos consideran aplican el concepto de que la demanda efectiva es la determinante de crecimiento económico y pleno empleo en una economía de mercado.

Las características que distinguen al pensamiento pos-keynesianismo son: considerar a la oferta monetaria como endógena a la economía y la tasa de interés como exógena, otorgar el papel central a los créditos bancarios como proveedores de liquidez a la producción, consideran a la inversión hecha las empresas como los detonantes de la economía (a diferencia de Keynes que consideraba al gasto público), hacer énfasis en la

necesidad de la buena distribución del ingreso para un correcto desarrollo económico, negar la relación inversión-ahorro, desestimar la relación desempleo-inflación y criticar la baja en los salarios nominales y reales.

Para los economistas pos-keynesianos la demanda efectiva determina los niveles de producción (Lavoie, 2005). Esto se debe a que consideran a que la oferta de bienes y servicios como relativamente estables a corto plazo. Ya que está determinada por la tecnología y capacidad instalada. Por lo tanto, los problemas económicos para los pos-keynesianos se deben a una insuficiente demanda. La cual se mejora con un mayor nivel de oferta monetaria a la economía, la cual es producto de una baja en las tasas de interés por parte del banco central y la integración del dinero a través de los créditos bancarios.

Las aportaciones de Keynes para la teoría del circuito monetario (TCM) son: 1) hacer una distinción entre el financiamiento al consumo de las familias y a la inversión de las empresas, 2) considerar al financiamiento bancario como proveedores de liquidez para el ciclo productivo. Sin embargo, como la visión de Keynes es meramente macroeconómica dio mayor importancia al mercado de capitales que al sistema bancario y considero al dinero como exógeno a la producción, 3) consideró a la tasa de interés como un agente de redistribución de la riqueza, y 4) el banco central debe de dar prioridad al crecimiento económico sobre la inflación, es decir asegurar la liquidez a la economía para evitar el colapso del sistema.

3.3 Teoría del circuito monetario (TCM)

La escuela económica del “circuitismo” considera que no puede haber crecimiento económico, sin que no haya un aumento en la masa monetaria. Desde este punto de vista, si no hubiese crédito bancario, las empresas ganarían lo que las otras empresas gastan, y la producción no se movería. Por lo tanto, es el sector bancario quien suministra los recursos para inversión adicional. Considerando que el ahorro total es insuficiente para cubrir con las con las necesidades de financiamiento de las empresas. Para TCM no puede haber producción sin que haya presencia un contrato de deuda entre banco y prestatario (Parguez, 2006). Por otro lado, la TCM considera a la tasa de interés como un mecanismo de distribución del ingreso.

Cada vez que un banco comercial hace un contrato de deuda con algún prestatario, está creando dinero que antes no existía y a su vez están dando inicio al ciclo de la producción de bienes y servicios. Al iniciar el ciclo productivo, las empresas están obligadas a pagar impuestos al Estado por la riqueza que generen. Por otro lado, la producción de bienes y servicios requiere de mano de obra, la cual debe ser remunerada a través del salario. Iniciándose de esta forma la distribución de riqueza en la sociedad.

Para la teoría del circuito monetario (TCM) el sistema económico no puede vivir sin crédito bancario, pues no habría dinero en existencia. Una vez que las empresas generan riqueza comienzan a pagar sus deudas contraídas con el sistema bancario. Lo que trae consigo la destrucción del dinero. Si todas las empresas decidiesen cubrir sus deudas y no contraer nuevos préstamos bancarios, el ciclo productivo se detendría y el sistema económico colapsaría. Porque no habría dinero en la economía.

La TCM fue inspirada en la doctrina pos-keynesiana, por lo que comparte gran parte de sus principios. El pensamiento “circuitista” nace en Francia en los años setenta con la teoría monetaria de la producción de Bernard Schmitt, pero es en Italia con la teoría del circuito monetario de Graziani que toma fuerza y forma. Otros grandes exponentes son: Mario Seccareccia, Ricardo Bellofiore, Marc Lavoie y Alain Parguez.

Al tratarse de una corriente inspirada en la escuela económica pos-keynesiana, la teoría del circuito monetario (TCM), también son partidarios de la política económica de John Maynard Keynes. Sin embargo, la TCM muestra un enfoque moderno y compactible con las instituciones que hoy existen. Por otro lado, existen diferencias muy marcadas entre la TCM y los fundamentos propuestos por Keynes en el periodo entre guerras. Por otro lado, la teoría general de la ocupación, el interés y el dinero no es el único material de sustento de la TCM.

La TCM es perfectamente aplicable a las economías de mercado. Si bien esta teoría pregona por una regulación y supervisión constante del sistema financiero y monetario, en ningún momento pretende que la banca o la producción económica pase a manos del Estado. En cambio, nos muestra que el equilibrio, creado exclusivamente por las fuerzas del mercado o la mano invisible, puede no ser el mejor escenario para el desarrollo económico.

A continuación, se presentan los fundamentos de la teoría del circuito monetario (TCM) para un correcto funcionamiento de la economía: 1) Oferta monetaria endógena a la

economía, 2) Política de tasas de interés bajas y exógenas a la economía y 3) Regulación financiera y monetaria.

1) Oferta monetaria endógena a la economía.

La principal diferencia entre TCM y Keynes, es que la primera rechaza la hipótesis de que la oferta monetaria sea controlada exclusivamente por el banco central y sea independiente o exógena a la producción. La teoría general de la ocupación, el interés y el dinero publicada por Keynes en 1936, considera a los bancos como simples intermediarios financieros y centra su análisis en la oferta monetaria macroeconómica como determinante del nivel de producción y empleo. En cambio, la TCM, al igual que otras corrientes afines al pos-keynesianismo, consideran a la oferta monetaria es determinada por la demanda efectiva de créditos y no por el banco central (Piégay & Rochon, 2005, págs. 40-43).

La teoría del circuito monetario (TCM) considera al dinero como resultado de una relación de deuda entre empresas y el sistema bancario. Si bien la TCM considera que el valor de una moneda depende de la capacidad del Estado para imponer impuestos. Además, que es el propio Estado, a través del banco central, quien fabrica el dinero que él mismo acepta como medio de pago de impuestos. Sin embargo, el Estado solamente lo crea de forma física y no relacionado con los bienes y servicios producidos por las empresas. Son los bancos comerciales quienes crean o inventan el dinero cada vez que otorgan un crédito. Donde el dinero que recibe el prestatario no tiene relación con el creado por el banco central.

la TCM, al igual que las posturas pos-keynesianas, considera al dinero como un factor endógeno a la producción (Levy, 2013). Es decir, a pesar que los bancos centrales tienen el monopolio para la fabricación de dinero, estos no pueden establecer de forma arbitraria la oferta monetaria. Porque la oferta monetaria creada por los bancos centrales no entra directamente a las empresas, sino que lo hace a través del sistema bancario. Donde este último ajusta la oferta monetaria de acuerdo a las necesidades de la economía.

Cuando el dinero que requieren las empresas es mayor al fabricado por los bancos centrales, el sistema bancario crea dinero en forma de deuda. Mientras que cuando la oferta monetaria del banco central es mayor, la moneda tiende a depreciarse abaratando el pago de la deuda contraída con el banco comercial. Cuando las empresas comienzan a pagar la

deuda, el banco elimina el dinero que fue creado por el préstamo previamente acordado. Por todo lo anterior, la TCM considera al sistema bancario como el mecanismo de equilibrio entre oferta y demanda monetaria.

El incremento en la oferta monetaria que ofrecen los bancos a través del crédito, no es necesariamente un detonante de inflación. Los “circuitistas” consideran que el crédito bancario está ligado a la producción y que los bancos comerciales tienen la capacidad para identificar a los prestatarios solventes. Por lo tanto, cuando el incremento en la cantidad monetaria se hace a través de la demanda efectiva de crédito el fenómeno de la inflación no tiende a aparecer. Caso contrario ocurre cuando el banco central, por razones de política monetaria, decide incrementar la cantidad de dinero existente en la economía, en un entorno *ceteris paribus*, tiende a generar un alza en los precios de bienes y servicios.

La TCM explica que los bancos crean dinero de la nada. Porque el dinero es resultado de los acuerdos entre bancos y prestatarios. Donde los bancos prestan mayores cantidades que en las que en realidad poseen en sus reservas y las empresas prometen pagar la cantidad recibida más un porcentaje adicional conocido como interés. De tal modo, que cada vez que se un banco realiza un préstamo bancario, recibe un depósito en el futuro por parte del prestatario. Por todo lo anterior, la ampliación de la oferta monetaria es hecha de forma *ex nihilo*.

Al igual que los bancos crean dinero, también lo distribuyen y lo destruyen. Todo esto ocurre en un proceso circular de afluencia y refluencia monetaria. La cual tiene varias fases bien definidas. En la primera los bancos crean el dinero al realizar operaciones de préstamo con las empresas. De esta forma los bancos crean dinero que no existía en la realidad y lo introducen a la producción. Enseguida las empresas producen bienes y servicios. Los cuales son comercializados para obtener utilidades. Es en esta etapa cuando el dinero circula por la economía. La última fase inicia cuando las empresas destinan una parte de estas utilidades para el pago de la deuda contraída con los bancos. Al hacerlo el dinero creado por el banco se destruye.

Para la TCM, el grado de interacción entre empresas y banca determina los niveles de producción y de empleo. Donde la demanda efectiva de crédito es el instrumento para medir el nivel de relación del sistema bancario con el sector productivo. Entre mayor sea la demanda efectiva de crédito empresarial, mayor serán los niveles de producción económica

y por consiguiente el empleo también será favorecido. Ocurriendo lo contrario cuando la demanda de crédito efectiva tiende a disminuir. Siempre y cuando todo lo demás se mantenga constante.

2) Política de tasas de interés bajas y exógenas a la economía

Otro postulado de la TCM es que considera que la fijación de la tasa de interés es exógena a la economía. Porque esta es fijada de forma arbitraria por el banco central de cada país (Piégay & Rochon, 2005). Por lo tanto, los objetivos de política monetaria son los determinantes de las tasas de interés y no el mercado. Cada decisión del banco central respecto a la determinación del nivel óptimo de tasas de interés afecta o beneficia a un determinado sector de la economía. Por otro lado, la TCM no coincide en todo con las apreciaciones que poseen los economistas de la corriente ortodoxa o clásica.

La teoría clásica considera que en un entorno *ceteris paribus*, cuando el banco central decide subir las tasas de interés, los precios tienden a no subir controlándose de esta forma la inflación. Manteniendo el poder adquisitivo de la población. Por otro lado, el incremento en tasas de interés incentiva la entrada de divisas al mercado de bonos, beneficiando la cuenta de capitales y el incremento de las reservas federales. Sin embargo, subir las tasas de interés por parte del banco central trae también consecuencias porque el tipo de cambio tiende a apreciarse. Al encarecerse el dinero la producción tiende a disminuir. Porque el costo de financiamiento crece y se reducen las exportaciones lo que desencadena un incremento en el desempleo de la población.

Por su parte, la TCM considera que subir las tasas de interés por parte del banco central no ataca en todos los casos a las presiones inflacionarias. La TCM coincide con la paradoja de Gibson, donde señala que las tasas nominales de interés no tienen una fuerte relación con las variaciones en las tasas de inflación. Porque el subir las tasas de interés genera dos efectos simultáneamente uno desinflacionario y otro inflacionario. El primero ocurre porque la oferta monetaria se reduce. El segundo efecto ocurre porque el subir las tasas de interés de referencia, las tasas de interés que cobran los bancos también crecen. Lo que se traduce en un mayor costo de financiamiento para las empresas, que se transfiere a los precios de los productos.

La teoría clásica y la TCM coinciden en que tener una política de tasas de interés bajas incentiva la producción. La teoría clásica considera basa su explicación en el aumento en la oferta monetaria y la TCM en la reducción del costo de financiamiento. Por otro lado, ambas teorías también coinciden en que bajar las tasas de interés también trae consecuencias negativas. El poder adquisitivo de la población disminuye porque los precios de los bienes y servicios tienden a incrementarse y las reservas internacionales se ven afectadas a causa de la salida de divisas capitales en la balanza de capitales.

La TCM considera a la política monetaria como un agente de redistribución de la riqueza. Cuando el banco central decide bajar las tasas de interés bajas ayuda a corregir la mala redistribución de la riqueza. Porque la política de tasas de interés baja evita que las personas sigan viviendo de los intereses de su riqueza. Cuando las tasas de interés son bajas; el ahorrar no es muy atractivo. Porque los rendimientos obtenidos, por los intereses que pagan los bancos, no superan la inflación. Lo que obliga a que las personas con capacidad de ahorrar tiendan a dejar de hacerlo y muevan su dinero a generar o consumir bienes y servicios. Beneficiando a la economía y el empleo.

La TCM considera que los bancos centrales deben de darle prioridad a la distribución del ingreso y el crecimiento económico sobre la inflación. Es decir, los bancos centrales deben de tener una política de las tasas de interés bajas. Porque la inflación no está cien por ciento relacionada con la tasa de interés nominal determinada por el banco central. Por otro lado, el tener altas tasas de interés solamente beneficia a las personas que han acumulado riqueza. Porque les es más conveniente obtener ingresos a través de los intereses de la misma riqueza, que invertir su capital en el mercado.

3) Regulación financiera y monetaria

La TCM establece que el Estado debe de regular de forma activa a los bancos comerciales. Esto con la intención de evitar la aparición de prácticas monopólicas u oligopólicas que afecten el sano funcionamiento del sistema bancario. Por otro lado, la TCM señala que el Estado debe intervenir en el sistema bancario para prevenir crisis o evitar el contagio de otros sectores o países. Por último, la TCM contempla que el Estado pueda convertirse en el prestamista de última instancia, esto en un caso extremo.

Para la TCM el incremento en los montos o el número de créditos, otorgados por los bancos, no incrementen el nivel de riesgo sistémico; siempre y cuando se otorguen a empresas o personas calificadas. Para la escuela económica neoclásica, cada vez que los bancos otorgan créditos se vuelven más vulnerables y menos líquidos. En cambio, la TCM establece que al expandir los préstamos de forma responsable propicia a que las empresas generen utilidades. Lo que a su vez genera que la razón deuda-capital disminuya. Es decir, los pasivos de las empresas se vuelven más manejables.

La política monetaria y el sistema bancario requieren la existencia de cámaras de compensación para evitar inestabilidad financiera. La función principal de una cámara de compensación es garantizar que las obligaciones contraídas de los bancos con los ahorradores y los prestatarios con los bancos. Otra función de la cámara de compensación consiste en distribuir los depósitos entre los bancos comerciales.

El banco central debe de vigilar y equilibrar el mercado monetario para evitar la quiebra sistémica del sector financiero. Siempre se debe de procurar generar un entorno que beneficie la rentabilidad del sector bancario, sin que esto llegue a afectar la producción de las empresas. La tasa de retorno de la inversión siempre debe de mantenerse atractiva para las instituciones bancarias, porque de no serlo se corre el riesgo de caer en la iliquidez. La cual ocurre cuando los créditos se reducen, dejando a las empresas sin financiamiento.

El sector bancario debe de tener leyes, normas y parámetros que regulen el proceso de creación y destrucción del dinero, así como instituciones que vigilen las operaciones de la banca. El Estado debe vigilar que los bancos estén asignado créditos a prestatarios solventes. Es decir que el índice de cartera vencida se mantenga en niveles de riesgo manejables. Por otro lado, el proceso circular de afluencia y refluencia monetaria debe de llevarse a cabo de acorde a la producción.

3.4 La visión del autor

Esta tesis no está de acuerdo en los planteamientos de la escuela neoclásica. Porque considera que le resta importancia al financiamiento en las relaciones de producción. Lo anterior se debe a que no toma en cuenta que la mayor parte del dinero que mueve la economía está precedida por un crédito bancario. Es decir, un aumento en el dinero bancario, puede modificar los niveles de producción. Por otro lado, esta corriente ideológica considera al dinero como una simple mercancía que facilita las transacciones.

Por lo que no es extraño que la escuela neoclásica haya sido incapaz de dar soluciones a las crisis financieras globales como la ocurrida en 1929.

Este estudio coincide con los planteamientos de Keynes, y de la teoría del circuito monetario en que el crédito bancario puede impulsar el crecimiento de la economía. Sin embargo, esta tesis, a diferencia de la TCM y Keynes, considera que no todos los créditos son beneficiosos para el desarrollo económico en el largo plazo. Beck, Demirguc-Kunt y Levine (Sánchez Tello & Zamarripa, 2013) afirman que solamente los créditos dirigidos a las empresas benefician la acumulación de capital, reducen la desigualdad del ingreso y la pobreza. A diferencia de los créditos al consumo que producen un incremento general en los precios en el largo plazo.

Keynes, y de la teoría del circuito monetario no prestan suficiente atención al papel de las empresas en el desarrollo económico. Este estudio considera a los empresarios como los agentes más importantes en la acumulación de capital y bienestar de la población. Para Schumpeter (1939) el desarrollo económico se produce como resultado de las innovaciones hechas por los empresarios. Mientras que el sistema financiero es un agente que potencializa el proceso de innovación tecnológica.

El crédito bancario interno acelera el proceso de acumulación del capital, sin embargo si se expande de forma desordenada puede generar un endeudamiento excesivo de los hogares y las empresas lo que puede afectar la estabilidad del sistema económico. Para evitar lo anterior es necesario dotar al sistema bancario de instrumentos e instituciones que lo regulen. Para Ralph G. Hawtrey (1931) los bancos pueden crear un círculo vicioso de deflación o inflación al restringir o expandir en demasía el otorgamiento de créditos.

CAPÍTULO 3

CARACTERÍSTICAS Y CAMBIOS ESTRUCTURALES DEL SISTEMA BANCARIO DE MÉXICO Y CHILE

Este capítulo tiene como objetivo identificar los factores institucionales y los procesos históricos que hicieron que Chile sea ejemplo de inclusión y estabilidad financiera en Latinoamérica, mientras que México sea una economía con escasez de financiamiento bancario. Se comienza el estudio cuando el Estado, en los países en estudio, mantenía un férreo control en la asignación del crédito, en el control de las tasas de interés y en las reservas de capital bancario. Abordando el accionar de la banca propiedad del Estado y los argumentos que llevaron a su privatización. Por otra parte, se menciona que el fenómeno de la globalización dio forma a la estructura institucional en ambos países.

3.1 México

Se identifican claramente cuatro factores que convirtieron la banca propiedad del Estado mexicano en una banca global. 1) reprivatización del sistema bancario, 2) firma del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (NAFTA), 3) la crisis del tequila y 4) el rescate bancario a través del Fondo Bancario de Protección al Ahorro (FOBAPROA). Los dos primeros son resultado del proceso de integración mundial donde las operaciones financieras se aceleran en tiempo y espacio trascendiendo las fronteras mexicanas. Por lo que la globalización abrió las puertas para la entrada de bancos internacionales, pero de forma limitada. Los otros dos factores restantes tienen que ver con el incremento en la participación del capital extranjero, hasta llegar a ser preponderante en el sistema bancario mexicano. Es decir, las decisiones de maximizar las utilidades de determinadas instituciones bancarias dejan de ser tomadas en México, para ser tomadas en otras partes del mundo.

3.1.1 Antecedentes de banca global en México

El ex presidente de México José López Portillo (1976-1982), en su último informe de gobierno el 1 de septiembre de 1982, “estatizó” los bancos que operaban en territorio

nacional. No se utiliza la palabra nacionalizar (usada originalmente en el discurso) porque los bancos eran propiedad de mexicanos, con su respectiva casa matriz en territorio nacional. El único banco multinacional era Citi Bank el cual no fue intervenido. La justificación de estatizar la banca fueron las prácticas oligopólicas realizadas por los bancos privados y la falta de control por parte del Estado hacia estas instituciones. A decir de López Portillo; los banqueros tenían acuerdos para no competir entre sí y obtener altas ganancias originadas por el “*Spread*” entre el interés de captación y el que cobran a los acreedores. Lo que encarece el crédito y afecta el interés común. Además de señalarlos como los responsables de la fuga de capitales del país.

Para finales del gobierno de López Portillo, México se declaró incapaz de cumplir con los pagos de intereses derivados de la enorme deuda externa. Por otro lado, el país se encontraba en un periodo de estancamiento económico, político y social. Sin posibilidades de acceder a nuevos préstamos internacionales que permitieran la modernización del país. Es en ese momento en que surge un cambio de paradigma en la elite política, comienzan a surgir críticas hacia el Estado benefactor. No precisamente porque la doctrina económica de Friedrich A. Hayek y Friedman comenzará a ganar adeptos, sino a la fuerte influencia del gobierno estadounidense de Ronald Reagan y el Fondo Monetario Internacional (FMI).

El sucesor de López Portillo, Miguel de la Madrid (1982-1988), tenía la tarea de renegociar la deuda, contener la inflación y hacer que la economía volviera a crecer. Los acreedores de la deuda mexicana eran principalmente empresarios estadounidenses y el único mecanismo de ayuda era a través del Fondo Monetario Internacional (FMI). Estos últimos impulsaron a que México adoptara el modelo de apertura económica con estabilidad macroeconómica no por su calidad, sino por su capacidad para convocar el apoyo de elites y amplios sectores de la sociedad (Bodemer, 2011).

Para poder acceder a la renegociación de la deuda externa los acreedores impusieron condiciones a México. En primera instancia para que este les garantizase el pago de la deuda, pero a su vez, para que las empresas extranjeras también se beneficiasen. Por lo anterior, el gobierno de México se miró obligado a disminuir el gasto público, reducir los aranceles y quitar las barreras a la entrada de inversiones extranjeras. Estas medidas castigaron el poder adquisitivo de la población. Provocado por la hiperinflación que provocó un descenso en los salarios reales. Además, la apertura de fronteras provocó

procesos de desindustrialización y ruptura de eslabonamientos intra industriales (Ferrer, 1998). Lo que trajo como consecuencia el incremento en el desempleo, sumado a la inflación ya existente dio origen a la “estanflación”.

Con la finalidad de obtener recursos, crear una economía de mercado y a su vez reducir las funciones de la administración pública para tener un Estado más eficiente, el gobierno de Miguel de la Madrid (1982-1988) comienza a privatizar empresas paraestatales. Sin embargo, el sistema bancario estatizado no sufrió cambio alguno, pero se permitió el desarrollo del sistema financiero no bancario. Incentivando la creación de casas de bolsa y bancos de inversión.

A finales de los ochenta del siglo pasado ocurrieron tres sucesos trascendentales para la globalización de la banca mexicana. El primero de ellos tiene que ver con el triunfo de Carlos Salinas de Gortari, en las elecciones más competidas y controversiales hasta ese momento. Esto significó la continuidad del modelo de apertura comercial y estabilidad macroeconómica como estrategia de crecimiento, iniciado por su antecesor. Cabe destacar que debido a la situación económica de México, la influencia de Estados Unidos y los organismos internacionales el hipotético triunfo del candidato del Frente Democrático Nacional, Cuauhtémoc Cárdenas, no hubiese podido discontinuar el modelo.

Otro suceso importante fue el Convenio de Basilea de 1988. Que hizo que se estandarizaran las normas que rigen a los sistemas bancarios. Este acuerdo elaborado por los bancos centrales de las principales potencias de esa época, creó las bases para la entrada de bancos multinacionales a México. El acuerdo de Basilea I propuso una serie de recomendaciones para preservar la salud del sistema financiero mundial. Al mismo tiempo que establecía igualdad de condiciones a nivel mundial. Este acuerdo sugirió que las instituciones bancarias debían de establecer un 8% del total de los activos como capital mínimo para asegurar su estabilidad. Con esto se fijaba la capacidad máxima de apalancamiento de los bancos en un máximo de 12.5 veces del valor de los recursos propios de la entidad. Por lo tanto, al mismo tiempo que se mejoraba la solidez financiera, se generaba un marco macroeconómico positivo para la inversión extranjera en el sistema bancario.

Sin lugar a dudas el suceso más importante de finales de los ochenta del siglo pasado fue la caída del muro de Berlín. Porque marcó el inicio de un nuevo orden mundial,

con un solo líder hegemónico; Estados Unidos y el capitalismo como sistema natural del mundo (Verdú, 2009). Por lo tanto, la influencia norteamericana creció en todo el mundo. Se produjo la concepción mental de que la forma de vida norteamericana era la más avanzada. Tanto en lo económico, político como en lo social. Por tal razón, las recomendaciones de crecimiento económico estipuladas en el consenso de Washington tuvieron mayor peso en la toma de decisiones de los líderes políticos de América Latina.

3.1.2 Argumentos para reprivatización de la banca y la globalización de las operaciones financieras

México necesitaba modernizar su economía y su sociedad. La estrategia adoptada por el gobierno, desde el sexenio de Miguel de la Madrid (1982-1988), era a través del modelo neoliberal o de apertura comercial hacia el exterior. Para hacerlo necesitaba tener una economía de mercado, lo que implicaba la privatización de empresas no estratégicas. Con la llegada al poder Carlos Salinas de Gortari (1988-1994) las privatizaciones de empresas estatales se intensificaron en número y en monto. Entre las más controvertidas e importantes se encuentra la reprivatización de la banca.

El presidente Miguel de la Madrid implantó el modelo neoliberal en México como estrategia de crecimiento. Lo que dio inició a la desincorporación de empresas del Estado no estratégicas. Como la industria bancaria es a parte fundamental del desarrollo económico y es el medio de pago del Estado, Miguel de la Madrid decidió no reprivatizarla. Otra razón importante para que la banca permaneciera estatizada, en este sexenio, fue que era el único acceso de financiamiento con que contaba el Estado.

El presidente Carlos Salinas de Gortari (1988-1994) también consideraba al sistema bancario como una industria clave para la modernización de la economía nacional. Sin embargo, él estaba convencido de que había que privatizar al sistema bancario, porque se encontraba subdesarrollado. Para Salinas de Gortari, la banca estatizada frenaba el crecimiento económico del país. Pues las empresas privadas no tenían acceso a financiamiento, lo que evitaba que estas aprovecharan todo su potencial. A su vez lo anterior provocaba que el ahorro interno no creciera.

La banca en manos del Estado formaba parte de un sistema financiero cerrado e ineficiente. En un contexto donde no hay crédito externo y la única fuente de

financiamiento para el Estado es el ahorro interno, la posibilidad que tenían las empresas privadas de obtener financiamiento eran poco alentadoras. Por si fuera poco, el Estado estaba ahorcando a los bancos y a las empresas privadas con la asignación unilateral de las tasas de interés, encaje bancario, la administración de la asignación del crédito, la excesiva burocracia y la reglamentación obsoleta de las actividades financieras. Por todo lo anterior, el sistema bancario tenía un atraso tecnológico y el ahorro interno no crecía.

El paradigma neoclásico fue el argumento utilizado para la reprivatización de la banca. Esta corriente del pensamiento económico considera que el mercado es más eficiente que el Estado al momento de asignar recursos. Con base a esta teoría, el reprivatizar la banca se elevaría la calidad de los servicios ofrecidos, al mismo tiempo que los costos de operación se reducirían. Con lo anterior, se incrementaría el ahorro interno, los bancos cumplirían su función de canalizar los recursos a las actividades económicas más dinámicas y prioritarias en beneficio de la productividad y la competitividad de México.

Según la teoría neoliberal, desincorporar empresas del Estado hace que la economía se vuelve más eficiente. Porque se crea competencia, que es una condición indispensable para la innovación. Por otro lado, se reduce el déficit público, el cual era causado en gran parte por las empresas en manos del Estado. Además, un beneficio de privatizar es que se obtienen recursos económicos que pueden ser utilizados para pagar deuda, para mejorar la infraestructura, comprar bienes de capital o financiar programas sociales.

El contexto en que se llevó a cabo la reprivatización de la banca fue diferente al que existió en las otras privatizaciones. Los precios de venta de las empresas paraestatales se caracterizaban por ser inferiores al valor real de mercado y en algunos casos del valor en libros. La reprivatización de la banca fue todo lo contrario; los bancos fueron vendidos en promedio a un precio 3 veces superior al registrado en los libros contables y 15 veces la relación precio utilidad (Turrent, 2008). Por otra parte, se excluyó al capital extranjero de toda posibilidad de participación en el proceso de compra de los principales bancos: Banamex, Bancomer y Serfin.

A pesar de que la reprivatización de la banca comercial limitó la participación del capital extranjero, sentó las bases para la llegada de las transnacionales. Con el regreso al esquema de bancos múltiples y grupos financieros, la liberación de tasas de interés, la

eliminación del control del Estado en la asignación de crédito, la sustitución del encaje legal por coeficientes de liquidez, la adopción de normas estandarizadas mundialmente, las reformas a los artículos 28 y 123 de la constitución y la creación de nuevas leyes para el sector financiero despertaron el interés internacional por participar en el sector bancario mexicano.

La reforma del artículo 28 permitió que particulares pudiesen participar en las actividades relacionadas con prestación de servicios bancarios y de crédito. Mientras que la reforma al artículo 123 modificó las relaciones laborales existentes de los trabajadores del sistema financiero. A pesar de la afectación a los trabajadores, los sindicatos no mostraron oposición a que se llevarán a cabo dichas reformas. Esto fue posible gracias a que el Estado había negociado previamente con los dirigentes sindicales, quienes actuaron en función de maximizar sus intereses personales y no en beneficio de sus representados.

La reprivatización de la banca se realizó con mayor cuidado en relación al resto de las privatizaciones, sin embargo, su proceso también fue poco transparente y altamente influenciado por grupos de poder. Estos grupos presionaron al Estado para beneficiarse de él. Prueba de ello es que el gobierno de Carlos Salinas de Gortari subastó los bancos estatales de una forma irresponsable. Los inversionistas mexicanos, ganadores de la subasta, adquirieron los bancos estatales mediante créditos contraídos con la misma banca mexicana o con el exterior. Es decir, los compradores carecían de solvencia moral. Con esta situación, la sobrevivencia de los bancos reprivatizados estaba altamente comprometida por la falta de capitalización.

El proceso de reprivatización de la banca comercial globalizó al sistema financiero en su conjunto. A pesar de que la banca continuó siendo mexicana en lo que respecta a la propiedad, las nuevas tecnologías, las nuevas leyes y reglamentos bancarios permitieron el libre tránsito de capitales. Con lo cual los bancos pudieron ofrecer operaciones financieras internacionales, los inversionistas extranjeros accedieron con mayor facilidad al mercado de bonos públicos y al mercado bursátil mexicano. Por su parte, las empresas mexicanas pudieron emitir títulos en los mercados globales y los inversionistas mexicanos adquirir propiedad de empresas extranjeras.

3.1.3 Contexto institucional en el proceso de reprivatización

Las instituciones presentes en el proceso de reprivatización de la banca, entendidas como las limitaciones que establecieron la forma en que interactuaron los actores en el proceso de interacción a la interacción de los actores (North, 1990), fueron impuestas por los principales actores: el poder ejecutivo representado por el presidente Carlos Salinas de Gortari y el Comité de Desincorporación Bancaria, los organismos internacionales y el gobierno estadounidense, bancos multinacionales, los antiguos banqueros, los nuevos banqueros, el sindicato de trabajadores bancarios. De forma pasiva lo hicieron los ahorrados, las empresas demandantes de crédito, el poder legislativo y judicial.

El presidente Carlos Salinas de Gortari y el Comité de Desincorporación Bancaria establecieron como meta recibir la mayor cantidad de dinero posible por la venta de cada uno de los bancos. Sin embargo, los únicos calificados para competir por los bancos eran los inversionistas mexicanos, compuesto por “los viejos banqueros” y “los nuevos banqueros”. Los primeros eran los dueños de los bancos al momento que López Portillo estatizó la banca. Por lo tanto, tenían un gran conocimiento del sector bancario. Mientras los segundos estaban compuestos por los dueños de las casas de bolsa y empresarios allegados al presidente Carlos Salinas de Gortari. Los nuevos banqueros en su mayoría no tenían experiencia en el sector bancario.

Los bancos Bancomer, Banamex y Serfin, que eran los bancos más importantes del sistema financiero, estaban reservados para los nuevos banqueros. Esa decisión obedece a que los nuevos banqueros tenían un perfil menos conservador que los viejos banqueros y eran el grupo de poder más influyente. Por su parte, los viejos banqueros solo tenían oportunidad de adquirir los bancos más pequeños del sistema bancario de México. Por lo tanto, los viejos banqueros, que en el pasado se habían caracterizado por ser cautelosos al momento de otorgar créditos, no iban a poder recobrar sus viejas posesiones.

El Comité de Desincorporación Bancaria establecieron que el dinero con que fuesen comprados los bancos estatizados no debían de provenir de créditos contraídos la misma banca. Sin embargo, esta meta no pudo ser cumplida, porque chocaba con las otras limitantes impuestas por el mismo comité. Por un lado, el Estado sobrevaluó los bancos, con la finalidad de obtener la mayor cantidad de dinero posible. Por otro lado, los únicos autorizados para competir por los bancos, no tenían el dinero suficiente para pagar el precio

que el Estado requería. Por lo tanto, los viejos y nuevos banqueros adquirieron préstamos con la misma banca.

Para que la reprivatización fuese efectiva el Estado debía de generar condiciones favorables para la banca. Por lo tanto, el Estado se comprometió a utilizar el dinero proveniente de las privatizaciones en disminuir la deuda pública interna en primera instancia. Esto permitiría al Estado mejorar su solvencia económica y acceder a mejores condiciones de crédito. Lo que garantizaba la disminución de la cartera vencida de la banca e incrementaría los recursos disponibles a prestar. Porque el Estado era el mayor deudor del sistema financiero mexicano.

Para que la reprivatización se llevara a cabo fue necesario reformar los artículos 28 y 123 de la constitución en beneficio de los grupos de poder. La reforma del artículo 28 permitió que particulares pudiesen participar en las actividades relacionadas con prestación de servicios bancarios y de crédito. Mientras que la reforma al artículo 123 modificó las relaciones laborales existentes de los trabajadores del sistema financiero. A pesar de la afectación a los trabajadores, los sindicatos no mostraron oposición a que se llevarán a cabo dichas reformas. Esto fue posible gracias a que el Estado había negociado previamente con los dirigentes sindicales, quienes actuaron en función de maximizar sus intereses personales y no en beneficio de sus representados.

El proceso de reprivatización de la banca inició en 1989 y culminó en 1992. En él se vendieron 18 bancos propiedad del Estado mexicano en 13,000 millones de dólares (Salinas de Gortari, 2000). Dicha cantidad significó el 62.5% del total de los ingresos obtenidos por concepto de las privatizaciones totales. Por tratarse de una industria clave para el desarrollo de México y ser los medios de pago del país. Se evitó que por lo menos los grandes bancos: Banamex, Serfin y Bancomer pudiesen pasar a manos de extranjeros.

3.1.4 La globalización de la banca por el NAFTA y la crisis del tequila

Al mismo tiempo que ocurría el proceso de la reprivatización de la banca se negociaba el Tratado de Libre Comercio de América de Norte (NAFTA). En este tratado se estableció que la participación del capital extranjero en cualquier banco no podía exceder el 30% del total de las acciones del banco. Además, en el NAFTA se establecieron los límites máximos de participación de mercado por parte de bancos multinacionales. Los cuales solamente

podían tener el 1.5% en forma individual y en forma conjunta un máximo del 15% del mercado total. Además, el tope máximo de forma conjunta no sería establecido de forma inmediata de la entrada en vigor del NAFTA en 1994, sino que tendría un periodo de transición de 5 años. Es decir, comenzaría en un máximo del 8% hasta alcanzar el 15% de forma controlada por el Estado hasta 1999.

En NAFTA establecía que una vez terminado el periodo de transición en 1999 la participación de bancos multinacionales podría crecer si es que existiera interés en hacerlo por parte del Estado mexicano y las multinacionales. Sin embargo, México se reservaba el derecho de intervenir en el sistema bancario para impedir que los bancos multinacionales sobrepasaran el 25% de los activos bancarios totales. Con lo anterior, se intentaba evitar que la banca mexicana cayera en manos de extranjeros.

A pesar de las disposiciones del NAFTA eran muy conservadoras o nacionalistas, incentivó la entrada de bancos multinacionales. Antes de la entrada en vigor del NAFTA en 1994, solamente operaba una multinacional en México: Citi bank. Esta multinacional había llegado al país para proveer de servicios financieros a los inversionistas estadounidenses, cuya participación en el mercado era insípida y no superaba el 0.5%. Cuando el NAFTA entró en operaciones el número de transnacionales en el sector bancario se incrementó y para finales de 1994 las multinacionales tenían una participación en forma conjunta del 5% del mercado.

La reprivatización de 18 bancos estatales y la entrada de transnacionales incrementó la competencia en el sector, disminuyó los costos de intermediación bancaria, mejoró la calidad del servicio y la oferta de crédito también se miró favorecida. Sin embargo, los malos manejos financieros de algunos bancos, la cultura del no pago por parte de los deudores, la falta de control en el sistema financiero, la forma en que se llevó a cabo el proceso de reprivatización y sobre todo la crisis económica conocida como “efecto tequila”, cobraron factura a los bancos nacionales y multinacionales. Entrando la banca en la peor crisis de su historia moderna.

Los bancos reprivatizados tenían problemas de capitalización por la falta de solvencia moral por parte de sus dueños. Por un lado, los bancos fueron vendidos a personas que no tenían el suficiente dinero para pagar por ellos, pero eran parte de grupos de poder con influencias dentro del gobierno. Los nuevos dueños o nuevos banqueros para

comprar los bancos contrataron créditos con la misma banca, en muchos casos en Nacional Financiera (banco de desarrollo del mismo gobierno). Es decir, el comprador “1” pidió un crédito en el banco B para comprar el banco A, mientras el comprador “2” pidió un crédito en el banco A para comprar el banco B. De modo que el comprador “1” va a pagarle al banco B con los rendimientos del banco A, mientras el comprador “2” va a pagarle al banco A con los rendimientos del banco B. En caso de que haya condiciones económicas satisfactorias en ambos bancos, el comprador “1” liquidaría su deuda con el banco B y lo mismo ocurriría con el comprador “2” que pagaría su deuda con el banco A. En caso de que el banco A quebrase el comprador 1 no tendría con que pagarle al banco B, como el banco A estaba en garantía del crédito el banco A pasaría a ser parte del banco B. Dicha situación se repite si el banco B fuera el que estuviese en problemas. Sin embargo, el problema es aún mayor si ambos bancos se encontraran en problemas al mismo tiempo y ninguno de los compradores pudiese cubrir su deuda. ¿Qué pasaría con los dos bancos y los dos compradores? ¿Qué pasaría con los ahorros de los mexicanos?

La forma en que se llevó a cabo la reprivatización de la banca rebelde que el Estado y en especial el Comité de Desincorporación Bancaria, dirigida por el entonces secretario de hacienda Pedro Aspe, benefició a determinados grupos de poder, poniendo en riesgo el capital de los ahorradores. Por otra parte, dicho proceso careció de transparencia y de igualdad de condiciones al momento de competir por la adquisición de los bancos. Por ejemplo, los dueños de los bancos hasta antes de que López Portillo estatizara la banca, a quienes denominaremos los antiguos banqueros, fueron imposibilitados a recomprar sus antiguas empresas y solo tuvieron acceso a competir por bancos de menor tamaño.

El segundo factor de que los bancos recién privatizados carecieran de capitalización tiene que ver con que fueron vendidos a más de tres veces su valor en libros y las condiciones reales en que se encontraban no eran las que el gobierno de Salinas les había presentado. Sin embargo, como se trataba de un negocio altamente rentable y se había permitido a los nuevos banqueros comprar a través de créditos “irregulares”, sin arriesgar el patrimonio los nuevos banqueros aceptaron dicha situación. Para compensar el sobre precio pagado e incrementar la tasa de retorno, los nuevos banqueros incrementaron la oferta de crédito de forma altamente riesgosa.

Los bancos recién reprivatizados desde un inicio tenían problemas de capitalización, pero el problema se agravó por los malos manejos en el otorgamiento de créditos. Los nuevos banqueros otorgaron créditos a diestra y siniestra sin hacer un correcto análisis de riesgo. Se otorgaron créditos a personas que no podrían pagar. Por su parte, los accionistas y ejecutivos se autorizaban auto préstamos de forma “irregular”. Todo lo anterior incrementó el número de créditos incobrables y la cartera vencida de la banca.

Otra razón del incremento de la cartera vencida tiene que ver con la legislación que existente de la época que no consideraba castigos fuertes para los delitos financieros. Es decir, el no pagar las deudas no traía consecuencias graves para los morosos. Tampoco el defraudar la confianza de los ahorradores o inversionista traía penas importantes. Por tal situación en México se extendió la cultura del no pago y los delitos financieros.

Un efecto no menos importante que incrementó la cartera vencida es la apreciación real del tipo de cambio. El incremento de la inversión extranjera directa y la entrada masiva de capitales bursátiles. Lo anterior provocó la apreciación real del peso mexicano, sin embargo, como el régimen de tipo de cambio de bandas de libre flotación no depende del mercado, sino de la decisión del ejecutivo, se originó el fenómeno denominado “dólar barato” (Ferrer, 1998). Dicha situación incentivó a que las empresas, bancos y especuladores adquirieran deuda denominada en moneda extranjera. Porque las tasas de interés de Estados Unidos eran menores a las existentes en México. Los nuevos flujos procedentes de créditos contraídos con el exterior mantienen la presión hacia la apreciación del tipo de cambio real, lo que forma una burbuja financiera que no es sustentable al largo plazo.

La última razón por la cual las carteras vencidas crecieron en forma escandalosa, tiene que ver con que el gobierno jugó un papel pasivo en la regularización de las actividades bancarias. Por un lado, la nueva ley de instituciones financieras eliminó el encaje financiero, quitó al Estado los controles sobre la asignación y expansión del crédito y permitió que el mercado libremente estableciera la tasa de interés. Por su parte, la Comisión Nacional Bancaria (CNB) no poseía facultades para dictar normas para preservar la solvencia, liquidez y estabilidad en el sector bancario.

Para 1994, la cartera vencida ya se había incrementado de forma exponencial, pero el problema se agravó por los efectos de la crisis económica. La cual trajo consigo una

abrupta alza en las tasas de interés de referencia. Lo que a su vez provocó el encarecimiento del crédito interno y el incremento de la imposibilidad de pago por parte de los deudores. Lo que llevó a las instituciones bancarias a la quiebra. La subida de tasas de interés fue una decisión tomada por el Estado, para hacer frente a la pérdida de confianza en el país y hacer frente a la devaluación del peso.

A pesar que la situación macroeconómica y el tipo de cambio se estabilizaron para finales del año de 1995, las tasas de interés continuaban altas. Dicha situación fue a petición del FMI y el gobierno de Estados Unidos (Centro de Estudios Espinosa Yglesias, 2012). Estos últimos fueron quienes le prestaron a México el capital suficiente para estabilizar la situación macroeconómica. Pero exigían el retorno de su inversión lo más pronto posible.

Para 1994 la banca otorgó créditos a las empresas el equivalente 10% del PIB (Salinas de Gortari, 2008), para el siguiente año el crédito a este rublo se había derrumbado. Porque la banca estaba en bancarrota. Los bancos no solamente tenían problemas de liquidez, sino de solvencia. En contraparte las empresas se encontraban sobre endeudadas o sin acceso al crédito. La respuesta del Estado a este problema fue incrementar la participación de capital extranjero en la banca y hacer uso del fondo de contingencia para problemas financieros, mejor conocido como FOBAPROA.

La crisis macroeconómica conocida mundialmente como “efecto tequila” y el uso del FOBAPROA aceleraron el proceso de globalización de la banca, en el sentido de propiedad. Con lo anterior, la idea de conservar una banca mexicana se desechó, dando prioridad a la búsqueda de capitalización para estabilizar la banca e incrementar el crédito interno. Como los inversionistas mexicanos carecían de liquidez, ya que habían sido fuertemente golpeados por la crisis. El Estado decidió ampliar los límites de participación acordados anteriormente en el NAFTA: se pasó del 1.5% al 6% en forma individual y en forma conjunta se amplió del 8% al 25%. Además, la participación accionaria en una institución se amplió del 30% al 49%. Por su parte, el FOBAPROA generó certidumbre para los multinacionales que decidieran arriesgar su patrimonio invirtiendo en la banca mexicana.

Con la ampliación de los límites de participación extranjera en la banca se inició una segunda etapa de entrada de multinacionales a México. La ampliación de los límites

fue a consecuencia de las imposiciones hechas por el Fondo Monetario Internacional y el gobierno de los Estados Unidos (Salinas de Gortari, 2000). Por su parte, La forma en que incrementaron su participación en la banca las multinacionales no fue compitiendo con los bancos nacionales ya existentes, sino que fue por medio de incrementar la participación accionaria en esos bancos. Lo cual es una forma más segura de invertir, pero no beneficia en nada la competencia interna.

El FOBAPROA evitó el colapso del sistema financiero mexicano, convirtiendo la deuda privada en deuda pública. El gobierno de Ernesto Zedillo (1994-2000), el nuevo presidente de México, evitó a toda costa la quiebra del sistema bancario. Lo cual hubiese sido catastrófico para el país, pues imposibilitaría la adquisición de crédito por parte de las empresas, afectando el desarrollo económico de forma significativa. Sin embargo, la deuda adquirida por el Estado, se convirtió en una fuente de ingresos importantes para el sector bancario. A tal grado que los bancos establecidos en México, no requerían expandir el crédito para obtener utilidades (Salinas de Gortari, 2008). Afectando con lo anterior, el crédito empresarial.

Una vez saneadas las finanzas de los bancos se dio libre acceso a la entrada de capitales extranjeros, a este acontecimiento se le nombra la tercera fase de la entrada de las multinacionales. En el NAFTA se había establecido que a finales del año de 1999 se negociarían de nueva cuenta los límites. Esta negociación se adelantó un año antes, donde el acuerdo fue la eliminación de todas las restricciones a la entrada de capital extranjero en la banca. Con lo anterior se incrementaron las fusiones y adquisiciones, más no la entrada de nuevos competidores al mercado.

3.1.5 Los beneficios de la banca globalizada en México

La entrada de las multinacionales se da en un momento de desprestigio de la banca mexicana. Las críticas al FOBAPROA y los escándalos de corrupción e impunidad estaban muy recientes. Ocasionado porque el Estado había apoyado a los banqueros, pero había abandonado a los deudores. Estos últimos perdieron sus casas o terrenos, bienes inmuebles, empresas, entre otras cosas. Mientras los primeros se habían beneficiados de las decisiones del Estado. Manuel Bartlett, distinguido político mexicano, culpo al uso de este fondo como la causa de la derrota del PRI en las elecciones del año 2000 (Carmona, 2000).

La venta de bancos históricamente nacionales a extranjeros no fue bien recibida por la corriente política de izquierda mexicana. En gran medida porque los bancos vendidos habían recibido apoyo financiero del Estado. Por otro lado, en el proceso de compra venta fueron señalados algunos casos de corrupción e irregularidades como aprovechar las lagunas fiscales existentes para eludir impuestos. El caso más visible fue el de Banamex, que fue adquirido por la multinacional Citibank por 12,500 millones de dólares. Dicha transacción no tuvo que pagar impuestos, pues toda la operación fue realizada a través de la Bolsa Mexicana de Valores. Sin que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), ni la Comisión Bancaria y de Valores (CNBV) mostraran oposición. En ese entonces, las transacciones bursátiles no pagaban impuestos, por lo que no se violó ninguna ley, sin embargo, no fue muy bien visto por la izquierda mexicana.

A pesar de ciertas resistencias las multinacionales comenzaron a ser dominantes en el sector bancario mexicano. Las fusiones o adquisiciones más importantes de las multinacionales tuvieron lugar entre el año 2000 al 2004. Al finalizar ese periodo los bancos multinacionales controlaban más del 80% de los activos totales del sistema bancario. Las operaciones más importantes fueron las siguientes: Santander compró a Serfin, Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) tomó se convirtió en el socio mayoritario de Bancomer, pero después realizó la compra definitiva de Bancomer, el banco Hong Kong and Shanghai Banking Corporation (HSBC) realizó la adquisición de Bital, Inverlat pasó a formar parte de Bank of Nova Scotia Bank (Scotiabank), al igual que Banamex paso a ser filial de Citibank.

Cuando las multinacionales tomaron preponderancia en el sistema bancario mexicano ya existía un fuerte distanciamiento con el sector productivo nacional. Salinas de Gortari (2008, págs. 57-95) culpa de esta situación a que el gobierno de Ernesto Zedillo brindó altos rendimientos garantizados a los bancos por medio del canje de cartera vencida por pagarés a cargo del FOBAPROA y el instituto para la protección del Ahorro Bancario (IPAB). Estos pagarés a su vez estaban respaldados por bonos gubernamentales. Por lo tanto, los bancos tenían desincentivos para prestar y arriesgar su dinero, cuando tenían aseguradas sus ingresos.

El distanciamiento entre la banca y las empresas se agravó por el fenómeno conocido como “dólar barato” (Ferrer, 1998). La entrada masiva de capitales

multinacionales, que globalizaron la banca y los incrementos en los precios del petróleo en el periodo 2000-2004, ocasionaron que el peso tendiera a la sobrevaluarse en relación con el dólar. La anterior situación fue acompañada por la escasa oferta de crédito empresarial. Por lo tanto, las empresas grandes buscaron financiamiento en el exterior y no en el sistema bancario del país. Por su parte, la pequeña y mediana empresa (Pymes) tenían pocas posibilidades de obtener créditos en la banca.

Contar con una tasa de cambio real sobrevaluada beneficia a la importación y perjudica la exportación, al tener la balanza deficitaria y el tipo de cambio de libre flotación esta situación debería de autorregularse. Sin embargo, la entrada de divisas procedentes de los créditos contraídos en el exterior, la alta dependencia al petróleo y los incrementos en la inversión extranjera directa mantuvieron el dólar barato, a consta de afectar al sector productivo. Esta situación explica en cierta medida por qué en el periodo 2000-2004 el ahorro interno en relación al PIB decreció en 3.6%.

Otro factor de distanciamiento entre la banca globalizada y el sector productivo en México fue la creciente informalidad. La crisis conocida internacionalmente como “el efecto tequila” incremento considerablemente el número de personas viviendo en la informalidad. Esta situación no se ha revertido porque no se han creado los suficientes empleos, prevalece la baja productividad y los salarios reales no han mejorado. Esto afecta al desarrollo de la banca, porque las personas que viven en la economía de la informalidad no tienen acceso a créditos bancarios, pues no cumplen con los requisitos básicos.

La entrada de bancos multinacionales no cambio el “*status quo*” de los participantes del sistema bancario. La forma de entrar al sistema financiero por parte de Citigroup, BBVA, Santander, HSBC, y Scotiabank fue a través de adquisiciones de bancos mexicanos ya existentes. Por tal motivo, no hubo un incremento en la competencia en el sector financiero, ni se incrementó la oferta de créditos al sector empresarial. Básicamente la llegada de bancos multinacionales significo que los bancos mexicanos adquiridos se convirtieran en filiales, cambiaran de razón social y en algunos casos de nombre comercial. Pero no hubo un incremento en el tamaño de la industria.

La principal aportación de los bancos multinacionales a la innovación es crear un entorno macroeconómico favorable, con un sistema financiero capitalizado y fuerte. Mientras los bancos estadounidenses y de la Unión Europea han sufrido con la reciente

crisis, el sistema bancario se ha mantenido fuerte. Con la mejor solvencia moral de toda su historia. Esto se debe en gran medida por la alianza existente entre el gobierno mexicano y la banca. El gobierno no posee autoridad ni discrecionalidad como lo tuvo en el pasado para influir en los bancos. Por su parte, las multinacionales han sabido mantener sus índices de carteras vencidas evitando otorgar créditos de mala calidad.

Los bancos multinacionales han dado la mayor solidez al sistema bancario mexicano de la historia, sin embargo, el sistema financiero sigue subdesarrollado. La oferta de crédito empresarial no cubre las demandas de las empresas, en especial las pequeñas y medianas. El 65.6% de las empresas en México no tengan ninguna relación con la banca múltiple (Banxico, 2014). Esto se debe a diferentes fenómenos, uno de ellos es que el marco legal y el sistema de calidad de justicia no han sido de buena calidad. Lo que desincentiva a ofertar créditos pues la capacidad de hacer valer sus derechos en caso de incumplimiento de pago. Cabe mencionar que el Estado mexicano llevo a cabo una reforma financiera en el 2014 que otorga a los bancos mayores facultades al momento de cobrar, pero aún no se conocen sus resultados.

3.2 Chile

Este apartado tiene como objetivo identificar los factores institucionales y los procesos históricos que hicieron que Chile sea ejemplo de inclusión y estabilidad financiera en Latinoamérica. Con base a los datos del Banco Mundial, en 1973 el crédito bancario al sector privado como porcentaje del PIB en México (31.5%) era cinco veces más grande que en Chile (5.8%). Para el 2015, la banca en Chile (85.8%) triplicaba el crédito bancario al sector privado como porcentaje del PIB al ofrecido por México (26.8%).

3.2.1 Liberación financiera temprana

La liberación financiera del sistema bancario en Chile comenzó a partir del golpe militar que acabó con el gobierno de Salvador Allende en 1973, mientras que en México emprendió reformas estructurales a la banca en el sexenio de Carlos Salinas de Gortari en (1988-1994), 15 años después. Para principios de los años setenta los bancos eran propiedad del Estado, había un control estricto sobre las tasas de interés de depósitos y de préstamos. Por otro lado, la mayor parte de los créditos estaban dirigidos a las empresas paraestatales (Stallings & Studart, 2006).

La junta militar gobernante no podía convertir a Chile en una economía de mercado con un sistema bancario no eficiente. Para mediados de los setenta se liberaron las tasas de interés (con algunas restricciones al inicio), los mecanismos de control selectivo de asignación de crédito, el encaje legal se redujo del casi 100% al 10% y se privatizaron todos los bancos comerciales. Con la excepción del banco más importante de aquel entonces: el Banco del Estado. Por otro lado, la reforma financiera abrió las puertas para que bancos extranjeros pudiesen trabajar en Chile, así como la eliminación de barreras para la apertura una institución financiera.

La liberación financiera de los años setenta trajo consigo grandes desajustes macroeconómicos por la rápida expansión del crédito, el mal manejo de la cartera de clientes y el deficiente marco regulatorio. El crédito bancario al sector privado como porcentaje del PIB tuvo un crecimiento promedio del 33% de 1973 a 1982. Paso de 5.8%, en 1973, a 67.13% en 1982 (Banco Mundial, 2017). Es decir, el financiamiento a las empresas se multiplicó por más de once veces. Sin embargo, una gran parte de estos créditos tuvieron como destino inversiones del mercado accionario, empresas y proyectos inmobiliarios de los propios accionistas de los bancos (Budnevich, 2000). Lo que ocasionó la aparición de burbujas en los precios.

La reforma financiera de mediados de los setenta y la fijación del tipo de cambio nominal en 1979 estimularon el incremento de demanda de crédito externo. Una gran parte de las empresas recién privatizadas fueron adquiridas mediante financiamiento externo. Los bancos por su parte se aprovecharon de la no regulación de créditos en moneda extranjera, para expandir sus colocaciones e incrementar su retorno de inversión. Ferrer (1998) nombra este fenómeno como “el dólar barato”, el cual incrementa el riesgo de insolvencia de las empresas en primera instancia y después del sistema bancario, por variaciones en el tipo de cambio futuro.

Para principios de los años ochenta el sistema bancario chileno ya había mostrado síntomas de insolvencia moral, sin embargo, la declaración de moratoria pago por parte de México incremento los problemas financieros de Chile. En 1977 el Banco Osorno y la Unión tuvieron que ser intervenidos por problemas de insolvencia, la cuenta corriente era deficitaria y los bancos no habían hecho una correcta evaluación de riesgos. Sin embargo, la crisis de balanza de pagos en México ahuyentó los capitales extranjeros de toda

Latinoamérica. Lo que produjo una devaluación del tipo de cambio, incrementos en las tasas de interés en Chile, la quiebra de empresas, desempleo e insolvencia en el sistema bancario.

Las consecuencias de la crisis financiera de principios de los ochenta fue la que la gran mayoría de los deudores se declararon imposibilitados para cubrir sus obligaciones y la insolvencia de casi todo el sistema bancario. La Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF) implemento diversos mecanismos de rescate y saneamiento del sistema financiero. Uno de ellos fue tomar el control de más de la mitad del total de bancos en operación. Incluyendo a los dos bancos más importantes: el Banco de Chile y el Banco de Santiago (Stallings & Studart, 2006).

Los efectos de las crisis económicas le costaron un porcentaje importante del PIB a la economía chilena. Los bancos con problemas de insolvencia más acentuada tuvieron que ser liquidados, mientras que los bancos con problemas no graves fueron saneados. A principios de los años ochenta operaban en Chile 26 bancos, de los cuales 14 tuvieron problemas serios de insolvencia, de estos ocho desaparecieron. El resto fue beneficiado de los programas de la SBIF, que les compró la cartera vencida. Cabe destacar que no se hace referencia a los otros intermediarios financieros, quienes también se miraron afectados por la crisis y apoyados por el Estado chileno.

Como la solvencia moral de la banca chilena se miró afectada, la SBIF tomó medidas para sanearle las finanzas y recapitalizarla. El programa denominado como “capitalismo popular” ofreció incentivos fiscales para lograr vender las acciones de instituciones bancarias, intervenidas por el Estado, a un gran número de inversionistas. De este modo se logró recapitalizar al Banco de Chile, al banco de Santiago, Internacional y Concepción. Por otra parte, el Banco Central de Chile compró parte de la cartera vencida a los bancos comerciales con un acuerdo de recompra a futuro por los propios bancos. Este acuerdo incluía el no pago de dividendos hasta que los bancos liquidasen su deuda con el Banco Central de Chile (Stallings & Studart, 2006).

Las causas y las consecuencias de la crisis que sufrió Chile a principios de los años ochenta, fueron muy similares a las que sufrió México a finales de los años noventa. Los mecanismos empleados por el gobierno de Augusto Pinochet no estuvieron exceptos de polémica ni opacidad, pero fueron más transparentes que los empleados por el presidente

Ernesto Zedillo. Por un lado, el gobierno del país azteca no tomó el control de ninguna institución bancaria y la deuda de los bancos la convirtió en deuda pública. Por lo que los banqueros no tuvieron que pagar por ella. Por otra parte, los mecanismos empleados por el gobierno mexicano para apoyar a los deudores fueron muy limitados. Lo que contrasta con las decisiones tomadas por el gobierno de Chile. Que brindó reprogramación de deudas del sector productivo y de tipo hipotecarias. Además de brindar un tipo de cambio preferencial para los deudores en moneda extranjera (Reinstein & Rosende, 2001).

Para evitar que una crisis financiera similar se volviese a repetir Chile reformó el marco legal del sistema financiero y estableció nuevas políticas macroeconómicas. En 1986 se aprobó una reforma a la ley de bancos donde se dotó al SBIF de mayores facultades de control y vigilancia del sector financiero. Además de exigir a los bancos categorizar las carteras de crédito con base al nivel de riesgos y establecer reservas para los activos considerados como riesgosos. También se limitó el apalancamiento máximo de los bancos y se les obligó a hacer pública la información financiera.

La nueva ley de bancos de 1986 permitió a los banqueros diversificar los nuevos negocios y con ello el desarrollo financiero del país. Esta ley tenía como objetivo el desarrollo del mercado de capitales en Chile, por lo que autorizó la conformación de grupos financieros, donde además de los servicios tradicionales se podían ofrecer los de casa de bolsa, administradoras de fondos mutuos, agencias de valores. Sumado a que en 1981, Chile creó el sistema de capitalización individual como forma del mecanismo de ahorro para el retiro oficial, el desarrollo del sistema financiero de Chile fue notorio (Hernández & Parro, 2005). Una ley similar entró en vigor en México dieciséis años después.

3.2.2 La globalización y el sistema bancario de Chile

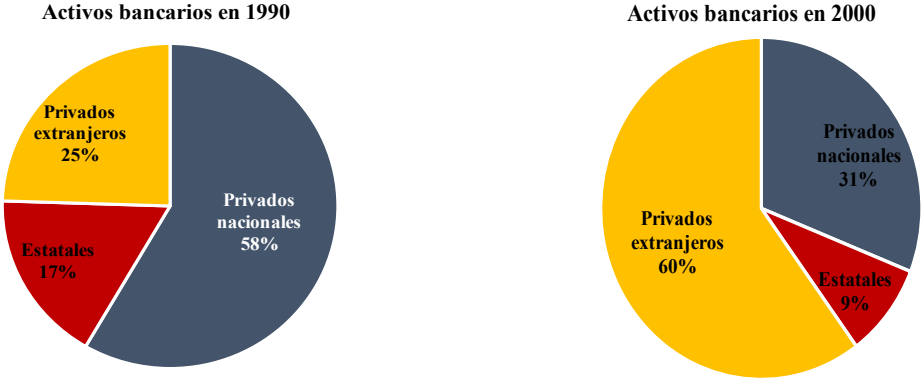
La globalización no implantó la liberación financiera en Chile, sin embargo, transformó el sistema político e incentivó la internacionalización de la banca. Chile fue el primer país en implantar el modelo económico neoliberal en América Latina y fue a través de un golpe de Estado. El país sudamericano era una dictadura militar al momento del rescate bancario de los años ochenta y de implementar las reformas a las leyes bancarias. Para Colin Crouch (2004) y John Gray (2000) la globalización transformó regímenes autoritarios en sistemas

democráticos similares al estadounidense. Donde los banqueros ganaron relevancia en la toma de decisiones.

Para principios de los años noventa el sistema bancario había adoptado los estándares internacionales de Basilea I, en lo que respecta a la supervisión y entrega de información. El banco central era autónomo desde 1989, los bancos no tenían riesgo de insolvencia moral, el crédito al sector productivo se había reactivado, la tasa de interés era libre y el Estado ya no intervenía en la asignación del crédito. Por otro lado, el sistema bancario estaba en manos de particulares, a excepción del Banco del Estado de Chile.

La globalización intensificó el comercio internacional, el libre tránsito de capitales y el incremento de inversión extranjera. Lo anterior, provocó que la banca chilena se globalizara aún más. Es decir, bancos internacionales comenzaron a incrementar su participación, ya sea a través de la compra de bancos chilenos y en menor medida la apertura de nuevas sucursales. En 1990, el 58% de los activos bancarios eran propiedad de empresarios chilenos, el 17% propiedad del Estado y el restante 25% propiedad de bancos extranjeros. Para el año 2000, la situación se había revertido. Para el año 2000, del total de activos bancarios el 60% pertenecía a bancos privados extranjeros, el 31% a bancos privados chilenos, el 9% eran propiedad del Estado (Stallings & Studart, 2006). Tal como se observa en la Figura 1.

Figura 1: Activos bancarios chilenos 1990 y 2001



Fuente: elaboración propia con datos de la SBIF.

Al igual que en el caso de México, la globalización de la banca es resultado de la conversión de bancos locales a bancos extranjeros y no de una mayor competencia. El incremento en la cuota de mercado de los bancos extranjeros se debe a la compra y a las fusiones de bancos extranjeros con bancos chilenos. Es decir, los bancos extranjeros no llegaron a Chile a competir con los locales, sino que los adquirieron (Budnevich, 2010). Lo anterior significa que la globalización no incremento la competencia interna, ni cambió las reglas del juego.

Lo que si trajo la globalización de la banca es una mayor solvencia moral y una mayor concentración del sistema bancario en Chile. Los bancos extranjeros procedentes principalmente de España, Brasil, Estados Unidos y Canadá, son corporaciones internacionales con grandes capitales, lo que redujo la posibilidad de quiebra de todo el sistema bancario chileno. La crisis hipotecaria comprobó la solidez de la banca chilena. Como se mencionó en el párrafo anterior, el incremento de participación de mercado de los bancos extranjeros fue a través de fusiones y adquisiciones el número de bancos se redujo y con ello una mayor concentración de la industria. Sin embargo, lo anterior no la estabilidad del sistema (Budnevich, 2010).

En 1990, operaban 36 bancos en el sistema bancario, para el año 2015 esta cantidad se redujo a 20 (Stallings & Studart, 2006) (SBIF, 2016). Lo anterior como resultado de 20 fusiones o adquisiciones. Donde destacan la hecha por banco Santiago y el banco O'Higgins en 1996, la hecha por Banco de Chile y de A. Edwards en el 2001, la de Santander y banco Santiago en el 2002, la de BCI con Conosur en el 2005, la del Banco de Chile y Citi Bank en el 2008 y Itaú y Corp-Banca en el 2014.

3.2.3 La reforma a la ley de bancos de 1997

La crisis del tequila de 1995 no afecto la solvencia moral de la banca en Chile, ni su desarrollo. A diferencia de lo que ocurrió en México y Argentina, esta crisis no tuvo grandes impactos macroeconómicos en el país andino. El PIB por paridad del poder adquisitivo (PPA) de Chile tuvo un crecimiento constante durante los años posteriores a la crisis y el sistema bancario continuó con su desarrollo sostenido durante toda la década de los noventa. El crédito bancario al sector privado como porcentaje del PIB paso del 45.7%, en 1994, al 61.6% en el año 2000. Mientras que en México el crédito bancario al sector

privado como porcentaje del PIB se redujo del 30.9% al 14.6% en ese mismo periodo (Banco Mundial, 2016).

En los años noventa la deuda contraída por los bancos con el Banco Central de Chile limitaba el desarrollo del sistema financiero y se podía convertir en un grave problema a futuro. Los acuerdos del rescate obligaban a los bancos deudores entregar al Banco Central un porcentaje de las utilidades anuales. Sin embargo, el porcentaje de las utilidades anuales que recibía el Banco Central de Chile era inferior a lo que este pagaba por los intereses de las obligaciones. Esta condición ponía en riesgo al Banco Central y a su vez obligaba a los bancos deudores hacer solamente los negocios autorizados por el acreedor (Reinstein & Rosende, 2001).

A pesar de que para 1995, solamente 5 bancos seguían con adeudos con el Banco Central de Chile, se tomó la decisión de darle solución al problema de la deuda. Con el objetivo de mejorar la situación económica y reducir el riesgo del Banco Central, así como mejorar el desarrollo del sistema financiero se aprobó la conocida “ley de deuda subordinada”. La cual ofreció a los bancos deudores nuevas alternativas de pago: una de ellas era pagar la deuda subordinada en 40 pagos fijos. Otra opción era emitir acción por el equivalente a los derechos sobre excedentes que tenía el Banco Central, el cual debía ejecutarse en un plazo máximo de 10 años (Budnevich, 2000).

La ley de deuda subordinada ayudó al desarrollo del sistema bancario en Chile. Esta ley ofrecía alternativas de pago de la deuda pero no obligaba a los bancos deudores a aceptarla. Sin embargo, los cinco bancos la consideraron beneficiosa. Cuatro de ellos decidieron pagar a través de acciones y uno de ellos transformo su deuda en 40 pagos fijos (Reinstein & Rosende, 2001). Lo anterior, proporcionó una arena de competencia pareja para todos los competidores del sistema bancario en Chile. Por otro lado, la ley de deuda subordinada sentó las bases para una reforma a la ley de bancos.

La ley de bancos vigente hasta 1997 no permitía a los bancos chilenos insertarse en los procesos de globalización, ni realizar operaciones ajenas a la intermediación bancaria. Los bancos privados con personalidad moral en Chile no podían abrir sucursales, filiales ni oficinas de representación fuera de las fronteras nacionales. Tampoco podían comprar parte de bancos ubicados en otros países. Por otra parte, el comercio exterior estaba en auge y no contaba con el respaldo de bancario para sus operaciones.

La reforma a la ley de bancos de 1997 permitió la expansión de la banca chilena a otros países y permitió a los bancos ampliar sus actividades financieras no tradicionales, acompañado de una actualización del marco legal (Budnevich, 2000). Dado el tamaño de la población en Chile no es muy grande y el crecimiento económico se basa en el comercio internacional, los bancos como cualquier negocio se ven en la necesidad de ampliar sus operaciones a otros países. Gracias a la reforma, los bancos chilenos comenzaron a abrir sucursales, filiales y oficinas de representación en Perú, Colombia, Brasil, España, Estados Unidos, México y recientemente en China. Así como la compra de acciones de bancos fuera de Chile.

A partir de la nueva ley de bancos el número de intermediarios financieros no bancarios se han reducido (Stallings & Studart, 2006). Durante la mitad de los noventa se estaba dando un fenómeno conocido como la “*desintermediación bancaria*”, esto como resultado del desarrollo de nuevas fuentes de financiamiento en el país y el surgimiento de intermediarios no bancarios. Sin embargo, la reforma a la ley de bancos de 1997 permitió a los bancos, vía subsidiarias, realizar actividades de: factoraje, securitización, administración de fondos de capital extranjero, custodiar y transportar valores, corretaje de seguros y suscribir emisiones como acciones directamente. Por lo que un gran número de intermediarios no bancarios fueron absorbidos por el sistema bancario.

3.3 Estructura institucional de México y Chile

Para el 2001, Chile era el líder en Latinoamérica en financiamiento bancario al sector productivo, mientras que en el caso de México la relación entre el sector bancario y las empresas se había perdido por la crisis del tequila y el rescate bancario mejor conocido como el FOBAPROA. A pesar de la transformación de ambos sistemas bancarios la situación no ha podido revertirse. Para el 2015, el sistema bancario chileno sigue siendo ejemplo en Latinoamérica en financiamiento a las empresas, mientras que el crédito al sector productivo es escaso en México.

La década de los noventa y principios del nuevo milenio significó para Chile un periodo de crecimiento económico apoyado por la expansión responsable del crédito bancario interno destinado al sector productivo. Mientras que para México la crisis del tequila y los mecanismos macroeconómicos empleados para salir de la crisis afectaron el

desarrollo del sistema financiero. Por un lado, se acabó con la solvencia moral de la mayor parte del sistema bancario mexicano. Sin embargo, el efecto más notorio tiene que ver con el rompimiento de las relaciones entre el sector productivo y las empresas. En México, el crédito bancario al sector privado como porcentaje del PIB, en el 2001, era del 12.2%, niveles inferiores a los que presentaba la banca en los años ochenta.

La globalización cambió la propiedad de los activos bancarios en ambos países y las instituciones presentes en ambos sistemas bancarios. El número y activos bancarios propiedad del Estado y de residentes se redujo considerablemente a partir de la década de los noventa en ambos países. En contraparte se incrementó la participación de bancos extranjeros. Sin embargo el poder de mercado de estos bancos es más fuerte en México que en Chile, (CNBV, 2015) (SBIF, 2016). Por otra parte, las instituciones gubernamentales de control y vigilancia, así como las leyes que determinan el funcionamiento de la banca es muy similar en ambos países. Lo anterior se debe en gran parte a los acuerdos de Basilea.

La llegada de bancos extranjeros mejoró la solvencia moral del sistema bancario en México y Chile, sin embargo, no modificaron en gran medida las relaciones con el sector productivo. Por un lado, los grandes bancos extranjeros llegaron o incrementaron su participación a través de fusiones o adquisiciones en ambos países. No llegaron a competir con los bancos existentes, sino que simplemente los adquirieron (González & Peña, 2012) (Budnevich, 2010).

A diferencia de México, Chile conserva un banco comercial del sector público, El Banco del Estado de Chile. El cual se ha distinguido por su acercamiento a la pequeña y mediana empresa (PYMES), ya sea de forma directa o a través de diversos programas de garantías. Lo que reduce la incertidumbre al sector bancario y a su vez facilita el acceso al financiamiento e impulsa el crecimiento de las PYMES. Asimismo, ha beneficiado la inclusión financiera, gracias a una extensa red de sucursales que atiende a las regiones no rentables para los bancos privados (Stallings & Studart, 2006).

El Banco del Estado de Chile no solamente cumple con una función social, sino que se ha mostrado competitivo en una industria dominada por los bancos privados nacionales y extranjeros. Este banco público ha logrado permanecer y crecer en el sector bancario gracias a su propio desempeño y no en aportaciones del gobierno. En diciembre del 2015, el Banco del Estado de Chile representó el 16% de los activos bancarios totales, con

márgenes de rentabilidad antes de impuestos superiores al promedio del sector bancario chileno (SBIF, 2016).

La banca de desarrollo en México está conformada por diversas sociedades nacionales de crédito. Las cuales tienen recursos financieros a los sectores estratégicos, sin embargo solamente el Banco de Ahorro Nacional y de Servicios Financieros (BANSEFI) y Banco Nacional del Ejército, Fuerza Aérea y Armada (BANJERCITO) están autorizados por la CNBV para captar ahorro del público en general. Por lo que son las únicas que pudiesen replicar las actividades de los bancos comerciales. Sin embargo, a diferencia del Banco del Estado de Chile, BANSEFI y BANJERCITO no poseen cuota de mercado importante, como para incidir en el comportamiento de todo el sistema bancario. Los activos totales de BANSEFI y BANJERCITO solamente representan el 0.8% y 0.4% respectivamente.

Los bancos de desarrollo en México, al igual que lo que sucede con el Banco del Estado de Chile, tienen como objetivo una mayor inclusión financiera y facilitar el acceso a financiamiento a las PYMES. Sin embargo, como el poder de mercado de BANSEFI y BANJERCITO es casi nulo el impacto es mucho menor que el que ofrece el banco paraestatal chileno. Por otro lado, el programa de garantías de crédito para PYMES de Nacional Financiera (Nafinsa) ha sido muy exitoso. Se estima que el 50% de créditos a este tamaño de empresas es resultado de este programa (Nacional Financiera, 2016).

Este estudio no contempla al banco de desarrollo; Nacional Financiera, porque no está autorizado para captar recursos del público en general. Como no tiene la facultad de crear dinero bancario, el financiamiento que ofrece, al sector productivo, depende del presupuesto federal. Como Nacional Financiera no puede replicar el comportamiento de un banco comercial, su aportación a la inclusión financiera y al crecimiento del sector bancario es limitada, en comparación con el Banco del Estado de Chile.

Nacional Financiera tiene el potencial suficiente para incrementar el financiamiento al sector productivo como porcentaje del PIB en México. Por un lado, los activos de NAFIN equivalen al 5% de los activos del sistema bancario mexicano (CNBV, 2016). Cifra superior a la BANSEFI y BANJERCITO juntos, o a la de algunos bancos comerciales como: Scotiabank e Imbursa. Sin embargo, no está autorizada para operar como un banco

comercial y una gran parte de sus activos están invertidos en valores, en lugar de cartera de crédito.

En el 2015, NAFIN destinó el 47% de sus activos para la compra de valores comerciales, en lugar de destinarlos a cartera de crédito. Esta cifra es superior, al porcentaje de activos totales invertidos en mercados financieros que manejan en promedio los bancos comerciales más grandes de México (BBVA Bancomer, Santander, Banamex, Banorte, HSBC y Scotiabank), la cual no supera el 25%. Lo anterior significa, que Nacional Financiera no explota al máximo su capacidad al momento de financiar al sector productivo. Además de que

CAPÍTULO 4

MÉTODOS Y DATOS

El objetivo de este capítulo es verificar la hipótesis de investigación: en los países con mercados de capitales poco desarrollados, como es el caso de México y Chile, el crédito bancario interno se vuelve un factor fundamental para desarrollo económico. Lo que sugiere probar que existe una relación positiva entre crédito bancario interno al sector productivo y el desarrollo económico en estos países, por medio de un modelo econométrico. La discusión teórica de dicha correlación se encuentra especificada en encuentra en el capítulo 2.

Esta unidad se encuentra dividida en 4 apartados. En el primero se describe la metodología empleada: estudios comparados. Seguido se abre una discusión sobre las variables empleadas por el modelo econométrico de esta tesis. En esta parte, se hace una revisión literaria de estudios relacionados con el tema y las variables utilizadas para comprobar la relación entre crédito bancario interno al sector productivo y el desarrollo económico en México y Chile. Por último, se presentan los resultados y las tesis confrontadas con estos.

4.1 Estudios comparados

La metodología principal de este trabajo consiste en hacer un estudio comparado, para confrontar el sistema bancario más desarrollado de América Latina, el chileno, con el sistema bancario mexicano. Con el objetivo de identificar las tendencias, convergencias y divergencias entre el entramado institucional de intermediación financiera en ambos países. A través del tamaño y profundidad del sistema bancario, créditos destinados al sector productivo como porcentaje del PIB, calidad de los créditos otorgados y rentabilidad bancaria.

Este estudio propone medir la relación entre crédito bancario interno y desarrollo económico. A través del crédito bancario al sector productivo como porcentaje del PIB como variable independiente y la actividad económica. Esta última medida por el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) para el caso mexicano y el Indicador Mensual

de Actividad Económica (IMACEC) para el caso de Chile. Estos indicadores mensuales emplean la misma metodología que la utilizada para medir el Producto Interno Bruto (PIB).

La metodología de estudios comparados permite extraer los factores institucionales e históricos que convirtieron al sector bancario chileno en el líder en financiamiento a empresas en Latinoamérica. Lo que a su vez permite explicar él porque el crédito bancario interno a empresas no es lo suficientemente grande en México. Por otro lado, los estudios comparados, permiten desechar falsas tesis o explicaciones del problema, que de no utilizar esta metodología sería muy difícil detectarlas.

La metodología propia de los estudios comparados consta de tres fases: descripción, yuxtaposición y comparación. En la fase descriptiva se determinó el objeto de estudio y los indicadores para medirlo. En esta fase se elaboró una ficha descriptiva estandarizada, la cual acorde a los objetivos del estudio, recopiló la misma información de México y Chile. Dicha información fue obtenida de informes oficiales y documentos científicos. Cabe destacar que en la fase descriptiva solo se utilizaron métodos cualitativos.

La ficha descriptiva de cada uno de los países en estudio contiene:

- A. Evolución histórica institucional de los sistemas bancarios a partir de la nacionalización de la banca.
- B. Principales instituciones del sistema bancario.
- C. Solidez y rentabilidad del servicio bancario.
- D. Tamaño y profundidad del sistema bancario.
- E. Créditos al sector productivo.

En la fase de la yuxtaposición se sistematizó y estandarizó los datos obtenidos de cada uno de los países en estudio, con la finalidad de facilitar la siguiente fase de comparación. Dicha información es presentada en tablas y gráficos siguiendo el método de diferencia. Bajo la cual se seleccionaron un caso positivo: el sistema bancario chileno. Estos casos fueron yuxtapuestos con el caso negativo: el sistema bancario mexicano. La segunda parte de la yuxtaposición consistió en comparar cada una de las fichas informativas para encontrar convergencias y diferencias que expliquen los cambios en la variable dependiente.

La elección del año 2001 como el inicio de del estudio obedece a diversos motivos. Uno de ellos es que para ese año los bancos mexicanos ya habían recuperado la solvencia

económica, pérdida durante la crisis del tequila. Lo que elimina el posible sesgo en el estudio. Por otro lado, en ese año se llevó a cabo la venta de Banamex a Citigroup. Dicha la transacción financiera rompió con los objetivos de planteados por los iniciadores de la apertura financiera mexicana. Quienes consideraban que los bancos más grandes, como los medios de pago del país, deberían de permanecer en manos de empresarios residentes.

4.2 Selección de variables para el modelo econométrico

El objetivo del modelo econométrico a desarrollar, es comprobar la existencia de una relación positiva entre el crédito bancario interno y el desarrollo económico. En el capítulo 2 se demostró que la relación entre crédito bancario interno y el desarrollo económico está fundamentado por la teoría moderna de desarrollo y la teoría del circuito monetario (TCM). Por lo tanto, es necesario acompañar la teoría con métodos cuantitativos como la regresión lineal y los beneficios financieros que trae el crédito bancario a las empresas.

Existe una amplia literatura empírica sobre desarrollo financiero y crecimiento económico. Joseph Schumpeter (1911) fue uno de los primeros en considerar al desarrollo financiero como un factor importante en el proceso de innovación. Porque los intermediarios financieros, canalizan los recursos de las familias a los proyectos más productivos aceleran el proceso de acumulación del capital. A partir de entonces se han elaborado diversos estudios. A partir de entonces, han aparecido diversos estudios econométricos que comprueban la relación positiva entre desarrollo financiero y crecimiento económico.

Entre los estudios econométricos más importantes están los realizados por King y Levine (1993) quienes confirman la correlación positiva entre el desarrollo del sistema financiero y las tasas de crecimiento en el largo plazo (De La Cruz Gallegos & Alcántara Lizárraga, 2011). Diversos estudios de Beck et al concluyen que las restricciones al acceso a financiamiento afectan el crecimiento de las empresas y los países con sistemas financieros desarrollados crecen de forma más rápida (Beck, Demirguc-Kunt, & Levine, 2004).

El desarrollo financiero implica no solamente contar con un sistema bancario eficiente en su papel de intermediario financiero, sino que es necesario también contar con un mercado de capitales desarrollado. Ross Levine, Norman Loayza, Thorsten Beck (2000)

proponen utilizar los activos bancarios, la capitalización bursátil y volumen en circulación en el mercado de bonos como variables independientes, para medir la relación entre desarrollo financiero y crecimiento económico. Sin embargo, dicha metodología no aplica para nuestro estudio, porque el mercado de capitales está subdesarrollado y ampliamente dominado por bonos públicos en toda Latinoamérica (Stallings & Studart, 2006).

Este estudio no considera la capitalización bursátil como variable independiente, ni el mercado de bonos y solamente se concentra en el accionar del sistema bancario. Lo anterior no se debe a que los bancos sean los actores principales en otorgar financiamiento a las empresas o que el mercado de capitales se encuentre subdesarrollado en Latinoamérica, sino al hecho de que son los bancos las únicas instituciones capaces de crear dinero de la nada y con ello modificar los niveles de producción (Hawtrey, 1931). Al hacerlo el crédito bancario interno propicia crecimiento económico, mejora la distribución de la riqueza y es un instrumento para el combate a la pobreza.

Las actividades del mercado de capitales y del sistema bancario son complementarias (Terceño & Guercio, 2010). El mercado de capitales juega un papel importante en el financiamiento a las empresas (financiamiento directo) y en otorgar liquidez al sistema bancario. A las primeras les permite hacerse de recursos de inversionistas a través de la emisión de acciones o de títulos de deuda. Estos recursos les sirven para ejecutar diversos proyectos de mejora y expansión. Por su parte, el mercado de capitales a través de la *securitización* o titularización de activos le provee liquidez al sistema bancario. Sin embargo, el mercado de capitales no tiene la capacidad de incrementar la oferta monetaria como los bancos comerciales. En los postulados de la teoría del circuito monetario (TCM), las empresas ganan lo que gastan, por lo que no puede haber crecimiento económico sin que haya un incremento en la masa monetaria.

Como no todos los créditos bancarios tienen el mismo impacto en el desarrollo económico, este estudio solo contempla a los destinados al sector productivo. Beck et al (2009) (Citado en: Sánchez Tello & Zamarripa, 2013) establece que en el largo plazo existe una relación positiva entre crédito destinado a la empresa con el desarrollo económico. Mientras que el crédito destinado al consumo tiene una relación poco significativa con el desarrollo económico. Lo anterior se debe a que el crédito a las empresas, en el largo plazo,

beneficia la acumulación de capital, reduce la desigualdad del ingreso y reduce la pobreza. En especial la perteneciente al quintil de la población con menos ingresos.

Para poder comparar el impacto del crédito bancario en el desarrollo económico de ambos países, fue necesario clasificar los créditos con base a la actividad principal de prestatarios y no tomar en cuenta los valores nominales de las colocaciones. Esto último se debe a que se quería evitar que la diferencia del tamaño de la población y economía, México y Chile, afecta el estudio. Por otra parte, se tenía que dividir el total de los créditos otorgados por el sistema bancario con base al destino pre acordado de la colocación bancaria. Consecuentemente, se crearon los siguientes grupos:

- a) Al sector productivo
- b) Al consumo
- c) Sector público
- d) A la vivienda
- e) Al Comercio exterior
- f) Otros créditos no contemplados en el estudio

Nosotros nombramos créditos al sector productivo aquellos cuyo destino sea cubrir las necesidades de capital de trabajo, la formación bruta de capital fijo, refinanciamiento de la deuda y todo aquello que intente dar como resultado un incremento en ventas o en el margen de ganancia. Las necesidades de capital de trabajo son la compra de materia prima, insumos, pagos de mano de obra y otros necesarios para ejecutar sus operaciones. Por su parte, la formación bruta de capital fijo incluye la compra, mantenimiento o desarrollo de marcas, patentes, permisos, maquinaria, equipo, infraestructura u otros bienes duraderos que permitan incrementar o mejorar la productividad o incrementar las ventas.

Los créditos al sector productivo están compuestos por aquellos dirigidos a las actividades primarias (agricultura, ganadería, silvicultura, caza y pesca), al sector industrial (minería, industria manufacturera, construcción) y al sector servicios (1.- comercio, restaurantes y hoteles, 2.- transporte, almacenamiento y comunicaciones, 3.- alquiler de inmuebles, 4.- servicios comunales, sociales y personales, 5.- cinematografía y otros servicios de esparcimiento, 6.- servicios financieros, 7.- agrupaciones mercantiles, profesionales, civiles, políticas y religiosas, 8.- Otros servicios).

Los créditos destinados al consumo no tienen relación con el desarrollo económico en el largo plazo. Si bien es cierto, que, al incrementar los créditos al consumo, se beneficia la actividad económica en el corto plazo. Lo anterior se debe a que se incrementa la masa monetaria y esta a su vez la demanda de bienes y servicios. Sin embargo, un crédito al consumo no necesariamente genera la formación bruta de capital fijo por lo que en el largo plazo, no tiene un efecto importante en el crecimiento económico, ni en la reducción de la desigualdad. Adicionalmente, los créditos al consumo se relacionan con una mayor propensión a consumir en el corto plazo.

Nos referimos a créditos al consumo como aquel destinado a las personas que no tiene como contrapartida la creación de un activo. Son aquellos créditos que permiten a los consumidores el uso y disfrute de bienes, servicios o experiencias que no han pagado aún. Una característica de estos créditos es que no tienen la intención de crear riqueza para el demandante. Lo anterior tiene que ver con que estos créditos no modifican el activo fijo, el cual es que agrega valor a los bienes y servicios. En otras palabras, los demandantes de crédito al consumo no buscan obtener rentabilidad, ni mejorar la competitividad. Este tipo de créditos están compuestos por las tarjetas de crédito, créditos de nómina, personales, automotriz y para la adquisición de bienes muebles, entre otros.

En los que respecta a los créditos destinados al sector público hace referencia a las disposiciones monetarias que realizan los bancos comerciales con el gobierno Federal, gobiernos estatales y municipales, organismos y empresas pertenecientes al sector público, así como programas y fideicomisos de índole gubernamental. El impacto del crédito al sector público en el desarrollo económico depende del fin al que vaya dirigido. Es inexistente cuando se utiliza para financiar el gasto corriente. El cual consiste en sufragar el gasto operativo del Estado como el pago de nóminas y a la compra de los bienes y servicios necesarios para el desarrollo propio de las funciones administrativas. En cambio, cuando los recursos del crédito al sector público son aprovechados para mejorar la infraestructura, invertir en educación, compra de tecnología, creación de empresas, algunos programas sociales, entre otros puede tener impacto en el desarrollo económico.

Los créditos a la vivienda son la sumatoria de todos los créditos de largo plazo a las personas físicas donde la vivienda garantiza la recuperación del mismo. No se incluyen los montos de los créditos otorgados por organismos, instituciones o fideicomisos

gubernamentales como es el caso del Infonavit y Fovissste en México. La razón es que estos créditos obedecen a las políticas públicas de los estados y no reflejan el funcionamiento del sistema bancario. Por otra parte, los créditos a vivienda pueden ser para adquisición, autoconstrucción, remodelación o mejoras a la vivienda, refinanciamientos, etc.

La clasificación de los créditos al comercio exterior es exclusivamente para el estudio de la banca chilena. Esto se debe a que no existe información disponible en México de los créditos para fomentar las exportaciones o financiar las importaciones por parte de la banca privada, que permita separar ese tipo de asignaciones del resto. Por lo tanto, los créditos al comercio exterior, en el caso de México, se encuentran incluidos en “otros créditos no considerados en el estudio”. Adicional a lo anterior, en el país azteca, los créditos de este tipo están apoyados por la banca de desarrollo en México, en específico por el Banco Nacional de Comercio Exterior (BANCOMEXT). A diferencia del caso chileno donde los créditos al comercio exterior son atendidos por la banca comercial.

El grupo conocido como “créditos no considerados en el estudio” se encuentran: los créditos interbancarios a la banca de desarrollo o a la banca privada y los créditos proveniente del exterior con destino a empresas financieras y no financieras. En el caso de México, los ya mencionados créditos al comercio exterior. Otros créditos no considerados en este estudio comparado son: los créditos al IPAB (antes FOBAPROA), Proyectos de Infraestructura Productiva de Largo Plazo (PIDIREGAS), Fondo Nacional de Infraestructura (FONADIN). Porque estos destinos de créditos bancarios dejaron de utilizarse a partir del año 2013.

La decisión de no considerar a los créditos al IPAB (antes FOBAPROA), Proyectos de Infraestructura Productiva de Largo Plazo (PIDIREGAS), Fondo Nacional de Infraestructura (FONADIN) como parte de los créditos al sector público, se debió a que perturbarían el estudio del comportamiento de la banca comercial a lo largo del periodo 2001-2015. Por ejemplo, el crédito al sector público en México se multiplicó en este lapso, principalmente por el endeudamiento de gobiernos estatales y municipales. Si nosotros consideramos los créditos IPAB, PIDIREGAS, FONADIN estaríamos diciendo que los créditos al sector público han disminuido en su conjunto y que se han redireccionado.

Siguiendo con la metodología aplicada para comparar el destino de los créditos bancarios en México y Chile, el total de los créditos colocados por el sistema crediticio se consideró como el 100% y cada grupo se dividió entre ese total para conocer la ponderación que tiene. De este modo, eliminamos perturbación del diferencial del tamaño de la población y economía que existe entre estos países. Consecuentemente procedemos a la comparación entre cada uno de los grupos de destinos de créditos. Por razones, teóricas se considera que los créditos con mayor impacto a la economía son aquellos destinados al sector productivo.

4.3 La relación crédito bancario interno y desarrollo económico

Utilizamos la metodología de regresión lineal de mínimos cuadrados, basados en el modelo de Beck, Demirguc-Kunt y Levine (2004). Con la intención de probar la hipótesis de que, en los países con mercados de capitales poco desarrollados, el crédito bancario interno se vuelve un factor fundamental para desarrollo económico. La variable independiente es el crédito bancario interno al sector productivo. Mientras que la variable dependiente fue el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) para el caso mexicano y el Indicador Mensual de Actividad Económica (IMACEC) para el caso de Chile. Estos indicadores mensuales utilizan la misma metodología que la utilizada para medir el Producto Interno Bruto (PIB).

El total de créditos al sector productivo no fueron desagregados por el sector destino, para evitar posibles perturbaciones en la investigación. Lo anterior se debe a que las actividades primarias, las secundarias y terciarias tienen diferentes pesos en el PIB. En el último trimestre del 2015, el sector servicios representó alrededor de 65% del total de las actividades económicas en México y Chile, con base en los datos del INEGI y el Banco Central de Chile. Lo que significa que, al desagregar los créditos al sector productivo, los destinados al sector servicios tendrían mayor relación que los destinados al sector primario, el cuál no sobrepasa el 4% del total de la economía en ambos países.

El crédito bancario interno al sector productivo solamente puede ser ofrecido por instituciones de banca múltiple o por bancos de desarrollo que cumplan con los siguientes requisitos: 1) que sean propiedad del Estado, 2) que realicen sus operaciones dentro de un sistema financiero regulado, 3) que posean cuota de mercado, 4) busquen ganancias

monetarias, 5) capten ahorros directos de las familias. No importando si poseen objetivos de fomentar el desarrollo de actividades, sectores o segmentos económicos específicos.

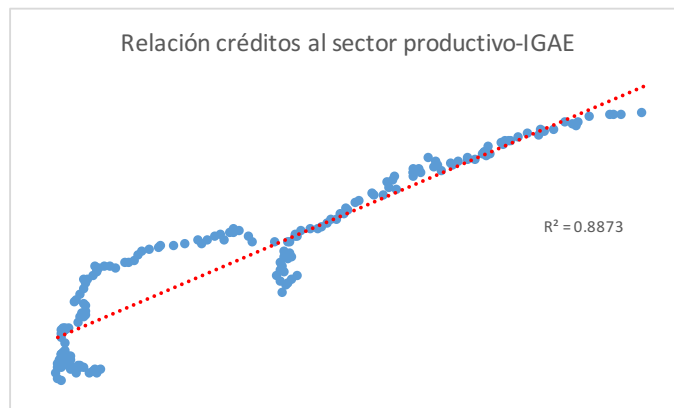
La oferta del crédito bancario interno en México solamente se consideró la proveniente de las 47 instituciones de banca múltiple, existentes en el año 2015, y la de BANSEFI y Banjercirto. Estos últimos son los únicos bancos de desarrollo autorizados por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) para captar recursos del público inversionista. En el caso de Chile se consideraron solamente los créditos bancarios colocados por los 20 bancos establecidos en el mismo año. De los cuales 14 se consideran como establecidos, 5 como filiales de bancos extranjeros y un banco propiedad del Estado de Chile (SBIF, 2016).

Se llevaron a cabo 180 observaciones correspondientes a cada uno de los meses del periodo de análisis, para cada uno de los países. Se eligió el año 2001 como el inicio del periodo de estudio, porque para ese momento los modelos bancarios en cada uno de los países ya se encontraban bien establecidos. Es decir, los dos fenómenos que les dieron forma (la globalización y las crisis financieras de los años noventa) ya habían pasado. Por otro lado, tomar el periodo 2001-2015 permite conocer cuál es el comportamiento de los modelos económicos en épocas de crisis y expansiones económicas.

4.3.1 Análisis de resultados de México

El resultado del estudio comprueba la hipótesis de que a mayor crédito al sector productivo mayor crecimiento económico. Con un nivel de confianza del 95% el 88.7% de las variaciones en el IGAE son explicadas por la recta de regresión lineal. Razón por la cual, el diagrama de dispersión muestra una relación positiva y significativa entre el crédito al sector productivo y el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE).

Figura 2: diagrama dispersión crédito interno al sector productivo E IGAE



El modelo es significativo y existe casi nula probabilidad de que la correlación entre las variables sea resultado de la aleatoriedad. Es decir, la poca dispersión y separación de los puntos (observada en la ilustración 1), en relación a la recta de regresión lineal, es explicada por los pequeños errores promedio del modelo. El error cuadrático medio de la regresión es bajo de apenas 12.07, por lo que da un error típico de 3.47 puntos. En el mismo sentido, el estadístico F, que mide la variación entre errores de la regresión y errores aleatorios fue alto 1401.45. Lo anterior significa que la mayor parte de los errores pueden ser explicados por el modelo y solo una pequeña parte corresponde a errores aleatorios. Lo anterior se puede observar en la Tabla ANOVA o análisis de las varianzas, que mide la variación de los datos en relación a la media.

Tabla 1: ANOVA crédito interno al sector productivo E IGAE

ANÁLISIS DE VARIANZA					
	Grados de libertad	Suma de cuadrados	Promedio de los cuadrados	F	Valor crítico de F
Regresión	1	16928.95801	16928.95801	1401.450546	2.64315E-86
Residuos	178	2150.16829	12.07959714		
Total	179	19079.1263			

Figura 3: Residuos de la correlación entre crédito interno al sector productivo E IGAE



El modelo sirve para hacer proyecciones futuras (mírese la Figura 5). Por un lado, el coeficiente de correlación de Pearson fue de 0.94 y la R^2 ajustada fue de 0.887. Lo que significa que existe una fuerte relación lineal entre ambas variables y que la correlación es alta. Sumado a lo anterior, se comprobó que el intercepto (a) y la pendiente (b) del modelo son significativas. Lo anterior se corrobora con el hecho de que los errores estadísticos individuales son muy bajos. Por consiguiente, la probabilidad de que alfa y beta sean cero es muy remota. Lo anterior se puede observar en la Figura 6 y 7, donde se observa que el estadístico t, que mide la significancia individual de a y b, es muy grande.

Figura 4: curva de la regresión crédito interno al sector productivo E IGAE

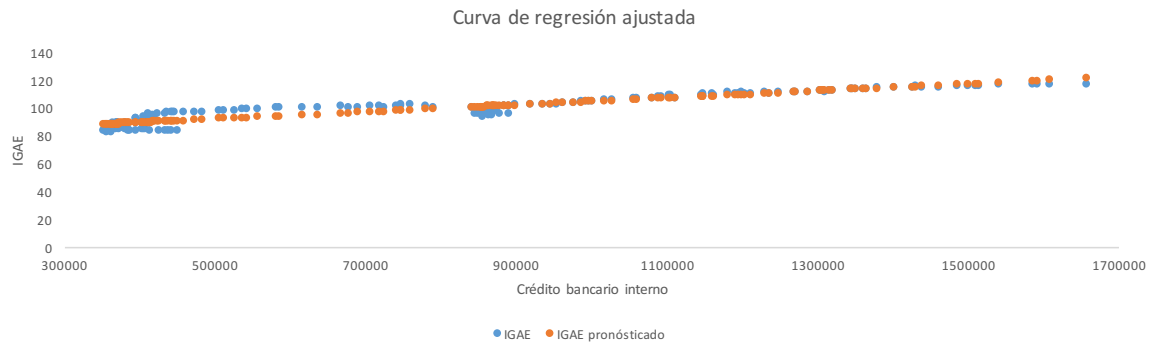


Tabla 2: Bondad de la regresión de crédito interno al sector productivo E IGAE

Estadísticas de la regresión	
Coefficiente de correlación múltiple	0.941967399
Coefficiente de determinación R²	0.887302581
R² ajustado	0.886669449
Error típico	3.475571483
Observaciones	180

Tabla 3: Intercepto y pendiente de la regresión de crédito interno al sector productivo E IGAE

	<i>Coefficientes</i>	<i>Error típico</i>	<i>Estadístico t</i>	<i>Probabilidad</i>	<i>Inferior 95%</i>	<i>Superior 95%</i>	<i>Inferior 95.0%</i>	<i>Superior 95.0%</i>
Intercepción	78.31438718	0.586960485	133.4236105	2.4528E-180	77.15609058	79.47268379	77.15609058	79.47268379
Variable X 1	2.50452E-05	6.69014E-07	37.43595259	2.64315E-86	2.37249E-05	2.63654E-05	2.37249E-05	2.63654E-05

El modelo da como resultado la siguiente función:

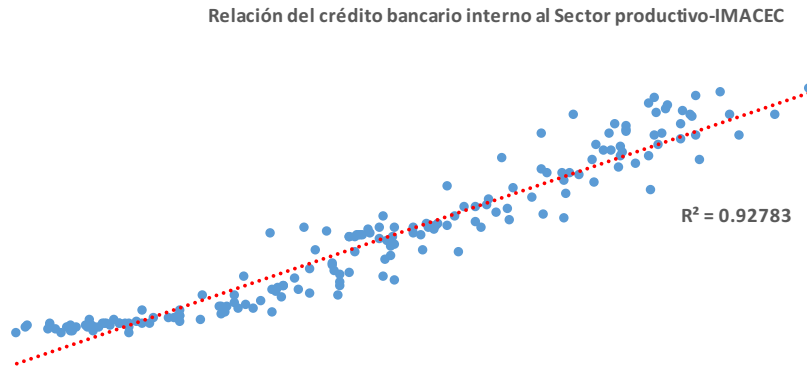
$$\hat{Y} = 78.31 + (2.50452E - 05)X$$

Donde X es el crédito bancario interno al sector productivo y la Y estimada es el IGAE pronosticado.

4.3.2 Análisis de resultados de Chile

El modelo de regresión múltiple comprobó la hipótesis de que en los países con mercados de capitales poco desarrollados como es caso de Chile, el crédito bancario interno se vuelve un factor fundamental para desarrollo económico. Para llevar a cabo el método de mínimos cuadrados se utilizó el Indicador Mensual de Actividad Económica (IMACEC), base 2008 serie original, como variable dependiente y el crédito bancario interno al sector productivo como independiente. La conclusión de este estudio, con un nivel de confianza del 95%, fue que el 92.7% de las variaciones del IMACEC son explicadas por la recta de regresión lineal.

Figura 5: diagrama de dispersión de la regresión de crédito interno al sector productivo E IMACEC

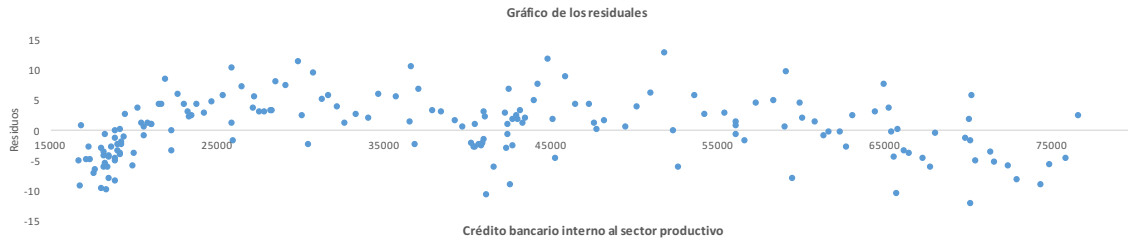


Existe una relación positiva entre crédito bancario interno al sector productivo y el IMACEC. El modelo es significativo y existe casi nula probabilidad de que la correlación entre las variables sea resultado de la aleatoriedad. Es decir, la poca dispersión y separación de los puntos (ilustración 2), en relación a la recta de regresión lineal, es explicada por los pequeños errores promedio del modelo. El error cuadrático medio de la regresión es bajo de apenas 24.25, por lo que da un error típico de 4.92 puntos. En el mismo sentido, el estadístico F, que mide la variación entre errores de la regresión y errores aleatorios fue alto 2288.22. Lo anterior significa que la mayor parte de los errores pueden ser explicados por el modelo y solo una pequeña parte corresponde a errores aleatorios. Lo anterior se puede observar en la Tabla ANOVA o análisis de las varianzas, que mide la variación de los datos en relación a la media.

Tabla 4: Tabla ANOVA de la regresión de crédito interno al sector productivo E IMACEC

ANÁLISIS DE VARIANZA					
	Grados de libertad	Suma de cuadrados	Promedio de los cuadrados	F	Valor crítico de F
Regresión	1	55505.6674	55505.6674	2288.229286	1.5438E-103
Residuos	178	4317.752971	24.25703916		
Total	179	59823.42037			

Figura 6: residuos de la regresión de crédito interno al sector productivo E IMACEC



Existe una fuerte relación lineal y que la correlación entre el Indicador Mensual de Actividad Económica (IMACEC) y el crédito bancario interno al sector productivo, que permite al modelo hacer proyecciones futuras (mírese la ilustración 3). Lo anterior se debe, a que el coeficiente de correlación de Pearson fue de 0.963 y la R^2 ajustada fue de 0.927. Además, esa correlación no es producto de la aleatoriedad. Como se comprobó a través del estadístico t, que mide la significancia individual de a y b, es muy grande (como se observa en la Figura 10). Lo que significa que los errores estadísticos individuales son muy bajos y la probabilidad de que alfa y beta sean cero es poco probable.

Figura 7: curva de la regresión ajustada de crédito interno al sector productivo E IMACEC

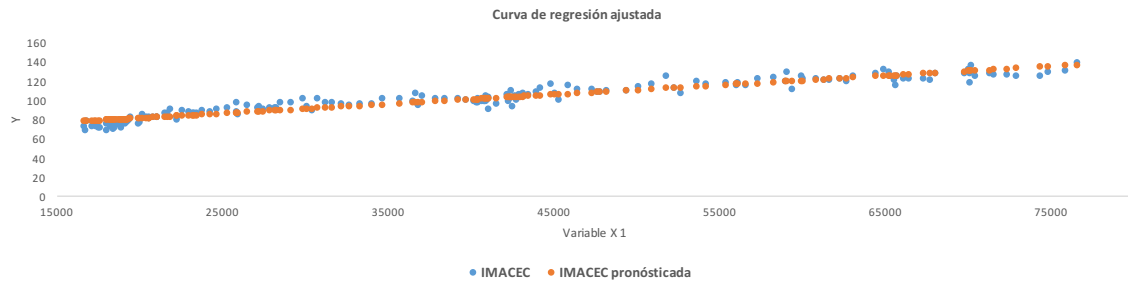


Tabla 5: Bondad de la regresión de crédito interno al sector productivo E IMACEC

<i>Estadísticas de la regresión</i>	
Coefficiente de correlación múltiple	0.963236752
Coefficiente de determinación R ²	0.92782504
R ² ajustado	0.927419563
Error típico	4.925143568
Observaciones	180

Tabla 6: intercepto y pendiente de la regresión de crédito interno al sector productivo E IMACEC

	Coefficientes	Error típico	Estadístico t	Probabilidad	Inferior 95%	Superior 95%	Inferior 95.0%	Superior 95.0%
Intercepción	60.51751774	0.882506561	68.57458114	6.2859E-130	58.77599616	62.25903932	58.77599616	62.25903932
Variable X 1	0.000977752	2.04399E-05	47.83543964	1.5438E-103	0.000937416	0.001018088	0.000937416	0.001018088

El modelo da como resultado la siguiente función:

$$\hat{Y} = 60.51 + (0.000977) X$$

Donde X es el crédito bancario interno al sector productivo y la Y estimada es el IGAE pronosticado.

4.4 Resultados de la regresión

Existe una correlación significativa entre el crédito interno bancario y el desarrollo económico en México y Chile. Siendo más fuerte la relación lineal en el país andino, con una R² ajustada de 0.927 por una R² ajustada de 0.887 en el país azteca. Lo anterior se debe, a que el sistema bancario en el país sudamericano tiene mayor tamaño y profundidad que el existente en el país azteca. Es decir, hay un mayor porcentaje de empresas que mantienen una relación con la banca en Chile, que el porcentaje de empresas con crédito bancario en México.

Los resultados obtenidos de la fase de comparación sirvieron de base para emitir recomendaciones para los tomadores de decisiones en políticas públicas de México y Chile. Las sugerencias se basaron básicamente en fomentar a través de diversos mecanismos la inclusión financiera y de re direccionar el financiamiento hacia los sectores prioritarios y proyectos de alto impacto.

4.5 Estudios e hipótesis confrontadas por este estudio.

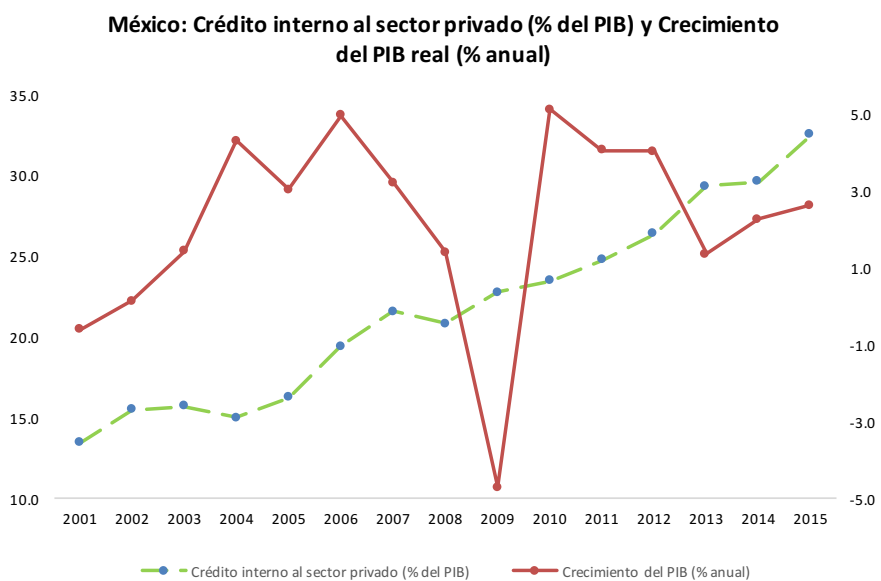
La metodología utilizada en esta tesis logró probar la relación lineal entre el crédito bancario interno y el desarrollo económico en México. Lo que confronta a otros estudios anteriores, que descartan dicha relación. Entre los más importantes se encuentran los hechos por De La Cruz Gallegos & Alcántara Lizárraga (2011) y Clavellina (2013). Por otra parte, esta tesis desestima los estudios que afirman que la falta de financiamiento al sector productivo en México es culpa de la alta concentración de la banca, altos costos en los servicios financieros y por la extranjerización de la banca en México.

La unidad 5 rompe con los mitos de que la banca mexicana sea altamente rentable como consecuencia de los altos costos financieros y de que se enfoque sus esfuerzos al sector público y a créditos al consumo. También se comprueba que existe el mismo interés del sistema bancario mexicano, que el del sistema bancario chileno en lo referente al financiamiento a la pequeña y mediana empresa. Consecuentemente, este apartado solo se concentrará en comprobar que la estructura de mercado del sistema bancario no es oligopólica y que la extranjerización de banca en México no es responsable de la falta de financiamiento a las empresas.

Clavellina Miller (2013) no encontró relación entre el crédito bancario interno y el desarrollo económico por las variables utilizadas. Él tomo como la “X” al crédito interno al sector privado como proporción del PIB y al crecimiento real del PIB como la dependiente. Lo cual tiene varias deficiencias. Una de ellas es que el indicador del Banco Mundial, “crédito interno al sector privado como porcentaje del PIB”, está compuesto no solo por el crédito bancario, sino que incluye a todos los intermediarios financieros como intermediarios no bancarios, organismos, instituciones y fideicomisos gubernamentales, etc. Lo que perturba el resultado. Por otra parte, el crédito al sector privado, no tiene como destino exclusivo las empresas, sino que incluye el crédito al consumo.

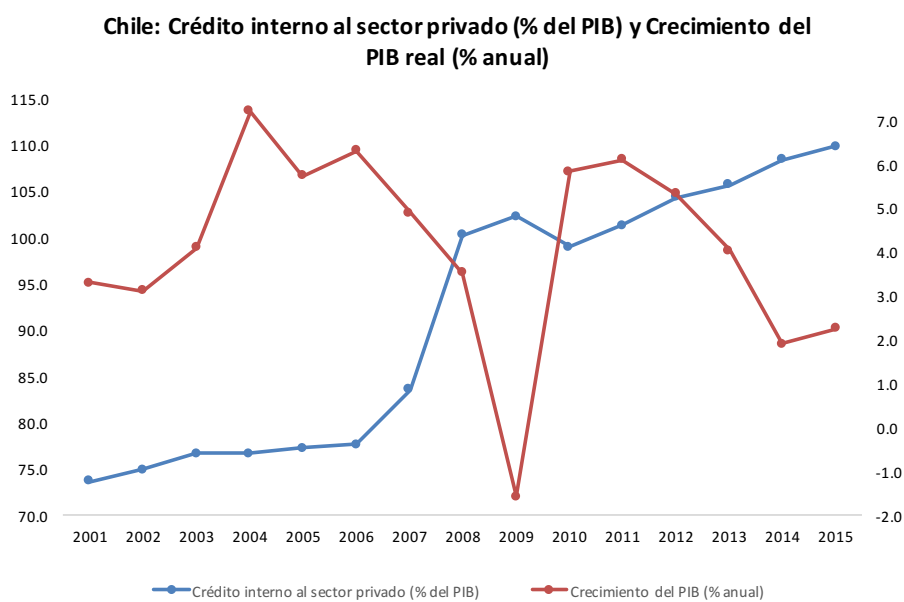
En caso de haber utilizado, las variables de Clavellina Miller (2013) para intentar medir la relación entre el crédito bancario interno y el desarrollo económico, ni siquiera el sistema bancario Chileno hubiese tenido relación con el crecimiento económico (Figuras 14 y 15).

Figura 8: relación crédito interno al sector privado como porcentaje del PIB y el crecimiento real de la economía como variación anual en el caso de México



Fuente: elaboración propia con datos del Banco Mundial

Figura 9: relación crédito interno al sector privado como porcentaje del PIB y el crecimiento real de la economía como variación anual en el caso de Chile



Fuente: elaboración propia con datos del Banco Mundial

Para De La Cruz Gallegos & Alcántara Lizárraga (2011) el único crédito que beneficia al desarrollo económico (medido por el IGAE) es el destinado al consumo y al sector servicios. La metodología empleada en ese estudio implicó desagregar el total de financiamiento bancario con base al sector destino como variable independiente. Lo que conlleva a la existencia de perturbaciones. Porque no todos los sectores tienen el mismo peso en el PIB. En el caso de México el sector servicios equivale al 64.6%, el sector secundario 31.7% y el sector primario el 3.7%. En el caso de Chile el sector servicios representa el 66.3%, el sector secundario el 30.7% y el sector primario el 3.0%.

Contrario a lo expuesto por De La Cruz Gallegos & Alcántara Lizárraga (2011), esta investigación considera que los créditos bancarios al sector primario y secundario benefician la actividad económica. Porque incrementan las capacidades financieras de las empresas de dichos sectores. Además, en el periodo 2001-2015 la correlación entre el crédito bancario al sector secundario con el IGAE fue de 0.92 con un coeficiente de determinación ajustado R^2 de 0.86. Lo que demuestra la existencia de una relación fuerte entre el crédito bancario interno a actividades secundarias y el desarrollo económico.

La poca relación mostrada por el crédito bancario al sector agrícola, silvícola y pesquero con el IGAE, no significa que los créditos destinados a estas industrias no beneficien las capacidades financieras de las empresas o que no mejoren la producción. En el periodo 2001-2015, la correlación entre estas variables fue de 0.82 y el coeficiente de determinación ajustado R^2 de 0.67, lo que habla de una relación débil. Sin embargo, es producto del poco peso del sector primario en el PIB y de la poca cantidad de créditos bancarios destinados a dichas actividades.

4.5.1 Es falso que la falta de competencia en el sector bancario mexicano sea responsable de la escasez de financiamiento a las empresas y de los altos costos de servicios financieros

Para García Alba (2006) el problema de sistema bancario mexicano se deba a la falta de competencia en el sector. A decir de este autor, la alta concentración de la banca provoca que los servicios financieros sean caros y un lastre para la economía, la inclusión financiera sea baja y el crédito a las empresas insuficiente. Por lo tanto, para García Alba un incremento en el número de bancos o una reducción en el poder de mercado de los bancos

más grandes, se traduciría en una mejora en la relación entre crédito interno y desarrollo económico. Dicha afirmación es compartida por Clavellina Miller (2013), Selene Jiménez Bautista (2012), (Rubén, 2012), Flores Curie (2006), entre otros.

Contrario a lo expuesto por los autores del párrafo anterior, no se puede hablar de la presencia de un oligopolio en el sistema bancario de México, ni que sea la falta de competencia la responsable de la poca inclusión financiera. Si bien es cierto que 7 bancos controlan el 81.1% de los activos totales (CNBV, 2015), en el sistema financiero de México operan 47 bancos. Cifra superior a otros sectores de la economía mexicana considerados como eficientes o que no se encuentran en competencia oligopólica. Por otro lado, Para Jaime Ros Bosch (2013) los altos costos en los servicios financieros de México no tienen su origen en la estructura de mercado.

La concentración del sistema bancario se encuentra en niveles aceptables y competitivos a nivel internacional. Según el Banxico (2013) México tiene índice de Herfindahl-Hirschman (IHH) de 1,430 muy similar al de Chile (1,165 IHH) e inferior a varios países desarrollados. Además, muy por debajo del límite de 2,000 puntos permitidos por la Comisión Federal de Competencia. Por lo que se puede afirmar que la concentración bancaria no es directamente proporcional a la eficiencia de este sector. Prueba de ello es el sistema financiero de Chile, que ha incrementado su nivel de concentración de activos en los últimos años, sin que esto refleje una afectación a los usuarios financieros. Chile posee uno de los sistemas bancarios más incluyentes de América Latina, pero solamente operan 20 bancos establecidos. De los cuales 5 son sucursales de bancos extranjeros y 1 de ellos es un banco de desarrollo (Banco del Estado de Chile). Sin embargo, el aporte del sistema bancario al sector productivo es mayor que en el caso mexicano.

Para considerar que una industria posee una estructura de mercado monopólica u oligopólica es necesario la existencia de barreras a la entrada de nuevos competidores. Este no parece ser el caso del sistema bancario mexicano, porque el número de bancos a creció de forma considerable. La CNBV contemplaba la existencia de 35 instituciones de banca múltiple en el año 2001, para febrero del 2015 el número creció a 47. Eso sin considerar que en ese periodo hubo fusiones, salidas y compras de bancos. Complementando lo anterior, el Banxico (2013) considera a México como el país con menos barreras de entrada en servicios bancarios de Latinoamérica.

4.5.2 Es falso que la extranjerización de la banca sea responsable de la escasez de financiamiento al sector productivo

Salinas de Gortari (2011) pregona que el responsable del alto costo de financiamiento y la baja penetración bancaria es el hecho de que los principales bancos del país se encuentran en manos extranjeras. Si bien concordamos en que los bancos más grandes son el sistema de pagos del país, por lo que deberían estar en manos mexicanas privadas o públicas. No existe diferencia entre el accionar de una sucursal de banco transnacional y el comportamiento de los bancos nacionales en México. No hay evidencia que demuestre que los bancos nacionales sean más propensos a financiar el sector productivo que los bancos extranjeros.

Es difícil definir que es un banco extranjero. Debido a la existencia de diferentes criterios para hacerlo. Una de ellas es por la procedencia del capital, es decir si proviene de inversionistas residentes en territorio nacional, es un banco mexicano de lo contrario sería un banco extranjero. Etiquetar a un banco con base a este criterio, no tiene suficiente fundamento, porque el capital de los bancos está compuesto por inversionistas residentes como no residentes. Siguiendo esta metodología, Banorte sería un banco extranjero porque una gran parte de sus accionistas no viven en México. Si se quisiese rescatar este criterio se tuviese que especificar que son extranjeros todos aquellos bancos que la procedencia del capital fuese principalmente de no residentes.

Para este estudio se considera que un banco es extranjero cuando sus oficinas centrales se encuentran fuera de los límites geográficos del territorio nacional. Considerando que es la “holding”, quien dicta las ordenes o el modelo de negocio a seguir. Cabe aclarar que algunas legislaciones, como la mexicana, obligan a los a todos los bancos que operan en el sistema financiero están constituidos como personas morales con domicilio fiscal en el país. Cuando esto ocurre los bancos que forman parte de grupos financieros extranjeros poseen un patrimonio propio. Lo que significa que son filiales y no sucursales. Es decir, tiene cierta autonomía para tomar decisiones.

Los bancos que operan en México se comportan de forma similar sin importar el origen del capital en lo que respecta a la oferta de crédito empresarial. Una de las razones es que los modelos de negocio se adecuan al mercado con la intención de maximizar las

utilidades. Como la mayor parte de los activos bancarios pertenecen a grupos financieros extranjeros, es lógico que la mayor parte del financiamiento a empresas provenga de estos bancos. Sin que esto signifique que los bancos extranjeros estén más dispuestos a prestarle al sector productivo que los bancos con casa matriz en territorio nacional.

El modelo de negocio de los bancos más grandes en México es muy similar, sin importar si son una filial de una transnacional. En diciembre del 2015, los bancos extranjeros más grandes son Banamex, BBVA Bancomer, Santander, HSBC, y Scotiabank que en conjunto representaron el 64% del total de activos bancarios en México y el 61% del total de financiamiento a empresas (CNBV, 2015). Banorte, el banco mexicano más grande, representa el 11% de los activos bancarios totales y el 11% del financiamiento a las empresas.

Para comprobar que los bancos el desempeño de los bancos extranjeros no difieren de los bancos nacionales se agruparon todas las instituciones con cartera de crédito empresarial para diciembre del 2015, en bancos mexicanos y bancos extranjeros. Esta muestra está compuesta por 33 de las 47 instituciones bancarias autorizadas para operar como banca múltiple en México. De las cuales 25 pertenecen a bancos mexicanos y 8 a bancos con oficinas centrales en el exterior. El resultado fue que los bancos extranjeros en promedio destinan el 60.6% del total de sus créditos al sector productivo cifra apenas inferior a la que de los bancos nacionales 62.4%.

Como se observa en la figura 16, Banorte destina menos financiamiento empresarial como porcentaje de la cartera total que el promedio de los 5 bancos extranjeros más grandes de México (BBVA Bancomer, Santander, Banamex, HSBC y Scotiabank). Sin que esto signifique que los bancos extranjeros muestran mayor acercamiento a las empresas que los bancos mexicanos. El caso contrario sucede con Inbursa, el segundo mayor banco mexicano, que supera ampliamente al promedio de los 5 bancos extranjeros más grandes, en el otorgamiento de crédito como porcentaje de la cartera total.

Los bancos con menor participación de mercado destinan en promedio más créditos al sector productivo como porcentaje de la cartera total, que los bancos grandes en México. La excepción a lo anterior son Consubanco, Banco Ahorro Famsa y Bancoppel. Sin embargo, la mayor cantidad nominal de crédito a las empresas proviene de los bancos más grandes sobresaliendo BBVA Bancomer que representa el 21% del total del crédito al

sector productivo en México. El hecho de que los bancos pequeños destinen una gran parte de sus activos a créditos a empresas, se debe en gran medida a que manejan pocas inversiones en valores comparados con los bancos más grandes (CNBV, 2015).

Tabla 7: cartera de créditos a empresas como porcentaje de la cartera total

Bancos Mexicanos	Crédito a Empresas /Cartera total	Bancos Extranjeros	Crédito a Empresas /Cartera total
	62.4%		60.6%
Banorte	36.2%	BBVA Bancomer	38.8%
Inbursa	70.9%	Santander	48.5%
Interacciones	24.6%	Banamex	37.0%
Banco del Bajío	78.9%	HSBC	50.9%
Banco Azteca	27.1%	Scotiabank	36.7%
Afirme	57.2%	Bank of America	91.9%
Banregio	82.7%	J.P. Morgan	100.0%
Monex	88.2%	Bank of Tokyo-Mitsubishi U	80.8%
Multiva	29.9%		
Invex	78.4%		
Banca Mifel	53.0%		
Ve por Más	68.4%		
Bancoppel	14.5%		
CIBanco	49.8%		
Banco Ahorro Famsa	28.4%		
Bansí	48.4%		
Actinver	66.4%		
Banco Base	94.9%		
Inter Banco	81.3%		
Banco Bancrea	74.3%		
ABC Capital	79.5%		
Inmobiliario Mexican	75.7%		
Autofin	70.0%		
Bankaool	94.7%		
Investa Bank	86.9%		

Fuente: elaboración propia con datos de la CNBV, dic-2015

CAPÍTULO 5

CRÉDITO BANCARIO INTERNO AL SECTOR PRODUCTIVO Y DESARROLLO ECONÓMICO EN MÉXICO Y CHILE

Este capítulo es dedicado a la comparación del financiamiento bancario interno al sector productivo del periodo 2001-2015 en México y Chile. Se confrontan cuatro determinantes del crédito empresarial: 1) solidez, 2) rentabilidad, 3) tamaño y 4) profundidad del sistema bancario. Los primeros dos indicadores financieros son considerados como atributos indispensables para el correcto funcionamiento del sistema financiero en el largo plazo. Mientras que los últimos dos factores son los responsables de crear una relación significativa entre el crédito bancario interno y el desarrollo económico.

5.1 Solvencia de la banca en México y Chile

La relación entre desarrollo económico y crédito bancario interno es innegable, lo que es cuestionable es si será o no sostenida en el tiempo. El sistema bancario como cualquier intermediario financiero tiene la función de evaluar qué persona física, moral o entidad gubernamental está en condiciones de cubrir con sus obligaciones futuras. Siempre se debe buscar transferir los recursos a los sectores más productivos de la economía. Por otro lado, para que la relación entre crédito bancario interno y desarrollo económico sea sostenida en el tiempo es necesario que los bancos no se excedan en la expedición de créditos. Porque un exceso de dinero, originado por el incremento desmedido de créditos, provoca que la demanda doméstica sobrepase la producción, lo que desencadena un incremento en los precios, una reducción en la competitividad y desajustes macroeconómicos.

La banca de México y Chile gozan de una solidez extraordinaria. De acuerdo al índice de capitalización, que mide el Fondo Monetario Internacional, ambos sistemas financieros se encuentran preparados para hacer frente a la crisis financiera global. Es decir, la posibilidad de quiebra de todo el sistema bancario, es muy remota. Se entiende por índice de capitalización, al monto de capital neto dividido entre el monto de los activos ponderados sujetos a riesgo de crédito, riesgos de mercado y riesgo operacional (véase la figura 17). Indica que tan apalancado se encuentra el sistema bancario, es decir que

porcentaje de los activos ponderados como riesgos fueron financiados por recursos propios de la banca, y no con dinero de ahorradores.

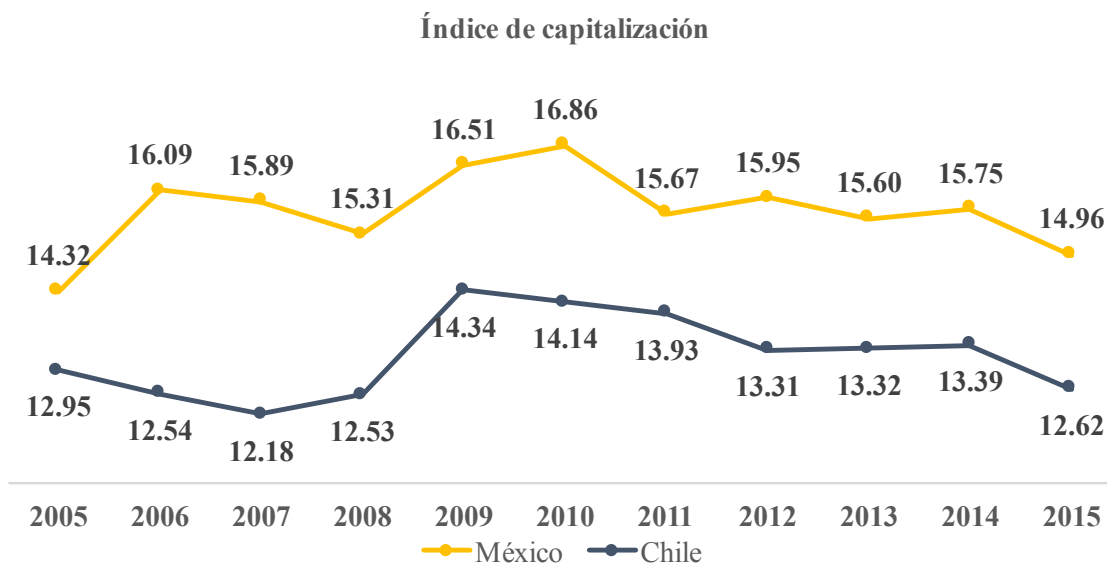
Ecuación 1: Fórmula del índice de capitalización bancaria

$$\text{Índice de capitalización} = \frac{\text{Capital Neto}}{\sum \text{Activos considerados como riesgosos}}$$

Entre mayor sea el índice de capitalización, mayor será la solidez de la banca, pero menor será su rentabilidad, si todo lo demás se mantiene constante. De acuerdo a los lineamientos del Basilea III, las regulaciones internas, de la CNBV y las regulaciones de Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF), para México y Chile respectivamente, el capital mínimo regulatorio no puede ser inferiores al 8%. Como se puede ver en la Figura 18, los dos países en estudio superaron con creces el capital mínimo regulatorio, durante el periodo 2005-2015. No obstante, con base a este indicador, el sistema bancario mexicano se mostró más solvente y mejor preparado para hacer frente a eventos catastróficos, que el sistema bancario de Chile.

Ambos sistemas bancarios reaccionaron de forma adecuada ante la crisis financiera global denominada “crisis *subprime*”. En el segundo semestre del año 2008, se comenzaron a resentir los efectos de la segunda peor crisis de financiera de la época moderna de la humanidad, donde la solidez de ambos sistemas se puso a prueba. La reacción de la banca en México y Chile fue disminuir el grado de apalancamiento. Con lo que se sacrificó la rentabilidad, pero se redujo el riesgo sistémico. Lo anterior, habla de un correcto funcionamiento bancario y de estar bien preparados para enfrentar eventos catastróficos. Desde que ocurrió, la crisis *subprime* hasta el día de hoy, se han incrementado las turbulencias financieras, sin embargo, ningún banco en Chile o México ha quebrado, ni ha tenido que ser rescatado por el Estado.

Figura 10: Índice de capitalización: (capital neto/ activos riesgosos)



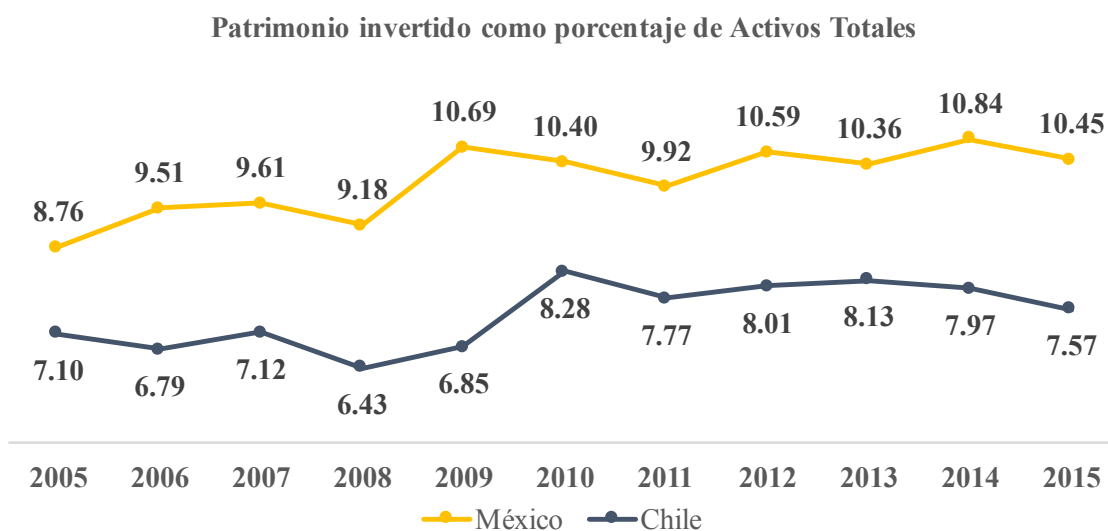
Fuente: elaboración propia con datos del FMI

Una forma más estricta de evaluar la solidez de la banca es a través de dividir el patrimonio invertido entre los activos totales. De esta forma se reconoce que todas las posiciones bancarias poseen algo de riesgo y no solamente los créditos bancarios. Como se puede observar en la Figura 20, el sistema bancario mexicano se encuentra mejor preparado para enfrentar posibles crisis financieras, que el sector financiero chileno. Lo anterior se debe a que la banca en promedio en Chile se encuentra en promedio más apalancada que la banca azteca.

Ecuación 2: Fórmula de patrimonio neto invertido de la banca

$$\text{Patrimonio neto invertido} = \frac{\text{Capital Neto}}{\text{Activos Totales}}$$

Figura 11: Patrimonio neto invertido/ activos totales del sistema bancario de México y Chile

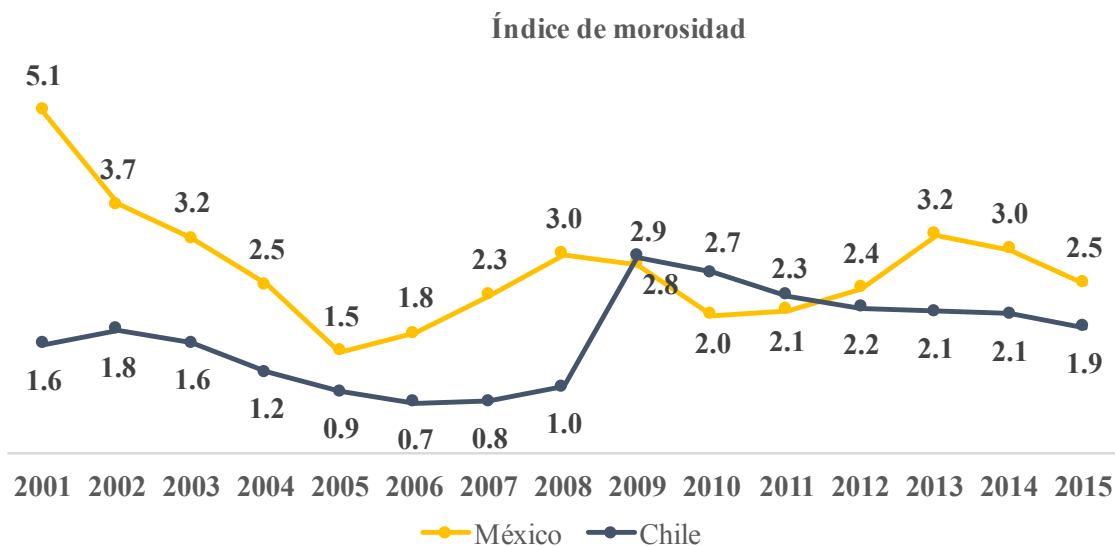


Fuente: elaboración propia con datos del FMI

La solidez del sistema financiero en Chile y México se debe en gran medida a la responsable expansión del crédito, que han tenido estos países en los últimos años. A pesar de las recesiones económicas sufridas recientemente el índice de morosidad no ha superado en el 3.5 en los países en estudio. Este índice es resultado de dividir la cartera vencida entre el total de créditos otorgados. Es decir, mide que tan eficientes son los sistemas bancarios al momento de hacer una evaluación de solicitud de crédito.

El índice de morosidad en Chile, fue el más afectado por la recesión económica mundial del 2008, en comparación con México. Como se observa en la Figura 14, solamente en el periodo de recesión la eficiencia para valuar en riesgo de no pago, de Chile es superior al de México. En el año 2009, la cartera vencida de Chile se disparó en un 194%, mientras que en México decreció 0.2% (Fondo Monetario Internacional, 2017). Después del año 2011, la cartera vencida se expandió en México, mientras que en Chile comenzó a disminuir.

Figura 12: Índice de morosidad (Cartera vencida / Cartera total)

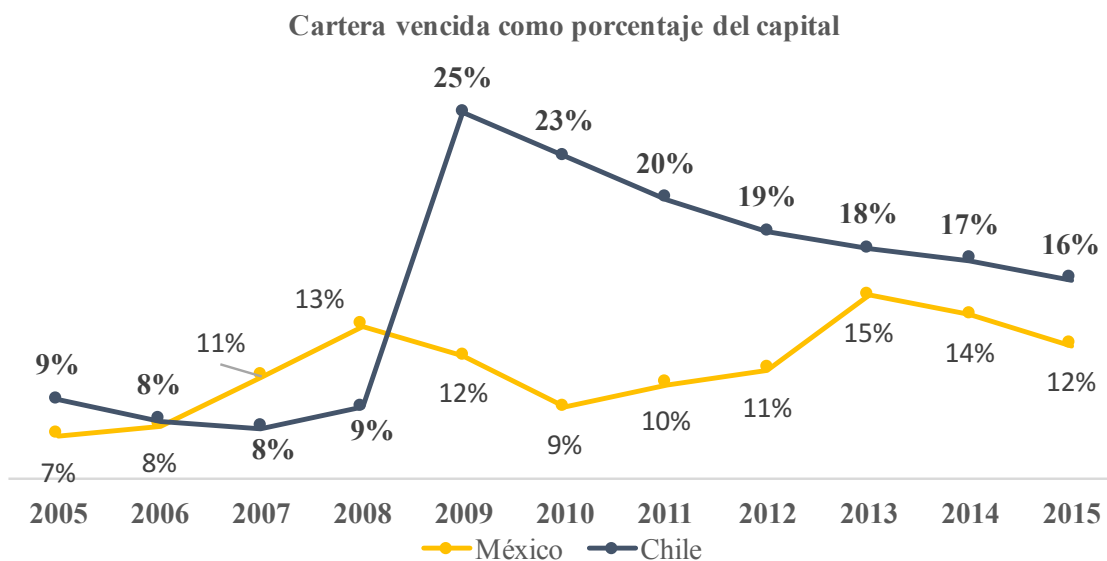


Fuente: elaboración propia con datos del FMI

La cartera vencida no representa un riesgo importante, para los sistemas bancarios de México y Chile. Lo anterior se debe, a que las bancas de los países en estudio mantienen un índice de capitalización adecuado. Por lo tanto, a pesar de la expansión nominal de los créditos onerosos, la cartera vencida se encuentra aún en niveles manejables y no pone en peligro la salud financiera de estas economías. En el 2015, la cartera vencida en México representaba el 12% y en Chile del 16% del patrimonio invertido por los accionistas (Fondo Monetario Internacional, 2017).

La recesión económica probó la resistencia de los sistemas bancarios en estudio. Donde el sector financiero mexicano mostró tener mayor resistencia. Como se puede apreciar en la Figura 15, los créditos con retraso en los pagos se dispararon durante la crisis financiera del siglo XXI en Chile. Llegando a representar el 25% del capital social de la banca en el país de Sudamérica, en el 2009. Sin embargo, la crisis no logró dañar la salud financiera de Chile, el crédito bancario continuó su expansión y la cartera vencida comenzó a disminuir. En el caso de México, la crisis del 2008, no proyectó a la cartera vencida.

Figura 13: Cartera vencida en relación al capital de México y Chile



Fuente: elaboración propia con datos del FMI

Para que un sistema bancario sea fuerte, es necesario que cuente con un marco legal apropiado, que garantice los derechos de cobro por parte de los intermediarios financieros. Esa fue una de las razones por las que el presidente de México, Enrique Peña Nieto, impulsó la reforma financiera. La cual entro en vigor en el año 2014. Dicha reforma dotó al sistema bancario de nuevos esquemas que facilitan el otorgamiento y ejecución de garantías. Lo que a su vez generó una mayor certeza jurídica y de mejores instituciones en México. En el caso de Chile, el marco legal protege en menor medida los derechos de los prestatarios.

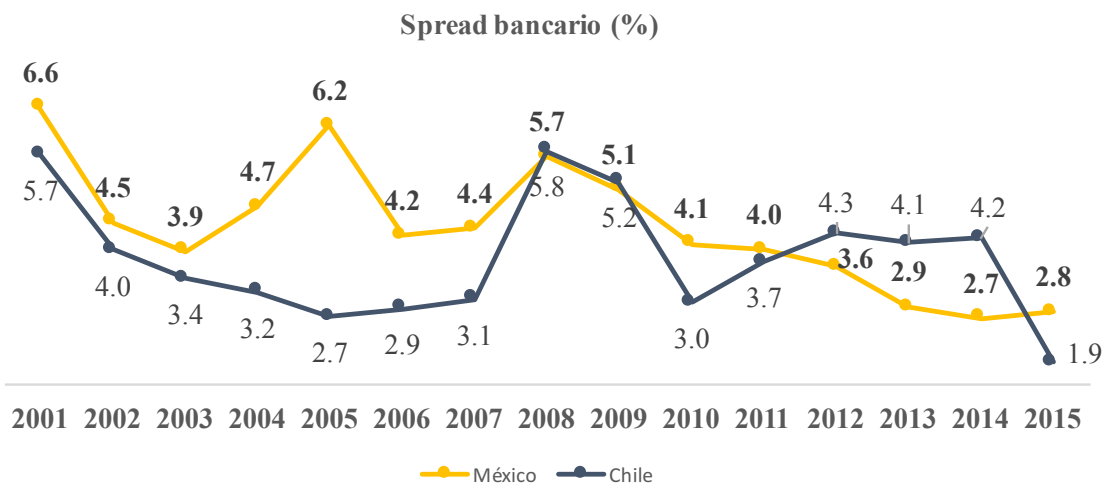
En el año 2015, las instituciones presentes en México y leyes mexicanas ofrecen mayor seguridad jurídica a los ofertantes de crédito, que las instituciones presentes en Chile. La anterior afirmación se basa en la puntuación obtenida en el índice de fortaleza de los derechos legales del Banco Mundial. El cual mide en que forma las leyes de garantía y quiebra garantizan el cobro de la deuda. Este índice maneja un rango desde 0 hasta 12, donde 12 es la calificación más alta. México, gracias a la reforma financiera, mejoró su calificación de 7 a 10 entre el 2013 y 2015. Mientras que Chile ha mantenido la calificación de Chile de 4 hasta 2015.

5.2 Rentabilidad de la banca mexicana y chilena

El *spread* bancario se redujo considerablemente, mientras que el crédito bancario mostró una tendencia positiva entre el periodo del 2001-2015 en México. Lo que significa que en los países de estudio, los bancos prestan más y cobran menos por los servicios de intermediación financiera. Sumado a que la tasa de interés que pagan a los ahorradores ha disminuido, el comportamiento de ambos sistemas bancarios, lo que beneficia el crecimiento económico, la inclusión financiera, la reducción de la pobreza e incentiva el empleo. Se entiende como *spread* bancario, al diferencial de la tasa de interés que cobran los bancos a sus clientes (lo que denominamos tasa activa) y la tasa que pagan los bancos por los depósitos a la vista (tasa pasiva).

Como se observa en la figura 23, el margen de ganancia promedio por crédito colocado de los bancos muestra una tendencia negativa, durante el periodo de estudio. En el 2001, los bancos tenían un margen de ganancia promedio de 6.6% y 5.7% en México y Chile respectivamente, por cada crédito colocado. Para el 2015, los bancos ganaban una tasa promedio de 2.8% y 1.9%, en México y Chile respectivamente, como diferencial del costo de fondeo y la tasa activa. Lo que significa que los bancos ganan menos por cada crédito otorgado. Lo anterior se debe, a que el costo de los créditos promedio o tasa activo se redujo significativamente en el mismo periodo.

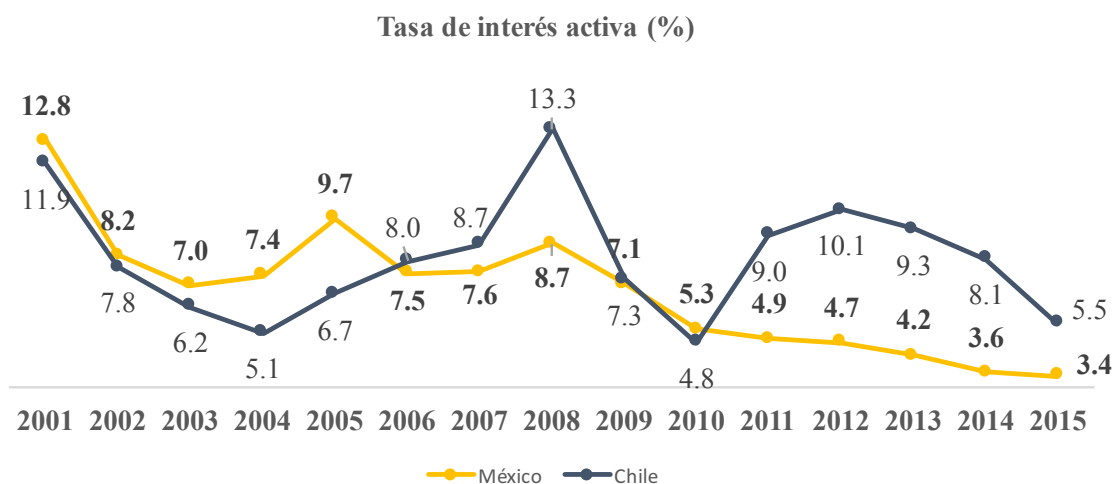
Figura 14: *Spread* bancario (tasa activa menos tasa pasiva)



Fuente: elaboración propia con datos del Banco Mundial

Las tasas que cobran los bancos por sus créditos, conocida como tasa activa, se redujo de forma significativa del 2001 al 2015 en México y Chile. En el 2001, contratar un crédito costaba en promedio 12.8% y 11.9%, en México y Chile respectivamente. Para el 2015, contratar ese mismo crédito costaba menos de la mitad en el país andino (5.4%) y casi una cuarta parte en México (3.4%). Es en este último país donde más se redujeron las tasas de interés bancarias. En el caso de Chile, la tendencia de tasas activas han tenido incrementos bruscos, debido a eventos de incertidumbre internacional.

Figura 15: Tasas de interés activa en porcentaje de México y Chile



Fuente: elaboración propia con datos del Banco Mundial

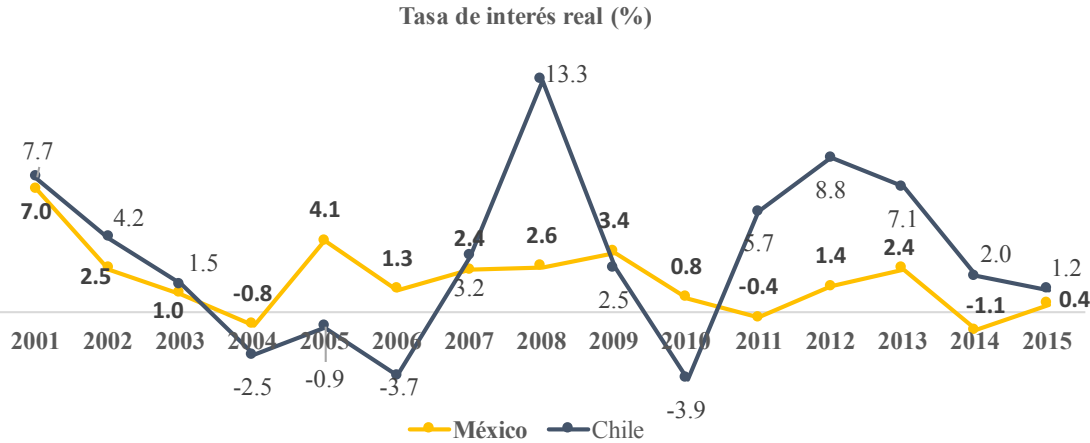
La tasa de interés promedio que cobran los bancos a las empresas es menor en México que en Chile. A lo largo del periodo 2001-2015 el costo de los créditos a empresas ha disminuido de forma considerable, en los países en estudio, sin embargo esta situación es más notoria en el caso del país azteca. Para el año 2013, la tasa de interés al sector productivo promedio ponderada en México fue de 11.34% (Banxico, 2013), mientras que en Chile los costos de los créditos a empresas fue del 14.2%.

Los bancos en México y Chile han cobrado tasas de interés reales negativas, en algunos años del periodo de estudio. Si la tasa de interés activa le quitamos la inflación con base al deflactor del PIB, obtenemos la tasa de interés real que cobra el sistema bancario por sus créditos. Como se observa en la Figura 18, los bancos en México en el año 2004, 2011 y 2014 percibieron tasas de interés reales negativas. Por su parte, el sistema bancario

registro tasas activas menores a la inflación en los años 2004, 2005, 2006 y 2010. Lo anterior significa, que en esos años fue buen negocio contraer un crédito bancario, esto sin tomar en cuenta las comisiones y condiciones propias de cada crédito.

Las tasas reales en México y Chile se han reducido de forma significativa, si se compara el inicio del estudio y el final del mismo. en el 2001, el costo real de contratar era de 7.0% y 7.7% en promedio, para México y Chile concretamente. Mientras que para el 2015 era de tan solo 0.4% y 1.2%, para el país azteca y 1.2% para el país de Sudamérica específicamente. Sin embargo, no se puede pasar por alto que la volatilidad en las tasas activas menos el efecto corrector que los bancos cobran. Los intermediarios financieros en Chile, en el año 2008 y 2012 exigieron tasas reales mayores a las que exigían en el 2001. En el caso de México, la volatilidad de la tasa real bancaria ha sido menos volátil, con una tendencia clara de decrecimiento.

Figura 16: tasa de interés real (tasa de interés nominal menos la tasa de inflación)



Fuente: elaboración propia con datos del Banco Mundial

El menor costo de crédito bancario, fue acompañado por una reducción en las tasas de interés que pagan los bancos por las cuentas de ahorro o inversiones de plazo. Como se observa en la Figura, en el 2001, el rendimiento promedio para los ahorradores era de 6.2% en ambos países. Mientras que para el 2015 era de tan solo 0.6% y 3.6%, en México y Chile respectivamente. Sin embargo, en el caso de la banca en Chile, muestra una gran volatilidad en las tasas promedio que paga por los depósitos en el año del inicio de la crisis financiera

global las tasas pasivas fueron de 7.5%. Caso contrario al sistema bancario azteca que muestra una notable tendencia de disminución de tasas pasivas.

Figura 17: tasa de interés pasiva de México y Chile



Fuente: elaboración propia con datos del Banco Mundial

La reducción de las tasas de interés bancarias, obedece en cierta medida a la reducción del riesgo país de México y Chile, en el periodo 2001-2015. Lo anterior ocurre, porque el interés que pagan los Estados por su deuda, es determinado libremente con base en la oferta y la demanda. Por lo que sirve como referencia a las tasas de interés bancarias. En otras palabras, una reducción en el riesgo soberano, influye en que el costo de financiamiento sea menor, los bancos pueden prestar a tasas más bajas y las empresas se benefician de dicha condición. Lo que atrae inversión extranjera y todo un círculo virtuoso de expansión económica.

Tabla 8: calificación de deuda de México y Chile

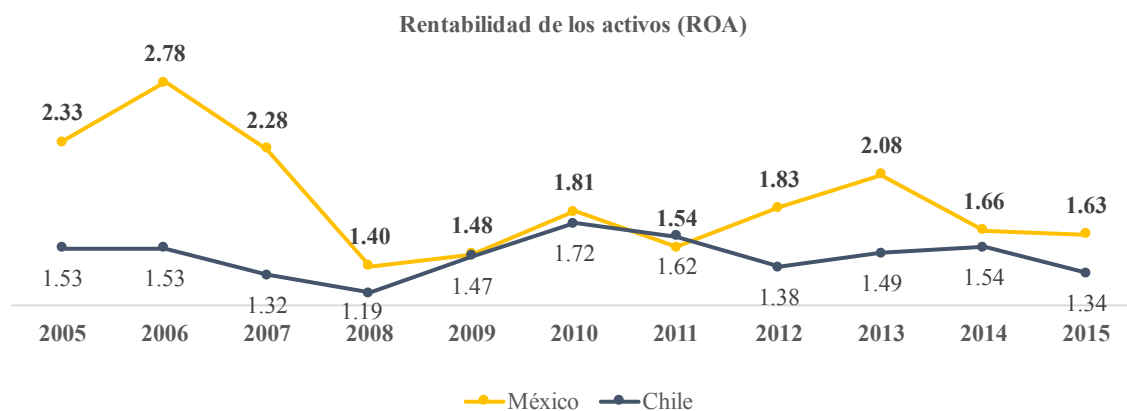
Calificación de deuda soberana (diciembre 2)			
País	Moody's	S&P	Fitch
Chile	Aa3	AA-	A+
México	A3	BBB+	BBB+

Fuente: <http://mx.investing.com/central-banks/>

En el caso de México, la reforma financiera, que entro en vigor en el 2014, benefició a la reducción de tasas de interés. Aun es tarde para conocer los efectos reales de dicha reforma. Sin embargo, si se compara el 2013 con el 2015, se aprecia una reducción de *spread* bancario, en la tasa activa, en la tasa real y en la tasa pasiva del sector bancario si se compara el 2013 con el 2015. Lo anterior, puede ser explicado porque la reforma financiera otorgo una mayor seguridad jurídica a los bancos al momento de hacer valer las garantías del crédito. Lo que reduce el riesgo de no poder cobrar la deuda, que se tradujo en una reducción de las tasas bancarias.

En el periodo de estudio, los activos bancarios de México ofrecieron un mayor rendimiento, que los chilenos. Como se observa en la figura 28, salvo el año 2011, el rendimiento de los activos (ROA) fue superior en el país azteca. Por otra parte, también se observa que los activos bancarios, en ambos países, disminuyeron capacidad para generar utilidades. Siendo este fenómeno más fuerte en el caso de México. Lo anterior se debe en cierta medida, a la reducción en el diferencial de tasas que cobran los bancos, con las que pagan a los depositantes.

Figura 18: ROA (beneficio obtenido entre activos totales) del sistema bancario de México y Chile.



Fuente: elaboración propia con datos del FMI.

Del periodo 2005-2015, el patrimonio invertido por los accionistas en el sistema bancario de México y Chile ha perdido rentabilidad. El ROE (rentabilidad sobre recursos propios) del sistema bancario azteca paso de ofrecer un 31.2% en el 2006 a un 15.4% en el

año 2015. Lo que significa una pérdida de rentabilidad para los accionistas de más del 50%. Por su parte, la pérdida de rendimiento para los accionistas del sistema bancario andino no es tan pronunciada. En el año 2006, ofreció un ROE de 22.5% y en el 2015 fue de 17.7%.

Figura 19: ROE (Beneficio obtenido / Capitales invertido)



Fuente: elaboración propia con datos del FMI

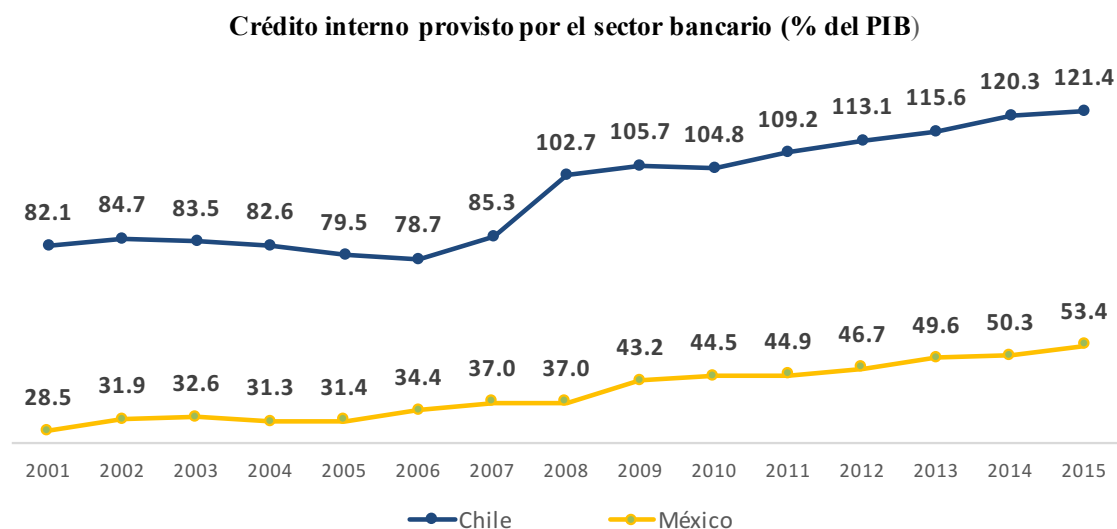
5.3 Tamaño del sistema bancario

México tiene el sistema bancario más sólido de toda su historia, sin embargo juega un papel secundario en el desarrollo económico del país. Desde principios del nuevo milenio las condiciones macroeconómicas y el riesgo sistémico han sido de lo más favorable que ha experimentado el sector bancario. Tasas de interés de referencia competitivas internacionalmente, inflación baja, altos niveles de capitalización y solvencia moral por parte de los dueños de los bancos. Sin embargo, En el 2015, el crédito bancario interno representó el 53.4% del PIB, cifra muy inferior a la que presenta Chile, 121.4% del PIB (Banco Mundial, 2016).

El tamaño del sistema bancario mexicano no es lo suficiente grande, en comparación con su economía. Durante el periodo 2001-20015 el total de financiamiento bancario como porcentaje del PIB casi se duplicó, sin embargo, sigue siendo insuficiente para cubrir el total de transacciones económicas que se realizan dentro de la onceava economía más grande del mundo (Banco Mundial, 2017). Lo anterior se explica por el bajo

nivel de depósitos bancarios y el bajo número de solicitudes de crédito, en comparación con economías del mismo nivel de desarrollo.

Figura 20: total de crédito bancario entre el producto interno bruto



Fuente: elaboración propia con datos del Banco Mundial

De acuerdo a los Basilea III, el tamaño del sistema bancario está determinado por el capital neto. Los bancos no requieren de forma obligatoria la existencia de depósitos o de patrimonio propio para expedir créditos, no obstante, por tratarse de un sector clave para el correcto desempeño de la economía y de la política monetaria sus operaciones están limitadas y altamente reguladas. Razón por lo cual, los bancos requieren mantener un nivel mínimo del 8% de capital social en relación a los activos considerados como riesgosos.

El hecho de que el sistema bancario mexicano no sea lo suficientemente grande, en relación a la economía no se debe a la ausencia de capital. Como se mencionó al inicio del capítulo en curso el sistema bancario de México se encuentra mejor capitalizado que el de Chile, lo que sugiere que el problema de escasez de financiamiento bancario interno no es producto de la falta de solvencia moral del sector bancario. Sumado a lo anterior, el sistema bancario mexicano cuenta con la solvencia moral suficiente para hacer frente a un incremento en la demanda de crédito.

En el año 2015, el índice de capitalización del sistema bancario en México fue del 14.96%, casi el doble del mínimo establecido internacionalmente (8%) y 5 puntos porcentuales encima de las alertas tempranas de CNBV. Lo que significa que el sector

bancario en México posee capital suficiente para un eventual crecimiento del 50% de los activos sujetos a riesgo de crédito, riesgos de mercado y riesgo operacional (tal como se aprecia en la figura 31). En otras palabras, los bancos cuentan con solvencia moral para incrementar los niveles de financiamiento a las empresas.

Tabla 9: Índice de capitalización mínimo antes de alertas tempranas (10%) del sector bancario mexicano

	Real	Estimado	Crecimiento
Índice de capitalización	15%	10%	-33%
Capital neto (millones de pesos mexicanos)	\$ 757,856	\$ 757,856	0%
Activos considerados como riesgosos (millones de pesos mxn)	\$ 5,065,735	\$ 7,578,561	50%

Fuente: elaboración propia con datos del FMI

La baja demanda de crédito y depósitos son dos de los factores que limitan el crecimiento del crédito bancario en México. Como ya se comprobó en los párrafos anteriores, los bancos comerciales se encuentran preparados para incrementar el financiamiento al sector productivo. Por lo que el problema recae del lado de la demanda de crédito bancario por parte de las empresas. Otro factor a tomar en cuenta es el bajo número de depósitos y de depositantes que tiene el sistema bancario de México. Lo que sugiere la poca inclusión financiera existente.

Existe un distanciamiento entre el sector bancario en México y la población económicamente activa, lo que afecta de forma considerable tamaño de la banca. A pesar de que los bancos comerciales no requieren de un depósito previo para apoyar al sector productivo, una gran parte de los ahorradores terminan siendo los demandantes de crédito. Adicional a lo anterior, la cantidad de ahorro presente en el pasivo del balance general del sistema bancario, por razones de oferta y demanda incide en la cantidad de recursos disponibles a prestar de los bancos y en las condiciones de los créditos.

Al incrementar el número, la cantidad y calidad de los depósitos bancarios, se beneficia el financiamiento a las empresas. Los bancos como cualquier empresa, un incremento en los pasivos significa entrada de recursos. Por lo que se requerirá colocar esa cantidad de dinero adicional ya sea en un valor comercial o en forma de crédito. Ambas formas representan a los activos bancarios. Tanto la compra de un valor comercial o la expedición de un crédito benefician a la actividad económica.

Los indicadores: 1) número de cuentas de depósitos en el sistema bancario por cada 1,000 adultos y 2) depósitos de clientes como porcentaje de préstamos totales (sin incluir los créditos interbancarios) ayudan a explicar el poco tamaño del sector bancario en México. El primero de ellos muestra que del periodo 2004 al 2005, el sector financiero del país andino ha multiplicado el número de cuentas de depósitos que el sistema bancario azteca, en relación al tamaño de población. Lo que comprueba el distanciamiento entre el sector bancario en México y la población económicamente activa.

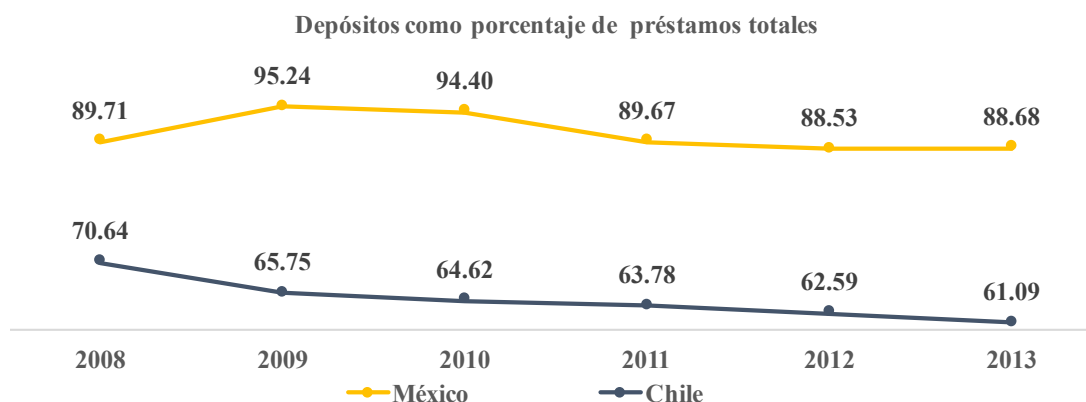
Figura 21: cuentas de depósitos en el sistema bancario en México y Chile, en relación a su población.



Fuente: elaboración propia con datos del FMI

El indicador depósitos de clientes como porcentaje de préstamos totales (sin incluir los créditos interbancarios) sirve para conocer qué porcentaje de los ahorros que es destinado al crédito y comprobar que tan preparado se encuentra el sistema bancario para expandir el crédito. Con base a los datos disponibles, los depósitos de clientes bancarios, que forman parte de los pasivos del balance general, financian arriba del 85% de los préstamos totales colocados por la banca en México, en el periodo 2008-2013. Mientras que en el caso de Chile, en el mismo periodo los depósitos bancarios representaron menos del 70% de los créditos totales, a excepción del año 2008. Lo que significa, que el monto de los depósitos de México no está limitando el crecimiento del sector bancario.

Figura 22: depósitos/ créditos totales de México y Chile



Fuente: elaboración propia con datos del FMI

El poco tamaño del sistema bancario mexicano, medido el indicador de crédito interno al sector privado provisto por los bancos (% PIB), se debe principalmente a la escasa demanda de crédito por parte de las empresas. La estructura de capital, entendida como la forma en que los bancos financian sus activos (combinación de capital y deuda), actual se encuentra preparada para expandir el nivel de financiamiento al sector productivo. Por lo tanto, el problema se encuentra en que los bancos en México no han podido penetrar en las relaciones comerciales del sector productivo.

El crédito interno al sector privado provisto por los bancos (% PIB) es más elevado en Chile que en México, porque las empresas chilenas tienden a demandar más financiamiento bancario interno que las empresas mexicanas, en proporción al número de unidades económicas en cada país. Con base a los datos de la encuesta de evaluación coyuntural del mercado crediticio 2013 de México y la Tercera Encuesta Longitudinal de Empresas en Chile se comprueba que el porcentaje de rechazo por parte de los bancos es muy bajo y parejo en ambos países. A consecuencia de lo anterior, el diferencial entre el tamaño del sistema bancario (en relación al PIB) de Chile y México solo puede ser explicado por la propensión de las empresas a demandar crédito en cada uno de estos países.

Las empresas en México y Chile no obtienen crédito bancario interno, porque no lo solicitan. En el país azteca en el año 2013, solamente el 3.27% (INEGI, 2016) de las empresas aseguraron haber solicitado crédito y este les fue negado, mientras que en el país

sudamericano esta cifra es del 4% (Ministerio de Economía Fomento Turístico, 2015). Por otro lado, el 90% y el 93% de las unidades económicas que no cuentan con crédito bancario en México y Chile, en el año 2013, ni siquiera han hecho una solicitud de crédito con alguna institución financiera.

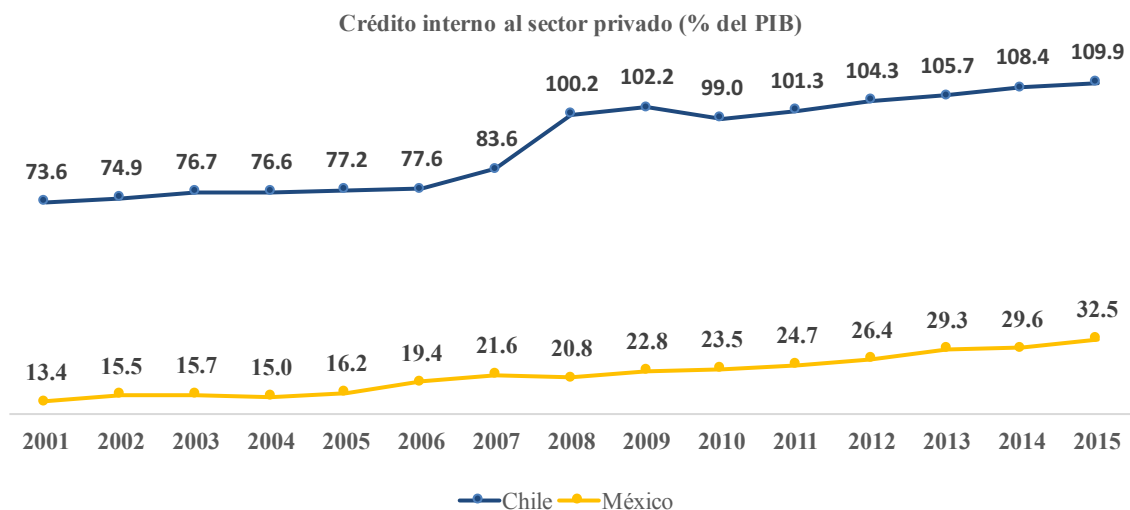
A pesar de que la posibilidad de rechazo de la solicitud de crédito en México y Chile es prácticamente igual, las empresas residentes en el país sudamericano mantienen una relación comercial más fuerte que las firmas mexicanas con el sistema bancario. Prueba de ello es que solamente el 7.1% de las unidades económicas en el país de Norteamérica poseían un crédito bancario en el 2013 (INEGI, 2016), mientras que en Chile era del 21% (Ministerio de Economía Fomento Turístico, 2015), casi el triple en ese mismo año.

El porcentaje de empresas chilenas que utilizan al sistema bancario para financiar sus gastos, doble al de empresas mexicanas. Lo que refuerza la hipótesis de que las empresas del país de la roja son más propensas a solicitar crédito que las empresas mexicanas. Como se observa en la figura 34; en el año 2010, solamente el 26.9% de las empresas en México utilizan a los bancos para financiar sus gastos, mientras que en Chile lo hace el 55.1% de las empresas (Banco Mundial, 2010).

5.4 Financiamiento al sector privado de México y Chile

Los datos del INEGI revelan que el sector privado en el 2015, participó en el 85% del PIB en México, sin embargo, el financiamiento a este sector es escaso en comparación con Chile. La disponibilidad de recursos financieros es fundamental para acelerar el crecimiento económico. Sin embargo, los datos del Banco Mundial, en ese mismo año, revelan que el sector privado recibió créditos equivalentes al 32.5% PIB. Lo que lo sitúa a niveles similares a los países de países del África sub sahariana y de países centroamericanos como Nicaragua y Honduras. En cambio, el sector privado de Chile recibió financiamiento equivalente al 109%. Lo que lo situó a niveles similares de los países más competitivos del mundo.

Figura 23: crédito interno al sector privado como porcentaje del PIB de México y Chile



Fuente: elaboración propia con datos del Banco Mundial

El indicador “crédito interno al sector privado como porcentaje del PIB”, sirve para conocer la profundidad del sector bancario y del desarrollo del sector financiero. En el caso de México, se observa que a pesar de las reformas en materia de liberalización financiera, la adopción normas y estándares internacionales de regulación y supervisión, la entrada de bancos transnacionales no han logrado incrementar la profundidad y el tamaño del sector bancario, ni desarrollar el mercado de capitales. La profundidad financiera mejora a medida que los servicios de este sector bancarios permiten a los sectores de la economía acceder de manera eficiente al financiamiento. Logrando de esta forma una reducción de la pobreza.

El indicador del Banco Mundial “crédito interno al sector privado como porcentaje del PIB”, no describe completamente la relación del sistema bancario con el sector productivo. Por un lado, el crédito interno no es exclusivo del sistema bancario, sino que está compuesto por créditos otorgados por la banca de desarrollo, créditos de intermediarios no bancarios, de organismos, instituciones y fideicomisos gubernamentales, la emisión de instrumentos de deuda, etc. Es decir, si uno de los actores diferentes al sistema bancario es muy activo en el otorgamiento de créditos al sector productivo, pudiese estar perturbando el indicador anteriormente mencionado.

Otra deficiencia del indicador “crédito interno al sector privado como porcentaje del PIB” para la tesis, es que no solamente incluye el financiamiento al sector productivo.

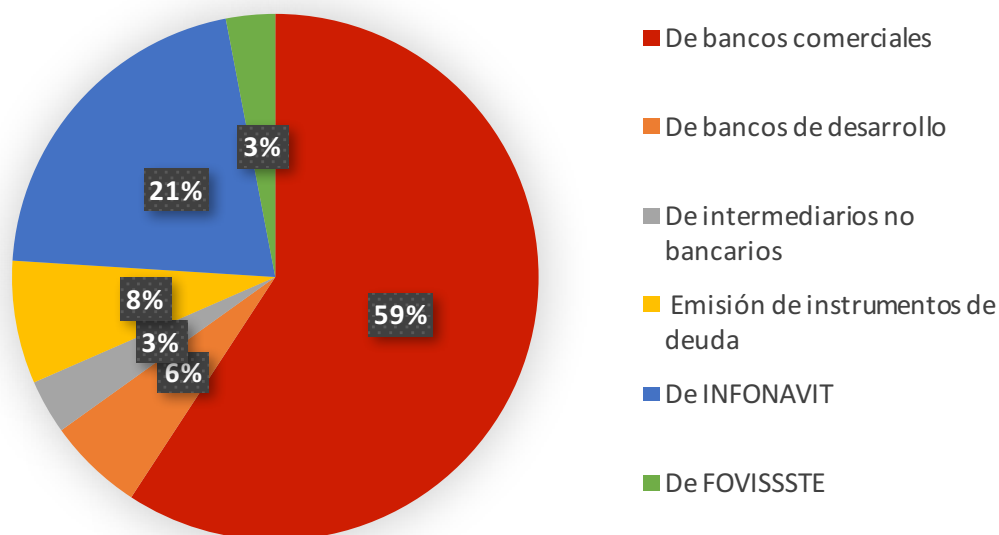
También están contemplados los créditos al consumo y a la vivienda. Los cuales no son considerados en esta investigación. Porque solamente se desea comparar los créditos bancarios dirigidos a las empresas y personas físicas con actividad empresarial para realizar sus operaciones comerciales. Sin importar si pertenecen al sector primario, secundario o de servicios.

Conocer la cantidad de financiamiento, sin importar el origen de este, que recibe el sector privado en general nos ayuda a conocer como se encuentra la estructura institucional financiera en los países de estudio. Como se mencionó en los párrafos de arriba, este indicador no refleja en su totalidad la relación banca-sector productivo, pero nos ayuda a comprenderla. Porque en México y Chile el sistema bancario es el intermediario financiero más grande, activo y eficiente en el manejo de riesgos financieros y en ofertar financiamiento interno a la economía.

En los países emergentes como México y Chile, la banca financia la actividad económica de forma más eficientemente que el mercado de capitales (Levine, Loayza, & Beck, 2000). Lo anterior, puede deberse a la falta de desarrollo del mercado de capitales o a problemas de información asimétrica. Lo anterior es fácilmente comprobable porque en el caso de México, en el año 2015 representó el 59.2% del crédito total interno (se aprecia en la Figura 36). En Chile no hay información tan detallada, pero el Banco Central de Chile afirma que el sistema bancario abarca aproximadamente un 90% del crédito total (Villena, 2016).

Figura 24: Fuentes de financiamiento al sector privado en México

Financiamiento interno al sector privado no financiero en México en el 2015



5.5 Financiamiento al sector productivo de México y Chile

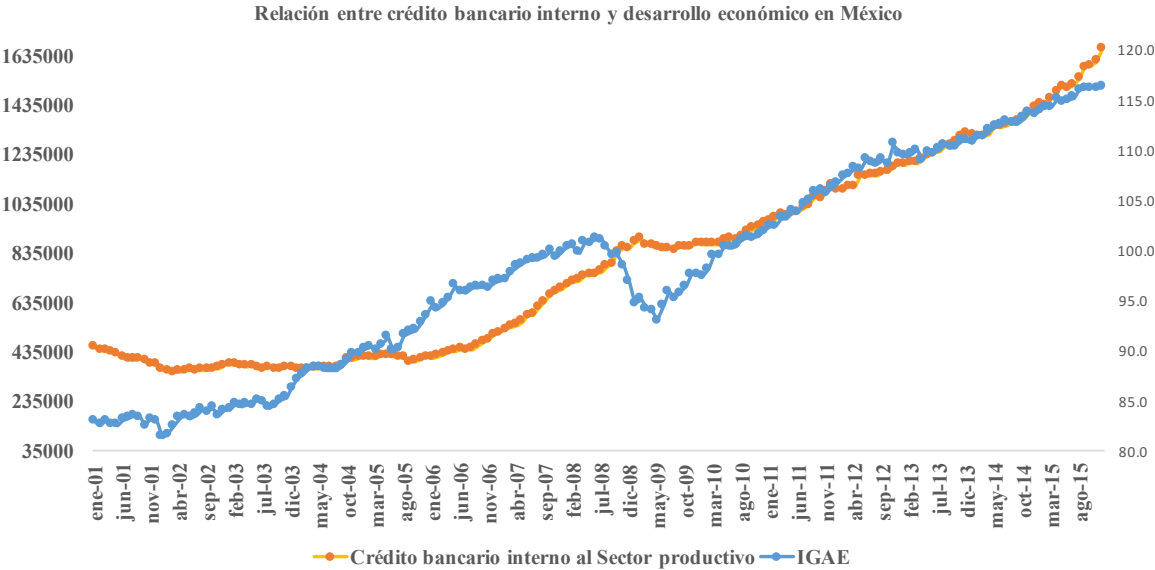
El destino del crédito define el grado del impacto del financiamiento bancario interno en el desarrollo económico. Todo incremento en la oferta monetaria incentiva las actividades productivas y la creación de empleos, pero a su vez se asume un riesgo, que masificado pudiese desencadenar desajustes macroeconómicos. Para evitar que aparezcan burbujas financieras o se estimule la inflación es necesario que el proceso de otorgamiento de crédito este acompañado de una adecuada evaluación de la capacidad de pago de los demandantes y que se de preferencia los créditos productivos que a los de consumo.

Entre mayor sean los créditos destinados al sector productivo, mayor será el impacto del crédito bancario interno en el desarrollo económico. Beck, Thorsten y Levine (Sánchez Tello & Zamarripa, 2013) encontraron que en el largo plazo existe una relación positiva entre crédito destinado a la empresa con el desarrollo económico. En cambio, el crédito destinado al consumo tiene una relación poco significativa con el desarrollo económico. Lo

anterior se debe a que el crédito a las empresas, en el largo plazo, beneficia la acumulación de capital, reduce la desigualdad del ingreso y reduce la pobreza. En especial la perteneciente al quintil de la población con menos ingresos.

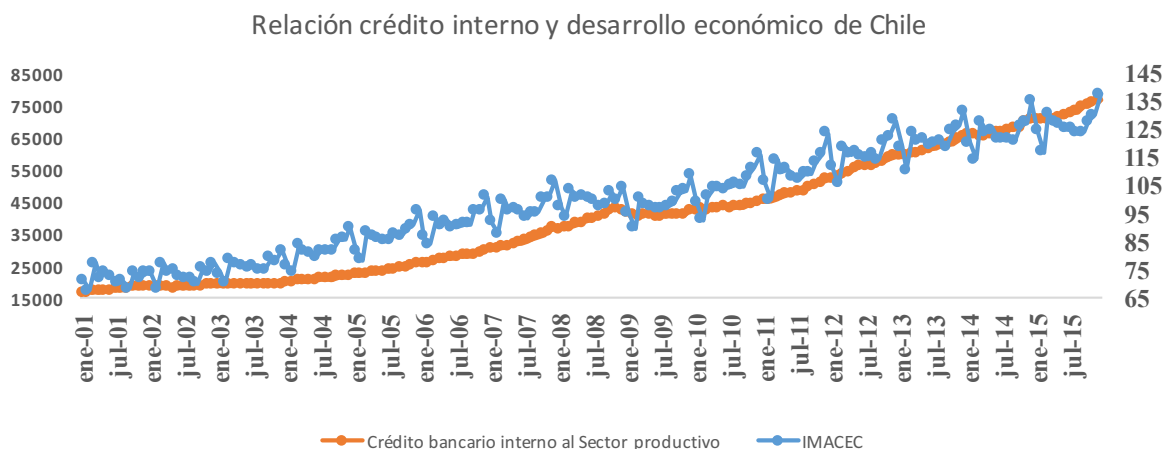
En el capítulo 4 se comprobó la relación positiva entre crédito bancario interno y desarrollo económico en México y Chile. La figuras 37 y 38, muestran un comportamiento similar entre las colocaciones bancarias al sector productivo y el desarrollo económico (medido por el IGAE en México y el IMACEC en Chile) en ambos países. Sin embargo, el sistema bancario de Chile tenga una relación lineal más fuerte con el desarrollo económico (R^2 ajustada de 0.927, porque el financiamiento al sector productivo es más grande en Chile que en México (R^2 ajustada de 0.887).

Figura 25: comportamiento del crédito bancario y desarrollo económico en México



Fuente: Elaboración propia con datos del Banxico e Inegi

Figura 26: comportamiento del crédito bancario y desarrollo económico en Chile



Fuente: elaboración propia con datos del Banco Central de Chile

5.6 Comparación de México y Chile en el periodo 2001 al 2015

La banca en México, del periodo 2001 al 2015, ha enfocado su estrategia de negocio en impulsar créditos al consumo y créditos al sector público. En el 2001, los créditos al consumo eran de 6.65% del total de los colocados por la banca comercial. Esta cifra se triplicó para el año 2015, al pasar 20.78%. Algo similar ocurrió con el crédito al sector público que pasó de 6.40% en el 2001 al 14.53% de la suma de todos los créditos otorgados por la banca comercial. En cambio, el porcentaje de los créditos destinados al sector productivo se han mantenido.

Tabla 10: comparativo del destino de los créditos en México en el 2001 y 2015

Destino de los créditos de banca comercial (Porcentaje de créditos totales)	Dic 2001	Dic 2015
Sector productivo	43.59%	43.17%
Al consumo	6.65%	20.78%
Sector público	6.40%	14.53%
A la vivienda	19.04%	15.67%

Fuente: Elaboración propia con datos del Banxico

La estrategia de negocio de la banca en Chile ha sido la diversificación de los créditos. Siendo los destinados a la adquisición de vivienda los que más crecieron, seguidos por los créditos al consumo. Sin que estos últimos llegasen a multiplicarse, pasaron del 8.83% en el 2001 al 11.41% en el 2015. Por su parte, los créditos al sector productivo y al comercio exterior se redujeron, pero no de forma escandalosa. En el caso de los créditos destinados al sector público en Chile se redujeron en el periodo de estudio. Adicional a lo anterior los créditos de este rublo son poco significativos en relación a los créditos totales otorgados por la banca. Esta información se observa de forma más detallada en la tabla 11.

Tabla 11: Comparativo del destino de los créditos en Chile en el 2001 y 2015

Destino de los créditos de banca comercial Chile (Porcentaje de créditos totales)	Dic 2001	Dic 2015
Sector productivo	59.91%	54.42%
Al consumo	8.83%	11.41%
Sector público	0.77%	0.27%
A la vivienda	17.42%	26.26%
Comercio exterior	10.01%	6.96%

Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central de Chile

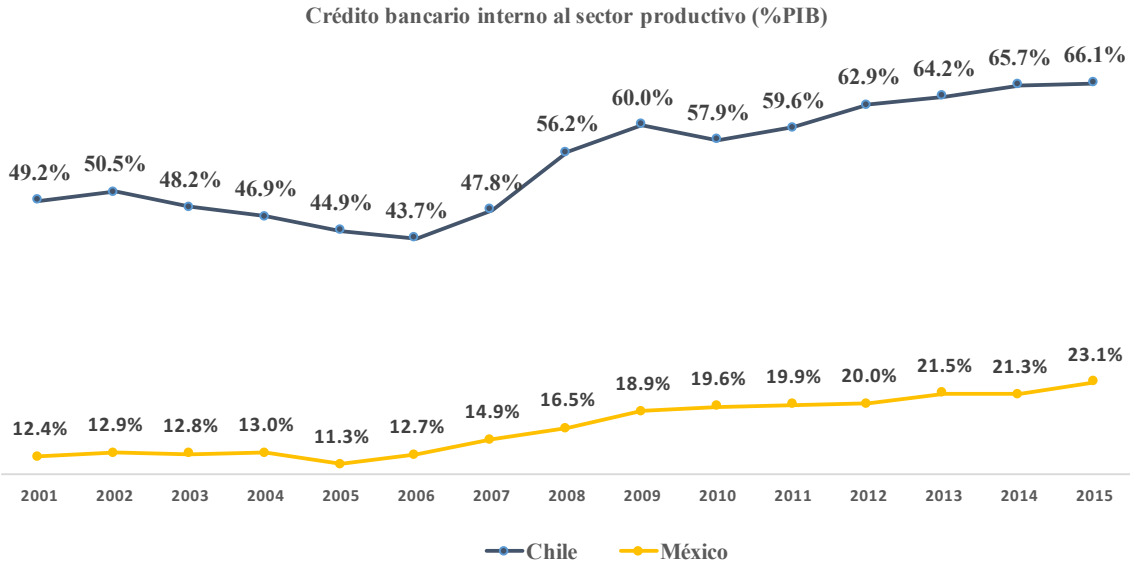
En el tiempo de estudio, el sector productivo fue el principal destino del crédito bancario interno en México y Chile. La banca comercial en el país andino designó en promedio el 56.4% del total de sus asignaciones anuales al sector productivo. En el caso de la banca del país azteca otorgó en promedio un 41.7% del total de los créditos otorgados. Sin embargo, el porcentaje de financiamiento empresarial decreció, en ambos países como porcentaje del total de financiamiento. Lo anterior, se debe a que la banca comercial de México se enfocó más en créditos al consumo y al sector público. Mientras que en Chile se debe a una saturación de mercado (Ministerio de Economía Fomento Turístico, 2015).

El financiamiento empresarial en México es el principal destino del crédito bancario interno, pero es insuficiente. Lo anterior se debe a que el sistema bancario mexicano no

tiene el tamaño, ni la profundidad necesaria para afrontar los retos de la onceava economía más grande del mundo. Lo que trae como consecuencia que el crédito empresarial sea insuficiente. Caso contrario a lo que ocurre en Chile, donde el sistema bancario tiene el tamaño y la profundidad adecuada. Por lo que el crédito empresarial tiene gran sinergia con las necesidades de la economía.

El crédito bancario interno al sector productivo, como porcentaje del PIB, es tres veces más grande en Chile que en México. Del 2001 al 2015, las empresas de ambos países se beneficiaron de forma creciente y sostenida de las colocaciones bancarias, salvo algunos periodos como el del 2004-2007. En el caso del país de Norteamérica, el financiamiento al sector productivo de México casi se duplicó en el lapso de estudio, sin embargo fue insuficiente para poder competir con la oferta de créditos del país andino (véase la Figura 41). En el año 2015, el sector productivo del país del tequila recibió el equivalente del 23.1% PIB, mientras que el país sudamericano recibió el equivalente al 66% del PIB. El dato anterior, nos marca una clara superioridad en lo que respecta a las relaciones banca y empresa en ambos países.

Figura 27: comparativo del financiamiento al sector bancario como porcentaje del PIB



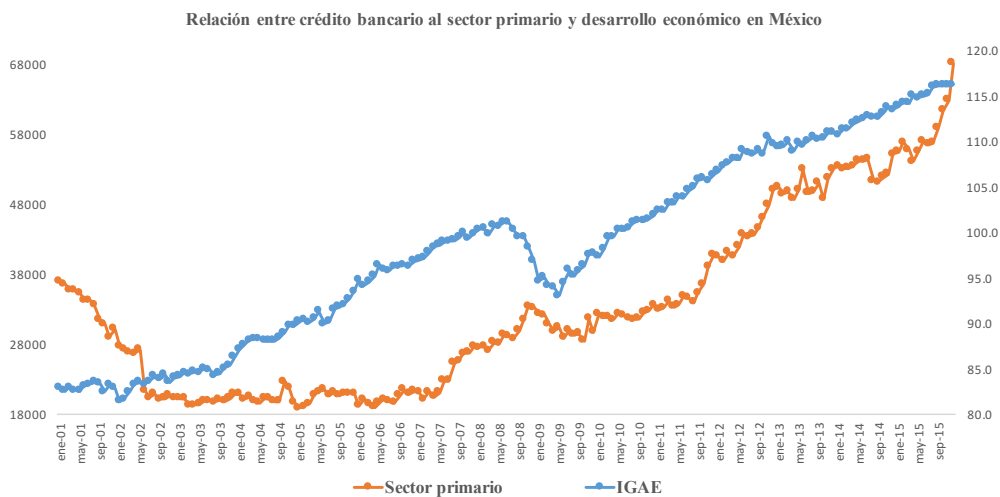
Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Mundial, BANXICO y Banco Central de Chile

De los créditos colocados al sector productivo en México en el año 2015, 51.3% van destinados al sector servicios, 44.6% al sector industrial y un restante 4% a actividades primarias. Lo anterior coincide con el hecho de que el sector servicios es el destino del 61.6% de la formación bruta de capital fijo en ese año por un 37% del sector industrial y un 1.5% de las actividades primarias (INEGI, 2017). Considerando la variación del año 2001 al 2015, las actividades primarias fueron las únicas que recibieron menos apoyo de parte de la banca comercial en proporción a los créditos otorgados al sector productivo. Siendo la agricultura el rublo más afectado.

Por su parte los créditos al sector industrial en el 2015, en México, tienen como destino principal la industria manufacturera y la construcción. Con un 52.5% y un 45.5% respectivamente. El restante 2% corresponde a la minería. Con lo anterior podemos afirmar que el sector minero que contribuye con el 4.12% del Producto Interno Bruto nacional (INEGI, 2017) y responsable de la creación de 352 mil 666 empleos directos y más de 1.6 millones de empleos indirectos, de acuerdo con el reporte del Instituto Mexicano del Seguro Social, se encuentra desatendido por la banca mexicana.

Los créditos al sector primario son los que menor relación poseen con el desarrollo económico. Lo anterior, se debe a que es el sector menos favorecido por la banca mexicana. El coeficiente de determinación R^2 ajustado es de 0.6723 entre el índice IGAE y los montos destinados a este sector. Este es un sector muy vulnerable que se enfrenta a altos niveles de riesgo en relación a sus actividades productivas

Figura 28: Relación crédito bancario a las actividades primarias en México y desarrollo económico



Fuente: Elaboración propia con datos del Banxico e Inegi

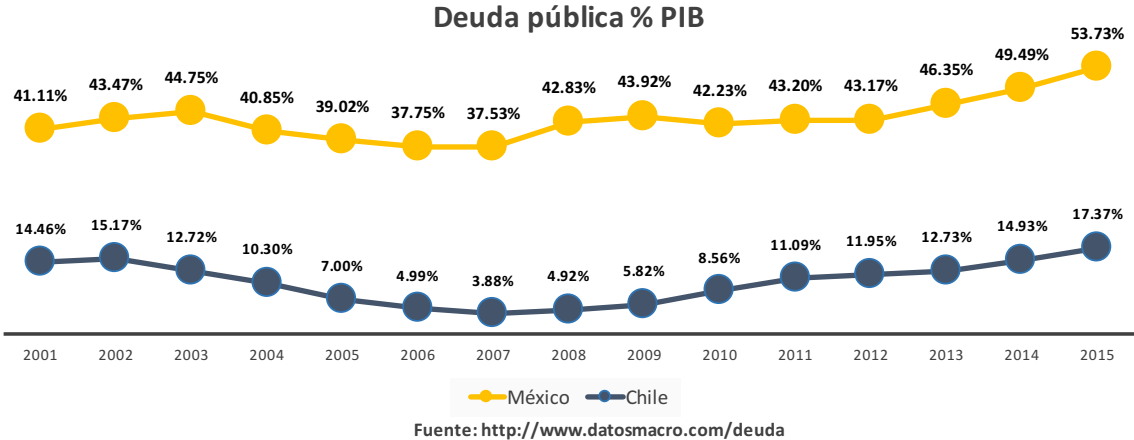
El 47% de los créditos al sector servicios en México están dirigidos al subsector de comercio, restaurantes y hoteles. Seguido por servicios comunales, sociales y personales con un 17%.

De los créditos al consumo en México, destaca los relacionados con las tarjetas de crédito. En el 2015, este rubro representó el 8.5% del total de los créditos destinados por la banca comercial. Lo anterior supera a todos los créditos otorgados al sector primario, a los de empresas dedicadas al transporte, almacenamiento y comunicaciones. Además, los montos nominales otorgados en las tarjetas de crédito crecieron 807% en el periodo de estudio. Lo que los convierte en el destinatario de crédito con mayor crecimiento junto a los créditos al gobierno federal, a los Gobiernos estatales y municipales y las empresas y organismos públicos.

Los otros créditos de consumo importantes son el crédito de nómina y los personales. Estos dos tipos de crédito representa el 5% y el 4.2% del total de los créditos totales otorgados por el sistema bancario mexicano. En cambio, los créditos de bienes de consumo duradero como el automotriz y la adquisición de bienes muebles se encuentran rezagados. El financiamiento para adquirir un automóvil es el crédito de consumo con menor crecimiento anual. Por lo que no es de extrañar que solamente represente el 1.9% del total de créditos bancarios.

La banca mexicana tiene mayor propensión a financiar al sector público, que la banca chilena. Los créditos al gobierno federal, estados, municipios, organismos y empresas gubernamentales es insignificante para el sistema bancario en Chile, pues nunca ha superado el 1% en el periodo de estudio. Caso contrario al de México, donde las asignaciones a este sector, en el mismo tiempo, andan en un rango mínimo del 6.16% en el año 2007 y un máximo de 14.90% en el 2014. Lo anterior puede explicarse por el hecho de que la deuda pública como porcentaje en Chile está por debajo del 18%, mientras que la deuda pública como porcentaje de México supera el 53%.

Figura 29: comparativo de deuda pública en México y Chile



El crédito al sector público en México ha tenido un crecimiento promedio del 19.66% entre el periodo 2001-2015. Sobresaliendo los créditos bancarios con destino a los gobiernos de estados y municipios (incluyendo a la ciudad de México). Estos créditos representaron el 58.2% del crédito al sector público, seguido por organismos y empresas gubernamentales con 37.7% y el gobierno federal con 4.1% todos en el 2015.

Debido a que la profundidad del sistema bancario y el mercado de valores en México no es lo suficientemente grande, las empresas tienen que recurrir al financiamiento externo. El cual consta de los créditos de particulares contraídos con acreedores extranjeros y de la emisión de papel comercial, bonos y colocaciones en el exterior. Del año 2001 al 2015, el 25% del total de financiamiento al sector privado no financiero fue aportado por intermediarios no residentes en México.

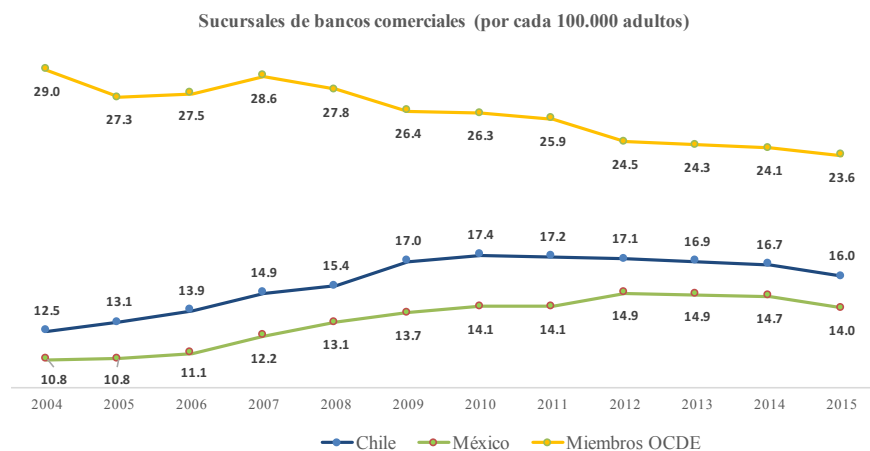
5.7 “Inclusión bancaria productiva” en México y Chile

El Banco Mundial reconoce la relación entre la profundidad del sector bancario y del desarrollo del sector financiero, con el crecimiento económico y la reducción de la pobreza. Además, establece que en los países en desarrollo los bancos comerciales tienden a dominar el sistema financiero y el mercado de valores es poco activo. Caso contrario a los países con ingresos altos, donde son los mercados de valores los más activos y eficientes en las actividades de intermediación financiera (Banco Mundial, 2017). En el caso de los países de estudio, México cuenta con un sistema bancario fuerte y sólido, pero con reducida penetración en servicios hacia los segmentos de menores ingresos de la población. Por su parte, Chile cuenta con una banca comercial con profundidad financiera óptima lo que se refleja en el desarrollo empresarial.

El Banco Mundial (2017) considera a la inclusión financiera como una de las prioridades de los Estados, organismos internacionales e instituciones de desarrollo por su importancia en la reducción de la pobreza y el desarrollo sostenible. El propio Banco Mundial (2017) define a la inclusión financiera como el acceso que tienen las personas y las empresas a una variedad de productos y servicios financieros útiles y asequibles que satisfacen sus necesidades. Mientras que la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (2016) la define como el acceso y uso de servicios financieros formales bajo una regulación apropiada que garantice esquemas de protección al consumidor y promueva la educación financiera para mejorar las capacidades financieras de todos los segmentos de la población.

Existen diferentes formas de medir la inclusión financiera de los países. Una de las más importantes es comparar el número de sucursales por cada 100 mil adultos. En la Figura 44, se aprecia que México y Chile se encuentran lejos del promedio de la OCDE. Siendo el sistema financiero del país del tequila el menos incluyente. Sin embargo, este indicador de inclusión financiera ha perdido fuerza en los últimos años. La razón es que en los países desarrollados, el número de sucursales por cada 100 mil adultos, ha decrecido en los últimos años. Dicha situación se debe entre otros factores a la automatización de servicios bancarios y al incremento en el uso de las tecnologías de información.

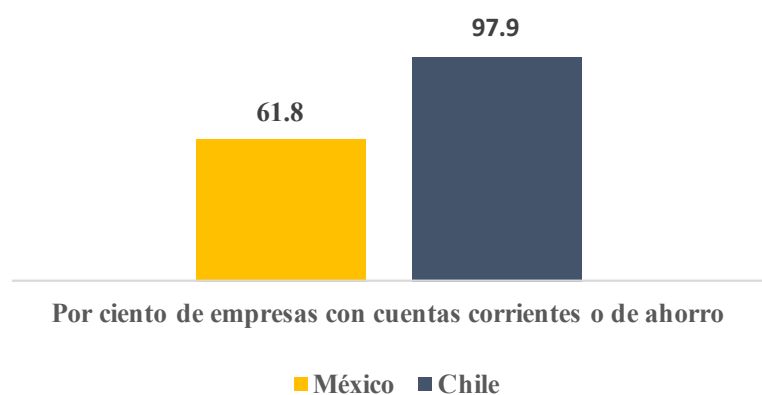
Figura 30: comparativo de número de sucursales por cada 1000 habitantes de México, Chile y los países de la OCDE



Este estudio solamente está interesado en estudiar el acceso de las empresas al crédito bancario interno. Por lo que es necesario, reducir el universo de posibles intermediarios financieros y la población que pudiese verse beneficiada. El indicador de sucursales por cada 100 mil adultos, no era el más adecuado para este fin. En su lugar se tomaron 1) el porcentaje de empresas que poseen una cuenta corriente o de ahorro y 2) porcentaje de empresas que poseen préstamos bancarios o líneas de crédito. Estos dos indicadores sirven para conocer el acceso que tienen las empresas a los servicios bancarios, como herramienta para mejorar sus capacidades financieras. A lo que denominamos “*inclusión bancaria productiva*”.

El porcentaje de empresas que poseen una cuenta corriente o de ahorro en una institución financiera, muestra la penetración del sistema bancario en lo referente a canales de acceso. Con base a lo anterior podemos decir, que el sistema bancario chileno es más incluyente que la banca en México, por el hecho de que el 97.9% de las empresas en el país sudamericano poseen una cuenta de ahorro en un banco. Cifra muy superior a la que se presenta el país de Norteamérica. Donde solamente 61.8% de las firmas poseen algún tipo de relación con un banco.

Figura 31: Comparativo de porcentaje de empresas con cuentas de ahorro en México vs Chile



Fuente: Banco Mundial, Enterprise Survey (2010)

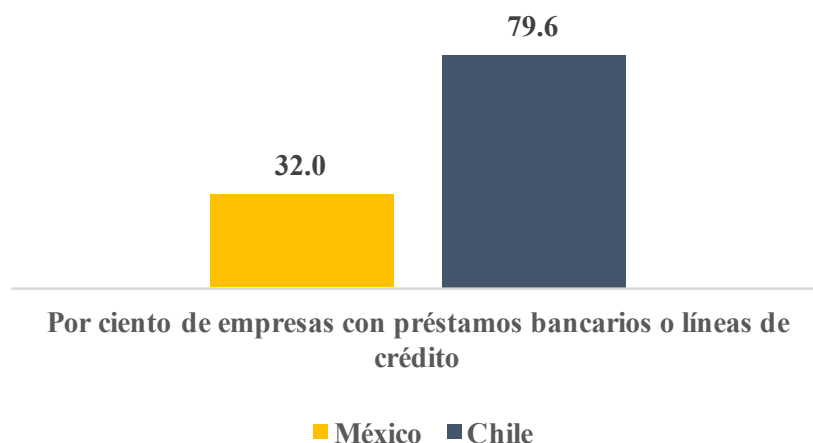
El indicador de porcentaje de empresas que poseen préstamos bancarios o líneas de crédito, describe que tan efectivo han sido los canales de acceso a financiamiento en mejorar las capacidades de crecimiento, de rentabilidad y de sobrevivencia de las empresas. Como se puede apreciar en la figura 34, el porcentaje de empresas con financiamiento bancario es significativamente menor en México Chile. En el país andino el 79.6% de las empresas han mejorado su capacidad financiera. Lo que lo convierte en el líder de renglón de Latinoamérica y el caribe.

En el 2010 los bancos con domicilio fiscal en México otorgaron algún tipo al 32% de las empresas. Lo que convierte al sistema bancario azteca tiene la quinta peor oferta de financiamiento para las empresas de América latina y el caribe, con niveles similares a los ofrecidos en países como Honduras y Dominica. Corroborando lo anterior, la encuesta del Banxico, "Evaluación Coyuntural del Mercado Crediticio", establece que para el año 2013, la cifra de empresas con algún crédito o línea de crédito bancario había crecido a 34.4% (Banxico, 2014). Lo anterior, demuestra que existe un contraste entre México y Chile en lo que respecta a la colocación de créditos empresariales.

No cabe duda que el financiamiento al sector productivo es uno de los grandes obstáculos para el desarrollo económico de México. La Unidad de Análisis Empresarial del Banco Mundial realizó la encuesta a las empresas denominada "*Business Environment and Enterprise Performance Surveys (BEEPS)*", donde el 29.5% de las empresas establecidas en México consideran que el acceso a financiamiento o costo de financiamiento es un

obstáculo muy importante para el crecimiento. Mientras que en Chile solamente el 17.6% de las firmas opinan lo mismo (Banco Mundial, 2010).

Figura 32: Comparativo de porcentaje de empresas con líneas de crédito en México vs Chile



Fuente: Banco Mundial, Enterprise Survey (2010)

Con base a la clasificación del Banco Mundial, la poca inclusión financiera en México, es un problema mayúsculo en el caso de la pequeña y mediana empresa. El Banco Mundial clasifica a las empresas con base al número de trabajadores, descartando aquellas que poseen menos de 5 trabajadores. Las empresas pequeñas son aquellas que cuentan de 5 a 19 empleados, las empresas medianas cuentan entre 20 y 99 empleados. Por su parte, las empresas grandes deben contar con mínimo de 100 empleados en adelante.

El porcentaje de empresas, sin importar su tamaño, que reciben financiamiento es bajo en México comparado con Chile (como se puede ver en la Figura 1). Sin embargo, es la pequeña y mediana Empresa (PYME) son las más castigada por el sistema bancario en del país de Norteamérica. A pesar de que del 2006 al 2012 las PYMES en México generaron siete de cada diez de empleos formales (Secretaría de economía, 2012), el porcentaje de empresas pequeñas que reciben crédito bancario es de tan solo el 26.8%, mientras que en Chile el 72.5% de este tipo de firmas reciben financiamiento. Por otra parte, la cifra de empresas medianas que incrementan las posibilidades de supervivencia a través del crédito bancario en México no llega al 37% del total. Mientras que esa cifra es duplicada en el país andino.

Tabla 12: empresas con préstamos bancarios según su tamaño.

Porcentaje de empresas con préstamos bancarios o líneas de crédito				
País	Pequeña	Mediana	Grande	Promedio ponderado
México	26.8%	36.7%	54.0%	32.0%
Chile	72.5%	83.5%	81.7%	79.6%

Fuente: Banco Mundial, Enterprise Survey (2010)

La razón de que el porcentaje de PYMES, que reciben financiamiento bancario, en México sea bajo, no es resultado de una falta de interés por parte de los bancos comerciales, ni por falta de competencia en el sector. Lo anterior se contrapone a lo expuesto por Garrido & García (2010), Clavellina Miller (2013) y De La Cruz Gallegos & Alcántara Lizárraga (2011). Por un lado, es verdad que las PYMES carecen en de historial crediticio y tienen una menor antigüedad que las empresas grandes. Lo que las más riesgosas para el sistema bancario, quien las considera más propensas al cierre y poseer menos información. Sin embargo, esta condición no es exclusiva de la economía mexicana, sino que este fenómeno está presente en la mayoría de los países en desarrollo. Incluyendo a Chile, líder en otorgar financiamiento a las PYMES.

Que exista una baja inclusión financiera con base a los datos de Tercera Encuesta Longitudinal de Empresas elaborada por el ministerio de economía en Chile y el Reporte sobre las condiciones de competencia en el otorgamiento de crédito a las pequeñas y medianas empresas (PYME) 2015 elaborado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y el Banco de México, se afirma que no existe discriminación del sistema bancario mexicano hacia las PYMES. En el año 2013, en México 326,378 empresas poseían un crédito bancario o una línea de crédito, de las cuales 7,376 eran medianas y 306,752 eran pequeñas. Como se observa en la Figura número 3, las empresas que mejoraron sus capacidades financieras a través de la banca fueron en un 96.25% empresas consideradas no grandes por el BANXICO. En el caso de Chile 243,924 empresas recibieron financiamiento bancario de las cuales el 96.22% pertenecen a la pequeña y mediana empresa.

Tabla 13: comparativo de empresas con crédito bancario en base a su tamaño

Número de empresas con crédito bancario					Tamaño de empresas como porcentaje del total de empresas con crédito bancario			
País	Total de	Grandes	Medianas	Pequeñas	País	Grandes	Medianas	Pequeñas
México	326,378	12,250	7,376	306,752	México	3.75%	2.26%	93.99%
Chile	243,924	9,228	19,122	215,573	Chile	3.78%	7.84%	88.38%

Fuente: Elaboración propia en base a la Tercera Encuesta Longitudinal de Empresas y el Reporte sobre las condiciones de competencia en el otorgamiento de crédito a las pequeñas y medianas empresas (PYME) 2015

Tabla 14: comparativo de financiamiento bancario para PYMES vs empresas grandes

Número de empresas con crédito bancario				Tamaño de empresas como porcentaje del total de empresas con crédito bancario		
País	Total de	Grandes	PYMES	País	Grandes	PYMES
México	326,378	12,250	314,128	México	3.75%	96.25%
Chile	243,924	9,228	234,696	Chile	3.78%	96.22%

Fuente: Elaboración propia en base a la Tercera Encuesta Longitudinal de Empresas y el Reporte sobre las condiciones de competencia en el otorgamiento de crédito a las pequeñas y medianas empresas

La razón de que el porcentaje de empresas pequeñas y medianas con acceso a servicios bancarios, es porque el número de unidades económicas consideradas como PYMES es mayor. Como se aprecia en la Figura 2, el 96.25% de los créditos bancarios colocados tienen como destinatario a la pequeña y mediana empresa en México y 96.22% en Chile. Sin embargo, como el número de empresas con este tamaño es muy grande, provoca que la proporción de PYMES se vea reducido. Ocurre lo contrario con las empresas consideradas como grandes, a pesar de que el porcentaje de créditos a este tipo de empresas es muy bajo, 3.75% y 3.78% en México y Chile respectivamente, el número de empresas consideradas como grandes también es bajo, pareciera que los sistemas bancarios tienen preferencia por este tipo de empresas.

Otra forma de comprobar que no existe desinterés del sistema bancario mexicano por financiar a la pequeña y mediana empresa, es a través del porcentaje de rechazo a otorgar créditos. El cual es muy bajo y similar en los países de estudio. En Chile, el país líder el otorgamiento de financiamiento a este tipo de empresas en Latinoamérica, el porcentaje de PYMES, que solicitaron financiamiento, fueron rechazadas es del 4% en el 2013 (Ministerio de Economía Fomento Turístico, 2015). Mientras que en México, la encuesta de evaluación coyuntural del mercado crediticio de ese mismo año, encontró que

el porcentaje de empresas que acudieron al sistema bancario mexicano y fueron rechazadas es de tan solo 3.6%.

La baja inclusión financiera en México, en especial de las PYMES, no es producto de una baja competencia en los servicios bancarios. México no posee una estructura oligopólica a como lo afirman Garrido & García (2010), Clavellina Miller (2013), entre otros. El índice de Herfindahl-Hirschman (IHH), que mide el grado de concentración de mercado, se ubica 1,430 puntos, no muy distante de Chile con 1,165, e inferior a países como Canadá y Australia (Banxico, 2013). Sumado a lo anterior, el número de bancos ha crecido de forma significativa en los últimos años, lo que presume que no existen barreras de tipo oligopólicas.

Para este estudio, la explicación del porque el sistema bancario en México es menos incluyente que el chileno, tiene que ver con el tamaño de cada uno de los sistemas en relación a su economía. Como ya se comprobó, que ambos sistemas muestren el mismo grado de interés por financiar a las PYMES y el porcentaje de rechazo de empresas que solicitan crédito es similar. Sumado a lo anterior, se descartó que la falta de competencia pudiese ser la causante de la baja inclusión en México. Por lo tanto, lo que marca realmente la diferencia, es el porcentaje de crédito bancario interno al sector productivo como porcentaje del PIB, en cada uno de los países en estudio. En el 2015, el financiamiento bancario empresarial fue del 66.1% del PIB. Cifra que casi triplica lo destinado por la banca en México (23.1% de su PIB) en ese mismo año.

Las expectativas de mejora de inclusión a futuro para México y Chile son positivas. Existen muchas razones para confiar en que se mejore el acceso y uso de los servicios bancarios, de las unidades económicas, en ambos países. La primera razón tiene que ver, con que el crédito bancario, en el periodo del 2001-2015 creció 2.29% en Chile y 4.80% promedio anual. La segunda razón es el incremento en el uso de tecnologías de información que facilitan el acceso a la banca. Otra razón, tiene que ver con la obligatoriedad de la facturación electrónica aprobada en ambos países. La cuál incrementa la información disponible para la banca y potencializa el acceso al crédito bancario.

CAPÍTULO 6

¿CÓMO EL CRÉDITO BANCARIO INTERNO IMPACTA AL DESARROLLO ECONÓMICO?

Esta unidad tiene como objetivo demostrar que el crédito bancario interno beneficia la generación de riqueza en las empresas. Cuando la oferta de créditos al sector productivo no es lo suficientemente grande trae consigo grandes consecuencias a nivel microeconómico. La primera de ellas es que muchas empresas quiebren por falta de recursos para pagar la nómina, comprar materias primas, pago a proveedores, entre otras causas. La segunda, tiene que ver con que el crecimiento se ve limitado al patrimonio y al crédito de proveedores. En tercer lugar, la falta de oferta de créditos al sector productivo por parte del sistema bancario comercial hace que aparezcan nuevos actores de intermediación financiera. En la mayoría de los casos bancos de desarrollo, programas y fideicomisos del gobierno federal para intentar repuntar el crédito empresarial, créditos del exterior e instituciones no bancarias.

6.1 Crédito bancario interno como ventaja competitiva

La mayor disponibilidad de crédito bancario al sector productivo es una ventaja competitiva, que tienen las empresas en el país andino en relación a México. Las empresas en Chile tienen más posibilidades de obtener un crédito a corto plazo para poder sobrevivir a adversidades que le impidan a completar su ciclo operativo. A su vez, las empresas en el país sudamericano tienen más posibilidades de crecer y de concluir proyectos de inversión. Porque no dependen exclusivamente de los recursos propios. a través de la deuda. Por último, el crédito bancario mejora la rentabilidad de las empresas

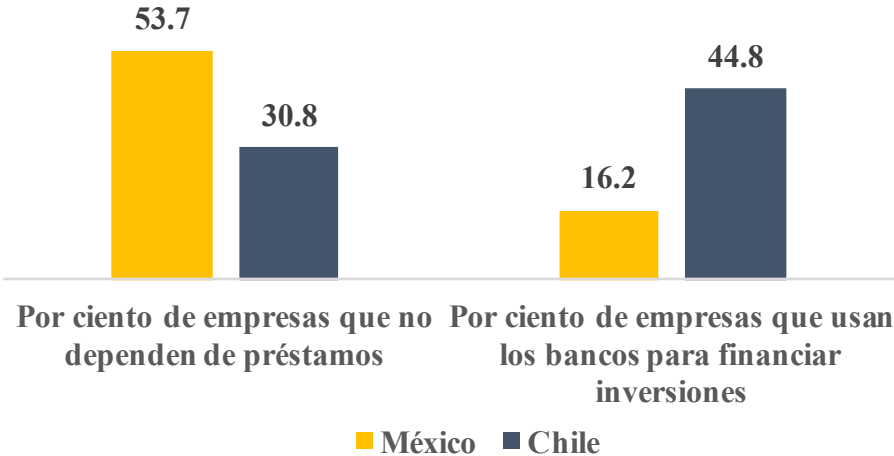
La economía mexicana sufre las consecuencias de ser una no bancarizada con un mercado de valores poco desarrollado. La encuesta “*Business Environment and Enterprise Performance Surveys (BEEPS) 2010*” elaborada por la Unidad de Análisis Empresarial del Banco Mundial, reveló que las empresas en México y Chile consideran la falta de acceso a financiamiento como el tercer principal obstáculo para el desarrollo del ambiente económico. En el caso del país azteca, el principal obstáculo es la alta informalidad seguido

por las tasas de impuestos. Por su parte, las firmas en Chile consideraron a las regulaciones laborales y la poca educación de la mano de obra como las barreras a vencer.

Una de las ventajas competitiva de que el sector productivo cuente con una oferta importante de crédito bancario, es que este reduce la dependencia de las empresas al patrimonio de los accionistas. Lo anterior se explica, porque ante la escasez de financiamiento la sobrevivencia y expansión de las empresas se limita a los recursos propios. Como es de esperarse el sector productivo mexicano es más dependiente de los recursos de los propietarios de las empresas, que el sector productivo chileno. En México el 53.7% de las empresas depende exclusivamente del capital social, por un 30.8% del total de las unidades económicas de Chile (Banco Mundial, 2010).

En México solo el 83.8% de los proyectos de inversión, que son determinantes para el crecimiento y mejora de la competitividad de las empresas, son financiados exclusivamente por el capital social de las empresas. Lo que afecta la rentabilidad sobre el patrimonio invertido (ROE) y limita en gran medida la expansión de las empresas. En cambio, el 44.8% del sector empresarial andino utiliza al sistema financiero para el financiamiento de sus inversiones. Lo anterior, otorga a las empresas chilenas mejores condiciones para desarrollar sus actividades económicas.

Figura 33: comparativo de empresas que se benefician del crédito bancario en México y Chile

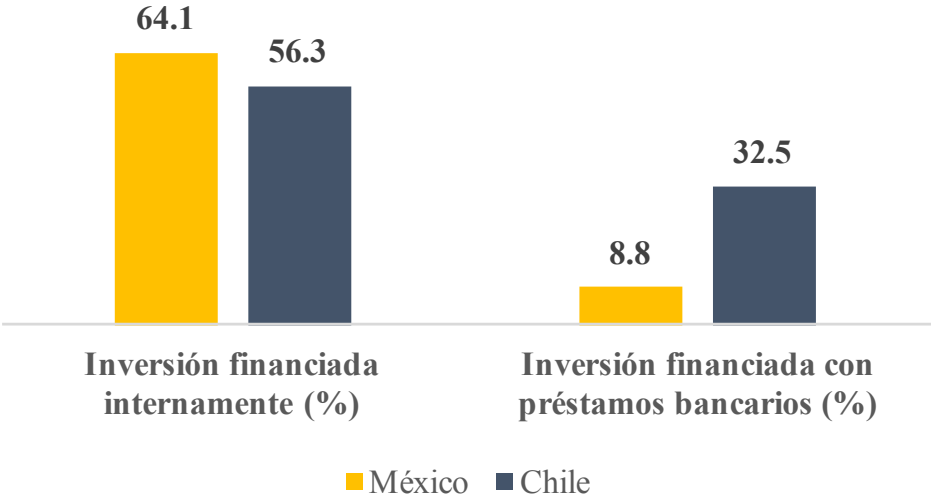


Fuente: Banco Mundial, Enterprise Survey (2010)

Los proyectos de inversión de las empresas en México en relación a las firmas chilenas, son financiados en menor medida por crédito bancario. El no utilizar pasivos en la estructura de capital, visto como la forma en que financiamos los activos, provoca que el costo promedio ponderado de capital (WACC) se incremente. Porque a diferencia del pago de dividendos, los intereses y comisiones bancarios son deducibles de impuestos. Aparecen en el estado de resultados como gastos financieros.

En el año 2010, el 32.5% de los proyectos de inversión en Chile eran financiados por préstamos bancarios, mientras que en México esa cifra se reducía al 8.8%. Casi tres veces menos. Por otro lado, la inversión financiada internamente en México era de 64.1%, mientras que en Chile era del 56.3%. Los datos anteriores refuerzan la hipótesis de que el crecimiento de las empresas mexicanas es más dependiente de la solvencia moral de los accionistas, que las empresas chilenas.

Figura 34: comparativo del porcentaje de inversión financiada por bancos



Fuente: Banco Mundial, Enterprise Survey (2010)

Existe una relación positiva entre la disponibilidad de crédito bancario y el retorno de la inversión (ROI) de las empresas. Lo anterior se debe a que el ROI es el resultado de dividir la utilidad neta entre el activo total. Este último está compuesto por activos corrientes, a los que denominamos capital de trabajo, más los activos fijos. Las empresas que poseen facilidad para adquirir un crédito bancario, tienen menor necesidad de mantener

niveles exagerados de capital de trabajo (Van Horne & Wachowicz, 2002). Lo que se traduce en menores activos corrientes y por consiguiente un menor nivel de activo total. Beneficiando de este modo la rentabilidad de las inversiones de las empresas.

Ecuación 3: Fórmula del ROI

$$\text{Rendimiento sobre la inversión (ROI)} = \left(\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Activo total}} \right)$$

6.2 Beneficios que ofrece el crédito bancario al sector productivo

En los países con mercados de capitales poco desarrollados, el crédito bancario interno se vuelve un factor fundamental para que la económica crezca más rápido y sea menos vulnerable a las crisis globales y a los choques externos. El crédito bancario puede ser la salvación, para empresas que tienen problemas para completar su ciclo productivo, por la falta de capital de trabajo. Otra función del crédito bancario es ayudar a que las empresas a su expansión, financiando la compra de otras empresas, de terrenos, edificios, maquinaria, equipo, desarrollo de infraestructura etc. En conclusión, de todo lo anterior el crédito bancario interno mejora la formación bruta de capital fijo.

Algunos de los beneficios del crédito bancario al sector productivo son:

- a) Incrementa la rentabilidad sobre el patrimonio invertido (ROE por sus siglas en inglés).
- b) Genera riqueza, acelera el proceso de la formación bruta de capital fijo.
- c) Reduce el riesgo comercial y la dependencia al patrimonio de los dueños.
- d) Reduce el costo promedio ponderado de capital (WACC).

Los anteriores beneficios tienen sustento teórico en el teorema de Modigliani y Miller (con impuestos). Estos autores, consideran que las empresas al incrementar el grado de endeudamiento, la rentabilidad esperada de las acciones se incrementa. Así como también lo hace el valor de la empresa. A decir de estos autores, el valor maximizado se alcanza cuando la firma logra financiarse casi totalmente con deudas (Rivera Godoy, 2002). Sin embargo, el teorema de Modigliani y Miller no contempla que la capacidad de

endeudamiento de las empresas es limitada y que la posibilidad de caer en banca rota se incrementa a medida que se apalanca la empresa.

Un incremento en el apalancamiento financiero trae como consecuencia un incremento en el riesgo financiero de las empresas. Utilizar el crédito bancario como fuente de financiamiento tiene varias ventajas anteriormente mencionadas, sin embargo, también trae consecuencias negativas como el incremento en los gastos financieros que se convierten en costos fijos de la empresa. Lo que a su vez incrementa la probabilidad de insolvencia de la empresa (Van Horne & Wachowicz, 2002). Por lo tanto, el grado de apalancamiento financiero de las empresas está limitado a la capacidad de flujo de efectivo para el pago de la deuda.

a) Incrementa la rentabilidad sobre el patrimonio invertido

El crédito bancario interno incrementa la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE), cuando el costo de crédito es inferior a la tasa interna de retorno de la inversión (mejor conocida como TIR). El ROE mide la rentabilidad que obtienen los accionistas por cada peso invertido en la empresa. Se calcula dividiendo los ingresos netos entre el patrimonio promedio. El crédito bancario acelera el retorno de la inversión porque permite al sector productivo hacerse de recursos de los ahorradores y del propio banco, para obtener riqueza. Esta afirmación queda más clara gracias al El ejemplo 1 (no se contempla el pago de impuestos, ni el valor del dinero a través del tiempo para facilitar el razonamiento).

Ecuación 4: Fórmula del ROE

$$\text{ROE} = \left(\frac{\textit{Utilida Neta}}{\textit{Capital contable promedio}} \right)$$

Ejemplo 1:

Supongamos que un grupo de inversionistas desean emprender un proyecto (al que denominaremos proyecto₁) que requiere una inversión de \$1,000,000 de dólares. Se espera que esa inversión genere al cabo de un año \$1,150,000 dólares. Es decir, los inversionistas tienen la posibilidad de aumentar su riqueza en \$150,000 dólares, obteniendo una rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) del 15% anual (\$150,000/1,000,000).

Tabla 15: ROE sin utilizar crédito bancario como fuente de financiamiento.

Proyecto ₁ sin financiamiento	Momento 0 (\$)	Momento 1 (\$)	Ganancia (\$)	Tasa retorno (%)
Flujo del proyecto	-1,000,000	1,150,000	150,000	15%
Crédito bancario	0	0	0	0%
ROE	-1,000,000	1,150,000	150,000	15%

Fuente: elaboración propia

Considerando que el grupo de inversionistas no desean arriesgar el 100% de su patrimonio en un solo proyecto y contraen un crédito bancario a 1 año por \$500,000 dólares a una tasa del 10% anual. Al finalizar el año, el proyecto₁ generó \$1,150,000 dólares la misma cantidad que si no se hubiese contraído deuda. Lo anterior se debe a que el funcionamiento operativo de las empresas no se relaciona con el origen de los recursos (deuda o patrimonio). Ahora los inversionistas tienen que regresarle al banco \$550,000 dólares correspondientes al monto prestado (\$500,000) más intereses (\$500,000*10% = \$50,000). Por lo tanto, los inversionistas tendrían al final del año \$600,000 (= \$1,150,000 - \$550,000). Obteniendo una ganancia de \$100,000 dólares. Con una rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) del 20% anual (= \$100,000/\$500,000). Cinco puntos porcentuales superior a la obtenida sin haber utilizado el crédito bancario.

Tabla 16: ROE utilizando el crédito bancario como fuente de financiamiento.

Proyecto ₁ con financiamiento	Momento 0 (\$)	Momento 1 (\$)	Ganancia (\$)	Tasa retorno (%)
Flujo del proyecto	-1,000,000	1,150,000	150,000	15%
Crédito bancario	500,000	-550,000	-50,000	10%
ROE	-500,000	600,000	100,000	20%

Fuente: elaboración propia

En el ejemplo 1 no se consideró el pago de los impuestos, ni el valor del dinero a través del tiempo. Si se hubiesen contemplado el pago de impuestos, el diferencial del ROE entre utilizar financiamiento bancario y no hubiese sido mayor. Porque a diferencia

del pago de dividendos, el pago de los intereses son deducibles de impuestos. Porque son considerados contablemente como gastos financieros en el estado de resultados. Por lo tanto, utilizar el crédito bancario como fuente de financiamiento, se crea un escudo fiscal, que disminuye el pago de impuestos, lo que mejora el flujo de caja.

b) Genera riqueza, acelera el proceso de la formación bruta de capital fijo

Cuando el costo del crédito es inferior a la tasa interna de retorno de la inversión (TIR), no solamente mejora el ROE del inversionista, sino que se genera riqueza. La cual contribuye al desarrollo del país. Lo anterior ocurre, cuando las empresas solicitan un crédito bancario para expandir su mercado, ser más productivos, incrementar las ventas, comprar maquinaria y equipo, comprar otras empresas, marcas, patentes, etc. y al hacerlo incrementan la oferta monetaria de la economía. Esta a su vez, la actividad económica, la generación de empleo, el pago de impuestos lo que resulta en el desarrollo económico.

Para explicar de forma numérica esta información continuaremos con el estudio del ejemplo 1. Recordamos que los inversionistas tenían una capacidad de inversión de \$1,000,000 de dólares y solo invirtieron la mitad en el proyecto₁. Los otros \$500,000 necesarios para llevar a cabo el proyecto₁ fueron resultado de un crédito bancario. Por lo tanto, en la economía están en circulación \$1,500,000 de dólares, cuando en un inicio solo existía un \$1,000,000 dólares. Es en este momento donde la masa monetaria se incrementó en un 50% producto de la relación banco-prestatario. Es decir, el dinero que el banco presto en su gran mayoría no tiene respaldo físico, ni de algún ahorrador.

Como ya sabemos el proyecto₁ tuvo una tasa interna de retorno (TIR) suficiente para cubrir el costo de crédito y que los inversionistas pudiesen obtener una ganancia. El banco recibió de nueva la cantidad prestada (\$500,000 dólares) más el interés (\$50,000). Por su parte, los inversionistas incrementaron su riqueza en \$100,000 dólares por los que deben de pagar impuestos. Con los cuales el Estado realiza sus operaciones y puede apoyar a los sectores desprotegidos. Por último, la cantidad que resulte después del pago de impuestos, se encuentra disponible para ser reinvertidos en la economía, junto con los \$500,000 (del patrimonio) que no fueron utilizados en el proyecto₁.

c) Reduce el riesgo comercial y la dependencia al patrimonio de los dueños.

El financiamiento del sector bancario reduce el riesgo comercial a través de créditos al capital de trabajo. Se entiende por riesgo comercial la posibilidad de quiebre o afectación de las empresas para completar el ciclo operativo por la falta de recursos. En este caso, el crédito bancario beneficia la conservación de empleos. Factor indispensable para el desarrollo económico. El crédito bancario ayuda a las firmas a cubrir los costos operativos y de producción antes de recibir ingresos de las ventas. Prolongando la vida de las empresas en espera de mejores condiciones futuras.

El financiamiento del sistema bancario hace que las firmas reduzcan la dependencia del patrimonio, como única fuente de financiamiento. Lo que sirve de cobertura para las empresas que se ven afectadas en los cambios inesperados en el mercado o que han fallado en la planeación financiera. Prolongando la vida de las empresas en espera de mejores condiciones futuras. Otro beneficio del crédito bancario es una fuente de financiamiento alternativa al capital social. Por lo que incrementa la capacidad de inversión en activos que permitan expansión de los negocios

Continuando con el ejemplo 1, si la empresa que desarrolla el proyecto₁, no contara con crédito bancario su capacidad de inversión fuera de un \$1,000,000 y al llevar a cabo ese proyecto quedaría completamente descapitalizada y con un riesgo de quiebra importante. Gracias al crédito bancario, la empresa tiene una capacidad de inversión 50% más grande (\$1,500,000) y no está limitada a la solvencia moral de los dueños. Por otro lado, el crédito bancario permite disminuir el riesgo de quiebra por falta de capital de trabajo.

Como los inversionistas tenían una capacidad de inversión de \$1,000,000 de dólares y solo invirtieron la mitad en el proyecto₁, poseen \$500,000 dólares extras que pueden invertir en otro lugar. Lo anterior significa que la rentabilidad del crédito bancario también puede reducir los riesgos comerciales con la diversificación de proyectos de inversión. Según la teoría de la Cartera de Markowitz (1952), la probabilidad de fracaso de del proyecto₁ es más grande que la posibilidad de que fracasen el proyecto₁ y proyecto₂ al mismo tiempo. Para que quede más claro esta afirmación analizaremos el “ejemplo 2, el cual continua con los datos del ejemplo 1.

Ejemplo 2

Recordamos que los inversionistas poseían el dinero \$1,000,000 de dólares, que era suficiente para llevar a cabo el proyecto₁, sin embargo no quisieron arriesgar el total de su inversión en un solo proyecto. Por lo que pidieron prestado al banco \$500,000 dólares a una tasa del 10%. Lo que origina una ROE de 20% para los inversionistas.

Tabla 17: ROE del proyecto₁

Proyecto ₁	Momento 0 (\$)	Momento 1 (\$)	Ganancia (\$)	Tasa retorno (%)
Flujo del proyecto	-\$1,000,000	\$1,150,000	\$150,000	15%
Crédito bancario	\$500,000	-\$550,000	-\$50,000	10%
ROE	-\$500,000	\$600,000	\$100,000	20%

Fuente: elaboración propia

Ahora supongamos que los capitalistas decidan colocar su dinero no invertido (\$500,000 dólares) en un proyecto con la misma rentabilidad de la inversión (15%) que el proyecto₁ al que denominaremos proyecto₂. Este último proyecto requiere de \$1,100,000 de dólares, por lo que ahora los inversionistas se ven forzados a solicitar un crédito bancario con la misma tasa (10% tasa anual) que el proyecto₁ para poder llevarlo a cabo el proyecto₂. El monto del crédito haciende a \$600,000 dólares (\$1,100,000 – \$500,000). Al final del año, el proyecto genera una ROE de 21%.

Ambos proyectos ofrecen un rendimiento del 15%, sin embargo, el proyecto₂ ofrece una mayor rentabilidad para los inversionistas que el proyecto₁. La razón de que un proyecto₂ ofrezca un ROE mayor al proyecto₁, se debe se encuentra financiado en mayor proporción por deuda. Lo anterior, es sustentado teóricamente con el Teorema de Modigliani y Miller de 1958, que afirma que entre mayor sea la razón deuda entre capital conduce a un mayor rendimiento requerido sobre el capital (Rivera Godoy, 2002).

Tabla 18: ROE proyecto₂

Proyecto ₂	Momento 0 (\$)	Momento 1 (\$)	Ganancia (\$)	Tasa retorno (%)
Flujo del proyecto	-\$1,100,000	\$1,265,000	\$165,000	15%
Financiamiento	\$600,000	-\$660,000	-\$60,000	10%
ROE	-\$500,000	\$605,000	\$105,000	21%

Fuente: elaboración propia

El flujo generado por ambos proyectos es el siguiente: la inversión inicial fue de \$2,100,000 dólares de los cuales los inversionistas solamente invirtieron \$1,000,000 dólares al inicio del año y el resto fue a través de crédito bancario (\$1,100,000). El proyecto generó una ganancia total de \$315,000 dólares al final del año. De esa cantidad los inversionistas tienen que regresarle al banco \$110,000 dólares correspondientes al monto prestado por ambos proyectos (\$1,100,000) y los intereses ($(\$1,100,000 * 10\% = \$110,000)$). Por lo tanto los inversionistas tendrían al final del año una ganancia de \$205,000 dólares. Con una rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) del 21% anual.

Tabla 19: ROE proyecto₁ y proyecto₂ juntos

Proyecto ₁ + Proyecto ₂	Momento 0 (\$)	Momento 1 (\$)	Ganancia (\$)	Tasa retorno (%)
Flujo del proyecto	-\$2,100,000	\$2,415,000	\$315,000	15%
Crédito bancario	\$1,100,000	-\$1,210,000	-\$110,000	10%
Flujo inversionista	-\$1,000,000	\$1,205,000	\$205,000	21%

Fuente: elaboración propia

Los inversionistas a través del crédito bancario no solamente mejoraron la rentabilidad de la inversión, sino que lograron reducir el riesgo de comercial. De no haber utilizado el crédito bancario, los capitalistas solamente hubiesen tenido un ROE de 15%, resultado del proyecto₁, porque ese proyecto hubiese consumido el 100% de los recursos. Gracias al financiamiento bancario, se pudieron llevar ambos proyectos incrementando el ROE a 21%. Otro efecto del crédito bancario fue que el riesgo comercial disminuyó. Lo anterior se debe a que sin crédito bancario todos los recursos hubiesen estado en el proyecto₁, donde la posibilidad de fracaso era del 50%. En cambio, la posibilidad de que ambos proyectos fracasasen sería del 25%.

d) Reduce el costo promedio ponderado de capital

El costo promedio ponderado de capital CPPC o WACC por sus siglas en inglés (*Weighted Average Cost of Capital*) es una tasa de descuento que mide el costo de la estructura de capital, entendida como las fuentes de financiamiento empleadas para financiar los activos. También puede ser vista como la tasa de rendimiento mínima requerida para las decisiones

de inversión de las empresas (Van Horne & Wachowicz, Fundamentos de Administración Financiera, 2002). Es decir, para que un proyecto de inversión sea aceptado, el retorno sobre el capital invertido (ROIC) debe ser mayor al WACC.

Las fuentes de financiamiento de las empresas se clasifican en externas e internas. Las primeras compuestas por proveedores, pasivos acumulados, créditos con instituciones financieras, emisión de bonos, etc. Por su parte, las fuentes externas están compuestas por la inversión de socios ordinarios y preferentes, así como el uso de las utilidades retenidas (IMCP, 2014). Para fines de esta investigación de las fuentes externas solo se contempla a los créditos bancarios.

El WACC es igual a la proporción de la deuda a corto y largo plazo después de impuestos por su costo, más la porción de acciones preferentes por su costo, más la participación de capital en acciones comunes por su costo, más la participación de utilidades retenidas por su costo (véase la ecuación 1). Donde las sumas de las ponderaciones deben de ser igual a 1.

Ecuación 5: Fórmula del WACC

$$k_a = (w_d * k_d) * (1 - t) + (w_p * k_p) + (w_s * k_s) + (w_r * k_r)$$

Donde:

W_d = proporción de la deuda.

k_d = costo de la deuda (pasivos).

t = tasa de impuestos.

W_p = proporción de las acciones preferentes.

k_p = costo de las acciones preferentes (patrimonio).

w_s = proporción de capital en acciones comunes.

k_s = costo de capital en acciones comunes (patrimonio).

w_s = proporción de utilidades retenidas.

k_s = costo utilidades retenidas (patrimonio).

Utilizar deuda como fuente de financiamiento, entre los que se incluye el crédito bancario, reduce el costo promedio ponderado de capital (WACC) de las empresas. Cuando una empresa financia su proyecto de inversión, o simplemente adquiere un crédito bancario, podrá hacer deducible de impuestos los gastos financieros como lo son el pago de intereses y de comisiones bancarias. Situación que no ocurre cuando la empresa utiliza el patrimonio para financiar los proyectos de inversión, porque el pago de dividendos no es deducible de impuestos.

Un mayor apalancamiento de la empresa incrementa la viabilidad para llevar a cabo los proyectos de inversión, lo que acelera el proceso de acumulación de capital en las empresas. Los ahorros fiscales derivados de utilizar el crédito bancario como fuente de financiamiento se traducen en una reducción del WACC y un incremento en el retorno sobre el capital invertido (ROIC). Esto último derivado una mejora en el flujo caja. Continuando con lo anterior, cuando el ROIC es mayor que el WACC no solamente el proyecto de inversión se vuelve factible, sino que se afirma que la empresa está creando valor. Esta afirmación puede ser comprobada en el ejemplo siguiente:

Ejemplo 3:

Supóngase que una empresa está evaluando llevar a cabo un proyecto de inversión. El cual requiere de una inversión inicial de \$1,000,000 de pesos. La empresa desea financiar el 50% a través de un crédito bancario a una tasa de interés del 12% anual y 50% a través de patrimonio propio, con derecho a pago de dividendos equivalentes al 9% anual. La tasa de impuestos es del 32% y el proyecto requiere de un ROIC del 8.50%. Con los datos anteriores la empresa tendría un WACC del 8.58%, 0.08% superior al rendimiento exigido al proyecto (tal como se aprecia en la tabla 20). El proyecto se consideraría como no viable.

Tabla 20: ejemplo de cálculo del WACC, con una fuente de financiamiento 50% deuda, 50% capital.

Fuente de financiamiento	Monto (\$)	Ponderación (W) %	Costo antes de impuestos	Ahorro en impuestos	Costo después de impuestos	WACC
Deuda (crédito bancario)	500,000	50%	12%	32%	8.2%	4.1%
Acciones ordinarias (patrimonio)	500,000	50%	9%	0%	9.0%	4.5%
Total	1,000,000	100%				8.58%

Un incremento en la proporción de deuda se traduce en una reducción del WACC, mientras que un incremento en la proporción de patrimonio (sin importar que se trate de acciones ordinarias, preferentes o utilidades retenidas) se traduce en un incremento del mismo. A pesar de que en este ejemplo, el costo antes de impuestos del crédito bancario (12%) es superior al costo antes de impuestos del patrimonio (9%), las fuentes de financiamiento de deuda generan ahorros fiscales. Lo que se traduce en que el costo de pedir un préstamo bancario (8.2%) es menor que el costo de utilizar el patrimonio (9%), después de impuestos.

Un incremento en el 1% en la ponderación de la deuda como fuente de financiamiento total, provoca que el WACC pase de 8.58% a 8.57% (como se observa en la figura 53). Mientras que un incremento en la participación de capital social como fuente de financiamiento total, provoca que el costo promedio ponderado de capital pase de 8.58% a 8.59% (como se observa en la figura 54). Este ejemplo, para facilitar la comprensión solo contempla a las acciones ordinarias como fuentes de financiamiento de capital, porque el efecto es el mismo si se incluyen otras fuentes de patrimonio o si se cambia las acciones ordinarias por acciones preferentes o utilidades retenidas.

Tabla 21: ejemplo de cálculo del WACC, con una fuente de financiamiento 51% deuda, 49% capital.

Fuente de financiamiento	Monto (\$)	Ponderación (W) %	Costo antes de impuestos	Ahorro en impuestos	Costo después de impuestos	WACC
Deuda (crédito bancario)	510,000	51%	12%	32%	8.2%	4.2%
Acciones ordinarias (patrimonio)	490,000	49%	9%	0%	9.0%	4.4%
Total	1,000,000	100%				8.57%

Tabla 22: ejemplo de cálculo del WACC, con una fuente de financiamiento 49% deuda, 51% capital.

Fuente de financiamiento	Monto (\$)	Ponderación (W) %	Costo antes de impuestos	Ahorro en impuestos	Costo después de impuestos	WACC
Deuda (crédito bancario)	490,000	49%	12%	32%	8.2%	4.0%
Acciones ordinarias (patrimonio)	510,000	51%	9%	0%	9.0%	4.6%
Total	1,000,000	100%				8.59%

Un incremento del 1% en la participación del crédito bancario, en el financiamiento total de la inversión inicial, no es suficiente para que el proyecto de inversión sea viable. Es decir, el WACC de 8.57% sigue siendo superior a la rentabilidad exigida al proyecto de 8.50%. Por lo tanto, se debe incrementar la proporción de la deuda como mínimo al 61%, para que la empresa pueda generar valor agregado a la empresa. Es decir para que el ROIC supere al WACC. Tal como se muestra en la figura 55.

Tabla 23: ejemplo de cálculo del WACC, con una fuente de financiamiento 61% deuda, 39% capital.

Fuente de financiamiento	Monto (\$)	Ponderación (W) %	Costo antes de impuestos	Ahorro en impuestos	Costo después de impuestos	WACC
Deuda (crédito bancario)	610,000	61%	12%	32%	8.2%	5.0%
Acciones ordinarias (patrimonio)	390,000	39%	9%	0%	9.0%	3.5%
Total	1,000,000	100%				8.49%

6.3 Creación del dinero bancario

La tabla 24 representa el comportamiento del Estado, del sistema bancario, de las empresas y de los mercados financieros en la generación de riqueza a partir del crédito bancario interno empresarial. Donde se demuestra que la creación de dinero es determinada por el flujo de caja de las empresas. Por otra parte se manifiesta que los bancos pueden expandir la oferta monetaria, sin la presencia inicial del ahorro de familias o de empresas en forma de depósitos. También se comprueba que establecer un mínimo obligatorio de reservas fraccionarias y requerimientos de capital mínimo no limitan la expansión del crédito

bancario. Para este caso, se considera que la relación préstamos totales/patrimonio no podrá ser inferior al 10%.

Las limitantes de este ejemplo es que el mercado financiero es considerado como proveedor de liquidez del sistema bancario. No como fuente de financiamiento directa a las empresas. Por otra parte, se considera que los activos del sistema bancario solo serán utilizados para el financiamiento a empresas. Adicional a lo anterior, el pasivo de las empresas solo está representado por crédito bancario. Otra limitante, es que considera que el total de la masa monetaria sea igual a los activos bancarios y esos a su vez equivalentes a los créditos totales. La sumatoria del dinero creado por el banco central, más los activos de las empresas y los valores del mercado financiero debe ser igual al total de activos bancarios.

Tabla 24: simulación de los efectos del dinero bancario

	Banco central	Sistema bancario			Empresas		Mercados financieros	Masa monetaria total
	M0	Activos	Pasivo	Patrimonio	Activo	Pasivo		
Momento 0	250,000	500,000	250,000	250,000	0	0	0	500,000
Momento 1	250,000	1,500,000	1,250,000	250,000	1,000,000	1,000,000	0	1,500,000
Momento 2	250,000	2,500,000	2,250,000	250,000	2,000,000	2,000,000	0	2,500,000
Momento 3	250,000	6,500,000	4,250,000	2,250,000	2,000,000	2,000,000	2,000,000	6,500,000

Fuente: elaboración propia

Momento 0:

Se muestra un banco cuyos activos se encuentran respaldados cincuenta por ciento deuda y cincuenta por ciento capital. La deuda está representada exclusivamente por los billetes y monedas depositados por el Estado en su carácter de autoridad monetaria. Como se aprecia no existen depósitos de empresas ni familias. En caso de no la no participación del sistema bancario en las transacciones la cantidad de dinero en circulación fuese exclusivamente el agregado M0 del banco central.

Momento 1:

El nivel de producción o las transacciones comerciales se modifican cuando se hace una solicitud de crédito y esta es aceptada. En ese momento, la promesa de pago genera un incremento en la cantidad de dinero en la economía. La empresa solicita un préstamo por un millón, lo que ocasiona que el dinero disponible en la economía pase de \$500,000

(\$250,000 del banco central y \$250,000 del patrimonio de accionistas del sistema bancario) a \$1,500,000, sin que el Estado haya fabricado dinero. Ese millón adicional, producto del dinero deuda, se ver reflejado en el incremento del activo y pasivo de las empresas.

El *dinero bancario* dota de poder adquisitivo al prestatario, el cual puede ser una empresa, una familia o el propio Estado. En este caso se trata de una firma. El dinero que recibe el solicitante de crédito, una vez que le fue otorgado, se encuentra en forma digital en su cuenta de ahorro. La cantidad que aparece en esa cuenta de ahorro no tiene respaldo monetario físico. Porque el banco comercial no imprimió más billetes o monedas, dicha función le corresponde exclusivamente al banco central, simplemente convirtió la promesa de pago del prestatario, en dinero bancario. El cual es aceptado por los hogares, empresas, el Estado y por el sistema bancario como medio de pago y como depósitos de valor.

Se observa que la oferta de dinero del banco central no puede determinar la masa monetaria total, porque esta depende de la demanda de crédito. Los billetes y monedas que emiten los bancos centrales (M0), no son distribuidos directamente entre la población, sino que son vendidos a la banca comercial. Por dicha transacción, la autoridad monetaria recibe, como ganancia, el diferencial del costo de producción y el valor nominal del dinero. A lo anterior se le denomina ingreso por señoreaje (Moreno Treviño, 2000). El monto creado por el Estado, representa una mínima parte de la masa monetaria total. La mayor parte por dinero bancario, el cual está determinado en la aceptación de las solicitudes de crédito.

Si el Estado decidiese incrementar la fabricación de billetes y monedas sin considerar las condiciones del mercado crediticio, provocaría un incremento en los niveles de depósitos bancarios. Las instituciones financieras se mirarían forzadas a reducir las tasas de interés bancarias, para incentivar la demanda de crédito. Lo que generaría un incremento significativo de la oferta monetaria y con ello la inflación. El Estado se vería obligado a subir las tasas de interés para poder contener la inflación. Lo que desincentivaría la demanda de crédito y con ello la reducción de la oferta monetaria.

Momento 2:

Aparece una nueva solicitud de crédito bancario por parte de las empresas, lo que incrementa de nueva cuenta la masa monetaria sin que el Estado haya ordenado la maquila de más dinero físico. Esta nueva colocación del crédito, provoca que las reservas

fraccionarias se coloquen en el nivel mínimo, permitido por las instituciones reguladores de las actividades crediticias ($10\% = 250,000/2,500,000$). Lo que en teoría limitaría la expansión del dinero bancario, no se cumple en la realidad. Porque el sistema bancario puede obtener liquidez si se apoya en los mercados financieros.

Momento 3:

El sistema bancario, con la intención de seguir incrementando el otorgamiento de créditos y con ello sus ganancias se ve forzada a vender activos en los mercados financieros. En este caso \$2,000,000. Mediante la titulación o *securitización* de activos el sistema bancario obtiene la suficiente liquidez para continuar la creación de dinero. Ahora el patrimonio del sistema bancario haciende a \$2,250,000 y la relación préstamos totales/patrimonio es de 35%.

Los bancos no pueden crear dinero de forma ilimitada. En primera instancia, la oferta monetaria es determinada por el flujo de caja de las empresas. Para el correcto funcionamiento de la actividad crediticia es necesario que los bancos solo presten a aquellas entidades que demuestran solvencia económica. Lo que implica una contante supervisión del Estado. Por otro lado, la expansión monetaria también dependen de la existencia de mercados de capitales desarrollados y de inversionistas interesados en adquirir sus activos *bursatilizados*.

CAPÍTULO 7

CONCLUSIONES

El dinero que hace mover la economía, es creado por los bancos. Sin él las empresas ganarían lo que las otras empresa gastan, y la producción no se movería. Como no puede haber crecimiento económico sin que haya un incremento en la masa monetaria y considerando que el ahorro total es insuficiente para cubrir las necesidades de financiamiento de las empresas, es el sistema bancario quien provee el dinero necesario para la expansión de bienes y servicios. En otras palabras, la masa monetaria, indispensables para las transacciones comerciales, es determinada por la demanda de crédito bancario.

Uno de los factores responsables del poco crecimiento económico en México es la escasez de financiamiento al sector productivo. Porque los intermediarios financieros, bancarios y no bancarios aceleran la transferencia de recursos a los sectores y a las empresas más productivas. Lo que acelera la acumulación de capital en el largo plazo. Diversas encuestas y estudios realizados por el INEGI, Banco Mundial, Fondo Monetario Internacional (FMI) entre otros señalan la ausencia de crédito es uno de los principales motivos por el cual las empresas no crecen en México.

De todos los intermediarios financieros, solamente este estudio considera al sistema bancario. Una de las razones es que en los países en vías de desarrollo como México y Chile, la banca financia la actividad económica de forma más eficientemente que el mercado de capitales y que otras fuentes de financiamiento. Además, el mercado de capitales, en los países en estudio, no se encuentra completamente desarrollado. Otra razón tiene que ver con que los bancos son las únicas instituciones capaces de crear dinero de la nada. A diferencia del resto de los intermediarios financieros, no depende de un ahorro previo.

El sistema bancario es la fuente principal de financiamiento para el sector productivo en México y Chile, sin embargo, a diferencia de lo que ocurre en el país sudamericano, es insuficiente para el tamaño de la economía mexicana. Con base al Banco Mundial, el crédito interno al sector productivo provisto por los bancos como porcentaje del

PIB en México se encuentra en niveles inferiores al promedio de los países menos desarrollados y a los África subsahariana. Mientras que en el caso de Chile, las empresas cuentan con niveles de financiamiento similares a los presentes en países desarrollados.

Entre los procesos históricos e institucionales que el sistema bancario de Chile sea ejemplo de inclusión y estabilidad financiera en Latinoamérica, destaca la liberación financiera temprana, que la crisis de tequila no afectó la solvencia moral de los banqueros, como si lo hizo en México y conservar un banco comercial del sector público con poder de mercado, El banco del Estado de Chile. Las reformas estructurales al sistema bancario iniciaron en el país de la roja 15 años que el país azteca. El rescate bancario que el Estado mexicano realizó a finales de los noventa, Chile lo hizo a principios de los años ochenta. Por lo que la línea de aprendizaje y evolución de instituciones, así como la cultura financiera de la población es mayor.

Los cambios estructurales de la banca en México implicaron que el Estado retirara su participación en el sistema bancario, más no un incremento en la oferta del crédito al sector productivo. El lugar del Estado en la banca fue ocupado en un inicio por capital privado nacional. Sin embargo, los procesos de desregularización bancaria, globalización financiera, las crisis financieras del segundo lustro de los años noventa implicaron el incremento de capital extranjero en la banca nacional y el divorcio de los intermediarios financieros con el sector productivo. El Estado dejó de ser el gran empresario del sector financiero y su lugar ha sido ocupado por grupos financieros, cuya matriz se encuentra fuera del territorio mexicano, que no han podido incrementar el financiamiento destinado al sector productivo como porcentaje de los créditos totales.

La crisis financiera conocida como “crisis del tequila” afectó el desarrollo financiero de México. Por un lado, acabó con la solvencia moral de la mayor parte del sistema bancario, por lo que obligó al Estado mexicano a rescatar el sector. Sin embargo, la principal consecuencia de la crisis fue que los mecanismos empleados para salir de la crisis. Porque rompieron las relaciones del sistema bancario con el sector productivo. En cambio en Chile, la segunda parte de los noventa y principios del nuevo milenio significó un periodo de crecimiento económico apoyado por la expansión responsable del crédito bancario interno destinado al sector productivo.

Contar con un banco comercial con poder de mercado propiedad del Estado de Chile, ha resultado beneficioso para Chile. A pesar del desprestigio que poseen los bancos públicos en Latinoamérica, el Banco del Estado de Chile se ha distinguido por ser competitivo, a tal grado que ha logrado crecer en participación de mercado sin la ayuda del gobierno chileno. Sin la presencia de este banco, el éxito de inclusión de las PYMES no hubiese sido posible. Porque el Banco de Chile atiende a las regiones no rentables para los bancos privados y ha mostrado un mayor acercamiento a la pequeña y mediana empresa (PYMES), ya sea de forma directa o a través de diversos programas de garantías.

México cuenta con diversas instituciones de banca de desarrollo, cuya función es ofertar y promover el financiamiento al sector productivo, sin embargo, solamente el Banco de Ahorro Nacional y de Servicios Financieros (BANSEFI) y Banco Nacional del Ejército, Fuerza Aérea y Armada (BANJERCITO) están autorizados por la CNBV para captar ahorro del público en general. Por lo que son las únicas que replican las actividades de los bancos comerciales. El problema de estas instituciones es su baja cuota de mercado, como para incidir en el comportamiento de todo el sistema bancario.

El banco de desarrollo en México que muestra mayor acercamiento a las PYMES es Nacional Financiera (NAFIN). A diferencia de BANSEFI y BANJERCITO, NAFIN posee grandes cantidades de activos. Incluso superiores a bancos comerciales como Scotiabank e Imbursa. El problema que existe con Nacional Financiera, es que esta institución no está autorizada para captar el ahorro del público en general, por lo que no puede replicar el comportamiento bancario. Por lo tanto, la mayor parte del financiamiento al sector productivo que ofrece lo hace de forma indirecta. A través del exitoso programa de garantías PYMES.

Nacional Financiera tiene un potencial para incrementar de forma significativa el tamaño del sector bancario en México. Con ello la inclusión financiera y el financiamiento al sector productivo. Sin embargo, una gran parte de sus activos están invertidos en valores, en lugar de cartera de crédito. Inclusive las inversiones en el mercado de capital y de dinero de Nacional Financiera, como porcentaje de los activos totales, supera a casi todos los bancos comerciales de México. Por lo que su eficiencia en cuanto ofertar crédito al sector productivo está cuestionado.

La relación entre crédito bancario y desarrollo económico tiene su sustento teórico en la teoría del circuito monetario. Que afirma el sistema económico no puede vivir sin crédito bancario. Porque son los bancos quienes crean el dinero, suministrando los recursos necesarios para iniciar el ciclo de la producción de bienes y servicios. Sin la presencia del sector bancario la actividad económica se detendría. La crítica a esta teoría es que no prestan suficiente atención al papel de las innovaciones tecnológicas hechas por las empresas en el desarrollo económico.

Existen posturas ideológicas que niegan la relación crédito bancario y desarrollo económico. La mayor parte de ellas se encuentran en los planteamientos de la escuela neoclásica. Esta forma de pensamiento niega la existencia del dinero bancario y le resta importancia al financiamiento en las relaciones de producción. Para la escuela neoclásica la producción de bienes y servicios es el resultado exclusivamente de factores reales de la economía. En consecuencia, un incremento en la masa monetaria no trae consigo un crecimiento real de la economía, sino inflación.

El crédito bancario interno acelera el proceso de acumulación del capital y puede modificar los niveles de producción, sin embargo, si se expande de forma desordenada puede generar un endeudamiento excesivo de los hogares y las empresas lo que puede afectar la estabilidad del sistema económico e inflación. Para evitar lo anterior es necesario dotar al sistema bancario de instrumentos e instituciones que lo regulen. Por otra parte, una restricción excesiva del crédito bancario puede provocar una recesión económica y deflación.

Se comprueba la hipótesis de que en los países con mercados de capitales poco desarrollados, como es el caso de México y Chile, el crédito bancario interno se vuelve un factor fundamental para desarrollo económico. Porque se comprobó por medio de un modelo econométrico, que existe una relación positiva entre crédito bancario interno al sector productivo y el desarrollo económico en estos países. El cual consideró al crédito bancario al sector productivo como porcentaje del PIB como variable independiente y la actividad económica. Esta última medida por el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) para el caso mexicano y el Indicador Mensual de Actividad Económica (IMACEC) para el caso de Chile.

Es necesario priorizar la oferta de créditos al sector productivo, sobre los créditos al consumo. Teóricamente y por métodos cuantitativos se pudo comprobar que la relación entre crédito bancario interno y desarrollo económico se da a través de los beneficios que ofrece el crédito empresarial. Sin embargo, el modelo econométrico empleado en esta tesis no se pudo desestimar que también existe una relación entre los créditos al consumo y desarrollo económico. Aunque los créditos al consumo en exceso tienden a producir un incremento general en los precios en el largo plazo.

El financiamiento ofrecido por el mercado de capitales es complementario al sistema bancario. Por lo que para desarrollar al primero, es necesario contar primero con un banca fuerte. El mercado de capitales provee liquidez al sistema bancario a través de la *securitización* o titularización de activos, pero por si solo no puede incrementar la masa monetaria y con ello la expansión económica. Por otro lado, el mercado de capitales ofrece financiamiento directo a las empresas a través de la emisión de acciones o de títulos de deuda de largo plazo.

Existen varios mitos que intentan explicar la escasez de financiamiento empresarial en México. Entre los que destacan culpar a la estructura oligopólica que concentra los activos bancarios, la extranjerización de la banca y los altos costos en los servicios financieros. Se comprobó que no existe una concentración bancaria y la estructura de mercado del sistema bancario mexicano no incide en su desempeño. Por otro lado, no existe diferencia en el comportamiento de los bancos considerados como nacionales en comparación con los bancos considerados como extranjeros. Esta situación es la misma para el caso del sistema bancario de Chile.

El costo de los créditos bancarios a empresas es más barato en México que en Chile. La solidez macroeconómica mostrada por México y Chile después de la crisis han reducido costos de créditos a las empresas de forma significativa. Siendo más evidente dicha situación en el país azteca. En el año 2013, la tasa de interés promedio ponderada a la cual los bancos nacionales concedieron créditos a las empresas fue del 14.2% en Chile, por un 11.34% en México. Complementando lo anterior, la tasa de interés real y la tasa de interés activa del año 2010 al 2015 ha sido menor en el país azteca.

La banca de México y Chile gozan de una solidez extraordinaria, sin embargo el sistema bancario azteca muestra una mayor solidez que el país andino. Lo anterior tiene su

sustento en las siguientes razones: 1) el índice de capitalización es más alto en México que en Chile. 2) La crisis financiera global denominada *subprices* afectó más al sistema bancario de Chile que al mexicano. 3) La cartera vencida representa mayor riesgo para Chile, porque es mayor en porcentaje al capital social. 4) el marco legal del país azteca ofrece más seguridad jurídica a los otorgantes de crédito.

La banca mexicana y la chilena gozan de una rentabilidad aceptable, lo cual es una condición para el correcto funcionamiento del sistema financiero en el largo plazo. A lo largo del periodo 2001-2015 la rentabilidad sobre activos (ROI) y sobre capital social (ROE) se ha disminuido en ambos países, siendo más notorio en el caso México. A tal grado que la banca chilena ofreció un mayor ROE que la mexicana. Sin embargo, la rentabilidad ofrecida en ambos países sigue siendo aceptable para los inversionistas. Prueba de lo anterior, es la llegada de las nuevas inversiones en el sector bancario.

La reducción de la rentabilidad del sistema bancario se debe en gran medida a la reducción del *spread* bancario en México y Chile, durante el periodo de estudio. Se puede afirmar, que los sistemas bancarios en ambos países prestan más y cobran menos por los servicios de intermediación financiera. Lo que beneficia el crecimiento económico, la inclusión financiera, la reducción de la pobreza e incentiva el empleo.

Uno de los problemas que explica la escasez de crédito empresarial en México, es que el tamaño del sistema bancario mexicano no es lo suficiente grande, en comparación con su economía. Durante el periodo 2001-20015, a pesar de la crisis *subprime*, las condiciones macroeconómicas del país norteamericano y el riesgo sistémico han sido de lo más favorable que ha experimentado el sector bancario. Tasas de interés de referencia competitivas internacionalmente, inflación baja, altos niveles de capitalización y solvencia moral por parte de los dueños de los bancos. Todo lo anterior, propicio para que en ese periodo el total de financiamiento bancario como porcentaje del PIB, sin embargo, sigue siendo insuficiente para cubrir el total de transacciones económicas que se realizan dentro de la onceava economía más grande del mundo.

El tamaño del sistema bancario de Chile, supera el cien por ciento del producto interno bruto, lo que lo posiciona como ejemplo de inclusión financiera en Latinoamérica. El periodo 2001-2015 significó para la banca chilena una continuación de su desarrollo. El cual no ha tenido grandes interrupciones desde principios de los noventa. Lo que ha hecho

que el sistema bancario de Chile pueda ser comparado con el existentes en países desarrollados. Además de que bancos considerados como nacionales hayan expandido sus operaciones a otros países.

Uno de los factores que explica el diferencial de tamaño del sistema bancario, en proporción al PIB, de México y Chile es la propensión que tienen las empresas a demandar crédito en cada uno de los países. Para la teoría del circuito monetario la demanda de crédito es el factor determinante de los niveles de producción y por consiguiente determinan el tamaño del sistema bancario. Por otro lado, la ausencia de capital social o la falta de rentabilidad no parecen ser limitantes para el crecimiento del sector bancario en México.

El sistema bancario mexicano se encuentra preparado para expandir el crédito bancario al sector productivo, sin embargo, la falta de demanda de crédito empresarial lo evita. La estructura de capital, entendida como la forma en que los bancos financian sus activos (combinación de capital y deuda), del sistema bancario mexicano actual posibilita que se incremente el crédito empresarial, sin necesidad de incrementar las aportaciones de los socios o de recurrir a la titularización de activos. Por el lado de los pasivos, los depósitos de clientes bancarios casi cubren al cien por ciento del monto total de los préstamos bancarios. Mientras que por el lado del capital, los bancos mexicanos en su conjunto cuentan con una solvencia moral casi al doble del índice de capitalización bancaria mínima.

La escasez de financiamiento bancario al sector productivo en México en comparación con Chile, se explica porque los bancos residentes en el país azteca no han podido penetrar en las relaciones comerciales del sector productivo. La relación entre empresa y banca fue rota en México por la crisis del tequila y no por la extranjerización de la banca. Desde el periodo 2001-2015 dicha relación ha ido mejorando, sin embargo, está lejos de alcanzar el grado que poseen las empresas de Chile con su sector bancario.

El diferencial de tamaño del sistema bancario, en proporción al PIB, de México y Chile es igual al diferencial de la demanda de crédito empresarial que existe entre estos dos países. Las empresas en México y Chile no obtienen crédito bancario interno, porque no lo solicitan. El porcentaje de rechazo en ambos países es prácticamente igual y no supera el

4%. Sumado a lo anterior, arriba del 90% de las empresas que no tienen crédito bancario es porque ni siquiera han hecho una solicitud de crédito con alguna institución financiera.

Se afirma que las empresas chilenas son más propensas a solicitar crédito porque: 1) la tasa de interés promedio anual a la cual los bancos en México es menor a la que cobran los bancos en Chile, 2) la posibilidad de rechazo de la solicitud de crédito en México y Chile es prácticamente igual, inclusive un poco menor en el caso del país norteamericano, 3) el porcentaje de empresas que poseen una cuenta corriente o de ahorro en una institución financiera en Chile es del 97.9%, mientras que en México esa cifra es del 61.8%, 4) Las empresas que utilizaban el crédito bancario para financiar sus inversiones en el país de la roja era más del doble que en el país azteca.

El sistema bancario mexicano tiene un problema de inclusión financiera muy fuerte, en comparación con Chile, líder en este segmento en Latinoamérica. El porcentaje de empresas con líneas de crédito es dos veces más grande en el país sudamericano (79.6%) que en el país azteca (32%). Por otro lado, la diferencia de inclusión financiera pareciese hacerse más grande en el caso de la pequeña empresa. En el caso de México solamente el 26.8% de este tipo de empresas recibe crédito bancario, mientras que en Chile el 72.5% de este tipo de firmas reciben financiamiento.

La banca en México y Chile muestran el mismo grado de interés por financiar a las PYMES. La mayor parte del crédito bancario al sector productivo en México y Chile va destinado a la pequeña y mediana Empresa (PYME), 96.25% y 96.22% respectivamente. Sin embargo, el número de este tipo de empresas es tan grande que el porcentaje de PYME con financiamiento bancario es más bajo que el de las empresas grandes. Por lo tanto, el sistema bancario de México y el del líder en inclusión financiera de PYMES en Latinoamérica, Chile, tienden a destinar recursos a la pequeña y mediana Empresa.

La solución para incrementar la inclusión financiera de empresas en México, requiere que incremente el tamaño del sistema bancario, lo que a su vez depende de un incremento en la demanda de financiamiento empresarial. Porque el porcentaje de rechazo de solicitudes de crédito empresarial en México y Chile es prácticamente el mismo. Por otro lado, ambos sistemas bancarios muestran el mismo grado de interés por financiar a las PYMES.

Las expectativas de mejora de inclusión a futuro para México y Chile son positivas. Existen muchas razones para confiar en que se mejore el acceso y uso de los servicios bancarios, de las unidades económicas, en ambos países. La primera razón tiene que ver, con que el crédito bancario, en el periodo del 2001-2015 creció 2.29% en Chile y 4.80% promedio anual. La segunda razón es el incremento en el uso de tecnologías de información que facilitan el acceso a la banca. Otra razón, tiene que con la obligatoriedad de la facturación electrónica aprobada en ambos países. La cuál incrementa la información disponible para la banca y potencializa el acceso al crédito bancario.

Una de las ventajas de contar con una economía bancarizada, es que el crédito bancario: 1) incrementa la rentabilidad sobre el patrimonio invertido (ROE) la rentabilidad de los activos (ROA) y el retorno de la inversión (ROI) de las empresas, 2) genera riqueza y acelera el proceso de la formación bruta de capital fijo, 3) reduce el riesgo comercial y la dependencia al patrimonio de los accionistas, 4) reduce el costo promedio ponderado de capital WACC.

El utilizar crédito bancario trae consigo grandes beneficios para las empresas, sin embargo, su uso está limitado a la capacidad de flujo de efectivo para el pago de la deuda y a las condiciones del crédito. Para que un crédito sea beneficioso para una empresa, el costo del financiamiento debe ser inferior a la tasa de retorno de la inversión de donde fue utilizado. Por otro lado, el financiamiento bancario incrementa la probabilidad de insolvencia de la empresa. Lo anterior se debe a que el pago periódico de la deuda (pago a capital más intereses e impuestos) se convierte en un costo fijo.

7.1 Aportaciones del estudio

La aportación más grande de este estudio es haber incluido los beneficios que trae el crédito bancario a las empresas, en el debate de la relación entre financiamiento y crecimiento económico. En la revisión literaria sobre el tema, no se encontró un solo documento que hable de que el crédito bancario, bajo ciertas circunstancias, incrementa la rentabilidad sobre el patrimonio invertido (ROE) de los accionistas de las empresas, a través de la reducción del costo promedio de capital ponderado (WACC) y costo de oportunidad. Del mismo modo, que son escasos los estudios de la reducción del riesgo comercial de las empresas, a través de la disponibilidad de créditos.

Este estudio gracias a la metodología comparada pudo eliminar algunas falsas tesis sobre la relación del sistema bancario mexicano con las empresas. Una de ellas era que culpaban a la extranjerización y a la concentración bancaria de los costos financieros y del escaso financiamiento al sector productivo. Se comprobó que la rentabilidad banca mexicana no es tan diferente a la rentabilidad del sector bancario del sistema bancario chileno y que el origen de capital bancario parece no tener alta influencia en el financiamiento al sector productivo.

Otra de las aportaciones metodológicas de este documento es el no crucificar la existencia de bancos propiedad del Estado con grandes cuotas de mercado. A pesar de que, estamos de acuerdo en que el Estado, a lo largo de la segunda mitad del siglo pasado, se caracterizó por ser un pésimo administrador, la privatización total del sistema bancario tampoco ha sido la solución, por lo menos para los países de América Latina. Lo anterior, no significa que no apoyemos la existencia de banca privada y la presencia de bancos globales en la región. Ya que la presencia de ellos ha ayudado al desarrollo financiero. Lo que proponemos es que se reconozca que los bancos públicos cumplen funciones sociales, desatendidas por los bancos privados y por los bancos globales.

REFERENCIAS

- ABIF. (2014). Acceso a financiamiento bancario de PYMES chilenas es el mayor en América Latina. *ABIFinforma*, 16, 1-6.
- Banco Interamericano del Desarrollo. (2013). Instituciones para la gente, 1-178.
- Banco Mundial. (10 de 08 de 2017). <http://datos.bancomundial.org/>. Obtenido de datos.bancomundial.org: <http://datos.bancomundial.org/indicador/FS.AST.DOMS.GD.ZS?end=2015&start=1960>
- Banco Mundial. (13 de Agosto de 2017). Inclusión financiera. Obtenido de Banco Mundial: <http://www.bancomundial.org/es/topic/financiamiento/overview>
- Banco Mundial. (20 de Abril de 2010). enterprise surveys. Recuperado el 14 de Abril de 2015, de Banco mundial: <http://espanol.enterprisesurveys.org/>
- Banxico. (2013). Reporte sobre las condiciones de competencia en el mercado de emisión de tarjetas de crédito. Banco de México. Ciudad de México: Banco de México.

- Banxico. (28 de abril de 2016). Sistema Financiero . Obtenido de Banxico:
<http://www.banxico.org.mx/divulgacion/sistema-financiero/sistema-financiero.html#Introduccionalsistemafinanciero>
- Banxico. (31 de diciembre de 2014). Encuesta de Evaluación Coyuntural del Mercado Crediticio. Recuperado el 14 de abril de 2015, de Banxico: <http://www.banxico.org.mx/>
- Beck, T., Demirguc-Kunt, A., & Levine, R. (2004). FINANCE, INEQUALITY, AND POVERTY: CROSS-COUNTRY EVIDENCE. NATIONAL BUREAU OF ECONOMIC RESEARCH, 20-47.
- Bodemer, K. (2011). Del “viejo” Cepalismo a la crítica de la globalización. Cambio y continuidad en el debate sobre estrategias de desarrollo en América Latina. *Co-herencia* , 5, 9-34.
- Budnevich, C. (2000). EL SISTEMA FINANCIERO CHILENO Y SU INSTITUCIONALIDAD REGULATORIA: LAS POLÍTICAS BANCARIAS EN LOS NOVENTA. En O. Muñoz, El Estado y el sector privado: *construyendo una nueva economía en los años noventa* (págs. 199-245). Santiago: FLACSO/Dolmen.
- Budnevich, C. (2010). *Fusiones Bancarias en Chile: Regulación y Experiencia Reciente*. SBIF. Madrid: SBIF.
- Cámara de diputados. (1999). Recuperado el 13 de 05 de 2015, de FOBAPROA paso a paso: <http://www.diputados.gob.mx/cronica57/contenido/cont2/fobapro1.htm#ini>
- Carmona, D. (2000). El PRI pierde las elecciones presidenciales. MEMORIA POLÍTICA DE MÉXICO.
- Centro de Estudios Espinosa Yglesias. (2012). Recuperado el 13 de 05 de 2015, de <http://www.ceey.org.mx/site/>: <https://www.youtube.com/watch?v=bENO8TZ39pw>
- Clavellina Miller, J. L. (Febrero de 2013). Crédito bancario y crecimiento económico en México. *Economía Informa* (378), 14-36.
- CNBV. (10 de 10 de 2016). CNBV. Obtenido de Inclusión Financiera:
<http://www.cnbv.gob.mx/Inclusi%C3%B3n/Paginas/Descripci%C3%B3n.aspx>
- CNBV. (14 de abril de 2015). Recuperado el 14 de abril de 2015, de Boletín Estadístico Banca Múltiple : <http://www.cnbv.gob.mx/>
- CNBV. (28 de 07 de 2016). <http://www.cnbv.gob.mx/Entidades-Autorizadas/Paginas/Banca-Desarrollo.aspx>. Obtenido de <http://www.cnbv.gob.mx>:
<http://www.cnbv.gob.mx/Entidades-Autorizadas/Paginas/Banca-Desarrollo.aspx>
- CNBV. (31 de Diciembre de 2015). CNBV. Obtenido de Boletín Estadístico Banca Múltiple:
<http://www.cnbv.gob.mx/>

- De La Cruz Gallegos, J. L., & Alcántara Lizárraga, J. A. (Diciembre de 2011). Crecimiento económico y el crédito bancario: un análisis de causalidad para México. *Revista de Economía, XXVIII(77)*, 13.
- Ferrer, A. (Octubre de 1998). América Latina y la globalización. CEPAL.
- Flores Curiel, D. (Mayo de 2006). Calidad y Concentración de Mercado en la Banca Comercial. *Ensayos, XXV(1)*, 27.
- Fondo Monetario Internacional. (2017). *Financial Soundness Indicators: Compilation Guide*. FMI, Estadística. Fondo Monetario Internacional.
- García Alba, P. (junio de 2006). La venganza de los no comerciables: Competencia doméstica en México desde la adopción del TLCAN. EGAP Working Papers, 32.
- Garrido, C., & García, G. (03 de 2010). Bancarización, crédito al consumo núm. 363 ▪ marzo-junio▪ 2010 y opacidad regulatoria Desafíos y posibilidades del sistema nanciero mexicano ante la crisis global. *economía informa(363)*, 46-47.
- Garrido, C., & García, G. (junio de 2010). Bancarización, crédito al consumo y opacidad regulatoria. *economía informa(363)*, 40-43.
- Gaviria Ríos, M. A. (2007). Apuntes de teoría y política monetaria. Pereira, Colombia: Electrónica gratuita.
- González, J., & Peña, P. (2012). LA BANCA EXTRANJERA EN MÉXICO: ¿HAY MOTIVOS PARA PREOCUPARSE? *Estudios Económicos CNBV, 1*, 145-167.
- Hawtrey, R. G. (1931). *Trade Depression and the Way Out*. Londres: Longmans, Green and Company.
- Hernández, L., & Parro, F. (2005). SISTEMA FINANCIERO Y CRECIMIENTO ECONÓMICO EN CHILE. *Estudios Públicos(99)*, 97-134.
- Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2002). *Fundamentos de Administración Financiera* (Undécima ed.). México: Pearson.
- IMCP. (2014). Análisis del Costo Promedio Ponderado de Capital . México: *Boletín de Investigación de la Comisión de Desarrollo Finanzas y Sistema Financiero* .
- INEGI. (28 de 07 de 2016). PIB y Cuentas Nacionales. Obtenido de Instituto Nacional de Estadística y Geografía: <http://www.inegi.org.mx/est/contenidos/proyectos/cn/pibt/>
- Instituto Nacional de Estadísticas, Unidad de Estudios del Ministerio de Economía. (2017). Cuarta Encuesta Longitudinal de Empresas (ELE-4). Estadístico, Santiago de Chile.
- Irving Fisher. (1930). *La teoría del interés*. Nueva York: Macmillan.

- Jiménez Bautista, S. (2012). Concentración bancaria en México 1991-2010. *DEBATE ECONÓMICO*, 93-117.
- Lavoie, M. (09 de 1984). The endogenous flow of credit and the post keynesian theory. *Journal of Economic Issues*, 18(3), 774-776.
- Lavoie, M. (2005). *Economía postkeynesiana: Un antídoto del pensamiento único*. Barcelona, España: Icaria.
- Levine, R., Loayza, N., & Beck, T. (2000). Financial Intermediation and Growth: Causality and Causes, *Journal of Monetary Economics*, 31-77.
- Levy, N. (2005). Evaluación de las teorías de financiamiento en países en desarrollo . *Problemas del Desarrollo*, 32.
- Levy, N. (2013). *Dinero, estructuras financieras y financiarización: un debate teórico institucional*. México: Universidad Nacional Autónoma de México.
- Ministerio de Economía Fomento Turístico. (2015). Informe de resultados: análisis de financiamiento en las empresas. *Tercera Encuesta Longitudinal de Empresas*. Ministerio de Economía Fomento Turístico, División de Política Comercial e Industrial. Santiago: Ministerio de Economía Fomento Turístico.
- Nacional Financiera. (18 de 05 de 2016). NAFIN. Obtenido de NAFIN: http://www.nafin.gob.mx/portalnf/content/sobre-nafinsa/sala-de-prensa/boletin_24_14.html
- North, D. C. (1990). *Instituciones, cambio institucional y desempeño económico*. México: FONDO DE CULTURA ECONÓMICA (FCE).
- Parguez, A. (2006). Moneda y capitalismo: la teoría general del circuito. En A. Girón, *Confrontaciones monetarias: marxistas y post-keynesianos en América Latina* (págs. 45-59). Buenos Aires, Argentina: CLACSO.
- Petersen, M. A., & Rajan, R. G. (1997). Trade credit: Theories and evidence. *The Review of Financial Studies*(10), 669-691.
- Piégay, P., & Rochon, L.-P. (2005). Teorías monetarias postkeynesianas, una aproximación a la escuela francesa . *Problemas del Desarrollo* , 26.
- Reinstein, A., & Rosende, F. (2001). Reforma Financiera en Chile. En F. LARRAÍN, & R. VERGARA, *La Transformación Económica de Chile* (págs. 342-390). Santiago: Centro de Estudios Públicos.
- Rivera Godoy, J. A. (2002). Teoría sobre la estructura de capital. *Estudios Gerenciales*, 18(84), 31-59.

- Ros Bosh, J. (2013). *Algunas tesis equivocadas sobre el estancamiento económico de México*. Ciudad de México, México: Colegio de México.
- Rubén, C. R. (2012). Bancos ligados a grupos económicos en México y concentración de mercado en la banca comercial. *Paradigma económico*, 5-26.
- Salinas de Gortari, C. (15 de 11 de 2011). Carlos Salinas de Gortari: "la extranjerización de la banca". ADN Político. (M. Á. Vaca, Entrevistador)
- Salinas de Gortari, C. (2000). *México un paso difícil a la modernidad*. México: PLAZA & JANES.
- Salinas de Gortari, C. (2008). *La década perdida 1995-2006*. Ciudad de México, Distrito federal, México: Random House Mondadori.
- Sánchez Tello, J., & Zamarripa, G. (2013). *La situación del crédito en México: Perspectivas y recomendaciones*. Fundación de Estudios Financieros, 10-16.
- SBIF. (13 de 08 de 2016). Información financiera. Obtenido de La Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras:
<http://www.sbif.cl/sbifweb/servlet/InfoFinanciera?indice=4.1&idCategoria=2151&tipocont=0>
- Schumpeter, J. A. (1939). *BUSINESS CYCLES. A Theoretical, Historical and Statistical Analysis of the Capitalist Process*. . Nueva York: McGraw-Hill .
- Secretaría de economía. (24 de 11 de 2012). eventos y noticias de la Secretaría de economía. (M. M. Manzur, Productor) Recuperado el 27 de 03 de 2016, de Secretarías de economía:
<http://www.2006-2012.economia.gob.mx/eventos-noticias/sala-de-prensa/comunicados/6616-las-pymes-generan-siete-de-cada-10-empleos-formales-en-el-pais>
- Serrano, F. (2006). Pensamiento post-keynesiano y pensamiento marxista. En A. Girón, *Confrontaciones monetarias: marxistas y poskeynesianos en América Latina*, (págs. 19-28). Buenos Aires, Argentina: CLACSO.
- Stallings, B., & Studart, R. (2006). *Financiamiento para el desarrollo América Latina desde una perspectiva comparada*. Santiago de Chile , Chile: CEPAL.
- Terceño, A., & Guercio, B. (2010). El crecimiento económico y el desarrollo del sistema financiero. Un análisis comparativo. *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*.
- Turrent, E. (2008). *Historia Sintética de la Banca en México*. BANXICO, 34.
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2002). *Fundamentos de Administración Financiera* (Undécima ed.). México: Pearson.

- Verdú, V. (2009). *El capitalismo funeral. La crisis o la Tercera Guerra Mundial*. Barcelona: Anagrama.
- Villena, J. M. (2016). *Módulo 4: Estadísticas Monetarias y Financieras. Banco Central de Chile, Estadísticas Monetarias y Financieras*. Santiago: Banco Central de Chile.
- Withers, H. (1920). *The meaning of money*. Nueva York: Dutton and company.
- Zárate, C., & Hernández, O. (2001). Un modelo de demanda para el crédito bancario en México. *Análisis Económico*(34), 67-99.