



03046
UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE
MEXICO

UNIDAD ACADÉMICA DE LOS CICLOS
PROFESIONALES Y DE POSGRADO
C C H

LA LIBERALIZACIÓN INTERNACIONAL
DE LOS SERVICIOS FINANCIEROS:
EL CASO DE MÉXICO

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL GRADO DE
MAESTRO EN CIENCIAS ECONÓMICAS
P R E S E N T A :
RAFAEL CESAR BOUCHAIN GALICIA

MEXICO, D.F.

1995

FALLA DE ORIGEN



UNAM – Dirección General de Bibliotecas Tesis Digitales Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS © PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis está protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

Para Araceli, Tania, Ximena y Lucio
Fuego, Agua, Viento y Tierra

A la memoria de Jorge Bouchain Reyes
Faustino Rodríguez, Antonio Gutierrez
y Venancio Puente

AGRADECIMIENTOS

Quiero extender mi agradecimiento a las siguientes personalidades académicas de la UNAM: a José Luis Ceceña, Fausto Burgueño Lomeli, Benito Rey Romay y Alicia Girón González por haber depositado su confianza en mi trabajo académico en el Instituto de Investigaciones Económicas (IIEc), a Pablo Ruiz Nápoles y Jorge Ibarra de la Maestría en Ciencias Económicas del CCH por su gran apoyo en la realización de mis estudios de posgrado, y en especial a Guadalupe Mantey de Anguiano por la paciencia y gentileza que dedicó a la asesoría del presente trabajo de tesis.

Asimismo me es grato agradecer el apoyo técnico que me fue brindado en el Instituto de Investigaciones Económicas, en particular por los departamentos de Informática, Estadística, Hemerografía y de Servicios Bibliotecarios, de la misma manera agradezco a Susana Carreón, Rosario Cruz Tapia, Enrique Amaya y Julio Rodríguez por su colaboración en la captura y el procesamiento de los datos.

INDICE

DEDICATORIA p.i
AGRADECIMIENTOS p.ii
INDICE p.iii
INTRODUCCION GENERAL p.1

PRIMERA PARTE: EL CONCEPTO DE CAPITAL FINANCIERO p.9

INTRODUCCION p.10

- I. GENESIS Y FUNCIONAMIENTO DEL CAPITAL FINANCIERO p.12
1. La necesidad de realizar la diferencia entre fracciones y funciones del capital, p.12
 2. Génesis del capital financiero en Hilferding, p.15
 3. Forma de operación del capital financiero, p.17
 4. Función de los bancos, p.20

II. EL CAPITAL FINANCIERO, LA EXPORTACION DE CAPITALES Y EL NEOCOLONIALISMO p.23

1. El concepto de capital financiero en Lenin, p.23
2. La fase Monopólica del capitalismo y los bancos como líderes en el funcionamiento del capital financiero, p.24
3. El concepto de fusión en Lenin, p.29
4. La exportación de capitales y su efecto sobre los países subdesarrollados, p.32
5. Algunas características del fenómeno de inserción de los países atrasados en la órbita del capitalismo mundial, p.35

SEGUNDA PARTE: LA LIBERALIZACION INTERNACIONAL DE LOS SERVICIOS FINANCIEROS p.40

INTRODUCCION p.41

- III. LA GLOBALIZACION DE LOS SERVICIOS FINANCIEROS p.46
1. El "privilegio desmesurado" en la expansión del crédito de la banca privada transnacional, p.46
 2. Los límites de la hegemonía estadounidense, p.52
 3. La liberalización financiera y la flotación generalizada de los tipos de cambio, p.56
 - 3.1 El periodo de de 1971 a 1979, p.57
 - 3.2 El periodo de 1979 a 1985, p.59
 - 3.3 El periodo de 1985 en adelante, p.63
 4. El crack de 1987, p.65
 5. El poderío económico de Japón en los ochenta, p.66
 6. La globalización de los mercados de capitales, p.67

IV. LA LIBERACION DEL COMERCIO DE SERVICIOS (LA RONDA URUGUAY DEL GATT p.72

1. Liberación, desregulación y privatización, p.72
2. La nueva forma del proteccionismo de los países industrializados, p.75
3. La revolución de los servicios en los países industrializados, p.78
4. La estrategia de Estados Unidos y los antecedentes de la Ronda Uruguay, p.82
5. La Ronda Uruguay y la posición de los países subdesarrollados, p.86

TERCERA PARTE: LA LIBERALIZACION DE LOS SERVICIOS FINANCIEROS EN MEXICO p.93

INTRODUCCION p.94

V. LA LIBERALIZACION DE LOS SERVICIOS FINANCIEROS EN MEXICO p.98

1. El sector financiero mexicano durante los setenta y la crisis de la deuda externa de 1982, p.98
2. La nacionalización bancaria y la liberalización de los servicios financieros, p.107

CONCLUSIONES p.119

BIBLIOGRAFIA p.124

ANEXO A:

Cuadro 1: Activos bancarios externos, Grupos de industrializados y Países subdesarrollados, en miles de millones de dólares,

Cuadro 2: Activos bancarios externos, Grupo de los diez y Países subdesarrollados, estructura porcentual, (1963-1990),

Cuadro 3: Activos bancarios externos, Grupo de los diez, miles de millones de dólares, (1963-1990),

Cuadro 4: Activos bancarios externos, Grupo de los diez, estructura porcentual, (1963-1990),

Cuadro 5: Activos bancarios externos/Importaciones, Grupo de los diez, en porcentajes, (1963-1990),

Cuadro 6: Activos bancarios externos de países subdesarrollados seleccionados, en miles de millones de dólares y estructura porcentual, (1963-1990),

Cuadro 7: Exportaciones del grupo de los diez, en miles de millones de dólares, (1950-1990),

Cuadro 8: Exportaciones del grupo de los diez, estructura porcentual, (1950-1990),

Cuadro 9: Balanza comercial del Grupo de los diez, en miles de millones de dólares.

Cuadro 10: Balanza en cuenta corriente del Grupo de los diez, en miles de millones de dólares, (1970-1990),

Cuadro 11: Balanza de cuenta de capital del Grupo de los diez, en miles de millones de dólares, (1970-1990).

ANEXO B:

Cuadro a: Participación del gobierno mexicano en el financiamiento total, (1959-1980)

Cuadro b: Deuda externa mexicana, pública y privada (1970-1980),

Cuadro c: Deuda externa y coeficiente del servicio, (1970-1979),

Cuadro d; México, Indicadores del sector externo, en miles de millones de dólares, (1970-1993),

Cuadro e: México, Inversión extranjera directa y de cartera, en miles de millones de dólares, (1989-1993),

INTRODUCCION GENERAL

El presente texto es el resultado de una investigación de carácter académico realizada con la finalidad de indagar la manera en que las modificaciones recientes del sistema financiero mexicano se inscriben en la órbita de las profundas transformaciones que viene sufriendo el sistema financiero internacional, particularmente desde el estallamiento de la crisis internacional de la deuda externa en 1982.

Nuestros objetivos fundamentales fueron, por un lado, investigar las causas y desenvolvimiento del proceso de liberalización internacional de los servicios financieros (LSF), que se inició a principios de los ochenta y cuyo desenlace en los noventa apunta hacia la llamada globalización de los mercados financieros o universalización de los servicios financieros, y por el otro tratar de ubicar en este contexto la reestructuración financiera que se está llevando a cabo en nuestro país.

En primer lugar, nos vimos en la necesidad de ubicar la LSF en un contexto histórico más amplio, la concebimos como una segunda fase comprendida en un proceso de mayor extensión que podemos denominar la liberalización de los mercados financieros (LMF), que se inició a principios de los setenta como consecuencia de la expansión de los mercados financieros internacionales, propiciando la formación del mercado de

eurodólares y a la ruptura de los acuerdos de Bretton Woods a principios de los setenta.

Esta segunda fase (la LSF) surge como producto del agotamiento de una primera fase que podemos identificar como la liberalización del crédito bancario (LCB), cuyo desenlace condujo a la crisis internacional de la deuda externa de 1982.

En relación con lo anterior, decimos que fue la fuerte contracción de los mercados financieros, producida por la crisis de endeudamiento de principios de los ochenta, la que permitió el surgimiento de una segunda fase, que emergió en medio de una serie de fenómenos, entre los que se destacan la innovación y proliferación de los servicios financieros, una fuerte desintermediación bancaria y la agudización de la competencia por la captación por parte de las instituciones financieras no bancarias frente a los bancos. Los resultados de esta estrategia han sido destacar a los mercados de valores como las piedras angulares del financiamiento, el reforzamiento de la banca de inversión, y la conformación de grupos financieros que operan a nivel internacional bajo el horizonte de la globalización o universalización financieras.*

Como indicamos anteriormente, el surgimiento de la LMF desde principios de los setenta respondió a la existencia de

* Los grupos se componen de instituciones financieras bancarias, no bancarias, auxiliares de crédito y compañías de seguros, que apoyadas en los avances de la telemática (interrelación entre informática y telecomunicaciones) pueden utilizar denominaciones comunes para la prestación de servicios comunes y complementarios a partir de cualquier institución perteneciente al grupo y desde cualquier parte del mundo.

grandes excedentes en los mercados financieros, que impulsados por la creación del mercado de eurodólares propiciaron el rompimiento de los acuerdos de Bretton Woods. En relación con este punto sostenemos que la causa fundamental de la existencia de dichos excedentes financieros, fue el funcionamiento perverso del patrón financiero internacional acordado en Bretton Woods por las grandes potencias en la segunda posguerra. Dicho funcionamiento perverso consistió en la expansión del crédito bancario en dólares, más allá de las necesidades del crecimiento del comercio internacional y muy por encima de las posibilidades de su conversión en oro, a la tasa previamente acordada.

Este fenómeno de expansión de los activos bancarios en dólares se basó en la confianza depositada en dicha moneda y en la economía estadounidense, situación que si bien en un primer momento permitió la generación de la liquidez requerida por la expansión del comercio mundial, a partir de los sesenta provocó un hinchamiento de los mercados financieros, que ante la imposibilidad de las autoridades estadounidenses de convertir los dólares fuera de Estados Unidos en oro, a la tasa previamente fijada, obligó a crear el mercado de eurodólares y al rompimiento de los acuerdos de Bretton Woods, por lo que fueron decretados, a principios de los setenta: la inconvertibilidad del dólar en oro, la flotación generalizada de los tipos de cambio y la

devaluación del dólar frente a las monedas de las naciones industrializadas más poderosas.

Como resultado, desde los setenta, ese privilegio desmesurado en la creación de dinero bancario por parte de Estados Unidos ha tenido que ser compartido con las principales naciones industrializadas, hecho que se basa fundamentalmente en dos cuestiones: primero el recrudescimiento de la competencia entre las grandes potencias, expresado en el comercio y las finanzas internacionales, y el desplazamiento relativo de la economía estadounidense de los mercados mundiales, por parte de las principales naciones desarrolladas, y segundo, por la ausencia de una verdadera regulación en la creación del dinero bancario por parte de las autoridades financieras internacionales, que han permitido la sustitución de los acuerdos de Bretton Woods, por un acuerdo concertado entre las autoridades monetarias de las naciones desarrolladas, basado en la confianza que existe internacionalmente respecto de sus respectivas monedas.

Como veremos, esta hipótesis es una extensión del trabajo de la doctora Guadalupe Mantey, que analiza el crecimiento de los giros bancarios externos de Estados Unidos y del conjunto de países industrializados, el cual se ha multiplicado en cantidades muy superiores a sus requerimientos en el comercio. Como decíamos y como veremos, la expansión de los mercados financieros internacionales se ha ido intensificando durante las décadas de los setenta, los

ochenta y lo que va de los noventa, fenómeno que ha dado origen al surgimiento de dos estrategias generales de reciclaje de dichos excedentes, esto es la LCB que al agotarse origina la LSF en el marco general de la LMF. Este argumento permite rechazar la hipótesis de que la expansión del crédito bancario, previa a la crisis de la deuda de 1982, fue causada de manera fundamental por las dos crisis petroleras (como generalmente se postula), así también podemos encontrar una razón de peso para explicar la explosiva inflación que se desató mundialmente desde los sesenta, y a lo largo de los setenta, combinada con el estancamiento económico (tema que no es objeto del presente trabajo).

Asimismo podemos observar que este amplio proceso de LMF se encuentra inscrito en una tendencia a la modificación del patrón de internacionalización financiera que predominaba anteriormente y que consiste en una cada vez mayor participación de los países subdesarrollados en los flujos internacionales de financiamiento, situación que se debe a dos tendencias interrelacionadas: por un lado, la existencia de excedentes financieros que buscan mejorar su rentabilidad a través del aprovechamiento de las oportunidades que ofrecen los mercados emergentes de los países subdesarrollados y, por el otro, relacionado con el llamado efecto tirón, estos países se caracterizan por tener tal escasez de capitales que los hace proclives a recibirlos cuantiosamente del exterior, en algunos casos muy por encima de la capacidad de su

servicio, como lo observamos en la gran crisis de la deuda externa de 1982.

En este contexto de liberalización financiera podemos señalar la existencia de dos retos para los países subdesarrollados: por un lado, el desarrollo de mercados financieros modernos, ágiles y eficientes, que puedan captar los excedentes financieros internacionales en condiciones de competitividad, y por el otro, construir sistemas financieros que puedan canalizar los recursos así captados a las necesidades y prioridades de la economía nacional, de lo contrario dichos recursos externos sólo se destinarán a la especulación, lo que ocasionará desajustes sobre las principales variables nacionales, que como hemos visto no apuntan sino a un mayor deterioro del ingreso salarial.

El texto lo hemos dividido en tres partes y cada una cuenta con una introducción. Dichas partes se encuentran integradas en cinco capítulos, los dos primeros "Génesis y funcionamiento del capital financiero" y "El capital financiero, la exportación de capitales y el neocolonialismo" componen el marco teórico mediante el que pretendemos presentar los rasgos más característicos del funcionamiento de la economía capitalista cuando emerge la categoría de capital financiero, esto es, desde la perspectiva de una economía cerrada, y en relación con las implicaciones que surgen para los países subdesarrollados, una vez que retomamos el concepto de exportación de capitales, en el contexto de una economía abierta.

La segunda parte se compone de dos capítulos, "La globalización de los servicios financieros" y "La liberalización internacional del comercio de servicios", en los que intentamos realizar un análisis de carácter internacional que nos permita destacar los aspectos fundamentales del proceso de liberalización de los servicios financieros que venimos estudiando. En el primero de ellos presentamos una revisión del funcionamiento del sistema financiero internacional de la posguerra hasta el rompimiento de los acuerdos de Bretton Woods, a principios de los setenta, para después analizar las dos estrategias que hemos mencionado: la LCB y la LSF. En el segundo queremos reafirmar el análisis de los elementos que se interrelacionan en la llamada liberalización (mejor conocida como el "neoliberalismo"), para de esta manera profundizar en las especificidades planteadas en la ronda Uruguay, sobre la liberalización de los servicios en general y los financieros en particular, queremos con ello mostrar los avances en la conceptualización, el estancamiento de las negociaciones y el progreso de los acuerdos bilaterales como lo muestra el Tratado de Libre Comercio entre México, Estados Unidos y Canadá, donde se ha negociado un amplio marco de liberalización de los servicios financieros.

La tercera parte se compone del quinto capítulo, "La liberalización de los servicios financieros en México", en el cual presentamos un análisis sobre las implicaciones de la liberalización de los servicios financieros en nuestro país,

así como la manera en que dicho proceso se ha inscrito en la dinámica del sistema financiero internacional, a través de las dos grandes estrategias: LCB y LSF. A partir de esto estaremos en condiciones de presentar también un análisis de la reciente reforma financiera y una caracterización de la presente estrategia de internacionalización del mercado de valores mexicano y las implicaciones de la suscripción del TLCN.

PRIMERA PARTE:

EL CONCEPTO DE
CAPITAL FINANCIERO

INTRODUCCION

El objeto a desarrollar en estos dos primeros capítulos es de carácter teórico y consiste en presentar las características más importantes que definen el funcionamiento del sistema capitalista en el surgimiento del concepto de capital financiero, desde finales del siglo XIX y principios del presente, cuando las tendencias inherentes a la concentración y centralización de los capitales permitieron que sucumbiera el efímero periodo de libre competencia, dando paso a la competencia imperfecta dominada por los monopolios y las asociaciones de capitalistas a través de la fusión del capital bancario con el industrial y comercial.

En el primer capítulo se abordan los conceptos de génesis y funcionamiento del capital financiero, destacando de manera especial el papel de los bancos en su aparición y desenvolvimiento, nos hemos basado en el texto clásico de Rudolph Hilferding El capital financiero, debido a que lo consideramos, además de pionero en la materia, de suma validez científica. No obstante, y debido al reiterado señalamiento de la existencia de errores teóricos en la concepción de Hilferding respecto de la no diferenciación entre los conceptos de "funciones" y "fracciones" del capital, decidimos abordar en el punto inicial parte de la polémica al respecto, con la finalidad de precisar la diferencia entre dichos conceptos, y a partir de ello definir con más precisión el concepto de fusión del capital que da

significado al capital financiero. Cabe mencionar que dichos errores fueron señalados primeramente por Lenin, resaltados por Suzanne de Brunhoff y Etienne Balibar y retomados por Jorge Castañeda.

De esta manera estaremos en condiciones de abordar la definición de capital financiero, como resultado de la fusión entre el capital bancario y el capital industrial que se produce en una etapa avanzada del desarrollo del capitalismo, en la que se realiza una conjunción de diversos factores, tales como: el estadio monopolista de la economía capitalista, el desarrollo de los mercados de valores y el destacado papel de los bancos como agentes financieros. Este primer capítulo puede resultar acorde con el marco de una economía cerrada.

En el segundo capítulo, a fin de completar el marco teórico y desde la perspectiva de las implicaciones para una economía abierta, incorporamos la concepción de Lenin sobre el capital financiero, reforzando algunas ideas sobre el papel de los bancos y la fase monopólica del capitalismo, nos introducimos en el análisis de la exportación de capitales, el reparto del mundo y el neocolonialismo. Al final se presentan algunas reflexiones que tienen la finalidad de realizar un acercamiento hacia la descripción de las características que permiten definir el fenómeno de inserción de los países subdesarrollados a la dinámica del concepto de capital financiero a escala internacional.

I. GENESIS Y FUNCIONAMIENTO DEL CAPITAL FINANCIERO

1. LA NECESIDAD DE REALIZAR LA DIFERENCIA ENTRE FRACCIONES Y FUNCIONES DEL CAPITAL

Rudolph Hilferding, en un "intento por comprender científicamente las manifestaciones económicas de la evolución reciente del capitalismo", esto es a principios del siglo XX, nos proporciona los siguientes elementos para la definición del concepto de capital financiero:

Llamo capital financiero al capital bancario, esto es, al capital en forma de dinero, que de este modo se transforma realmente en capital industrial [...], la mayor parte del capital invertido así en los bancos se ha transformado en capital industrial, productivo [...] [y] una parte cada vez mayor del capital empleado en la industria es capital financiero, capital a disposición de los bancos y utilizado por los industriales.¹

Como podemos observar, para Hilferding el capital bancario y el capital-dinero "capital en forma de dinero" son o representan la misma cosa, esto es, sinónimos o términos equivalentes, y de la misma manera, el capital industrial es asimilado al capital-productivo o "capital realmente activo". Al respecto, Jorge Castañeda afirma que lo que hace Hilferding es identificar funciones y formas de propiedad del capital, y más aún: "...anula la especificidad de las

¹ Rudolph Hilferding. El capital financiero. México. El Caballito, 1973 [1.ª Ed. 1943]. pp. 253-254.

primeras...[al desaparecerlas y] unificarlas todas bajo el dominio omnipotente del capital financiero."²

Frente a esta homología (identificación del significado de dos conceptos en uno sólo) nos vemos en la necesidad de hacer la siguiente precisión teórica: los términos "capital bancario" y "capital industrial" identifican formas de propiedad del capital, de manera que el "capital bancario" se halla en la posesión-apropiación de los bancos, y el "capital industrial" en manos de los industriales, ya que bajo su propiedad se valoriza en la industria; mientras que los conceptos de "capital dinero" y "capital productivo", producidos y desarrollados por Marx en la primera sección del libro II de El Capital son otra cosa, que se sitúa en otro nivel de abstracción. Sólo de esta manera podemos comprender cómo: "la circulación del 'capital bancario' y del 'capital industrial' sólo son entendibles a través de -y no sustituibles por- la utilización de los conceptos de los ciclos del 'capital dinero', del 'capital productivo' y del 'capital mercancía'".³

Para reforzar esta idea citemos a Marx:

"El capital a lo largo de su ciclo global, reviste y abandona de nuevo estas formas (capital-dinero, capital-

2 Jorge Castañeda, Los últimos capitalismo. El capitalismo financiero: México y los "Nuevos Países Industrializados". México. Era, 1952. pp. 71 y 73. Castañeda proporciona un seguimiento de las menciones que sobre los errores teóricos de Hilferding se encuentran en la obra de Lenin: en una nota de la biografía de Carlos Marx se menciona que "...hay errores esenciales en los puntos de vista del autor acerca de la teoría del valor"; en los Cuadernos del imperialismo señala la existencia de un error teórico respecto del dinero; y en una nota de los Cuadernos plantea "Capital financiero = capital bancario que domina la industria (no es suficiente decir: capital financiero = capital bancario)".

3 Ibid., p.12

mercancía, y capital-productivo), cumpliendo en cada una de ellas la función correspondiente [...] El verdadero ciclo del capital no es, por tanto, solamente la unidad del proceso de circulación y del proceso de producción, sino la unidad de sus tres ciclos."

"... El capital-dinero, el productivo y el capital mercancía son funciones del capital social dentro de su ciclo global de circulación y reproducción. Si no existen fracciones de este capital social que "cumplan" estas "funciones", el ciclo no se da, y punto. Pero mientras exista el capitalismo, existirán siempre dichas funciones, aunque las fracciones del capital que las cumplan estén centralizadas en una mano o en tres."⁴

Volviendo a la reflexión de Hilferding tenemos que:

"... en el capital financiero aparecen unidas en su totalidad todas las formas parciales del capital (...) así se extingue con el capital financiero el carácter específico del capital, el capital aparece como el poder unitario que domina soberano el proceso vital de la sociedad como poder que nace directamente de la propiedad de los medios de producción, los tesoros naturales y todo el trabajo pasado acumulado..."⁵

Como podemos observar, esta identificación entre "capital-bancario" y "capital-dinero" no permite comprender de manera precisa el concepto de fusión, pues lo que sucede

⁴ Jorge Castañeda. op. cit., p.72.

⁵ Ibid., p.73. El autor realiza una reflexión en torno al error a que conduce la sobrevaloración de Hilferding: "los bancos se convierten en verdaderos leviatanes de la sociedad, todo acontece en el seno de su ámbito [...] Desaparecen las contradicciones del ciclo, entre bancos e industria, entre bancos y bancos, entre industria e industria" [p.74].

es una mera transformación del capital de los bancos en capital industrial y la permanencia de éste en manos y a la disposición de los bancos, y así, al subordinar las funciones a las fracciones del capital, Hilferding puede derivar la preeminencia todo poderosa de los bancos que no solo dominan a la industria sino que son capaces de controlar por completo el proceso de circulación global del capital en sus múltiples contradicciones. en este sentido, si todas las funciones se unen en la tranquilidad avasalladora del capital financiero, las contradicciones que surgen durante el proceso de reproducción del capital se esfumarían.

Debemos aceptar que la fusión que se produce en el seno de las fracciones del capital tiene por objeto resolver ciertos problemas que se presentan para el capitalista individual durante el funcionamiento del ciclo global del capital, pero no se produce de manera inmediata ni de forma mecánica, aunque si podemos asegurar es que se ha operado una verdadera separación entre propiedad y funciones del capital.

2. GENESIS DEL CAPITAL FINANCIERO EN HILFERDING

Para Hilferding el capital financiero "... se desarrolla con el auge de la sociedad por acciones y alcanza su apogeo con la monopolización de la industria [...] Pero son los bancos los que disponen del capital bancario y el dominio sobre ellos lo tienen los propietarios de la mayoría de acciones bancarias".⁶

⁶ Rudolf Hilferding, op. cit., p.254.

De la cita anterior se desprenden tres elementos básicos que nos permiten ordenar nuestra exposición: el auge de la sociedad por acciones, la monopolización de la industria y los bancos y el papel de primer orden desarrollado por los bancos.

Los mercados de valores cuyo fundamento es la aparición y desarrollo de la sociedad por acciones es el mecanismo natural mediante el cual opera la separación entre propiedad y función del capital. Hilferding hace referencia a ciertas razones intrínsecas al funcionamiento de la producción capitalista que llevaron a su aparición mediante el razonamiento siguiente: el capitalista, en la búsqueda por maximizar su ganancia individual se enfrenta con una barrera, esto es la inmovilidad del capital fijo invertido en la producción, y por ello la afluencia de capitales no puede tener lugar libremente.⁷

El mercado de valores permite restablecer la movilidad del capital gracias a los rendimientos que permite la tenencia de acciones. De esta manera:

...una acción es tan buena como otra siempre que produzca el mismo beneficio [...] individualmente se ha realizado la igualdad de la tasa de beneficios para todo capitalista mediante la movilización del capital [...] [y se] deja intacto el verdadero movimiento del capital para la nivelación de la tasa de beneficios. La aspiración del capitalista por el mayor beneficio posible sigue en pie. Este

⁷ Ibid., p. 205.

se manifiesta ahora con el mayor dividendo y el alza de la cotización de las acciones.⁸

Asimismo, se desprende el hecho de que el mercado de capitales se desarrolla en virtud de que produce una profunda transformación de la estructura financiera de las empresas (y de los gobiernos), lo que comprende la emisión de obligaciones representativas del valor total de sus activos de capital.

Resulta evidente que es la sociedad por acciones la que "...amplia el círculo del capital asociable [...] y con la concentración creciente de la propiedad se identifican cada vez más los propietarios del capital ficticio (acciones), que da poder sobre los bancos y los del capital que da poder sobre la industria".⁹

3. FORMA DE OPERACION DEL CAPITAL FINANCIERO

La tendencia a la monopolización puede provenir de causas técnicas inherentes al desenvolvimiento propio de la industria (economías de escala), así como de causas que se derivan del desenvolvimiento capitalista; en este sentido se puede afirmar que existe un interés especial de los capitalistas por suprimir la competencia, lo que pueden

⁸ Ibid., pp. 206-207. El autor menciona que existe una "...continua retransformación del capital industrial en capital monetario y éste sea lo más independientemente posible del verdadero reflejo después del transcurso de un período de rotación. Esta continua retransformación de dinero le da [...] al capital la forma de reflujo de capital de préstamo-capital monetario, el cual adelantado por cierto tiempo, vuelve como suma de dinero incrementada en interés [...] por eso hace apropiadas para la esfera de la inversión industrial sumas de dinero que de otra forma no hubieran estado como capital industrial" [pp. 205-206].

⁹ Ibid., pp. 205 y 254.

lograr eliminando la separación entre las empresas, ramas y sectores productivos.

Según Hilferding existen dos tipos de causas que tienen como resultado la limitación de la competencia y que conducen al proceso de concentración y centralización del capital: económicas y técnicas. Las causas económicas conducen a la cartelización o comunidad de intereses, en donde los competidores adoptan un arreglo que al limitar la competencia les permite maximizar sus ganancias y adoptar precios de monopolio (y obtener ganancias extraordinarias); por su parte, las causas técnicas llevan a la fusión de empresas o formación de trusts, concentrando la masa de capital mediante la adopción de economías a escala, lo que les permite, una vez más, la maximización del beneficio monopolista.

Hilferding destaca la fusión que se realiza entre sectores para la integración de ramas, por ejemplo la combinación que se produce cuando el aumento del beneficio en un sector (que suministra materias primas al sector industrial) por razones intrínsecas al ciclo industrial provoca una elevación de costos en el otro.

La comunidad de intereses (cártel) y la fusión (trust) pueden adoptar distintas formas: homogéneas cuando comprenden empresas del mismo sector; combinaciones cuando abarcan sectores complementarios; homoesféricas dentro de una industria y heteroesféricas si se realizan entre diferentes esferas (industrial, comercial y bancaria); por su lado, la combinación parcial no limita la competencia, sino que

refuerza a la empresa combinada frente a las empresas aisladas, mientras la asociación total pretende la eliminación. Hilferding asienta que una virtud de la asociación del capital es que anticipa el resultado de la lucha de competencia, "ahorra la destrucción inútil y el despilfarro de las fuerzas productivas".

Combinaciones, fusiones y trust conceden ventajas técnicas sobre las ventajas económicas y a la vez las ventajas técnicas derivan en ventajas económicas. Debemos de señalar enfáticamente que:

"La limitación de la competencia que subyace al proceso es posible del modo más fácil cuando es menos necesaria, porque el contrato no sanciona más que el estado existente, a saber: la prosperidad. Por el contrario, cuando más difícil es el acuerdo es durante la depresión, precisamente cuando la limitación de la competencia es más necesaria."¹⁰

Adicionalmente, es importante señalar que el dominio sobre el mercado puede revestir diversas intensidades, siendo mayor allí donde el monopolio económico se refuerce con un monopolio natural, y más aún si recibe el apoyo en la forma de monopolio legal (que frecuentemente se encuentra unido al natural), por ejemplo el interés de los monopolistas por las

¹⁰ Agrega el autor: "...los cárteles se unen con mayor facilidad en la época de prosperidad y [...] se disuelven con tanta frecuencia en la depresión cuando no están sancionados rigurosamente" [p.212]; más adelante reconoce que son los outsiders (competidores menores) los que tienen que soportar todas las cargas de las oscilaciones del ciclo (mientras el cartel realiza beneficios extra en las coyunturas y beneficios normales durante la depresión los competidores son eliminados), aunque existen condiciones para que la asociación monopolista esté interesada en no impedir completamente la existencia de los outsiders. a los que domina [p.225].

patentes, la monopolización de la tierra y de los medios de comunicación, etcétera.

4. LA FUNCION DE LOS BANCOS

En este apartado nos vamos a referir a la modificación en las funciones de los bancos que les permite actuar como agentes financieros en este proceso.

Aquí queremos destacar tanto el interés particular de un banco por el negocio de las empresas al acelerar y facilitar el proceso de concentración industrial, como el hecho de que dentro de las operaciones más lucrativas de los bancos se encuentra la ganancia de fundador en la constitución de sociedades por acciones y las utilidades derivadas de la suscripción de acciones representativas de la propiedad de las empresas.

En primer lugar tenemos que la industria va dependiendo cada vez más de los bancos porque éstos disponen de manera creciente del capital-dinero que es invertido en aquélla, y mediante la cartelización (o asociación de intereses monopolistas) se estrechan las relaciones entre los bancos y la industria.

De esta manera, la tendencia monopolista que nace en las esferas más desarrolladas del capital industrial es fomentada por el capital bancario y a la vez reforzada, pues la concentración bancaria hace crecer el círculo de empresas en las que el banco toma parte como dador de crédito e instituto financiero. Como resultado la asociación del capital que

subyace al proceso de concentración bancaria vence con facilidad la barrera que nace de la magnitud del capital que se va a invertir.

En segundo lugar, la asociación que se produce a través de la posesión de acciones posibilita la integración de grupos de intereses monopolistas. Una cuestión importante que se desprende del planteamiento de Hilferding es la posibilidad de que el banco funcione como institución tenedora o holding (concentradora de acciones representativas de la propiedad de las empresas). Veamos lo que nos dice el autor:

"Es evidente que con la concentración creciente de la propiedad, se interesan cada vez más los propietarios del capital ficticio (acciones), que da poder sobre los bancos, y los del capital que da poder sobre la industria [...] pero hemos visto cómo el gran banco se apodera del capital ficticio de manera que el capitalismo, en su grado superior se convierte en capital financiero y va reuniendo en sí la disponibilidad de todo el capital nacional en forma del dominio del capital bancario."¹¹

La tendencia a la concentración industrial y bancaria conduce a la centralización de la propiedad monopolista, modificando las funciones bancarias y permitiendo la constitución del capital financiero. La centralización de la propiedad se produce con la posesión monopolista de valores,

¹¹ Ibid., p. 254.

y mediante este proceso se ha separado cada vez más la función de la propiedad de la función de la producción.¹²

El papel promotor de los bancos se desprende de la aplicación de sus funciones más allá de las de mera institución de crédito, es decir desplegadas como instituto financiero interesado en el proceso de asociación, bien podríamos decir como promotor y espacio natural que absorbe la posesión de acciones guiando el proceso de asociación. Es el banco el que en forma natural se apropia de la mayoría de las acciones y la posesión de la mayoría de las acciones de los bancos la que permite el dominio sobre los negocios que realizan éstos, y como ya se mencionó anteriormente, entre las operaciones más lucrativas de los bancos destaca la emisión de acciones, lo que hace que los bancos se interesen en la participación de las ramas con ganancia de fundador más alta.

¹² Ibid., p. 220.

II. EL CAPITAL FINANCIERO, LA EXPORTACION DE CAPITALES Y EL NEOCOLONIALISMO

1. EL CONCEPTO DE CAPITAL FINANCIERO EN LENIN

Para Lenin la idea de capital financiero sólo es entendible en un contexto internacional cuando incorpora el concepto de exportación de capitales. Como vimos en el capítulo anterior, Hilferding había identificado la nueva fase del desarrollo capitalista con la aparición del capital financiero, destacando su potencial de dominio sobre el conjunto de la riqueza nacional. Lenin amplía el análisis para señalar que la característica más sobresaliente de dicha etapa es el predominio del grupo de países capitalistas avanzados sobre el conjunto de países atrasados y propone el concepto de imperialismo para describir dicho proceso de neocolonialismo económico, que en su opinión no representa más que el reparto geográfico de los mercados a manos de un puñado de países imperialistas.

Veamos la definición que propone Lenin:

"Si fuera necesario dar una definición [...] del imperialismo, es la fase monopolista del capitalismo [...] el capital financiero es el capital bancario de algunos grandes bancos monopolistas fundido con el capital de las grandes alianzas monopolistas de los industriales y [...] - consecuentemente- el reparto del mundo es el tránsito de la política colonial [...], a la política colonial de dominación monopolista de los territorios del globo enteramente repartido. En este contexto la definición del imperialismo

debe contener las siguientes características: 1] la concentración de la producción y del capital llega hasta un grado tan elevado de desarrollo que crea los monopolios, los cuales desempeñan un papel decisivo en la vida económica; 2] la fusión del capital bancario con el industrial dando lugar al capital financiero y a la formación de la oligarquía financiera destacando el nuevo papel de los bancos en este proceso; 3] la exportación de capitales, a diferencia de la exportación de mercancías; 4] se forman asociaciones internacionales monopolistas de capitalistas, las cuales se reparten el mundo, y 5] ha terminado el reparto territorial del mundo entre las potencias capitalistas más importantes."¹³

A partir de esta definición trataremos de precisar un poco más los elementos que contiene el concepto de capital financiero en Lenin.

2. LA FASE MONOPOLICA DEL CAPITALISMO Y LOS BANCOS COMO LIDERES EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CAPITAL FINANCIERO

En primer lugar podemos destacar que el capital financiero nace en una fase avanzada del desarrollo capitalista en la que predomina la concentración industrial mediante la formación de monopolios. Al respecto dicho autor nos presenta un resumen de la historia de los monopolios: 1] las décadas de los sesenta y los setenta del siglo XIX representan el punto culminante del desarrollo de la libre competencia en

¹³ Lenin, op.cit..p.459. Lenin caracteriza a la guerra de 1914-1918 como una guerra imperialista motivada por el reparto del mundo, la distribución y redistribución de las colonias por "esferas de influencia" del capital financiero [p.375].

donde los monopolios no constituyen más que gérmenes apenas perceptibles; 2] después de la crisis de 1873 se produce un largo periodo en el que se desarrollan los cárteles aunque son sólo una excepción, es decir no se encuentran lo suficientemente sólidos y aún representan un fenómeno pasajero; 3] a partir del auge de fines del siglo XIX y de la crisis de 1900 a 1903 los cárteles se convierten en una de las bases de toda la vida económica: "...el capitalismo se ha transformado en imperialismo".¹⁴

En segundo lugar es necesario resaltar la concentración bancaria y el nuevo papel de los bancos como agentes financieros. En este sentido tenemos que también en los bancos se produce un fuerte proceso de concentración, de manera que los grandes absorben a los pequeños o terminan por subordinarlos a través de diversos medios, ya sea incorporándolos al consorcio, mediante la participación en su capital, por la compra o cambio de acciones, el sistema de créditos, etc.; en síntesis, puede existir una "participación" de primero, segundo y tercer grado hacia un centro único, lo que hace desaparecer la relativa "independencia" de las unidades económicas.

Como resultado, una característica fundamental de este estadio monopólico es la tendencia a la restricción del campo de acción de las leyes económicas que funcionan automáticamente, y en contrapartida se ensancha extraordinariamente el de la regulación consciente a través

¹⁴ Ibid., p. 359.

de los bancos, por lo cual aumenta en proporciones gigantescas la responsabilidad que en cuanto a la economía nacional e internacional recae sobre unas pocas cabezas dirigentes.¹⁵

Lenin afirma que este proceso de concentración bancaria lleva intrínseca una tendencia hacia la adopción de acuerdos monopolistas, o sea al trust de los bancos. Dichos acuerdos tienen la finalidad de limitar la competencia y acentuar la dependencia del capitalista industrial respecto del banco, es por eso que se presenta con frecuencia que los directores de los bancos, ingresen a los consejos de administración de las empresas industriales y comerciales, y viceversa.

Asimismo podemos afirmar que si bien el incremento colosal de la industria y el proceso de concentración de la producción en empresas cada vez más grandes son características del desarrollo capitalista, su funcionamiento con relación al capital monetario y al desarrollo de los bancos hace cada vez más aplastante dicho predominio, al grado de que las ganancias de la producción mercantil van ahora a parar a manos de los "genios" de las maquinaciones financieras, y consecuentemente la socialización de la producción que se desarrolla beneficia a los especuladores: el banquero se apropia de la ganancia que genera la industria.

También en esta fase de desarrollo del capitalismo destacan las características de los bancos que actúan, además

¹⁵ Afirmación de Shultz Goeveritz, citado por Lenin en *ibid.*, p.408.

de intermediarios como agentes financieros, de manera que la información que poseen y el control del crédito les permiten subordinar a las empresas industriales y la concentración del capital y el aumento del giro de los bancos hace que los capitalistas dispersos pasen a formar un capitalista colectivo. Tenemos también que el hecho de llevar una cuenta corriente a varias empresas permite que dicha operación técnica pueda convertirse fácilmente en una relación de subordinación, al conocer, controlar y decidir el destino y rentabilidad de los capitales, permitiendo o negando su uso, y como dice Marx: "Los bancos crean a escala social la forma [...] de la contabilidad general y de la distribución general de los medios de producción."

En su desenvolvimiento como agentes financieros, los bancos despliegan su dominio sobre las bolsas de valores (bancos de inversión). Lenin menciona al respecto: "La dominación de nuestros grandes bancos sobre la Bolsa [...] no es otra cosa que la expresión del estadio industrial completamente organizado"¹⁶

Asimismo, las operaciones bancarias de suscripción de valores y de otorgamientos de créditos (a los sectores privado y gobierno) van asegurando la dominación de la oligarquía financiera (propietaria del capital financiero) y de un entorno monopólico. Las sociedades monopolistas van abarcando todo tipo de operaciones, a tal grado que la constitución de sociedades, la emisión de valores, los

¹⁶ Loc.cit.

empréstitos del Estado, etc.; "...van consolidando la dominación de la oligarquía financiera e imponiendo a toda la sociedad un tributo en provecho de los monopolistas".¹⁷

También se destaca el papel de los bancos en épocas de depresión en el "saneamiento" y "reorganización" de las empresas, lo cual les resulta un negocio sumamente lucrativo que refuerza su poder.

De la misma manera, dentro de los grandes negocios del capital financiero se encuentra la especulación con terrenos y su consecuente fusión con el monopolio de la renta del suelo y los transportes, como expresa Lenin: "El monopolio [...], penetra de un modo absolutamente inevitable en todos los aspectos de la vida social, independientemente del régimen político y de cualquier otra particularidad."

Como resultado de la modificación sustancial de la operación inicial de los bancos (la intermediación financiera), en la medida en que van aumentando las operaciones bancarias y en que se produce un proceso de concentración bancaria, los bancos se convierten en "...capitalistas omnipotentes que disponen de casi todo el capital monetario de todos los capitalistas [...] así como de la mayor parte de los medios de producción y de las materias primas [...] [y también de los recursos naturales, lo que] constituye uno de los procesos fundamentales de la transformación del capitalismo en imperialismo".¹⁸

17 Ibid., pp. 422-423.

18 Ibid., p. 400.

Cabe señalar que a través del "sistema de participación" se pueden controlar sumas considerables de capital de un país, dominando el contexto económico, ya que la sociedad fundamental controla a las que dependen de ella y estas últimas a las "sociedades nietas" hasta llegar al punto en que una pequeña proporción del capital puede controlar sumas considerables de capital nacional e internacional.

Lenin plantea que el "sistema de participación" no sólo sirve para aumentar el poderío de los monopolistas, sino para la realización de toda clase de negocios oscuros, por ejemplo mediante la relativa "independencia" que guardan las filiales respecto de las matrices, la venta oportuna de acciones en caso de fracaso, y destaca también el secreto bancario como punto de apoyo para la operación libre de los grandes monopolistas.

Por último podemos señalar que en el capital financiero existe la unión personal entre los industriales, comerciantes y banqueros, la cual se puede completar con la unión personal de unas y otras sociedades con el gobierno, de manera que se produce una "determinada división del trabajo entre varios centenares de reyes financieros de la sociedad capitalista actual..." y una especialización de los dirigentes de los bancos en diversas ramas.

3. EL CONCEPTO DE FUSION EN LENIN

Ahora revisaremos el concepto de fusión propuesto por Lenin. Jorge Castañeda señala que dicho concepto, aunque bien parece

una metáfora, contiene un significado profundo, por lo que resulta necesario ubicarse en la cada vez mayor separación entre la propiedad y la función del capital. Tenemos en primer lugar la fusión del capital bancario y del industrial (previamente diferenciados del capital-dinero y el capital-productivo), hecho que hace aparecer al capital financiero, pero:

El capital financiero no puede significar el dominio de la banca sobre la industria (ni lo contrario) [...] como determinación teórica del concepto, porque el propio concepto de capital financiero deja atrás [...] tanto al capital bancario como al industrial. El concepto de capital financiero está por encima de las otras dos nociones: no presupone la inexistencia (o desaparición) de los bancos o de la industria, pero si la desaparición tendencial, en esta fase del capitalismo del capital bancario y del capital industrial como entes pensables más que como capital financiero [...] y sin embargo los bancos y la industria, sustento de los elementos de la fusión ahí siguen.¹⁹

En este contexto se puede afirmar que este concepto de Lenin contiene tres determinaciones de primera importancia, a saber: concentración y centralización del capital bancario, concentración y centralización del capital industrial, y fusión de ambos, lo que da lugar al capital financiero. De la misma manera tenemos "la unión personal de los bancos con las grandes empresas industriales", la emisión de valores de todo

19 Jorge Castañeda, op. cit., p. 75.

tipo ligada al fenómeno de separación de la propiedad y la gestión del capital, y la estrecha relación de los monopolios con el Estado. Castañeda precisa que la "unión personal" va a acompañar a la fusión y la importancia de las bolsas de valores es consecuencia del doble juego de "fusión" y "separación".²⁰

El desarrollo avanzado del capitalismo, además de poseer una tendencia hacia la separación entre la propiedad del capital y la producción, y del capital monetario del productivo, distingue al rentista del patrono.

El imperialismo o dominio del capital financiero, es el capitalismo en su grado más alto, en el que la separación adquiere proporciones inmensas. El predominio del capital financiero sobre todas las demás formas del capital implica el predominio del rentista y de la oligarquía financiera, la situación destacada de unos cuantos estados, dotados de "potencia" financiera, entre todos los demás.²¹

Recordando a Hilferding, es cada vez una proporción creciente del capital industrial la que no pertenece a los industriales que lo utilizan, y sólo disponen de él por mediación del banco; propiedad y producción se hallan separadas.

20 Ibid., p. 80.

21 Ibid., p. 429.

4. LA EXPORTACION DE CAPITALES Y SU EFECTO SOBRE LOS PAISES SUBDESARROLLADOS

La exportación de capitales es el resultado de la formación de monopolios que buscan su expansión más allá de sus fronteras nacionales.

Al respecto Lenin nos dice: "lo que caracterizaba al viejo capitalismo, en el cual dominaba por completo la libre competencia, era la exportación de mercancías; lo que caracteriza al moderno capitalismo, en el que impera el monopolio, es la exportación de capital".

Las uniones monopolistas y la situación monopólica de unos cuantos países desarrollados tienen como consecuencia la generación de un excedente de capital que le es necesario exportar hacia otros países. En este sentido las asociaciones de capitalistas, una vez han completado el reparto del mercado interior, avanzan de manera inmediata y de forma "natural" hacia el acuerdo para el reparto del mercado internacional, en dirección a la constitución de cárteles internacionales.

Aquí vemos cómo, en la época del capital financiero, los monopolios del Estado y los privados se entretrejen, formando un todo, y cómo tanto los unos como los otros, no son en realidad más que distintos eslabones de la lucha imperialista que los más grandes monopolistas sostienen en torno al reparto del mundo "Lucha por el territorio económico".²²

²² Ibid., p. 442.

En este proceso los capitalistas no se reparten el mundo llevados por "una particular perversidad", sino porque el grado de concentración a que han llegado los "obliga" a seguir este camino, y se lo repartirán según el capital o según la fuerza, pues otro procedimiento es imposible.

La fase imperialista se caracteriza por la lucha entre monopolios internacionales, para los que resulta más importante la exportación de capital que la exportación de mercancías, ya que a través de aquélla se produce esta última.

Decíamos que las asociaciones de capitalistas y los países desarrollados van a escenificar una lucha por el territorio económico aún no repartido y por consolidar el estatus de dominio territorial existente, esto es lo que viene a definir el concepto de neocolonialismo económico protagonizado por el capital financiero. En este contexto se dice que los países subordinados se ven favorecidos en su desarrollo en dicho proceso, pero lo son a condición de ceder cuotas crecientes de independencia y soberanía nacionales, además de sujetarse a patrones de desarrollo que frecuentemente no concuerdan con la realidad económica de los mismos, situación que actúa en favor de las naciones industriales más poderosas. Por lo que no es extraño que en los países dependientes exista una insistente tendencia al

estallamiento de las contradicciones sociales, en cuanto se produce el avance del capital financiero internacional.²³

Con el objeto de complementar las ideas antes expuestas sobre el imperialismo y el neocolonialismo, reproducimos un extracto de la obra de Hobson citada por Lenin: "El nuevo imperialismo se distingue del viejo, primero, en que, en vez de la aspiración de un solo imperio creciente, sostiene la teoría y la actuación práctica de imperios rivales, guiándose cada uno de ellos por idénticos apetitos de expansión política y de beneficio comercial; [...y] los intereses financieros y relativos a la inversión de capital predominan sobre los comerciales."²⁴

Cabe destacar el hecho de que "En el reparto de este "botín" una parte excepcionalmente grande va para países que no siempre ocupan el primer lugar desde el punto de vista del ritmo de desarrollo de las fuerzas productivas."²⁵

Existen ciertas características que hacen a los países atrasados fuente de alojamiento de los capitales internacionales que buscan las condiciones más favorables de rentabilidad, entre ellas destacan: la escasez de capitales de los países atrasados, el bajo precio relativo de la

23 Ibid..p.455. Lenin dice que "El capital financiero y la política [...] correspondiente lucha [...] por el reparto [...]del mundo [...] originan abundantes formas transitorias de dependencia estatal [...] para esta época son típicos [...]. también las formas variadas de países dependientes que desde un punto de vista formal, político, gozan de independencia, pero que, en realidad, se hallan envueltos en las redes de la dependencia financiera y diplomática" [p.457]; "El resultado de dicha tendencia es la reacción en toda la línea sea cual fuere el régimen político, y la exacerbación extrema de las contradicciones en esta esfera también. Se intensifica [...] la opresión nacional y la tendencia a las anexiones [...] a la violación de la independencia nacional"[p.493].

24 Ibid..p.469.

25 Ibid..p.469.

tierra, los bajos salarios y las materias primas baratas. Como resultado se combinan la escasez de capital con la necesidad de su exportación en donde el capitalismo se halla "demasiado maduro", al que le falta campo para la inversión "lucrativa", y ambas esferas geográficas y económicas (desarrollo y subdesarrollo) se unen y como resultado los países atrasados son incorporados a la circulación internacional del capital.

La exportación de capitales hacia zonas atrasadas adquiere características muy particulares, entre las que destaca, por ejemplo, la utilización de las "relaciones" como forma suplente de la competencia, y es frecuente que los empréstitos se encuentren ligados tanto a las inversiones como a los intereses económicos y políticos de la metrópoli: "La exportación de capitales pasa a ser un medio de estimular la exportación de mercancías".²⁶

5. ALGUNAS CARACTERISTICAS DEL FENOMENO DE INSERCIÓN DE LOS PAISES ATRASADOS EN LA ORBITA DEL CAPITALISMO MUNDIAL

Además de los elementos señalados en el apartado anterior respecto del papel que desempeñan los países atrasados en la esfera internacional, consideramos conveniente realizar una última reflexión con la finalidad de hacer un mejor acercamiento.

²⁶ Ibid., p. 435. Lenin dice: "Así pues, el capital financiero tiende sus redes en el sentido textual de la palabra, en todos los países del mundo. En este aspecto desempeñan un papel importante los bancos fundados en las colonias, así como sus sucursales" [p. 355].

Podemos estar de acuerdo con Castañeda en reconocer el amplio desarrollo del capital financiero en varios de los países subdesarrollados, debido principalmente al acelerado crecimiento y desarrollo que han experimentado algunos de dichos países, fundamentalmente desde la segunda posguerra, entre los cuales destacan las experiencias de los llamados "tigres del sudeste asiático", algunos países de América Latina y otros exportadores de petróleo.

Desde esta perspectiva dicho autor se atreve a afirmar que en esos países subdesarrollados se encuentran presentes los cinco elementos propuestos por Lenin para la definición del imperialismo. Como resultado, Castañeda rechaza la clasificación de Nuevos Países Industrializados (NIC's) que para su concepción ha sido elaborada por los organismos internacionales y en contrapartida propone su incorporación a la categoría de naciones imperialistas. De esta manera resulta una concepción de un sistema mundial imperialista en el que algunos países mantienen la hegemonía, mientras otros participan de él, presuponemos que de manera subordinada, pero no queda claro en qué forma.

Lenin mismo, a principios de siglo consideró que Rusia era una potencia imperialista, pero anotó que su posición era de subordinación respecto de las naciones industriales más poderosas; tenemos ya un primer elemento. Asimismo, este autor se refirió a que el proceso de exportación de capitales promovía el desarrollo de las naciones atrasadas, pero ¿en

qué reside que la posición de una nación imperialista sea diferente a la de la otra? o ¿por qué si esto es así las diferencias entre dichos países tienden a ahondarse en vez de suprimirse?

Lo que requerimos es encontrar las razones que permiten diferenciar, pero decirlo así, el imperialismo de los países más poderosos del de los países relativamente más atrasados, que se inscriben en la órbita del capitalismo mundial en esta fase superior.

Una explicación alternativa de dicha diferencia la podemos encontrar en un planteamiento teórico de Christian Palloix:

La internacionalización del sistema productivo y financiero actúa más a nivel de la división en ramos industriales que respecto de la división sectorial. En la internacionalización concreta los ramos industriales y financieros, al oponerse más a sectorializaciones significativas nacionales que internacionalizaciones, especialmente en lo referente a la producción de medios de producción para la producción, en las formaciones capitalistas "avanzadas" ciertas economías logran conservar el "corazón" nacional de su sistema productivo y financiero. La sectorialización en relación al modo de acumulación del capital, intenta constantemente dar una coherencia cualquiera que sea el grado de esta coherencia en un marco estático y

nacional. Un aspecto particular de los diversos sistemas productivos y financieros es el capitalismo contemporáneo y tiende a la contradicción que opone la internacionalización de las ramas industriales y financieras respecto de la valorización del capital; en el aspecto nacional y estático de la sectorialización en relación al modo de acumulación del capital.²⁷

De esta cita podemos desprender dos consideraciones finales del presente capítulo. En primer lugar, que a pesar de la agilidad con que se desarrolla el proceso de internacionalización del capital, dicho proceso no logra completarse en los países atrasados debido a que tanto la dinámica de la competencia, como la estrategia de las asociaciones de capitales y de las naciones industrializadas contemplan, necesariamente, la conservación del "corazón" nacional de su sistema productivo (producción de medios de producción para la producción) y financiero, y con esto debilitan el potencial de desarrollo de los países atrasados.

En segundo lugar, cabe destacar que esta tendencia a la coherencia sectorial en un marco nacional y estático por parte de las naciones industrializadas, conduce a una estrategia de competencia internacional a partir de ramas industriales y financieras, subordinando y modificando sustancialmente la posible coherencia sectorial en los países atrasados. Así la estrategia del capital financiero

27 Cristian Palloix. La internacionalización del capital. Madrid. Editorial Blume. 1975. p.133.

internacional, es decir la competencia monopolista del gran capital internacional, obliga finalmente a las naciones atrasadas a ceder a los monopolistas lo mejor de su economía.

SEGUNDA PARTE:

LA LIBERALIZACION

INTERNACIONAL

DE LOS SERVICIOS FINANCIEROS

INTRODUCCION

En esta segunda parte nos hemos propuesto analizar las causas y desenvolvimiento del proceso de liberalización de los servicios financieros durante los ochenta y principios de los noventa, aunque partimos de la necesidad de ubicarnos en un contexto histórico más amplio.

Hemos subdividido esta sección en dos capítulos, "la globalización de los servicios financieros" (sustentada en la liberalización de los mercados de capitales) y "la liberalización internacional del comercio de servicios", ya que los servicios financieros ocupan un capítulo en la agenda de negociaciones de la Ronda Uruguay del GATT. Consideramos que la interrelación de estas dos líneas de análisis nos permitirá comprender el desenvolvimiento del fenómeno en cuestión.

Elegimos el título de Globalización de los mercados financieros porque creemos que refleja de una manera precisa las características que definen la estrategia de liberalización de los servicios financieros, independientemente de su uso se generalizado en los medios financieros, en cuanto al segundo capítulo creímos conveniente presentar la conceptualización de los servicios financieros en un marco más amplio, siendo el espacio multilateral de la Ronda Uruguay donde se pretende incorporar a los países subdesarrollados a la liberalización de los servicios financieros, tendencia ya generalizada entre los países industrializados.

Al abordar la globalización financiera hemos ordenado las exposiciones desde una perspectiva histórica, con la finalidad de destacar los elementos que se entrelazan en su desenvolvimiento. Consideramos que la liberalización de los servicios financieros es una segunda fase de la liberalización de los mercados financieros internacionales que se inició en los setenta, esta segunda parte surgió como producto del agotamiento de una primera fase de liberalización del crédito bancario internacional, cuyo resultado condujo al estallamiento de la crisis mundial de la deuda externa en 1982.

Es ante la fuerte contracción del crédito internacional que produjo esta crisis, que se hizo necesaria una profunda reestructuración de los mercados financieros internacionales, dando como resultado la liberalización de los servicios financieros. Los principales rasgos de esta última estrategia han sido: colocar a los mercados de capitales como piezas fundamentales del financiamiento de los sectores privado y público (promoviendo la internacionalización de los mercados de valores), el fortalecimiento de la banca de inversión, la ampliación de instrumentos y participantes del mercado, y la tendencia a la conformación de grupos financieros bajo el horizonte de la globalización o universalización financieras.

Comenzamos con un apartado que destaca el desarrollo del "privilegio desmesurado" en la multiplicación de los medios de pago internacionales que caracterizó la exportación de capitales estadounidenses durante la segunda posguerra,

privilegio que después tendrá que ser compartido con las principales potencias industrializadas una vez que se presentó la ruptura del sistema monetario y financiero internacional a principios de los setenta. Como veremos esta idea es una extensión de la hipótesis desarrollada por Guadalupe Mantey en su libro La inequidad del sistema monetario internacional y el carácter político de la deuda del tercer mundo.

Esta primera hipótesis se encuentra apoyada en la idea de que la expansión de los giros internacionales de la banca estadounidense dio como resultados: la formación del mercado de eurodólares a fines de los sesenta y la ruptura de los acuerdos monetarios y financieros de Bretton Woods a principios de los setenta.

En un segundo punto abordamos la pérdida relativa de la competitividad de la economía estadounidense en los mercados mundiales, este fenómeno se produjo una vez que las naciones industrializadas completaron sus procesos de reconstrucción a fines de los años cincuenta, Así se produce un reforzamiento de la competencia mundial desde los sesenta que modificó el liderazgo mundial a partir de los setenta.

Decimos que una vez que las economías industrializadas recobraron su potencial competitivo, se ha producido un desplazamiento relativo de la hegemonía estadounidense sobre los mercados mundiales. Estos procesos de renacimiento de la competitividad de los industrializados y de desplazamiento relativo de la economía estadounidense tuvieron su expresión

en el ámbito financiero desde la segunda mitad de los sesenta, cuando las naciones industrializadas reclamaron la conversión de sus excedentes de dólares en oro, hecho que resultó insostenible para la economía norteamericana, y dio origen como ya mencionamos, a la formación del mercado de eurodólares a fines de los sesenta y la ruptura de los acuerdos de convertibilidad del patrón dólar en oro a principios de los setenta.

Así una de las características que vienen definiendo el actual funcionamiento del sistema financiero internacional es que el crecimiento de los activos bancarios internacionales ha dejado de ser un privilegio exclusivo de la economía estadounidense, para pasar a ser un privilegio compartido por las principales naciones industrializadas.¹ De la misma manera, la normatividad viene siendo, desde la ruptura explícita de los acuerdos de Bretton Woods, resultado de los convenios concertados entre las tesorerías de las principales economías desarrolladas.

Esta parte nos permitirá ampliar el análisis de las condiciones perversas en que se desarrolló el patrón financiero de la posguerra, creemos que si bien el crecimiento del crédito bancario estadounidense generó liquidez necesaria dada la expansión del comercio internacional durante la posguerra, después representó la

1 El "Grupo de los Diez" se formó en 1962, por las principales naciones industrializadas: Estados Unidos, Japón, Alemania (ahora unida), el Reino Unido, Francia, Italia, Canadá, Bélgica-Luxemburgo, Países Bajos y Suecia. Suiza es observador; el "Grupo de los Siete" se formó a principios de los sesenta (contiene a los primeros siete de la lista), así como el "Grupo de los Cinco" y el "Grupo de los tres".

fueron fuente fundamental de los desórdenes financieros que obligaron al rompimiento del sistema de Bretton Woods.

Una vez abordada la ruptura de los acuerdos de Bretton Woods destacaremos las diferentes etapas por las que ha atravesado el proceso de liberalización del sistema financiero mundial desde los setenta, para finalizar con la definición de los principales elementos que caracterizan el orden financiero mundial contemporáneo, haciendo notar algunas de sus tendencias centrales, esto es la globalización de los mercados financieros, el crack bursátil del 1987 y el papel destacado de Japón y Alemania en dicho proceso.

Finalmente otro de los elementos que han caracterizado al proceso de liberalización financiera iniciado en los setenta, ha sido la incorporación de los "mercados financieros emergentes" de los países subdesarrollados a dicha tendencia, ya que han ofrecido atractivos rendimientos debido a la escasez de capital que priva en estas naciones receptoras.

III. LA GLOBALIZACION DE LOS SERVICIOS FINANCIEROS

1. EL "PRIVILEGIO DESMESURADO" EN LA EXPANSION DEL CREDITO DE LA BANCA TRANSNACIONAL

Desde una perspectiva histórica, el sistema monetario y financiero internacional de la segunda posguerra se desarrolló con base en los acuerdos de Bretton Woods, y su desenvolvimiento a lo largo de los cincuenta y los sesenta fue impulsado por la exportación de capitales estadounidenses y la consecuente inundación de los mercados financieros mundiales de dólares, esto condujo a la creación del mercado de eurodólares y a la ruptura monetaria internacional de los setenta cuyas consecuencias fueron: el abandono del patrón cambio dólar-oro, la adopción de los tipos de cambio flotantes y la devaluación del dólar.

Desde entonces el sistema monetario y financiero mundial se encuentra organizado mediante un acuerdo monetario concertado entre las grandes potencias, en él se define la política monetaria y financiera internacional, y en especial la relativa a la fijación de los tipos de cambio, en donde se toma como fundamento el poder de las monedas de las naciones más poderosas.²

El convenio de Bretton Woods (que dio origen al Fondo Monetario Internacional y al Banco Mundial), partió del reconocimiento del carácter virulento de las corrientes de capital, y de las fuertes fluctuaciones de los tipos de

² Guadalupe Mantey de Anguiano. La inequidad del Sistema Monetario Internacional y el carácter político de la deuda del Tercer Mundo. México. UNAM.

cambio que se observaron en el periodo de entreguerras. La reorganización de la economía mundial, basada en la liberalización comercial y la libre convertibilidad de los pagos en cuenta corriente, requirió de un sistema restrictivo en las transacciones con capitales. Esto fue resuelto mediante la adopción de un régimen de tipos de cambio fijos pero ajustables, dado por el patrón monetario cambio-dólar-oro. Estas condiciones permitieron el funcionamiento del sistema, pero no atendieron adecuadamente las consecuencias de una expansión vertiginosa del crédito bancario en dólares.

Los años que siguieron a la segunda guerra fueron el escenario de una fuerte exportación de capitales desde Estados Unidos, estos flujos se vincularon de manera importante a la reconstrucción de las economías industrializadas, como consecuencia de los daños sufridos en la segunda guerra mundial. El crecimiento de los medios de pago en dólares (giros bancarios internacionales), se produjeron en contrapartida con las actividades internacionales de las empresas transnacionales estadounidenses. Esta situación permitió el aprovechamiento de la confianza internacional depositada en el dólar y en el futuro de la Economía de Estados Unidos.

El cuadro 4 del anexo nos muestra la tendencia de crecimiento de los activos externos bancarios de los países industrializados respecto del total de sus importaciones, destaca la participación de los bancos estadounidenses en 1965 por encima de los porcentajes respectivos al conjunto de

países desarrollados, porcentaje que cae a partir de 1970 para colocarse por debajo de otros países, y aunque se nota una recuperación para 1974-1979 no logra remontar los porcentajes anteriores. En la primera mitad de los ochenta Estados Unidos presenta un repunte que se debe de manera fundamental a la estrategia de liberalización de los servicios financieros implementada por dicho país, pero vemos que a partir de 1985 tanto Alemania como Japón, Francia y Gran Bretaña ganan terreno y desplazan a Estados Unidos en la relación activos bancarios externos/importaciones.

Asimismo, si vemos el cuadro 2 del anexo A, que se refiere a la participación porcentual de los activos bancarios externos de Estados Unidos respecto del total, verificamos a pérdida relativa de la participación de este país del 23.7% en 1965 al 9.8% a fines de los sesenta, reduciéndose un poco más en la primera mitad de los setenta (8.4% promedio anual), aumentando al 10.6% promedio anual en la segunda mitad de los mismos, repuntando en la primera mitad de los ochenta (16.1% promedio anual) y cayendo nuevamente en la segunda mitad de los mismos al 11.6% promedio anual.

Por otro lado en la década de los setenta se produce un repunte de la participación de los activos bancarios externos del conjunto de países industrializados, y con ello se lleva a cabo un desplazamiento relativo de la posición guardada por Estados Unidos.

En el cuadro 2 del anexo A, podemos observar el crecimiento ininterrumpido de los porcentajes relativos a los activos bancarios externos del conjunto de países industrializados, destacan de manera general las cifras correspondientes al grupo de los diez (Estados Unidos, Canadá, Japón, Reino Unido, Alemania, Francia, Italia, Bélgica-Luxemburgo, Países bajos, y Suecia (Suiza es observador), al grupo de los siete, y de manera particular el grupo de los tres (Estados Unidos, Japón y Alemania). Las cifras parecen indicar que a partir del boom bursátil de 1987 Estados Unidos pierde su dinamismo respecto al conjunto de países industrializados.

Si observamos los cuadros de balanza pagos (9, 10 y 11 del anexo A) notamos que los países líderes en los mercados financieros internacionales, no siempre cuentan con una economía competitiva en los mercados mundiales. En algunos casos se observa la especialización financiera sustentada en la fortaleza de las cuentas externas (balanzas de cuenta corriente y de capitales), mientras otros países muestran ser importantes creadores de dinero internacional pero mantienen balanzas externas deficitarias. Entre los primeros se encuentran Alemania, Japón, los países del Benelux (Bélgica, Luxemburgo y Países Bajos) y Suiza, y de los segundos destacan Estados Unidos, Canadá, Reino Unido, Francia, Italia, entre otros.

A este grupo de naciones industrializadas, debemos sumar un conjunto de naciones subdesarrolladas que se han destacado

en la creación de dinero internacional a partir de los setenta: en primer término se encuentran los "tigres del sudeste asiático" con un papel destacado de Hong Kong y Singapur, estas naciones se caracterizan por ser altamente competitivas en el mercado internacional; en segundo lugar se encuentran Islas Caimán y Bahamas que representan dos mercados emergentes ubicados en el hemisferio occidental, éstos cuentan con una legislación financiera sumamente blanda que permite al capital internacional ubicarse en ellos; y en un tercer sitio muy alejado de los casos anteriores se encuentran los países exportadores de petróleo, que salieron beneficiados por la irrupción de los booms petroleros de 1973-1975 y 1978-1981.

A continuación presentamos un ordenamiento de los principales países exportadores de dinero bancario para 1990 (cifras en miles de millones de dólares): Reino Unido 1 068.95, Japón 950.58, Estados Unidos 654.66, Hong Kong 463.79, Francia 458.67, Suiza 444.05, Alemania 394.78, Islas Caimán 389.40, Luxemburgo 355.12, Singapur 347.73, Bélgica 192.03, Países Bajos 185.33 y Bahamas 174.70.

Ahora conviene destacar qué características definen este "privilegio desmesurado" en la creación y multiplicación del dinero mundial, detentada por Estados Unidos primeramente y después compartida con los países industrializados.

Guadalupe Mantey sostiene que cuando se hacen análisis acerca del sistema monetario internacional poco se dice respecto de las razones por las cuales los países

industrializados poseen importantes privilegios en cuanto a la creación y multiplicación de los medios de pago mundiales:

"La literatura financiera tiende a enfatizar el papel de los bancos como intermediarios entre ahorradores e inversionistas, otorgando menor atención a su papel como "productores" de medios de pago (pero) el dinero internacional lo crean los gobiernos que emiten las monedas que se usan en el comercio internacional (i.e. monedas de reserva), y los bancos que dan créditos en esas monedas.³

Ya que los acuerdos monetarios internacionales tienen la misión de fijar las condiciones de la regulación de los medios de pago, la creación de medios adicionales y las normas a regir en los tipos de cambio entre monedas, la evolución de estos acuerdos: "...ha sido a la vez efecto y causa de los cambios en las relaciones económicas y políticas de los principales países industrializados entre sí, y como grupo frente a los países en desarrollo".⁴

Como podemos constatar el último convenio eliminó prácticamente el control de la comunidad de naciones sobre la generación de liquidez internacional, dejando la expansión de los medios de pago internacionales sujeta a dos situaciones: por una parte, a la concertación de políticas económicas entre las siete más grandes economías de Occidente, y por la otra a la actividad especulativa de la banca transnacional, que actúa libre del control de las autoridades monetarias

³ Guadalupe Mantey, op. cit., pp.2-3.

⁴ Ibid., p. 4.

nacionales e internacionales. De esta manera concluye Guadalupe Mantey, si gran parte de la deuda externa de los países subdesarrollados provino de las condiciones de inequidad prevalecientes en el sistema monetario internacional, se hace necesario un cuestionamiento sobre su legitimidad.⁵

2. LOS LIMITES DE LA HEGEMONIA ESTADOUNIDENSE

Como hemos mencionado, las causas fundamentales del declive de la hegemonía estadounidense, se produjeron cuando los países industrializados de Europa Occidental y Japón completaron sus procesos de reconstrucción económica alrededor de la segunda mitad de los cincuenta, de manera que se encontraron en condiciones de desplazar a la economía de Estados Unidos de los mercados internacionales (tendencia que se ha acentuado durante los años sesenta, setenta y ochenta). Y aún más podemos afirmar que dicha reconstrucción se realizó sobre una base tecnológica más moderna y competitiva, lo que ha acentuado dicho proceso de desplazamiento relativo.

Para ilustrar este proceso de renacimiento de la competitividad de las naciones industrializadas, y de desplazamiento relativo de la economía estadounidense de su hegemonía en los mercados internacionales basta con mencionar la tendencia constante a la pérdida relativa de la participación de sus exportaciones en el total mundial. Muy a pesar de las oscilaciones que se pueden observar, tenemos un

⁵ Ibid., p. 7.

descenso de las exportaciones norteamericanas del 20% en 1956 al 16.5% en 1965 y tan solo al 11.8% en 1979, colocándose desde entonces, a lo largo de los ochenta, alrededor del 12%. (cuadros 7 y 8 del anexo A)

En contraste con lo anterior, podemos observar una participación creciente de los países industrializados en las exportaciones mundiales, con una tendencia disminuida por los shocks petroleros de principios y fines de los setenta. Igualmente podemos verificar el crecimiento de la participación de las exportaciones de los países industrializados en general, y del Grupo de los Siete en particular, respecto de las exportaciones de Estados Unidos, relación que se acentúa si tomamos en cuenta el desplazamiento relativo que sufre el Reino Unido en este rubro. De esta manera podemos decir que asistimos a un proceso de desplazamiento relativo de las economías de Estados Unidos y Reino Unido del mercado mundial por parte de los países industrializados de Europa y Japón, con un despliegue destacado en los casos de Alemania y Japón, los cuales participaban conjuntamente en 1957 con aproximadamente la mitad de la cifra estadounidense, y para fines de los ochenta dicha situación se había invertido.

Las presiones de la economía estadounidense en el sector financiero se mostraron desde principios de los sesenta, cuando las autoridades monetarias implementaron una serie de medidas dirigidas a limitar la salida de capitales. En 1963 fue aplicado el impuesto a la equiparación de intereses y dos

años más tarde se impulsó el Programa Voluntario de Restricción del Crédito. La aplicación de dicha política no hacía más que evidenciar la incapacidad de Estados Unidos de convertir en oro y a la tasa oficialmente fijada la enorme cantidad de dólares excedentes provenientes de Europa Occidental y Japón.

Para mediados de los setenta se hacía evidente una pérdida de vigencia del sistema de Bretton Woods, el cual se revelaba como un acuerdo lleno de grietas, basado en tipos de cambio que resultaban demasiado rígidos, y con una insuficiente o inadecuada forma de crecimiento de la liquidez internacional; esta situación resultaba del "privilegio desmesurado" en la expansión monetaria estadounidense, como lo señaló oportunamente Charles de Gaulle. Dentro del FMI se realizaron varios estudios cuyos resultados redundaban en dos opiniones divididas: Estados Unidos cumpliría en todo momento lo acordado en Bretton Woods ajustando su propio tipo de cambio y subiendo el precio del oro, o no.⁶

Los países industrializados optaron, no por la actualización de los acuerdos de Bretton Woods, sino por la adopción de un sistema de "privilegio financiero compartido" entre las grandes potencias, dando origen a un sistema financiero desvinculado del oro y dominado por un pequeño grupo de países.

⁶ Sir Kit McMahon. "El Sistema Monetario Internacional en los próximos veinticinco años". México. El Mercado de Valores, núm. 14, 15 de julio de 1989, p.24.

Estados Unidos se vio forzado a emitir el decreto de inconvertibilidad del dólar en oro a principios de los setenta, y con ello se dio origen a un régimen de flotación generalizada de los tipos de cambio.

Estos acontecimientos marcaron una nueva etapa en el desarrollo del sistema financiero internacional, y la existencia de grandes excedentes financieros (en dólares y en las principales monedas de los países industrializados) forzó a la liberalización de los mercados financieros que inició desde los setenta.

Como resultado de la decadencia relativa de la economía estadounidense en los mercados mundiales, del restablecimiento de la competencia entre las naciones industrializadas y de su expresión en los cambios producidos en los mercados financieros podemos coincidir con McMahon en señalar que "...de una situación que era análoga a la de un monopolio se pasó a otra análoga a la de un oligopolio".⁷ De esta manera hemos asistido a un proceso de avance absoluto y relativo de las economías industrializadas frente a Estados Unidos, fenómeno que si bien ha estado presente en el conjunto de países industrializados ha sido excepcional en los casos de Japón y Alemania.

Este proceso de restablecimiento y agudización de la competencia entre las grandes potencias industriales ha impulsado severas modificaciones en sus estrategias de internacionalización del capital, entre ellos y como grupo,

⁷ McMahon, op. cit...p. 25.

frente a los países subdesarrollados. Si el elemento más sobresaliente fue la emergencia del mercado de eurodólares y la consecuente expansión de los mercados financieros, su reciclaje implicó la prefiguración de la estrategia de liberalización de los mercados financieros, destacando la inclusión de los mercados emergentes de los países subdesarrollados a dicha tendencia.

3. LA LIBERALIZACION FINANCIERA Y LA FLOTACION GENERALIZADA DE LOS TIPOS DE CAMBIO

Podemos reconocer con algunos especialistas que la globalización de los mercados financieros ha sido resultado de "...un proceso básicamente evolutivo".⁸ En esta perspectiva "...el proceso de globalización comenzó en la década de los sesenta, continuó progresando en los años setenta y llegó a su madurez en los años ochenta". Dicha tendencia se inició con la actividad de los bancos comerciales, mediante una "...globalización de las transacciones efectuadas en los mercados de cambios y depósitos",⁹ y después se agregaron de manera importante los mercados de activos y préstamos de los bancos transnacionales.

La expansión del crédito mundial fue resultado del crecimiento del comercio internacional y de la ampliación de las actividades internacionales de las empresas

⁸ Scott Pardee, "La globalización de los mercados de capitales". El Mercado de Valores, México, núm. 2, 15 de enero de 1990, p. 19.

⁹ Loc. cit.

multinacionales, como resultado las actividades bancarias se extendieron en varias plazas a lo largo del planeta. La liberalización financiera indujo también a la proliferación de servicios bancarios, reforzada por la competencia bancaria, la extensión de las operaciones interbancarias, y un auge en los rendimientos del capital ficticio.

La liberalización de los tipos de cambio operada a principios de los setenta marcó el inicio de la estrategia de liberalización financiera, permitiendo la eliminación de las fronteras en la operación de los movimientos de capitales, aunque el sistema resultó dominado por las monedas de las naciones industrializadas. Dicho proceso se ha acelerado debido al desarrollo de la telemática (interrelación entre informática y telecomunicaciones), que permite la generación de flujos transfronterizos de capitales.

Para ordenar de mejor manera los elementos que definieron el curso del sistema monetario y financiero internacional de los setenta y que llevaron a la consolidación de la globalización financiera, coincidiendo con McMahon hemos dividido dicho proceso en tres etapas: el "extremo optimismo" hasta 1979, el "recato a ultranza" de 1979 a 1985, y la "nueva búsqueda a tientas de un orden".

3.1. El periodo de 1971 a 1979.

Muchos especialistas pensaron que la gran flotación generalizada conduciría al equilibrio automático de los tipos de cambio, primero se agudizaría la inestabilidad de los

tipos de cambio y de los flujos internacionales de divisas permitiendo un ajuste, y después según analistas optimistas, se mostraría que en realidad representaban relaciones relativamente estables. Pero "...como sabemos, a medida que pasaron los años la inestabilidad del tipo de cambio aumentó en vez de disminuir, en tanto que hubo una aceleración muy peligrosa e inusitada de la inflación en todos los países."¹⁰

La explosión de la deuda del Tercer Mundo en particular y la del mundo en general pueden explicarse no por las razones que generalmente se exponen, tales como los booms petroleros de los setenta, sino por aquel otro proceso.

En opinión de Harry Magdoff existieron dos lados en este proceso: por una parte ayudó a mantener en movimiento las ruedas de la economía, y por la otra generó inestabilidad.¹¹ "...dos elementos impidieron que ese estancamiento se convirtiera en una depresión a gran escala: el aumento explosivo de la deuda y la espiral vertiginosa de la especulación".¹²

La estrategia de circulación de los excedentes financieros propició en primer lugar un recrudecimiento de la competencia entre los bancos transnacionales, lo que a su vez provocó el fenómeno de privatización del crédito internacional, en detrimento del otorgado por los organismos oficiales internacionales (la liberalización del crédito de

¹⁰ Sir Kit McMahon, op. cit.. Este autor cita una frase de Henry Wallich: "Algunos creían que los tipos de cambio flotantes curarían el cáncer", p. 25.

¹¹ Harry Magdoff, "El desplome de la Bolsa de Nueva York y sus consecuencias", Comercio Exterior, vol 38, núm. 4, abril de 1988, pp. 317-321.

¹² Ibid., p. 319.

la banca transnacional). Esta expansión del crédito mundial propició el desarrollo de una economía adicta al endeudamiento en sus diferentes esferas: el gobierno, las empresas y las familias.

En segundo lugar, se produjo una expansión de las actividades especulativas en los mercados financieros mundiales, a través de la realización de operaciones con tipos de cambio, operaciones de deuda, transacciones interbancarias, así como el aprovechamiento, por parte de los bancos, de los procesos de quiebra, fusión y asociación que emergieron como resultado de la agudización de la competencia.¹³

3.2. El periodo de 1979 a 1985

Durante el "recato a ultranza", los países industrializados se abocaron al combate a la inflación mediante la restricción al ritmo de crecimiento de la oferta monetaria, y el cumplimiento de estas reglas monetarias provocó que los tipos de interés pasaran a ocupar un lugar destacado, lo que repercutió severamente en el servicio de la deuda de la comunidad internacional, pero afectó particularmente a los países subdesarrollados.

Por su cuenta Estados Unidos combinó una política antinflacionaria con una política fiscal expansiva (ofertista), que redundó en una sobrevaloración del dólar y

¹³ Dentro de las quiebras de empresas estadounidenses más conocidas podemos citar: Penn Central (1971), Franklin National Bank (1974), Chrysler (1979), First Pennsylvania Bank (1980), Penn Square Bank (1982) y Continental Illinois Corporation (1984).

en la generación de un déficit externo "...frente al cual todos los anteriores desequilibrios monetarios resultan insignificantes",¹⁴ y mediante la expansión de los llamados déficit gemelos (comercial y fiscal), la economía norteamericana pasaba a ser de exportadora a importadora neta de capitales.

Al final de los setenta, inicio de este segundo periodo (1979-1985), estalla la segunda gran crisis petrolera y en este contexto aparecen varios fenómenos entrelazados. En primer lugar, los países industrializados empiezan a registrar déficit en su balanza de cuenta corriente, y los organismos internacionales no buscaron intervenir para corregirlos, Estados Unidos registró una balanza comercial deficitaria en 1973 y de manera permanente desde 1975, realizando la compensación mediante movimientos de capitales, reflejado en el ajuste defensivo a través de elevar las tasas de interés. De esta manera se agravaron las deudas de los países subdesarrollados que habían acudido crecientemente a ella.

Inglaterra fue quien inició la escalada de tasas de interés, seguida por Estados Unidos, que desde entonces aprovechó de mejor manera esa oportunidad financiando con flujos de capital externo su economía deficitaria, y con ello buscó aprovechar sus ventajas competitivas en servicios bancarios y financieros.

¹⁴ Sir Kit McMahon, op. cit., p. 25.

Hemos de recordar que en los setenta se inicia un proceso de liberalización económica liderado por Estados Unidos (el antecedente más importante fue el decreto de liberalización de las líneas aéreas en 1974); pero particularmente desde principios de los ochenta fue implementando un proceso de desregulación financiera encaminado a liberalizar la actividad bancaria y a revisar las restricciones contenidas en las regulaciones de 1929 y 1934. Como mencionamos anteriormente, lo que buscaba Estados Unidos era financiar desde el resto del mundo y a través de flujos financieros su economía deficitaria. En esta perspectiva se inscribe la liberalización del comercio de servicios y de los servicios financieros en particular, política mediante la cual Estados Unidos en particular y los países industrializados en general han aprovechado sus ventajas competitivas en los rubros de servicios comerciales y financieros de alta tecnología.

Como decíamos la "reaganomía" se planteó como objetivo combatir la inflación combinando la "ortodoxia monetaria" con una "política ofertista", con el fin de generar un proceso dinámico que rompiera la estanflación y estimulara al sector productivo mediante una reducción de impuestos, con esto se esperaba un aumento del ahorro y la inversión. El crecimiento económico así concebido aumentaría los impuestos, lo que a su

vez haría descender las tasas de interés y el déficit fiscal.¹⁵

La economía estadounidense creció ininterrumpidamente desde 1983; no obstante que perdió dinamismo desde 1985, dicha expansión económica se basó en la política de sobrevaluación del dólar y la política fiscal que acrecentó el déficit público, que pasó de 14 800 a 78 936 millones de dólares, de 1981 a 1987.

Si bien la política de elevación de las tasas de interés se enfocó a la atracción de flujos de capitales para financiar los déficit estadounidenses dio pie a que se originara otro problema: un creciente endeudamiento externo; así, desde 1981 Estados Unidos se convertía además en receptor neto de inversión.¹⁶ Para 1985 los activos en Estados Unidos superaron los de éste en el exterior, con lo que se convirtió además en deudor neto.¹⁷

Las políticas expansionistas de Estados Unidos motivaron cuantiosas importaciones y una acumulación de dólares en el extranjero que regresaron a este país gracias a las elevadas tasas de interés y a la liberalización de los mercados financieros, los países industrializados salieron

15 Oscar Daniel Cache Ortiz, "Estados Unidos en los ochenta", Comercio Exterior, vol. 38, núm. 6, junio de 1988, pp. 538-544. El autor comenta que la disminución impositiva del 23% en 1981 resultó en un aumento del consumo y un descenso del ahorro, así la inversión y el déficit fiscal fueron los que aumentaron: la revaluación del dólar entre 1980 y 1985 fue del 79% y el déficit comercial en el mismo período se elevó de 16 700 a 28 000 millones de dólares, reduciéndose los activos netos en el exterior.

16 Ibid., p. 540. El autor señala que las inversiones no se canalizaron hacia Europa por su lento crecimiento ni a los países en desarrollo por sus problemas de deuda.

17 Ibid., p. 540. La deuda neta para los años 1985, 1986 y 1987 registra las siguientes cifras: 111 900; 263 600 (incremento de 135%) y 140 000 millones de dólares sucesivamente. Lo cual arroja un valor acumulado de 400 000 millones de dólares en tres años.

beneficiados por la elevada demanda de importaciones estadounidenses, mientras que los países subdesarrollados encontraron trabas a sus exportaciones hacia los países industrializados y contaron con un casi nulo flujo de créditos desde los mismos.

Se afirma que estos años permitieron a Estados Unidos la reestructuración de su sistema productivo, al que se le permitió importar con dólares sobrevaluados, mientras que a los bancos se les permitió la reestructuración de sus capitales y su propia capitalización.

Con esta lógica de expansión estadounidense arribamos a la tercera etapa.

3.3. El periodo de 1985 en adelante

Esta "nueva búsqueda a tientas de un orden" arranca con la reunión de los responsables de la política monetaria del Grupo de los Siete en el Hotel Plaza. El primer elemento que se desprendió fue la convicción de que no podía dejarse a los tipos de cambio totalmente librados a su propia suerte. El Grupo de los Siete, al ver que no se reducían los déficit estadounidenses y que sufrían fuertes mermas debido a los flujos de capitales, decidieron un dólar mucho más bajo (aunque antes habían decidido lo contrario mientras aquella situación favorecía a su recuperación), una vez que bajó el dólar decidieron estabilizarlo. Paralelamente, un grupo de países europeos experimentaba con buenos resultados una estructura de tipos de cambio fijos, estableciendo acuerdos

interregionales para enfrentar la competencia de la política expansionista estadounidense. Dichos acuerdos regionales son forzados a plantearse en términos de la moneda más poderosa, en este caso es el marco alemán.¹⁸

En la reunión del Hotel Plaza el Grupo de los Siete decidió modificar la tendencia a revaluar el dólar, y los ministros convinieron en la necesidad de aplicar una coordinación de las políticas económicas con el objeto de realinear sus monedas, y de lograr un crecimiento más equilibrado.¹⁹

En octubre de 1985 con motivo de la reunión anual conjunta del BIRF/FMI, James Baker presentó un plan, conocido como "Plan Baker", el objetivo central del mismo fue canalizar recursos hacia los endeudados países subdesarrollados, a través del mecanismo de cambio de deuda por acciones, contemplando la compra de aquella en el mercado secundario. Esta alternativa fue rechazada debido a que representó una fuente de ganancias para los flujos de capital especulativo. Daniel Cacho Ortiz nos dice que este plan no respondió realmente a las necesidades de los países subdesarrollados, sino que obedeció a la preocupación por la caída de las importaciones que los subdesarrollados realizaban de Estados Unidos.

¹⁸ Magdoff, op. cit., p. 317. La ruptura de los acuerdos de Bretton Woods obligó a las naciones europeas a formar el Sistema Monetario Europeo, cuyo objetivo principal entre otros, fue el mantener en un cierto rango las variaciones de los tipos de cambio intraeuropeos (mecanismo conocido como "la serpiente en el túnel"). Rafael Bouchain Galicia, "La unión económica y monetaria europea". Momento Económico, No. 69.

¹⁹ Ibid., p. 320.

En el fondo, Estados Unidos y el conjunto de los países agrupados en el Grupo de los Siete buscaron resguardar sus intereses, y ampliar su estrategia de internacionalización del capital hacia los países subdesarrollados, en virtud de que les representaron mercados relativamente vírgenes en condiciones de escasez de capitales, estas naciones se encuentran ansiosas de flujos de capital debido a que se han cerrado las compuertas del endeudamiento externo. Y por si fuera poco, los países subdesarrollados que se han sometido a severas disciplinas de equilibrio en sus economías de mercado, mantienen un ambiente propicio para la competencia sin fuertes restricciones de tipo jurídico y estatal.

Durante los ochenta Estados Unidos ha reforzado su política agresiva de comercio exterior, buscando el cumplimiento de los términos establecidos en las leyes de comercio de 1974 y de 1985, en donde se establece que este país pugnaré porque se acuerde en lo internacional lo planteado en dichas leyes, en función de la defensa de sus propios intereses, esto se ha traducido en la aplicación de presiones a la comunidad internacional, para finalmente acordar de manera bilateral.

4. EL CRACK DE 1987

El proceso de liberalización de los servicios financieros a nivel mundial, basado a su vez en el proceso de desregulación en el ámbito financiero, permitió restablecer los lazos entre la banca y las bolsas, y al producirse una oleada de

especulación con base en el aumento de las tasas de interés, se produjo un desplome de la Bolsa de Nueva York y de otras plazas del mundo. Como dice Magdoff: "Lo que impidió que esta reacción en cadena se convirtiera en una explosión incontrolable fue la rápida intervención de la Reserva Federal, que inyectó muchos millones de millones al sistema."

Las innovaciones financieras de los últimos años destinadas a la manutención de los mercados financieros contribuyeron a romper la estabilidad de dicho orden. En opinión de Magdoff, la caída de la Bolsa en 1987 es la primera lección de la liberalización de los flujos de capitales dada por las tendencias actuales de desarrollo del capitalismo.

El negocio financiero creció y atrajo para sí sumas de capitales antes destinadas a otros rubros. Asimismo, se presentó un recrudecimiento de la competencia entre las diversas instituciones financieras por las colocaciones de recursos, competencia que tendió a reducir los márgenes de ganancia en la actividad convencional del mercado de dinero mientras los capitales se desplazaban hacia actividades más lucrativas ubicadas en el mercado de capitales.

5. EL PODERIO ECONOMICO DE JAPON EN LOS OCHENTA

Uno de los rasgos que definen el rumbo actual de la economía mundial, lo representa el poder emergente de la economía japonesa, que se viene constituyendo como la potencia financiera más importante del mundo.

Cabe destacar el crecimiento de los activos externos japoneses (internacionalización financiera) que se multiplicaron en un lustro 16 veces. Dicho crecimiento se explica, en opinión de Antonio Gutiérrez, por la combinación de dos elementos: el crecimiento de las inversiones directas y el aumento de las inversiones financieras de portafolio (bonos extranjeros y acciones).

La internacionalización financiera de Japón ha tenido como telón de fondo la creciente competitividad de su economía, el superávit comercial y su superioridad industrial y tecnológica, que le han proporcionado gran liquidez internacional.

6. LA GLOBALIZACION DE LOS MERCADOS DE CAPITALS

Durante los años ochenta la economía mundial se ha transformado sustancialmente, y como hemos visto nuevos fenómenos y agentes vienen definiendo el rumbo de la economía mundial. A continuación definimos algunos de los rasgos característicos de dichas modificaciones.

a) La pérdida relativa de la hegemonía estadounidense, debida a la disminución de la competitividad de su planta industrial y a sus grandes desequilibrios macroeconómicos.

b) La emergencia de Japón como potencia financiera, que se ha convertido en el principal acreedor del mundo, gracias a la internacionalización del yen y a la expansión acelerada de los bancos japoneses en los mercados financieros internacionales.

c) El surgimiento de los llamados nuevos países industriales, con un papel cada vez más destacado en el comercio mundial.

d) El despliegue de la economía de endeudamiento desde 1974, que hizo explosión en 1982, y que convirtió a los países subdesarrollados en exportadores netos de capital.

e) La internacionalización de los mercados financieros con una marcada tendencia a constituir un mercado de capitales global y de funcionamiento continuo. Esto permitió revitalizar la economía del endeudamiento a partir de 1982 por medio de los mercados de valores, aunque parecía haber encontrado su segundo gran límite en el CRACK bursátil de 1987.

f) El desarrollo de una vasta revolución tecnológica (telemática) que ha transformado las actividades y corrientes económicas.

En este contexto, la globalización financiera es concebida dentro de un contexto temporal más extenso, esto es, como parte del proceso de liberalización financiera iniciado desde los setenta (a su vez ocasionado por la excesiva liquidez de los mercados financieros internacionales). En nuestra opinión representa una segunda fase de aquel proceso más amplio cuyo primer periodo se conoce como la liberalización internacional del crédito bancario privado transnacional, que se produjo a lo largo de los setenta y que condujo al estallamiento de la crisis de la deuda externa en 1982.

El declive de la primera fase a que hicimos referencia dio lugar a una fuerte contracción de los mercados crediticios a principios de los ochenta, e impuso la aplicación de una severa reestructuración de los mercados financieros internacionales, que dio como resultado la estrategia de liberalización de los servicios financieros.

El punto de partida de la nueva estrategia financiera ha sido el proceso de desregulación financiera, iniciado por Estados Unidos y las naciones industrializadas desde 1980, de este destacan entre otras medidas de liberalización bancaria y financiera, las que se refieren a la supresión de las restricciones que venían impidiendo la actuación crediticia de los bancos en las bolsas de valores (banca de inversión), regulaciones que fueron impuestas en 1929 y 1933, y cuya aplicación partió del reconocimiento de la virulencia de la expansión del crédito bancario como soporte de las operaciones especulativas del mercados de capitales durante la gran depresión.

A su vez esta nueva estrategia, también conocida como la globalización de los mercados de capitales, ha modificado de manera sustancial el patrón del financiamiento internacional, a raíz de la contracción de los mercados crediticios, el resultado ha sido destacar a los mercados de valores como las piezas centrales del financiamiento de los sectores público y privado, y el reforzamiento de la banca de inversión (apoyando las operaciones con valores). De aquí surge una tendencia hacia la conformación de grupos financieros

prefigurando la banca universal, de manera que la reestructuración de los grupos de capital se verá influida por el liderazgo resultante de la reestructuración de los grupos financieros.

Otra de las características de esta reciente tendencia financiera es sin duda alguna la profunda revolución tecnológica aplicada a la operación de los mercados financieros, que proviene del desarrollo y entrelazamiento experimentado por la microinformática y los sistemas de telecomunicación (telemática). Este desarrollo tecnológico unido a factores como la nueva tendencia de internacionalización que viene incorporando a los mercados financieros de los países subdesarrollados, la importancia creciente de los mercados de valores, el restablecimiento del funcionamiento de la banca de inversión y la conformación de grupos financieros, han dado como resultado la definición del proceso de globalización financiera.

Con estos elementos podemos introducirnos en un segundo aspecto para describir a grandes rasgos la globalización o universalización financiera. Por un lado tenemos la proliferación de instrumentos e instituciones financieras participantes en un mercado mundial, que se desarrollaron en virtud de la contracción abrupta del crédito internacional que sobrevino a la crisis de la deuda, proceso que ha sido influido definitivamente por la instalación de modernos sistemas de liquidación instantánea que posibilitan la realización de operaciones financieras en una gama de

instrumentos e instituciones desde cualquier parte del mundo. En este contexto se destaca también la tendencia hacia la conformación de grupos financieros integrados por las diversas instituciones financieras (bancos, instituciones del mercado de valores, instituciones auxiliares de crédito y compañías de seguros) que mediante esta vía cuentan con la posibilidad de utilizar denominaciones comunes para la prestación de servicios comunes y complementarios a partir de la red de instituciones y sucursales del grupo y desde cualquier parte del mundo.

Por último es necesario señalar el papel destacado que vienen desempeñando los "mercados emergentes" de los países subdesarrollados en este proceso de liberalización de los servicios financieros. Antonio Gutiérrez asienta que durante los ochenta el valor de capitalización de los mercados de los países desarrollados fue del 255%, mientras en los mercados emergentes fue del 340 por ciento.²⁰

²⁰ Antonio Gutiérrez Pérez. "La evolución de los mercados bursátiles en los ochenta: una perspectiva internacional", mimeo, 1990.

IV. LA LIBERALIZACION DEL COMERCIO DE SERVICIOS (La Ronda Uruguay del GATT)

1. LIBERACION, DESREGULACION Y PRIVATIZACION

En la década de los setenta se produce el recrudecimiento de la competencia entre las naciones industrializadas; encabezada por la empresas y bancos transnacionales, proceso que demandó una ampliación de los mercados y una redimensión de la participación del Estado en la economía, otorgando un papel central a los mecanismos del mercado en la asignación de recursos. Estos elementos se han conjugado en la llamada "estrategia neoliberal".

Un estudio realizado por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), refiriéndose a la política de privatización característica de la liberalización, destaca que: "...ciertas actividades, entre las que se encuentran las consideradas como estratégicas, fueron objeto de políticas que las exentaron de la competencia, o bien se sujetaron a formas de intervención pública directa, cuya justificación se basó en la idea de que el mercado no representaba la fuerza que aseguraba la eficiencia en el uso y asignación de recursos. Pero en los últimos años la situación ha cambiado y cunde el reconocimiento de que las medidas regulatorias y

proteccionistas «actuaron en contra de los intereses del consumidor», dando lugar al «gran impulso liberador».¹

Mas adelante tenemos que: "La liberalización no significa la remoción de todos los controles de carácter legal y administrativo, sino que comprende la remoción de las regulaciones directas que determinan el ingreso de un sector, los tipos de servicios y productos que se pueden ofrecer, el establecimiento de precios y el riesgo de la competencia (...) Otra característica de suma importancia de la liberalización consiste en la reprivatización."

En general el proceso de liberalización económica se ha identificado con la remoción de los controles gubernamentales existentes, lo que ha sido posible a través de una profunda política de desregulación económica, fenómeno que ha dado lugar a una ola reformadora que no ha tenido otro objeto que la redefinición de la participación del estado en el proceso económico.

Uno de los antecedentes más importantes de la política neoliberal ha sido el decreto de liberalización de las líneas aéreas en Estados Unidos en 1974. Y a partir de esta iniciativa se produjeron numerosos ejemplos de liberalización entre los países industrializados, procesos que implicaron la desregulación de ramas tan variadas como la del transporte, los servicios postales, las telecomunicaciones, la radio, la televisión y la energía.²

1 "Liberalización y privatización". The OCDE Observer, artículo traducido por Contextos, año 4, núm. 69, julio de 1986, p. 12.

2 Ibid., pp. 13-14.

Otro de los hechos más relevantes de la liberalización financiera, lo representó el proceso de desregulación monetaria y financiera que se produjo en Estados Unidos en 1980, mismo que se enfocó a la liberalización de las instituciones de depósito y control monetario.

Así también la mayoría de los países de la OCDE adoptaron medidas de liberalización en los sectores bancarios y de valores, esto es con el fin de lograr los siguientes objetivos: incrementar la competencia entre los distintos tipos de instituciones y servicios financieros, abatir los controles sobre las tasas de interés y cargos bancarios, reducir las barreras de acceso en operaciones de valores y abolir las tasas fijas por comisión en los mercados bursátiles.³

En la práctica hemos observado que las naciones industrializadas han promovido los procesos de desregulación e internacionalización de sus mercados financieros, con la finalidad de atraer los capitales internacionales, y esto ha sido así, particularmente en aquellas naciones industrializadas que enfrentan problemas en sus balanzas de pagos, ver cuadro relativo a la cuenta de capital de los países industrializados seleccionados y el Grupo de los Siete (el signo positivo implica entrada de capitales y viceversa).

3 Ibid., p. 15.

2. LA NUEVA FORMA DEL PROTECCIONISMO DE LOS PAISES INDUSTRIALIZADOS

En contraste con el gran impulso liberalizador, los países industrializados han adoptado novedosas formas de proteccionismo. Según el Instituto de Economía internacional, para 1986 aproximadamente 68 000 millones de dólares de importaciones estadounidenses (21% del total) se hallaban restringidas por algún tipo de protección fuera de las normas del GATT.⁴ No obstante que por hábito e intereses económicos Estados Unidos ha sido el principal promotor del sistema de libre comercio en la posguerra.

Los principales problemas que ha enfrentado el libre comercio se relacionan con las cuestiones no arancelarias del comercio internacional, tales como subsidios, acuerdos de trueque, estándares incongruentes para proteger temporalmente industrias dañadas, carencia de reglas para el comercio de servicios, la piratería comercial y las falsificaciones, destacando el proteccionismo oficialmente aprobado en la agricultura y los textiles (que afecta directamente las exportaciones de los países subdesarrollados). Es importante señalar que esta situación se ha mantenido fuera de las normas del GATT.⁵

Entre las nuevas prácticas del proteccionismo de los países industrializados han predominado los acuerdos voluntarios de restricción de exportaciones (VER) que no

⁴ Robert Kuttner. "Hacia un comercio más libre". The New Republic. Contextos, año 4, núm.72, noviembre de 1986, p. 41.

⁵ Ibid., p. 41.

fueron negociados en forma correcta en la ronda Tokio. Así, las naciones que hicieron concesiones para un comercio más libre en Tokio pudieron compensarlas mediante la negociación de un VER o su equivalente para mantener contentas a sus industrias quejasas.⁶

Es así como el mundo se ha apartado del libre comercio al cambiar la técnica básica del proteccionismo, y al desplazar los aranceles por los subsidios y los acuerdos de participación en el mercado. Se afirma que para 1986 dichos convenios de participación afectaban el 43% de las importaciones de Estados Unidos y Más de la mitad de las de Francia.⁷

En opinión editorial de El Economista, lo que ha prevalecido en el comercio mundial es un sistema administrado, donde los socios comerciales se hallan determinados por la influencia política y no por las ventajas comparativas, debido a que naciones tan poderosas como Japón y Estados Unidos pueden influir más fácilmente en los términos de los acuerdos de participación en el mercado que los países comerciales pequeños, pero competitivos.⁸

En particular los miembros de la Comunidad Europea han establecido acuerdos de liberalización hacia adentro, mientras se cierran relativamente hacia afuera, la finalidad ha sido concluir los trabajos de la integración comercial

6 "Nuevas reglas para un juego que ha cambiado". The Economist, Contextos, año 4, n.º. 72, p. 36.

7 Loc. cit.

8:ibid., p. 37.

proyectada para 1992, y de la integración monetaria para el año 2000.

Para Martín Wolf, del centro de Investigación de la Política Comercial de Londres, han existido tres elementos perjudiciales relacionados con la aprobación de los acuerdos de participación en el mercado: se incrementa la politización del comercio, se ha producido un rompimiento de la multilateralidad (represalias), e impide el funcionamiento del GATT en la limitación del proteccionismo.⁹

En este contexto y en opinión de expertos existen al menos dos retos a enfrentar por los países subdesarrollados: por un lado la necesidad de verificar el funcionamiento del sistema general de preferencias creado en 1966 a instancias de la UNCTAD, y por el otro, revisar el funcionamiento del artículo XIX del acuerdo general, donde se establecen los salvaguardas, concepto relacionado con la protección competitiva temporal de las industrias. En este sentido los salvaguardas vienen siendo aplicados por los países industrializados (particularmente en la agricultura y los textiles), y al parecer no se encuentra definido en qué momento serán eliminados, este hecho supone un abuso del acuerdo.

En contrapartida para los países subdesarrollados, difícilmente opera la protección competitiva que promovería el desarrollo de las industrias de perspectivas competitivas, en esta dirección los salvaguardas tendrían la función de

⁹ Loc. cit.

proteger a los mercados internos de las prácticas de comercio consideradas como "desleales".

Finalmente, no existe la posibilidad de que un tribunal internacional sancione estas situaciones que actúan sobre el desbalance del comercio internacional.

3. LA REVOLUCION DE LOS SERVICIOS EN LOS PAISES INDUSTRIALIZADOS

Fernando de Mateo propone una serie de características contenidas en la llamada "revolución de los servicios" en los países industrializados:¹⁰

a) El fenómeno de "tercialización de la manufactura" se identifica con la interrelación cada vez mayor del sector servicios, especialmente los servicios al productor con otros sectores económicos a través de cadenas productivas de alta tecnología.

b) Se ha producido una creciente participación de los servicios en el PIB y en el empleo de los países desarrollados, y aunque ello no implica que hayan pasado a la época postindustrial, este fenómeno ha redundado en una mayor eficiencia en el suministro de servicios y en la producción de manufacturas.

c) Existe una participación cada vez mayor de los servicios al productor en el valor agregado total y por sectores.¹¹

¹⁰ Fernando de Mateo, "México en las negociaciones sobre servicios en la ronda Uruguay", 1987, mimeo.

¹¹ La Office of Technological Assesment del Congreso de Estados Unidos señala que si bien el aumento de las exportaciones de servicios de Estados Unidos no revertirá su déficit comercial, sí se requiere un sano desarrollo de los servicios para incrementar la eficiencia en las exportaciones de bienes.

d) En opinión de la UNCTAD los servicios se han externalizado, es decir el suministro de servicios se ha salido de las empresas productoras de mercancías, ubicándose en empresas independientes filiales o no de las primeras. La externalización de los servicios ha dado lugar al aumento de la productividad de las empresas productoras de mercancías, debido a las economías de escala que implica, y al aumento en la productividad derivado de comprar externamente los servicios requeridos antes, durante y después de la producción.

e) El sector de los servicios es el generador y/o distribuidor de la nueva tecnología (se afirma que hasta el 80% proviene de ellos), y se caracteriza porque dicha tecnología no va incluida en los equipos de producción (soft technology).

f) La nueva tecnología es ahorradora de materias primas tradicionales y de mano de obra, lo cual deviene en fuertes repercusiones negativas a las exportaciones de los países subdesarrollados.

g) Esta tecnología está basada fundamentalmente en la informática y las telecomunicaciones: la telemática.

h) Como resultado se han incrementado las posibilidades en el establecimiento de nuevas empresas sin la necesidad de contar con departamentos especializados que proveen los

servicios, lo cual reduce los costos de inversión y de funcionamiento.

i) Todas estas características redundan en la renovada competitividad internacional en bienes y servicios exportados por los países industrializados. La competitividad en servicios les es dada gracias a su disponibilidad de capital y mano de obra especializada, lo que determina que estos países participen con aproximadamente las cuatro quintas partes de las exportaciones mundiales en servicios.

j) Las empresas transnacionales de servicios (ETS) dominan el mercado mundial en mayor medida que las empresas transnacionales de bienes (ETB).

k) La división entre las ETS y la ETB es cada día más académica que real, ya que a través de compras y fusiones se ha dado lugar a la creación de conglomerados transnacionales integrados, que reúnen numerosas unidades flexibles y requieren del mercado mundial para producir eficientemente. Las ventas de las filiales de las ETS en el extranjero son mucho mayores que las exportaciones de las matrices; para Estados Unidos la relación es de 5 a 1.

El desarrollo económico de los países industrializados los ha llevado a generar una economía de servicios moderna, de alta tecnología y rentable, correspondiente a un sistema productivo que se está flexibilizando. Dadas estas características algunos autores sugieren que la era postmoderna no se encuentra muy lejana.

En vísperas del inicio de la Ronda Uruguay auspiciada por el GATT (1986), el proceso de liberalización del comercio de servicios entre las naciones industrializadas se hallaba muy avanzado. Para 1986 casi las tres cuartas partes de los empleos en Estados Unidos, fuera de la agricultura y las fuerzas armadas eran del sector servicios, mientras tanto Estados Unidos, La CE y Japón dominaron las industrias de servicios en el mundo: 78% en 1974 y 74% en 1984, tendencia descendente que se puede explicar por el ascenso de los países del Sudeste Asiático que han experimentado un enorme crecimiento en sus actividades de servicios exportados.¹² De la misma manera se afirma que para 1984 el comercio de invisibles representaba 1 000 millones de dólares, de los cuales el 75% circuló exclusivamente entre países industrializados.¹³

Si observamos algunas de las tendencias recientes desarrolladas en los países industrializados, encontramos que ha habido una creciente importancia por la inversión extranjera en servicios. Durante los setenta en Estados Unidos se produjo un cambio importante en favor de los servicios a costa de la industria extractiva, lo cual modificó la composición de la inversión extranjera directa en este sector, esto es pasando del transporte, las

12 "Nuevas reglas..." op. cit., p. 40.

13 Ibid., p. 79. En este trabajo se encuentra que el rubro que más ha crecido es el que se relaciona con otros servicios.

comunicaciones y los servicios públicos al comercio, las actividades financieras, los seguros y otros servicios.¹⁴

Entre 1977 y 1985 casi se duplicó la inversión extranjera mundial en servicios (de 60 000 a 111 000 millones de dólares). Las escasas estadísticas donde las "similitudes superan las diferencias" permiten deducir que la mayor proporción de inversiones hechas en servicios en el exterior y las recibidas recae sobre las empresas mercantiles, mayoristas y minoristas. Y el segundo puesto es para la banca, los seguros y otros servicios financieros, actividades de álgido crecimiento en los últimos años ya que requieren importantes activos financieros y fijos.

Cabe anotar que en Estados Unidos los servicios relacionados con la industria del petróleo ocupan el 18% de la inversión en dicho sector.¹⁵

4. LA ESTRATEGIA DE ESTADOS UNIDOS Y LOS ANTECEDENTES DE LA RONDA URUGUAY

A partir de la segunda mitad de los setenta, la OCDE comienza a promover acuerdos sobre la inversión extranjera directa en servicios y sobre el comercio de invisibles. Entre los principales promotores de la liberalización destaca Estados Unidos, nación que desde 1974 puso en práctica una ley de comercio en éste último país, mediante la cual fue impulsada

14 D.G. Whichards. "trends in the US Direct Investment. Position Abroad 1950-1979", en Survey of Current Bussines, febrero de 1981, en "Las empresas transnacionales y los servicios", Comercio exterior, enero de 1988, p.79.

15 Ibid., p. 79. En este trabajo se encuentra que el rubro que más ha crecido es el que se relaciona con otros servicios.

la formación de grupos de empresarios interesados en la liberación comercial (tanto interna como externa). Para 1979 se profundizó este proceso al otorgar al presidente, la autoridad para negociar servicios de manera bilateral, incluso no relacionados con el comercio, y ya a principios de los ochenta era evidente la apertura del comercio internacional de servicios.

En una reunión de la OCDE celebrada en 1981 Estados Unidos promovió la inclusión de una serie de elementos en la agenda de discusiones de dicho organismo: la necesidad de establecer mecanismos de consulta y negociación (bilateral y multilateral) en este ramo, la necesidad de asumir compromisos entre países miembros propiciando una mayor liberalización del sector, y la necesidad de establecer un conjunto de principios y procedimientos para el tratamiento del comercio de servicios.¹⁶

En la reunión ministerial del GATT en 1982, Estados Unidos propuso un programa de trabajo para el análisis de la aplicabilidad de las disposiciones del acuerdo general, y de los códigos de conducta de la Ronda Tokio al comercio de servicios, dicho programa debería contener los siguientes aspectos: un análisis de las restricciones que afectan el comercio de invisibles, ya sea en relación al acceso a los mercados, como en el establecimiento de la inversión extranjera directa. Esta propuesta resultó objetada por los

¹⁶ Fernando de Mateo. op. cit., p. 15.

países industrializados y fue inaceptable para los países subdesarrollados.

Por su parte la ley de Comercio de 1984 promulgada por Estados Unidos, resumió los conceptos que guiaron la posición de este país en los foros internacionales, destacan entre otros los siguientes aspectos: a) fomento del crecimiento económico y del pleno empleo en estados Unidos, mediante la expansión de sus actividades comerciales en los mercados extranjeros (de manera equivalente a las acordadas por Estados Unidos), este hecho implica una desviación del concepto de reciprocidad dada por los convenios adelantados por este país; b) se incrementó la capacidad del presidente para identificar y eliminar barreras y trabas al comercio y a la inversión; c) la promoción del comercio exterior de servicios mediante la negociación de acuerdos con las empresas estadounidenses; d) la aplicación de represalias, colocando en el mismo nivel las restricciones que afectan al comercio de bienes y aquellas que afectan al de servicios, así como a la IED, lo que permite la posibilidad de la adopción de represalias cruzadas e intercambiables en cada uno de los tres campos.¹⁷

Los países subdesarrollados identificaron la ley de 1984 como la tendencia de Estados Unidos a internacionalizar su ley de 1974, de esta manera la reunión del GATT de noviembre de 1984, se limitó a la posibilidad de realizar estudios nacionales sobre el impacto del sector servicios,

¹⁷ Ibid., p. 19.

particularmente en los países subdesarrollados para vincularlo con el desarrollo.

En 1985 en vísperas de la realización de una nueva ronda de negociaciones, Estados Unidos expuso los conceptos que regirían su postura: transparencia y trato nacional, procedimientos de reglamentación, solución de controversias, acceso a los mercados, derecho de presencia comercial, inversiones, negociaciones sectoriales y negociaciones de carácter funcional.

El contenido de la agenda estadounidense se encontró reforzado por un estudio de la UNCTAD, cuyo objetivo fue la identificación de los obstáculos enfrentados por la empresas transnacionales en el comercio internacional de servicios, en este sentido las empresas transnacionales requieren: a) presencia en el mercado o "derecho de establecimiento"; b) competencia con los proveedores nacionales sin reglamentación o "trato nacional"; c) eliminación de reglamentaciones que versen sobre las responsabilidades de las empresas transnacionales; d) acceso a la información y procesamiento de datos en sus bancos centrales, (flujos transfronterizos de información) enmarcados en los "servicios de información"; e) limitación de los gobiernos a crear "monopolios nacionales", y la aplicación al comercio de servicios del código de conducta sobre compras gubernamentales del GATT; f) libertad de importación de bienes tecnológicamente avanzados, libre comercio en bienes de alta tecnología, prohibición de subsidios a tecnologías autóctonas y la aplicación del código

de conducta del GATT sobre normas técnicas; y g) seguridades extremas de sus tecnologías contenidas en "los derechos de propiedad intelectual"¹⁸ Con estos antecedentes arribamos a la Ronda Uruguay que se inició en septiembre de 1986.

5. LA RONDA URUGUAY Y LA POSICION DE LOS PAISES SUBDESARROLLADOS

Por primera vez un país subdesarrollado recibía a los ministros del GATT, pero más que vincularlos al desarrollo, el tema de la liberalización de servicios apuntó hacia la derogación de las restricciones estatales, que impedían la penetración del comercio de invisibles. Para la generalidad de los países subdesarrollados, la Ronda Uruguay inició sus trabajos en momentos en que se encontraban sometidos a severas disciplinas de ajuste económico, cuestión que generó desconfianza. El argumento de beneficiar a los países subdesarrollados, partía del supuesto de que tendrían acceso a los servicios de información y comunicación sofisticados, lo cual mejoraría su competitividad. A la par el Tercer Mundo estaría en condiciones para probar su capacidad competitiva en áreas antes reservadas para las naciones industrializados.

Pero a pesar de que existen ciertas similitudes respecto de la participación del sector terciario en los países industrializados y los subdesarrollados, son mayores las diferencias. Las principales características del desenvolvimiento de dicho sector en los países

¹⁸ Ibid., pp. 20-24.

subdesarrollados son las siguientes: en las naciones subdesarrolladas no existen interrelaciones entre el sector de los servicios y los demás sectores económicos a través de encadenamientos económicos de alta tecnología; el sector terciario es considerado más bien como improductivo, y a veces se le concibe como una demora para el sistema en su conjunto; el sector servicios no es el generador o difusor de nuevas tecnologías hacia otros sectores; más bien ha habido un proceso de internacionalización de los servicios en las empresas productoras de bienes; el contacto con la revolución de los servicios ha sido la importación en el rubro de "otros servicios", así cuando crece el PIB crecen las importaciones de "otros servicios" y cuando se reduce el PIB, estas importaciones se contraen de una manera más lenta.¹⁹

En cuanto a las características que definen el desarrollo del sector servicios en las naciones industrializadas podemos mencionar las siguientes: una amplia participación de las empresas transnacionales en ese rubro; la existencia de fuertes vínculos entre las empresas transnacionales de bienes y las de servicios, aunque en ocasiones resulta difícil identificar la matriz, y en su caso la propiedad de dichas empresas, debido a las múltiples formas jurídicas con que suelen operar.

Así también mientras los países industrializados fueron los promotores de la desregulación, en beneficio del libre comercio de servicios, para los subdesarrollados la

19 Ibid., pp. 8-9.

desregulación aparece en forma de presión ejercida alrededor de las reestructuraciones de sus deudas, y no es difícil pensar que los países desarrollados sólo desean consolidar su predominio en el suministro internacional de servicios, obligando a otros países a aceptar reglas internacionales que limitan su soberanía y autonomía (particularmente de las naciones más pequeñas). En opinión de Herald Malmgren, las nuevas tecnologías limitarán la soberanía de los subdesarrollados pero reducirán los conflictos que surgirían sin el comercio de servicios: esto es un mal endémico pero necesario.²⁰

Además muchas de las actividades más dinámicas del sector servicios de los países subdesarrollados, se encuentran dominadas por la empresa transnacional, como son los casos de la industria hotelera y los servicios que se desarrollan alrededor, por ejemplo agencias de viajes, líneas aéreas, etc. De hecho, la actividad de la inversión extranjera directa en América Latina ha cobrado importancia en relación con los servicios.

En este contexto se presentaron una serie de propuestas contradictorias en la agenda de la Ronda Uruguay. Estados Unidos pugnó por la imposición de un acuerdo marco, y después por la negociación de acuerdos sectoriales, en este sentido presentó una lista de conceptos que deberían incluirse en las normas para la liberalización del comercio de servicios:

²⁰ Herald B. Malmgren, "Negociación de las reglas internacionales para el comercio de servicios". *Perspectivas Económicas*, en Contextos, año 4 núm. 75, febrero de 1987, p. 19.

transparencia (injerencia en la modelación de la legislación dentro de los países en donde se localicen barreras regulativas), a través de la notificación anticipada de los gobiernos sobre sus proyectos de legislaciones, con el objeto de poder opinar anticipadamente; no discriminación; trato nacional; disciplinas sobre monopolio sancionados por el Estado; y eliminación de las subvenciones, entre otros.

La Comunidad Europea planteó que su objetivo principal era completar su integración comercial en 1992, por lo que sugirió una estrategia de liberación progresiva (inversa a la propuesta de Estados Unidos), mediante la adopción de acuerdos negociados y no a través de un acuerdo marco que pudiese inflexibilizar las negociaciones. De la misma manera la comunidad europea vislumbró la necesidad de ligar el comercio de servicios con el desarrollo, y de respetar el derecho de los Estados para delinear sus propias políticas económicas, haciendo hincapié en los salvaguardas y la resolución de controversias.

Por su cuenta los países subdesarrollados presentaron al menos dos posiciones un tanto divididas. La visión radical fue postulada por Brasil y la India, quienes plantearon que el fin último de las negociaciones debía ser el desarrollo, y no la liberación del comercio, ya que los países subdesarrollados requieren de un trato preferencial. También destacó la negativa a mezclar las negociaciones del mercado de bienes (contenida en el GATT) y la negociación de servicios, y aunque se aceptó avanzar en la negociación de

invisibles, se rechazó mezclarla con la negociación sobre la inversión extranjera directa. Por otra parte se insistió en la definición de conceptos y estadísticas. Por otra parte se negaron a aceptar cualquier injerencia en la política interna de las naciones.

Un segundo grupo de 20 países subdesarrollados económicamente fuertes, entre los que se encontraron los pertenecientes a la Asociación de Naciones del Sudeste Asiático, unieron sus esfuerzos para apoyar a Estados Unidos, en la medida en que vieron la posibilidad de salir beneficiados de un comercio más libre.

La posición mexicana, que se acercó más a la posición radical planteada por las naciones subdesarrolladas, sugirió la necesidad de incluir a los servicios transfronterizos de mano de obra, en las negociaciones, dicha cuestión fue objetada inmediatamente por Estados Unidos, quien argumentó que dicho asunto pertenece al ámbito migratorio y no comercial.

La declaración de Punta del Este finalmente contiene el siguiente compromiso: las negociaciones tendrían la finalidad de establecer un marco multilateral de principios y normas para el comercio de servicios, incluida la elaboración de posibles disciplinas para sectores particulares, con miras a la expansión de dicho comercio en condiciones de transparencia y liberalización progresiva, y como medio de promover el crecimiento económico de todos los interlocutores comerciales, y el desarrollo de los países en desarrollo.

Por su parte el acuerdo respetaría los marcos de la política general y de las leyes nacionales, aunque se aplicarían los procedimientos y prácticas del GATT, para lo cual se estableció un grupo de negociadores sobre servicios, la integración de sectores y un marco disciplinario adecuado a la liberalización progresiva.²¹

A continuación presentamos una serie de reglamentaciones y trabas que Canadá descubrió en México y que en su opinión actúan contra la liberalización del comercio de servicios: 1) barreras al movimiento de personal; 2) controles cambiarios; 3) dumping gubernamental; 4) monopolio gubernamental; 5) compras gubernamentales; 6) monopolios y oligopolios autorizados por el gobierno; 7) subsidios gubernamentales internos; 8) subsidios gubernamentales a la exportación; 9) requisitos de compras internas; 10) requisitos de contratación de mano de obra nacional; 11) misceláneas; 12) límites y requisitos de operación; 13) reglamentación de precios; 14) calificaciones profesionales; 15) restricciones cuantitativas a la importación; 16) impuestos y otros cargos, y 17) barreras técnicas.

Por último podemos señalar que las negociaciones multilaterales para el comercio de servicios planteadas en la Ronda Uruguay se encontraron empantanadas durante 8 años, razón por la cual los países industrializados han buscado la liberalización del comercio de servicios en general, y de los financieros en particular, a través de la iniciativa a

²¹ Mateo, op. cit., pp. 25-26.

conformar bloques de manera bilateral. De esta manera la liberalización de los servicios financieros forma un capítulo del Tratado de Libre Comercio de Norteamérica, así mismo la Comunidad Europea (mediante el tratado de Maastricht) se ha propuesto una total integración monetaria en los umbrales del siglo XXI.

TERCERA PARTE:

LA LIBERALIZACION DE LOS

SERVICIOS FINANCIEROS

EN MEXICO

INTRODUCCION

Esta tercera parte se compone de un capítulo, en el que pretendemos incorporar el análisis sobre el proceso de inserción de la economía mexicana en la dinámica de la liberalización de los mercados financieros internacionales. En este sentido hemos tratado de ubicar dicho fenómeno en los dos grandes periodos que hemos venido analizando, a saber: la liberalización del crédito bancario transnacional operada durante los setenta y cuyo resultado fue el estallamiento de la crisis internacional de la deuda externa de principios de los ochenta, y la liberalización de los servicios financieros que se produjo a lo largo de los ochenta y principios de los noventa.

Como sabemos, durante los años setenta se produjeron fuertes transformaciones en el sistema económico internacional, signadas por la profunda modificación de los circuitos financieros internacionales, fenómenos que repercutieron en los países subdesarrollados de manera definitiva.

En primer lugar cabe destacar la liberalización de los mercados financieros que se produjo mediante la liberalización del crédito bancario. Como vimos, este primer proceso se debió fundamentalmente a la expansión de los giros bancarios externos de los países industrializados, mientras que el segundo no representa más que una estrategia de reciclaje de dichos excedentes financieros. Este último hecho refleja el efecto empuje desde los mercados financieros

mundiales hacia el resto del mundo, pero dadas las transformaciones que se produjeron en el patrón de internacionalización financiera, dichos giros se dirigieron hacia los países subdesarrollados, que absorbieron los recursos en forma de deuda, más allá de sus posibilidades de pago, adicionalmente la volatilidad de los mercados financieros, aunada a la elevación de las tasas de interés y el acortamiento de los plazos, provocó una crisis de liquidez en los países receptores.

Como podemos constatar México se endeudó crecientemente durante los setenta, agilizando su ritmo hacia fines de la década, impulsado por el auge petrolero; pero una vez que se produjo el desplome de los precios del petróleo en 1981, nuestro país ingresó en una crisis de liquidez que prolongó su estallamiento hasta la segunda mitad de 1982, cuando se decreta la nacionalización bancaria.

Con este hecho México entraría en la segunda fase del proceso de liberalización de los mercados financieros, es decir en lo que hemos denominado la liberalización de los servicios financieros propiamente dicha, esta decisión pudo ser tomada debido a la situación precaria en la que quedaría nuestra economía como saldo de la aplicación de la estrategia anterior.

A pesar de esta situación en que fue necesaria la nacionalización bancaria, las autoridades del país dieron pasos importantes en la vía de sentar las bases para ingresar a la nueva estrategia en condiciones diferentes: en un primer

momento se regresó el paquete accionario de las empresas industriales, comerciales y de las instituciones financieras no bancarias a sus antiguos dueños, después se procedió a reestructurar y sanear la banca nacionalizada.

Una vez que se cerraron las compuertas del endeudamiento externo se procedió al saneamiento financiero del sector público, trasladando el endeudamiento externo hacia el interno, para lo cual resultó útil el apoyo de la banca nacionalizada y del mercados de valores, al cual se le dio un gran apoyo, tanto en su capitalización como en su actividad financiera.

Al terminar el sexenio de Miguel de la Madrid se habían sentado las bases generales para ingresar de lleno a la nueva realidad mundial, así que al entrar Carlos Salinas de Gortari se inicia la gran reforma financiera que, apoyada en los cambios producidos en el sexenio anterior, se propuso ingresar de lleno en la estrategia de globalización de los mercados financieros. Dicha estrategia, que se ha basado fundamentalmente en la internacionalización del mercados de valores mexicano, ha resultado triunfante en la primera mitad de dicha gestión, pero dadas las condiciones en que se encuentra el sistema mexicano (muy concentrado del lado de los inversionistas y beneficiados), se viene mostrando recientemente una tendencia al agotamiento de dicha estrategia. Una salida que se tiene prevista ha sido la suscripción del Tratado de Libre Comercio entre México, Canadá y Estados Unidos.

Asimismo la liberalización bancaria producida por la privatización bancaria y la conformación de los grupos financieros ha generado presiones sobre el mercado financiero nacional, y el saneamiento de las finanzas públicas ha dependido en parte del acrecentamiento de los recursos por la vía de las ventas de empresas públicas grandes y los bancos, razones por las cuales no podemos considerar que la estrategia de internacionalización financiera en marcha esté sustentada sobre bases firmes, lo que implica duplicar esfuerzos en el sector académico para profundizar en el análisis de nuestra realidad financiera.

El capítulo que se presenta a continuación consta de dos apartados referidos a las dos estrategias antes apuntadas, aunque el hecho de que el tema que investigamos cambia continuamente no nos permitió completarlo de la manera en que ambicionábamos, sobre todo en lo referente al TLC; pero aún con las limitaciones del caso esperamos que sea de utilidad nuestro análisis.

El primer apartado se refiere a las características sobresalientes del sistema financiero mexicano durante los setenta y principios de los ochenta, y el segundo parte de la nacionalización bancaria y cubre hasta lo que podemos llamar la reforma financiera de principios de los noventa, al final resaltamos algunos de los beneficios y los riesgos que podría implicar, para el sistema financiero mexicano, la puesta en marcha del TLC.

V. LA LIBERALIZACION DE LOS SERVICIOS FINANCIERO ES MEXICO

1. EL SECTOR FINANCIERO MEXICANO DURANTE LOS SETENTA Y LA CRISIS DE LA DEUDA EXTERNA DE 1982

Uno de los rasgos que venían caracterizando al sistema financiero mexicano había sido la alta participación del financiamiento gubernamental en el financiamiento total. Durante los años cuarenta y principios de los cincuenta el déficit público fue financiado fundamentalmente a través de la emisión monetaria del Banco de México (aproximadamente el 70%).

En 1955 el sistema fue revisado a consecuencia de las dos devaluaciones que se produjeron en dicho lapso (1948 y 1954), como resultado entre 1955 y 1958 se introdujo el mecanismo de encaje legal, que permitió un desplazamiento del financiamiento del déficit presupuestal desde el Banco de México hacia la banca comercial. La consecuencia fundamental fue que los recursos se volvieron más costosos y escasos para el sector privado.

Algunos autores opinan que este mecanismo de financiamiento de la banca privada al sector público, fue negociado a cambio de una reforma tributaria favorable a los primeros, pero lo cierto es que se produjo un crecimiento de la banca privada desde los cincuenta, lo que les permitió acumular poder.

El cuadro muestra como a partir de 1964 se amplía de manera sustancial la demanda de recursos del sector público,

y durante la primera mitad de los setenta el reforzamiento de esta tendencia hizo patente la existencia de serios problemas en el funcionamiento de la economía. En consecuencia la economía mexicana empezó a absorber porciones crecientes de ahorro externo, lo que fue posible gracias a un aceleramiento inusitado del endeudamiento externo. De esta manera y a partir del aprovechamiento del exceso de liquidez prevaeciente en el mercado financiero internacional, México se inscribía en la órbita de la liberalización del crédito bancario transnacional.

En primer lugar se hizo patente el agotamiento del patrón de acumulación conocido como "desarrollo estabilizador", la llamada "crisis el modelo de sustitución de importaciones". Lo cierto es que desde fines de los sesenta el modelo sustitutivo había encontrado ciertos límites, que transmitieron un efecto depresor al conjunto de la economía. Y en opinión de expertos llegaba el momento de fomentar la orientación hacia el exterior, del modelo "hacia adentro" que se mostraba en crisis.

En segundo lugar la economía mexicana experimentaba una reducción en su ritmo de crecimiento económico: "La tasa media anual de crecimiento del producto global, que durante el primero y segundo quinquenios de los sesenta fue de 7 y 6.9 por ciento respectivamente, se redujo a 5.2 por ciento en el lapso que va de 1970 a 1975."¹ Por su parte la inversión y

¹ Sergio W. Sosa Barajas, Crecimiento económico y sustitución de importaciones en México, México, UNAM, 1992, p. 13.

el consumo privado se contrajeron fuertemente (-2.3 y -1.6 por ciento respectivamente), siendo el consumo público y las importaciones los únicos componentes que mostraron sendos crecimientos de 2.0 y 1.7 por ciento.

En tercer lugar durante este quinquenio, se produjo un fuerte "deterioro de la balanza de pagos", éste provino de tres fuentes principales: "...i) el estancamiento del sector agrario; ii) el empeoramiento de la balanza de servicios; y iii) el creciente peso de los pagos a factores del exterior".² De esta manera factores de tipo externo se combinaron con un proceso inherente al modelo de sustitución de importaciones, ocasionaron la ampliación del "desequilibrio externo", que "se acentuó drásticamente al crecer a una tasa promedio anual de 27 por ciento y pasar de 1 115 millones de dólares en 1970 a 3 643 en 1975".³

Una vez que se decretó el rompimiento de los acuerdos de Bretton Woods (1971-1973), da inicio un proceso de liberalización de los mercados financieros, que arranca con la estrategia de transnacionalización del crédito bancario. En este contexto se producen una serie de fenómenos, que se encuentran entrelazados con la política de endeudamiento externo seguida por las autoridades mexicanas: a) un fenómeno de privatización de la deuda externa; b) la generalización de los tipos de cambio flotantes que se articuló con un proceso mundial de estanflación, (resultado de la combinación de una

2 Ibid. p. 25.

3 Ibid. p. 29.

reducción del crecimiento económico con alta inflación), para crear un clima de incertidumbre e inestabilidad en los mercados financieros internacionales; c) dada la inestabilidad se produjo un acortamiento en los plazos de vencimiento de la deuda internacional, y una volatilidad de las tasas de interés elevó los porcentajes relativos al servicio de la deuda.

Todos estos elementos indujeron a las autoridades mexicanas a modificar la política de fijación de tasas de interés, a las que aplicó un diferencial positivo para evitar la fuga de capitales. Las altas tasas de interés nacionales provocaron la especulación en el mercado interno y agregaron presiones inflacionarias que forzaron a los agentes a un endeudamiento externo más amplio. La brecha externa se fue ampliando a la vez que se desataron presiones sobre el tipo de cambio, que permaneció artificialmente sobrevaluado.

Adicionalmente desde 1976 se permitió la constitución de cuentas de depósito en dólares, medida que propició la dolarización del sistema e impulsó a un mayor endeudamiento.

En este contexto se produjo un proceso de desintermediación financiera, especulación y fuga de capitales, cuestiones que estallaron en la macrodevaluación de 1976. La crisis financiera que sobrevino a este hecho hizo necesaria la suscripción de un acuerdo con el FMI, y la aplicación del "programa de estabilización" que condujo a la recesión que duró todo 1977 y parte de 1978. Como veremos este programa fue abandonado a fines de 1978 cuando estalla

la revolución iraní y se inicia un periodo de bonanza petrolera.

México había acudido crecientemente al crédito otorgado por la banca transnacional de manera consistente desde 1973, con una participación importante en el mercado de eurocréditos,⁴ el endeudamiento externo se fue ampliando, sobre todo en la segunda parte de los setenta y principios de los ochenta, ya que: "...el excedente petrolero de exportaciones permitiría superar el límite impuesto por la capacidad para importar y de esta manera acelerar el ritmo de crecimiento del producto".⁵

El aprovechamiento de las ventajas existentes en los mercados internacionales de capitales (liberalización del crédito bancario transnacional), había permitido a los presidentes Luis Echeverría y López Portillo utilizar la palanca del endeudamiento, y de esta manera tratar de prolongar la orientación hacia adentro de la economía mexicana, y de acuerdo con Sergio Sosa: "La adopción de una estrategia orientada hacia adentro durante los sexenios de Echeverría y López Portillo fue por tanto responsable de los colapsos de 1976 y 1982".

Como sabemos la bonanza petrolera, que se había iniciado a fines de 1978, llegó a su fin con el desplome de los precios del hidrocarburo ocurrido en 1981, momento en que se

⁴ Durante el periodo 1973-1982 se contrataron por México 48.7 miles de millones de dólares en el euromercado, lo que significó más del 50% de la deuda externa pendiente para 1982 estimada en 87.9 miles de millones de dólares. Alicia Girón. Cincuenta años de deuda externa. México. UNAM. 11Ec. 1991.
⁵ Sergio W. Sosa op. cit. pág. 32.

inició la otra gran crisis de divisas que culminó en la crisis de la deuda externa de 1982. Y en contraste con etapas anteriores, en que privó una política crediticia de recursos limitados, el boom petrolero amplió las expectativas de endeudamiento externo, el cual como sabemos se contrató a plazos de vencimiento cortos y a altas y flexibles tasas de interés.

Ahora, más de las dos terceras partes del endeudamiento externo fueron absorbidas por el sector público durante el periodo 1973-1980, y se canalizaron a la inversión y consumo gubernamentales. Destaca la absorción de las empresas públicas, como Pemex y CFE desde 1975, las acereras (Altos Hornos y Lázaro Cárdenas) y Telmex, una fuerte demanda por parte de la administración central y de las instituciones financieras nacionales: Bancomext, Banco de Crédito Rural, Nafinsa, Finasa, etcétera.

El mayor endeudamiento público en el exterior fue canalizado en su mayor monto a las empresas públicas y a las instituciones financieras nacionales, así como al Gobierno Federal..

En cuanto al endeudamiento interno, el Estado absorbió recursos a través del mecanismo tradicional del encaje legal y recurrió a la creación de dinero, por lo que la creciente participación del Estado propició el surgimiento de una elevada inflación.

Por otra parte se produjo un crecimiento desenfrenado de las importaciones y de los pagos a los factores al exterior

por intereses y comisiones, que se muestra en el crecimiento explosivo del déficit en cuenta corriente, estos factores aunados a la fuga de capitales, impulsaron la imposición del control de cambios a principios de 1982, y la crisis de la deuda en septiembre del mismo año.

Pero para poder valorar la significación de esta segunda gran crisis de divisas, inscrita en la liberalización de los mercados financieros iniciada en los setenta, debemos ligarla a la reforma bancaria y financiera de mediados de los setenta, y revisar el desempeño de los bancos comerciales mexicanos, que constituidos en banca múltiple, propiciaron la conformación de los grupos financieros que también entraron en una crisis de liquidez, razón por la que hubo de ser decretada la nacionalización bancaria de 1982.

En la segunda mitad de los setenta se aplicó una amplia reforma al sistema financiero, por un lado entre 1974-1978 se produjo la transformación de la banca especializada en banca múltiple, y en 1975 fue emitida la primera Ley del Mercado de Valores con la : "...que se dio unidad a una serie de ordenamientos y disposiciones expedidos por más de siete lustros."⁶

La introducción de la banca múltiple propició la emergencia de una serie de fenómenos: en primer lugar se alentó la agrupación de instituciones financieras bancarias y no bancarias (particularmente instituciones bancarias,

⁶ Rafael Bouchain Galicia. "Memoria del primer congreso para el desarrollo de la cultura bursátil". México. IIEC.-UNAM, marzo de 1991. p. 9.

bursátiles y compañías de seguros); en segundo lugar se propició un proceso de concentración bancaria que dio como resultado, la prefiguración de una estructura industrial de la banca de tipo oligopólica, y una reducción en el número de bancos de 240 en 1970, a 139 en 1975, a 100 en 1979 y a 60 en 1982;⁷ se reforzó la participación de las instituciones nacionales de crédito mediante la conformación de Somex, Banco Internacional con Nafinsa, etc.; se generó una interrelación más estrecha entre grupos financieros y grupos industriales y comerciales, hecho que determinó la generalización de circuitos perversos de crédito y especulación, los cuales fueron una causa fundamental en el estallamiento de la crisis de liquidez en 1982, y como dice José Manuel Quijano, cuando un grupo financiero se expande va tomando control sobre la captación y el crédito.⁸

Por otra parte desde 1977 el Estado introduce las ventas de bonos gubernamentales en el mercado abierto, (apoyadas por el dinamismo imprimido al mercado de valores), este mecanismo de corte ortodoxo prefiguró el traslado de la deuda pública hacia el sector privado, aunque no se produjo de manera significativa e inmediata, sino que tuvo que esperar la abrupta contracción de los mercados crediticios, que siguió al estallamiento de la crisis de la deuda en 1982.

7 Rafael Bouchain Galicia. "Análisis sobre concentración y economías de escala en la industria bancaria mexicana dentro de la literatura económica". México. Problemas del Desarrollo. Vol. XXIV. No. 92. enero-marzo de 1993. p. 171.

8 José M. Quijano. México. Estado y banca privada. México, CIDE, 1981.

El instrumento fundamental los Cetes (Certificados de la Tesorería de la Federación), se colocaron a plazos muy cortos en el mercado de dinero, atendiendo la expansión de la demanda de liquidez característica de periodos de inestabilidad económica y alta inflación. La "competencia desleal" del sector público en dicho mercado, permitió un amplio desplazamiento de los títulos bancarios de corto plazo. Así mismo se presentó una dinamización de los títulos de renta variable, apoyada por la emisión de obligaciones quirografarias de las empresas y por la introducción del papel comercial en 1980, hechos que permitieron al gobierno también la colocación de instrumentos de largo plazo.

La relación estrecha entre los bancos y la bolsa de valores permitió a un contado número de empresas, el acceso a los capitales y permitiendo la operación de los grupos financieros.

A su vez se estableció un vínculo muy estrecho entre el Gobierno y el sistema financiero, que se ha confirmado con una alta concentración en la tenencia de los bonos públicos por parte de los intermediarios financieros (bancarios y casas de bolsa), entrelazamiento que fue fortalecido con la nacionalización de la banca.⁹

Por último cabe mencionar la creciente internacionalización de los bancos mexicanos, quienes realizaron entre otras las siguientes actividades:

⁹ La tenencia de bonos gubernamentales por parte de la banca fue de 75% en 1977 y de 83% para 1979. Rafael Eouchain Galicia. "Insuficiencia de liquidez: el agosto de la banca de inversión". México. Momento Económico, 11Ec.-UNAM, Nov.-Dic. de 1991, p. 13.

depositarios los créditos internacionales de las empresas y del gobierno, la ampliación del crédito otorgado a la economía, y destaca su participaron en consorcios bancarios internacionales (Banamex, Nafinsa, Bancomext, Bancomer y Serfin), que actuaron como líderes en créditos sindicados en nuestro país (al sector público y privado) y a otras regiones.

2. LA NACIONALIZACION BANCARIA Y LA LIBERALIZACION DE LOS SERVICIOS FINANCIEROS

En 1982 estalló la crisis de la deuda externa mexicana, la caída abrupta del crédito externo que provino (que venía siendo uno de los pivotes de crecimiento) hizo necesario instrumentar una política de ajuste y estabilización económicos, cuyos mecanismos fueron el control de la demanda agregada y el cambio estructural soportados en el combate a la inflación, el control de las finanzas públicas, la desincorporación de entidades públicas no prioritarias y la apertura comercial.

Desde 1982 la escasez de financiamiento externo se combinó con la necesidad de generar un excedente de divisas para el pago del amplificado servicio de la deuda externa, lo que provocó una contracción de las importaciones y una canalización de los excedentes petroleros a dichos pagos. A su vez, las autoridades financieras del país se vieron obligadas a instrumentar una política que trasladara la deuda externa hacia la interna.

El entorno inflacionario y la incertidumbre cambiaria propiciaron que el ahorro interno se colocara en instrumentos altamente líquidos y especulativos. Parte del ahorro interno se canalizó al pago del servicio de la deuda externa, así como a los requerimientos financieros del sector público. Con ello el financiamiento gubernamental presionó la demanda del mercado del dinero y el encaje legal, de manera que se realizaron presiones adicionales sobre la inflación y las tasas de interés, generándose circuitos perversos.

La captación bancaria se redujo durante 1982-1988 produciéndose un proceso de desintermediación bancaria, que se desplazó hacia el mercado de valores.

La nacionalización bancaria redujo nuevamente el número de bancos llegando en 1988 la cuenta de 18, dichos sobrevivientes se sujetaron a sendos procesos de capitalización, racionalización y autonomía de gestión. En esta reestructuración resultó importante la ampliación de la participación del sector privado en la banca, ya que de manera inmediata a su arribo a la presidencia, Miguel de la Madrid decretó la cesión de un 34% del sector bancario a la iniciativa privada ("sus antiguos dueños").

Paralelamente se produjo la devolución del paquete accionario correspondiente a las instituciones financieras no bancarias, en especial de las casas de bolsa. Este hecho dotó al sector privado de la responsabilidad de impulsar una reestructuración y propiciar el desarrollo de un espacio crucial del sistema financiero contemporáneo: el mercado de

valores. Como resultado y en combinación con el impulso de las colocaciones gubernamentales (desde 1985),¹⁰ dicho sector fue cobrando importancia hasta convertirse en una de las piezas centrales del financiamiento de los sectores público y privado, en el tránsito a la nueva fase de liberalización de los servicios financieros.

A partir de 1985 se inicia un proceso de desregulación bancaria, realizado mediante la emisión de la ley del servicio público de la banca, en ella se restableció el funcionamiento de las aceptaciones bancarias, y se permitió la participación de la banca en el mercado de valores a través de subastas de Cetes, (por cuenta propia y a cuenta de terceros), situación que imprimió un impulso adicional al dinamismo del mercado de dinero.

Podemos afirmar entonces que fue durante el periodo 1982-1988 cuando se sentaron las bases para el despliegue de la liberalización de los servicios financieros en México. La banca parecía estar lista al haber restituido sus valores de capitalización y utilidades netas.

El desarrollo del mercado de valores durante dicho periodo se puede concebir en dos partes: de la restitución de paquete accionario (1983) al boom bursátil de octubre de 1987, en que se consolida como un importante mecanismo de financiamiento de los sectores público y privado, y su liberalización a partir de 1988, producida mediante una

¹⁰ Es importante destacar que las operaciones del mercado de dinero han significado alrededor del 90% de las transacciones del mercado de valores, que en su gran mayoría corresponden a papeles gubernamentales (particularmente los Cetes).

amplia y profunda reforma financiera, encaminada a la modernización e internacionalización del mercado de valores, y al desarrollo y participación de las organizaciones auxiliares del crédito y de las compañías de seguros.¹¹

El mercado de dinero se ha convertido en el espacio fundamental del financiamiento del sector público, un recurso de control monetario (al no tener que recurrir a la oferta monetaria para el financiamiento gubernamental), y ha resultado un mecanismo eficaz en el traslado de la deuda pública hacia el interior. Y si el instrumento privilegiado han sido los Cetes, esto no ha impedido la proliferación de instrumentos oficiales novedosos que han sido introducidos al mercado, entre ellos destacan los Pagafes (Pagarés de la Tesorería de la Federación) introducidos en 1986, y los Bondes (Bonos del desarrollo) en 1988. Dichos bonos han tenido una buena aceptación debido a los atractivos rendimientos que reportan para la inversión financiera.

La participación del sector privado en el mercado de valores ha sido relevante, en el mercado de dinero destaca la importancia del papel comercial de las empresas y de las aceptaciones bancarias, y las operaciones con acciones observaron un fuerte dinamismo, particularmente en el periodo previo al boom bursátil de 1987, aunque su funcionamiento se restableció rápidamente, al experimentar una tasa de crecimiento del 58% para el periodo 1988-1990.

¹¹ Como veremos, la reforma financiera del presidente Salinas se encaminó también a la desregulación, liberalización y privatización de los bancos, y fue completada con las legislaciones sobre grupos financieros y la relativa a inversiones extranjeras en instituciones financieras.

El crack bursátil de octubre de 1987 fue la primera lección de la liberalización internacional de los mercados de capitales, para el mercado de valores mexicano fue la primera prueba de fuego, el desarrollo de este acontecimiento demostró que su funcionamiento distaba mucho de ser deseable, la elevación de las cotizaciones instó a los inversionistas a la realización de prácticas especulativas, que después obligaron a la aplicación de una serie de sanciones, mismas que abarcaron desde suspensiones y multas, hasta el encarcelamiento de los responsables.

Un hecho se hizo evidente, había que reglamentar rigurosamente el funcionamiento de los participantes del mercado de valores, y a la vez había que permitir una mayor libertad en la actuación de los mismos.

En su mandato Salinas de Gortari se propuso los siguientes objetivos: la estabilización económica, el cambio estructural y el crecimiento económico, cuyos pilares fundamentales fueron la redefinición del papel económico del Estado y la apertura externa.

La importancia asignada a los mecanismos del mercado ha implicado la reducción de la participación empresarial pública, y la emergencia de una amplia reforma que ha tenido como finalidad ampliar y promover la iniciativa económica privada interna y externa, ante la virtual apertura financiera. De este marco regulatorio renovado destacan: la simplificación y ampliación de la participación de la inversión extranjera directa; una amplia desregulación

financiera, cuya base ha sido la modernización y eficiencia de los sectores bancario, de las instituciones del mercado de valores y de los organismos auxiliares; y la internacionalización del mercado financiero nacional.

Por su parte as medidas adoptadas durante el sexenio de Carlos Salinas permitieron acrecentar la confianza y las expectativas económicas del sector privado, algunos elementos actuaron en favor de este proceso: el reforzamiento del saneamiento financiero del sector público, la reestructuración de la deuda externa, la reprivatización bancaria, la desincorporación de empresas paraestatales grandes (Telmex), la renegociación de la deuda externa y, en menor medida, la evolución del mercado petrolero internacional a causa del conflicto del golfo Pérsico.

La mayor confianza en la política económica,¹² se reflejó en un mayor dinamismo de la demanda agregada, que ha su vez elevó el déficit en cuenta corriente (fundamentalmente en insumos intermedios y bienes de capital). Dicha confianza se combinó con la estrategia de internacionalización del mercado de valores, dando como resultado una entrada sorprendente de capitales que superó el déficit en cuenta corriente y permitió una acumulación de reservas internacionales.

Adicionalmente desde 1987 el sector público ha reducido el ritmo de crecimiento del crédito primario, trasladando sus fuentes de financiamiento hacia el mercado de valores,

12 El mejoramiento de las expectativas se reflejó en el comportamiento de los inversionistas, quienes elevaron su demanda por instrumentos oficiales de largo plazo.

también redujo el ritmo de crecimiento de su deuda, y aplicó medidas de "esterilización" de los recursos externos mediante operaciones de mercado abierto, para impedir una expansión excesiva del medio circulante, por efecto de la acumulación de reservas.

La reforma y modernización financieras han estado encaminadas a elevar la eficiencia en la intermediación y a elevar la competitividad en la captación del ahorro externo, las vertientes fundamentales han sido la liberalización del crédito bancario, la privatización de la banca, una regulación favorable a la actuación de los intermediarios financieros no bancarios y la legislación sobre la conformación de grupos financieros. Los flujos más importantes han provenido de inversiones extranjeras en cartera, hecho que hizo patente una relativa efectividad de los procesos de desregulación e internacionalización financieros que fueron implementados.

En cuanto a la desreglamentación bancaria destaca la libertad en el establecimiento de tasas de interés y la eliminación del encaje legal, primero sustituido por un coeficiente de liquidez del 30% que fue posteriormente eliminado en septiembre de 1991, y de la misma manera han sido eliminados los controles del crédito.

En relación con los intermediarios financieros no bancarios se emprendió una reforma profunda encaminada a fortalecer el proceso de capitalización de las instituciones que lo componen y a elevar su eficiencia. Dichas medidas se

encuentran contenidas en el decreto de reforma y adición a diversas disposiciones de la ley del mercado de valores, publicado en enero de 1990.

Entre las medidas adoptadas para el desarrollo del mercado cabe destacar la reglamentación sobre el uso de información privilegiada, las posibilidades de autorregulación de la Bolsa Mexicana de Valores y de sus agentes, mecanismos como la recompra, la prenda bursátil y las ventas en corto, el reconocimiento de la figura del especialista bursátil, la obligatoriedad de automatización de las operaciones por parte de los agentes (con la inclusión de parámetros para la detección de operaciones atípicas) y la emisión de acciones neutras para la canalización de inversiones con propósitos exclusivamente financieros.¹³

Asimismo se renovaron las funciones de supervisión y vigilancia de la CNB, destacando la posibilidad de aplicación de sanciones a infractores, que van desde la imposición de multas hasta la suspensión de funciones, pudiendo ordenar visitas de inspección e intervenciones administrativas y gerenciales en caso necesario.

En materia de inversión extranjera, la nueva ley permite su participación en instituciones del mercado de valores en conjunto hasta un 30% e individualmente sólo el 19% (en compañías de seguros se amplió hasta el 49%), quedando

13 Rafael Bouchain Galicia. "El comportamiento del mercado de valores en los ochenta". México, Seminario de economía mexicana, IIEC.-UNAM, 1992, p.90.

expresa la prohibición para la suscripción de dichas acciones por organismos oficiales extranjeros.

Una medida de suma importancia ha sido la legislación sobre agrupaciones financieras, a las cuales pueden pertenecer las diversas instituciones financieras bancarias y no bancarias, auxiliares de crédito y compañías de seguros. Dichos grupos pueden estar encabezados por un holding o controladora que puede ser un banco, una casa de bolsa o una compañía de seguros. Esta reforma se inscribe en un marco acorde con la globalización, ya que habilita a las instituciones pertenecientes a un grupo la utilización de denominaciones comunes y la prestación de servicios similares y complementarios.

La estrategia de internacionalización del mercado de valores mexicano, aunada a la subasta de acciones de empresas mexicanas en el mercado internacional, ha propiciado una fuerte entrada de capitales, nuevamente las autoridades mexicanas resultaron hábiles en el aprovechamiento de las condiciones de liquidez prevalecientes en los mercados internacionales, pero al parecer al igual que en el pasado, no lo han sido en cuanto a la canalización productiva de los recursos así captados, pues de la misma manera, las entradas de capitales han impulsado un crecimiento explosivo e inusitado del déficit en cuenta corriente.

La estrategia de internacionalización del mercado de valores mexicano ha encontrado ciertas limitaciones, las cuales se encuentran dadas por un tamaño relativamente

reducido de empresas industriales y comerciales mexicanas que cotizan en él (alrededor de dos centenares), que son arrastrados por el movimiento de un reducido número de emisoras. EL proceso ha sido alimentado con las posturas resultado de las privatizaciones de empresas públicas grandes (Telmex) y la privatización bancaria, así como la colocación de deuda gubernamental, pero la estrategia no se puede desarrollar más allá de ciertos límites.

En este contexto se inscribe la estrategia de las autoridades mexicanas, de ingresar al Tratado de Libre Comercio de Norteamérica (TLCN) con Canadá y Estados Unidos, cuya suscripción implica la posibilidad de diversificar las fuentes de financiamiento externo, y prolongar la atracción de capitales foráneos a partir de 1994.

En el TLCN se encuentra establecido un amplio marco de apertura, para la liberalización de los servicios financieros entre los tres países miembros, esto demuestra que la negociación de los servicios avanzó más rápido por la vía bilateral, que por la multilateral propuesta en la Ronda Uruguay que permaneció empantanada ocho largos años. La ratificación de ésta última por parte de las naciones industrializadas y la comunidad internacional, dará paso a la anhelada Organización Mundial del Comercio, que seguramente profundizará la liberación del comercio de servicios.

La profunda liberalización de los servicios financieros establecida por el TLCN contiene los siguientes conceptos: regulación prudencial, trato nacional, derecho de

establecimiento, transparencia, contratación de personal, y transacciones fronterizas. Y en contraste con esta amplia liberalización se encuentran dos tipos de restricciones: las listas de excepciones que permiten a México aplicar una apertura parcial y progresiva de sus sistema financiero, y las listas que protegen la legislación bancaria norteamericana.

En la actualidad el sistema financiero mexicano se encuentra altamente concentrado en cada uno de sus mercados, esto es la banca comercial, las casas de bolsa, compañías de seguros y organizaciones auxiliares de crédito, este hecho se encuentra amplificado debido a la constitución actual de los grupos financieros. Como resultado de dicha estructura, los precios de los servicios y las ganancias son altos y las oportunidades de ahorro e inversión no tan variadas.

La apertura financiera se encuentra fincada en la necesidad de imprimir un ambiente competitivo a los mercados financieros, pero existe el peligro de que las instituciones financieras foráneas decidan gozar de los altos márgenes de ganancia prevalecientes en el sistema nacional.

Para finalizar este capítulo presentaremos algunas de las posibilidades y limitaciones que se pueden presentar para la banca mexicana frente a la apertura económica y el ingreso al TLC.

Dentro de las posibilidades se encuentran las siguientes: la consolidación de la banca múltiple; el conocimiento y manejo del mercado interno; un aceptable nivel

de capitalización; la diversificación de sus servicios, productos e instituciones; la amplia red de sucursales de cobertura nacional, y su presencia en el extranjero.

Dentro de las limitaciones cabe mencionar: el tamaño relativamente reducido de los bancos especialmente respecto de los estadounidenses; baja profundización bancaria; poco desarrollo de negocios corporativos; insuficiente capacitación de su personal; deficiencias en el análisis del crédito y baja capacidad para evaluar el riesgo; alto número de personal respecto del volumen de recursos, y elevados márgenes financieros y gastos de operación.

CONCLUSIONES

Las conclusiones generales que se derivan de la presente investigación son las siguientes:

1. Los análisis de Hilferding y Lenin sobre el capital financiero que describen las características fundamentales del funcionamiento del capitalismo monopolista, nos resultan útiles para el estudio de la realidad mexicana durante el último cuarto de siglo, debido al papel protagónico que han jugado los grupos financieros durante el proceso de inserción de la economía mexicana, en la dinámica de la liberalización internacional de los mercados financieros.

2. El papel destacado de los bancos en su funcionamiento como holdings, nos puede proporcionar una caracterización de la actual conformación de los grupos financieros.

3. La idea de Lenin sobre la propagación del desarrollo económico en los países subdesarrollados por efecto de la exportación del capital, resulta incompleta si no consideramos la propuesta de Palloix, en el sentido de que dicho proceso se realiza a condición de que los países industrializados conserven el corazón de sus sistemas financieros.

4. La liberalización de los mercados financieros que se inició en los setenta y que se ha prolongado hasta nuestros

días, es resultado de la ampliación de los activos bancarios externos de los países industrializados, situación que impulsó la creación del mercado de eurodólares y el rompimiento de los acuerdos de Bretton Woods.

5. Desde fines de los sesenta se ha venido consolidando una doble tendencia, la pérdida relativa de la competitividad de la economía norteamericana en los mercados mundiales, y el desplazamiento relativo de dicha economía por parte de las naciones industrializadas más destacadas, fundamentalmente Japón y Alemania. Como resultado se ha modificado el patrón hegemónico de la segunda posguerra, por lo que se ha pasado de una "hegemonía solitaria" de Estados Unidos, a una "hegemonía compartida" con las naciones industrializadas, particularmente con los grupos de los diez, los siete y los tres.

6. El proceso de liberalización de los servicios financieros se puede dividir en dos etapas, la primera se conoce como la liberalización del crédito de la banca transnacional, impulsado en los setenta y que culminó con la crisis de la deuda externa en 1982; y la segunda se conoce como la liberalización de los servicios financieros (más precisamente de los mercados de capitales), que emergió de la contracción abrupta de los mercados crediticios producida por la crisis mundial de la deuda externa.

7. La liberalización de los servicios financieros ha surgido de la competencia de los intermediarios no bancarios con los bancos, particularmente en los mercados de depósitos y préstamos, razón por la cual se han destacado los mercados de valores, como las piedras angulares del financiamiento de los sectores público y privado.

8. La internacionalización del mercado financiero mexicano, en conjunción con la formación de grupos financieros, resulta acorde con el proceso de globalización financiera, mediante el cual las diversas instituciones pertenecientes a un grupo financiero, tienen la posibilidad de usar denominaciones comunes y prestar servicios comunes y/o complementarios, desde cualquier parte del mundo.

9. La liberalización de los mercados financieros ha modificado el patrón de financiamiento mundial desde los setenta, ya que ha crecido el flujo de recursos destinados a los llamados "mercados emergentes", que ubicados en los países subdesarrollados, han ofrecido jugosos rendimientos en virtud de encontrarse en una situación de escasez de capital.

10. Acorde con la liberalización de los mercados financieros, las autoridades mexicanas han creado las condiciones favorables para la atracción y retención del capital foráneo, de esta manera acorde con las dos fases en que se ha producido la liberalización de los mercados financieros, podemos ubicar sendos procesos de

reestructuración de los mercados financieros en México: primeramente la introducción de la banca múltiple tuvo la finalidad de agilizar la captación y circulación del endeudamiento externo con la banca transnacional; y en segundo lugar, los procesos de desregulación e internacionalización financieros se han proyectado en el horizonte de la globalización financiera.

11. La internacionalización del mercado de valores ha mostrado resultados positivos en la atracción de capitales foráneos, pero se ha topado con ciertos obstáculos que parecen difíciles de resolver: rigideces en la canalización de los recursos hacia actividades productivas (especulación), un crecimiento explosivo del déficit en cuenta corriente, la captación de inversión extranjera fresca se ha ubicado en un reducido número de emisoras, y la existencia de una estructura del mercado financiero muy concentrada, ha elevado el costo del financiamiento y reducido la competencia en el mercado.

12. En este contexto se inscribe la suscripción del TLCN, cuya base es la posible ampliación de las fuentes de financiamiento externo, ante el agotamiento de la estrategia de internacionalización del mercado de valores mexicano.

13. Por su parte las instituciones financieras extranjeras que han solicitado su incorporación al mercado mexicano, poseen en su mayoría un tamaño más grande que sus similares

nacionales, y se puede esperar que su estrategia de corto plazo se dirija a gozar de las jugosas ganancias que prevalecen en nuestro sistema, y no abatir el costo del financiamiento como se tiene previsto.

BIBLIOGRAFIA

Berthelot, Ives, "Preocupación por el tercer mundo", Le Monde, en Contextos, año 4, núm. 72, noviembre de 1986.

Bouchain Galicia Rafael C., "Insuficiencia de liquidez: el agosto de la banca de inversión", Momento Económico, IIEc.-UNAM, nov.-dic. 1991, págs. 14-18.

Bouchain Galicia Rafael C., "Memoria del primer congreso para el desarrollo de la cultura bursátil", IIEc.-UNAM, Mimeo, pp. 25.

Bouchain Galicia Rafael C., "El comportamiento del mercado de valores en los ochenta", Seminario de Economía Mexicana, México, IIEc.-UNAM, 1992, págs. 86-95.

Bouchain Galicia Rafael C., "Análisis sobre concentración y economías de escala en la industria bancaria mexicana", Problemas del Desarrollo, IIEc.-UNAM, Vol. XXIV, No. 92, ene.-mar. de 1992, págs. 171-196.

Bouchain Galicia Rafael C., "La unión económica y monetaria europea", Momento Económico, IIEc.-UNAM, núm. 69, nov.-dic. de 1993, págs. 16-19.

Cacho Ortiz, Oscar D., "Estados Unidos en los ochenta", Comercio Exterior, vol. 38, núm. 6, junio de 1988.

Castañeda, Jorge, Los últimos capitalismos. El capitalismo financiero: México y los nuevos países industrializados, México, Ed., Era, 1982.

Comisión de Planeación Estratégica, "La banca mexicana en transición: retos y perspectivas", Comercio Exterior, vol. 41, núm. 2, febrero de 1991.

Girón, Alicia, Cincuenta años de deuda externa mexicana, México, IIEc.-UNAM, 1993.

Goyeneche, Javier, "Aspectos fiscales de la inversión bursátil", ponencia del Primer Congreso para el Desarrollo de la Cultura Bursátil (10.CDCB), Ajijic, Jal., diciembre de 1990.

Haneine, Ricardo, "Sistemas de valuación y costo de capital", ponencia al 10.CDCB, diciembre de 1990.

Hilferding, Rudolph, El capital financiero, México, El Caballito, 1973.

Kuttner, Robert, "Hacia un comercio más libre", The New Republic, en Contextos, año 4, núm 72, noviembre de 1986.

Lenin, V.I., El imperialismo, fase superior del capitalismo, Obras escogidas en 12 t., V, 1913-1916, Moscú, Ed. Progreso, 1976.

Magdoff, Harry, "El desplome de la bolsa de Nueva York y sus consecuencias", Comercio Exterior, Vol. 38, núm. 4, abril de 1988.

Malmgrem, Harald B., "La negociación de las reglas internacionales para el comercio exterior de servicios", Contextos, año 4, núm. 75, febrero de 1987.

Mantecón Gutiérrez, José, "El mercado de valores como mecanismo de financiamiento y su proyecto de internacionalización", ponencia al 10.CDCB, diciembre de 1990.

Mantey de Anguiano, Guadalupe, La inequidad del sistema monetario internacional y el carácter político de la deuda externa del Tercer Mundo, México, UACPyP-UNAM, 1991.

Mateo, Fernando de, "México en las negociaciones sobre servicios en la Ronda Uruguay", Mimeo, 1987.

McMahon, Sir Kit, "El sistema monetario internacional en los últimos veinticinco años", Mercado de Valores, núm., 14, julio de 1989.

OCDE, "Nuevas reglas para un juego que ha cambiado", The Economist, Contextos, año 4, núm. 72, julio de 1986.

ONU, Comisión de empresas transnacionales, "Las empresas transnacionales y los servicios", Comercio Exterior, enero de 1988.

Palloix, Christian, La internacionalización del capital, Madrid, Ed. Blume, 1975.

Pardee, Scott, "La globalización de los mercados de capitales", Mercado de Valores, núm. 2 enero de 1990.

Quijano, José Manuel, México: Estado y banca privada, México, CIDE, 1983.

Rouzar, Eugenio, "El sector servicios: comportamiento y articulación económica 1970-1982", Economía Mexicana, núm., 5, CIDE, 1983.

Sosa Barajas, Sergio W., Crecimiento económico y sustitución de importaciones, México, IIEC.-UNAM, 1992, 158 pp.

Stallings, Bárbara, Banquero para el tercer mundo (Inversiones en cartera de Estados Unidos en América Latina) 1890-1986, México, Alianza Editorial, 1991.

Vargas Durán, Alejandro, "Mecanismos de supervisión y vigilancia del mercado de valores", ponencia al 10.CDCB, diciembre de 1990.

Vázquez Enríquez, Alejandro, "La política monetaria: 1973-1981", Economía Mexicana, núm. 4, CIDE, 1982.

Wichards, O.G., "Trends in the US direct investment, position abroad 1950-1979" Survey of Current Bussines, febrero de 1981.

A P E N D I C E

A

CUENTA DE DEBITOS INTERROGADOS DE CREDITOS DEBITADOS EN MONEDA
 MONEDA NACIONAL, Paises INDUSTRIALIZADOS (191) y Paises SUBDESARROLLADOS (102) (191)
 CUENTAS FIJAS 07, 08 Y 09: PAGO POR REVISIONES PERIÓDICAS, AMORTIZACION Y RESERVA DE EMERGENCIA.
 (Cifras en miles de millones de dólares)

AÑO	MON	PI	PS	010	07	08	09	-010	010-0	010
1963	306,8	21,7	2,6	26,7	20,7	15,4	15,5	6,2	6,7	9,4
1964	374,5	19,1	3,2	34,4	27,2	23,5	17,8	3,7	1,4	9,4
1965	447,7	40,8	3,7	39,5	30,5	25,2	21,7	1,9	1,5	9,4
1966	514,5	47,5	4,2	45,3	35,1	30,2	24,7	1,2	1,7	6,5
1967	584,4	54,6	4,3	52,5	41,3	34,5	25,5	1,3	1,5	9,5
1968	774,8	124,9	5,3	71,2	52,2	47,9	32,1	1,7	2,0	6,7
1969	1164,4	185,4	11,7	93,2	62,7	55,7	43,2	2,2	2,2	6,1
1970	1484,4	133,8	15,2	125,5	74,4	61,4	48,7	2,7	2,8	6,5
1971	183,8	170,3	18,0	164,3	112,5	74,3	56,8	4,0	3,3	14,0
1972	248,8	212,8	33,4	204,9	151,7	113,1	74,5	5,3	4,7	20,8
1973	304,5	300,3	12,1	288,5	222,0	176,8	114,5	10,4	6,2	33,5
1974	435,0	373,5	63,5	360,0	285,0	228,4	152,2	17,2	9,5	52,5
1975	565,0	441,4	112,5	429,1	311,5	275,3	121,2	23,5	12,7	73,0
1976	701,7	518,2	175,5	508,8	341,9	329,5	225,5	25,8	22,2	112,7
1977	890,5	628,5	225,5	637,4	449,5	412,2	317,5	45,6	34,1	142,5
1978	1.131,4	776,1	285,3	781,7	490,1	524,0	311,4	54,4	42,7	185,2
1979	1.445,2	1.138,3	352,9	1.090,3	724,7	707,7	324,6	72,9	54,6	218,5
1980	1.833,3	1.371,3	482,0	1.315,7	821,9	811,4	425,5	103,0	72,7	273,5
1981	2.192,0	1.611,3	581,0	1.644,7	1.113,3	1.052,8	510,1	131,7	91,1	351,5
1982	2.375,3	1.748,8	627,5	1.827,3	1.223,1	1.220,0	542,1	122,5	114,4	345,2
1983	2.457,3	1.745,8	621,5	1.733,2	1.322,2	1.255,5	551,1	130,8	115,8	351,1
1984	2.531,5	1.821,2	670,2	1.772,0	1.373,8	1.275,5	1.002,3	157,7	122,8	349,5
1985	2.674,5	2.123,8	755,5	2.131,7	1.528,0	1.323,2	1.144,8	257,2	118,5	365,2
1986	3.135,1	2.222,3	870,8	2.316,3	1.724,5	1.724,1	1.200,7	247,8	123,1	402,1
1987	4.152,1	3.230,3	1.115,3	3.497,0	2.532,0	2.514,3	1.257,4	305,0	132,9	457,1
1988	5.127,7	3.827,5	1.222,3	3.708,5	2.628,5	2.714,2	1.320,5	325,0	131,8	474,5
1989	5.820,3	4.375,5	1.422,5	4.124,4	3.210,5	3.021,1	1.320,3	307,7	121,1	525,5
1990	6.124,3	5.115,8	1.222,5	4.653,8	3.728,5	3.527,2	2.122,4	325,5	135,5	512,1

NOTAS: FMI, Estadísticas Financieras Internacionales 1980-1990 enero 1990.
 Información enero 1990: 1985-1990 enero 1991.

FALLA DE ORIGEN

Cuadro 1: Paises de-origen de Ingreso, -1911-1930 y -1931-1950
 TOTAL MUNDIAL, Paises Industrializados (PI) y Paises Subdesarrollados (SD);
 Estructura porcentual respecto del mundial

AÑO	MON	PI	SD	1911	30	31	32	33	34	35	36
1911	100.00	50.25	49.75	50.25	47.25	51.25	52.00	2.50	2.25	1.40	
1914	100.00	51.25	48.75	49.75	48.25	50.25	50.25	1.50	3.00	0.50	
1915	100.00	51.75	48.25	49.25	48.75	50.25	49.25	2.00	3.00	0.50	
1916	100.00	51.75	48.25	49.75	48.25	50.25	49.25	2.00	3.75	0.75	
1917	100.00	52.75	47.25	49.25	48.50	50.25	49.15	2.25	2.75	0.80	
1918	100.00	52.50	47.50	49.50	48.25	50.25	49.75	2.25	2.50	0.80	
1919	100.00	53.50	46.50	49.75	48.50	49.25	49.25	1.50	1.50	5.10	
1920	100.00	53.25	46.75	49.75	48.50	49.25	49.25	1.25	1.50	5.75	
1921	100.00	53.00	47.00	49.75	48.75	49.25	49.75	2.15	1.50	7.20	
1922	100.00	52.25	47.75	49.75	48.75	49.25	49.25	2.50	1.75	8.40	
1923	100.00	52.75	47.25	49.75	48.25	49.25	49.25	2.75	1.50	7.00	
1924	100.00	52.75	47.25	49.75	48.25	49.25	49.25	2.75	1.50	7.00	
1925	100.00	52.75	47.25	49.75	48.25	49.25	49.25	2.75	1.50	7.00	
1926	100.00	52.75	47.25	49.75	48.25	49.25	49.25	2.75	1.50	7.00	
1927	100.00	52.75	47.25	49.75	48.25	49.25	49.25	2.75	1.50	7.00	
1928	100.00	52.75	47.25	49.75	48.25	49.25	49.25	2.75	1.50	7.00	
1929	100.00	52.75	47.25	49.75	48.25	49.25	49.25	2.75	1.50	7.00	
1930	100.00	52.75	47.25	49.75	48.25	49.25	49.25	2.75	1.50	7.00	
1931	100.00	52.75	47.25	49.75	48.25	49.25	49.25	2.75	1.50	7.00	
1932	100.00	52.75	47.25	49.75	48.25	49.25	49.25	2.75	1.50	7.00	
1933	100.00	52.75	47.25	49.75	48.25	49.25	49.25	2.75	1.50	7.00	
1934	100.00	52.75	47.25	49.75	48.25	49.25	49.25	2.75	1.50	7.00	
1935	100.00	52.75	47.25	49.75	48.25	49.25	49.25	2.75	1.50	7.00	
1936	100.00	52.75	47.25	49.75	48.25	49.25	49.25	2.75	1.50	7.00	
1937	100.00	52.75	47.25	49.75	48.25	49.25	49.25	2.75	1.50	7.00	
1938	100.00	52.75	47.25	49.75	48.25	49.25	49.25	2.75	1.50	7.00	
1939	100.00	52.75	47.25	49.75	48.25	49.25	49.25	2.75	1.50	7.00	
1940	100.00	52.75	47.25	49.75	48.25	49.25	49.25	2.75	1.50	7.00	
1941	100.00	52.75	47.25	49.75	48.25	49.25	49.25	2.75	1.50	7.00	
1942	100.00	52.75	47.25	49.75	48.25	49.25	49.25	2.75	1.50	7.00	
1943	100.00	52.75	47.25	49.75	48.25	49.25	49.25	2.75	1.50	7.00	
1944	100.00	52.75	47.25	49.75	48.25	49.25	49.25	2.75	1.50	7.00	
1945	100.00	52.75	47.25	49.75	48.25	49.25	49.25	2.75	1.50	7.00	
1946	100.00	52.75	47.25	49.75	48.25	49.25	49.25	2.75	1.50	7.00	
1947	100.00	52.75	47.25	49.75	48.25	49.25	49.25	2.75	1.50	7.00	
1948	100.00	52.75	47.25	49.75	48.25	49.25	49.25	2.75	1.50	7.00	
1949	100.00	52.75	47.25	49.75	48.25	49.25	49.25	2.75	1.50	7.00	
1950	100.00	52.75	47.25	49.75	48.25	49.25	49.25	2.75	1.50	7.00	

F.I.C.-E.F. P.N.I. Estadísticas Financieras Internacionales: 1950-1955 enero 1955
 1911-1954 enero 1955 1955-1955 enero 1955

FALLA DE ORIGEN

Cuadro D: EVOLUCIÓN OPERACIONES DE DIVIDENDOS A LOS ACCIONARIOS EXTRANJEROS
 VOTAL NACIONAL Y VOTAL DE LOS DIESTROS
 (Dólares en miles de millones de dólares)

AÑO	NUN	EU	FR	ALE	JAP	GBR	SWI	CAH	ITA	DEL-LUX	FE	SOE	SOI
1963	17.5	3.0	5.4	2.5	1.0	2.7	2.7	1.4	0.3	1.2	0.5	2.7	
1964	17.5	10.2	5.7	3.0	2.2	1.5	2.4	1.5	1.1	1.2	0.5	3.3	
1965	44.7	10.5	7.7	1.5	2.0	1.7	2.7	2.7	1.4	1.0	0.5	3.7	
1966	51.2	10.7	10.3	3.9	2.7	2.7	3.0	3.7	1.5	1.5	0.7	4.1	
1967	54.4	11.0	12.2	5.4	3.1	3.2	3.5	4.1	2.2	1.5	0.8	5.2	
1968	77.5	10.5	15.0	5.5	3.5	5.1	4.2	5.7	3.3	2.3	0.9	7.7	
1969	113.4	1.5	11.0	13.5	5.2	7.4	4.2	5.4	5.2	3.3	0.9	10.1	
1970	145.4	12.3	37.4	14.5	5.6	10.1	7.5	11.5	5.5	5.3	1.0	14.1	
1971	193.5	15.9	45.6	16.7	5.9	14.5	7.0	14.5	11.7	4.7	1.2	24.7	
1972	245.3	15.7	40.1	15.7	5.7	19.8	5.2	21.5	17.7	8.4	1.4	24.5	
1973	304.5	24.5	55.3	21.7	10.0	32.2	12.4	24.5	27.9	12.5	2.2	36.1	
1974	455.0	43.5	102.4	30.3	13.1	53.1	13.5	37.1	39.7	15.5	3.2	41.8	
1975	555.0	57.3	124.7	34.2	13.9	41.2	13.5	19.5	45.6	20.1	3.7	47.3	
1976	702.7	72.7	145.5	45.2	21.7	41.3	17.2	15.2	59.7	25.5	4.2	55.5	
1977	850.5	82.1	171.5	55.3	21.7	72.7	15.2	18.5	71.7	33.4	4.7	60.7	
1978	1,151.4	130.5	217.7	73.2	35.7	105.5	21.7	24.5	102.5	45.7	5.0	71.5	
1979	1,450.2	155.5	289.5	82.5	45.4	131.5	25.4	31.4	144.5	57.2	5.1	116.3	
1980	1,853.3	204.9	355.3	85.2	55.7	150.2	35.2	32.3	165.5	62.5	5.0	135.7	
1981	2,142.0	242.9	432.7	84.5	54.2	152.1	35.2	35.1	164.1	66.4	5.3	143.5	
1982	2,373.2	261.5	482.5	81.7	51.0	153.0	32.2	34.1	155.5	63.9	5.3	142.4	
1983	2,457.3	433.1	455.2	74.8	109.1	152.3	41.0	34.3	149.4	58.5	5.1	142.4	
1984	2,531.4	443.4	459.7	75.2	125.5	152.5	41.2	35.5	173.3	57.5	5.7	141.3	
1985	2,755.1	445.3	550.1	112.9	144.5	154.4	44.2	45.5	223.5	72.9	11.4	205.5	
1986	3,155.1	505.7	715.5	135.5	145.3	212.0	50.7	54.7	257.5	81.1	14.5	253.4	
1987	4,152.1	545.5	870.2	152.1	155.5	250.1	51.7	50.5	315.7	115.1	15.5	322.0	
1988	5,125.7	595.0	102.7	130.1	153.7	257.7	45.5	55.5	352.4	110.5	20.5	315.1	
1989	5,215.3	611.3	825.3	255.3	240.1	355.7	45.5	54.4	444.7	145.3	33.5	315.5	
1990	5,754.0	554.7	1,155.0	344.3	350.5	452.7	52.1	55.5	547.2	155.5	41.0	444.1	

FUENTES: FMI, Estadísticas Financieras Internacionales 1950-1975 Inverso 1980
 1976-1984 enero 1991, 1985-1991 enero 1992

Libro A: BANCOS DE DEPOSITOS DE DINERO, COMISAS DE CREDITO EMPRESAS

1940-1990 Y 1990 DE LOS DEPOSITOS

Estructura porcentual respecto del total:

AÑO	MON	EU	RU	ALE	J-F	FFA	E-W	ITA	SEL-LUX	FR	BOE	BOI
1940	100.00	24.20	14.50	5.10	5.20	6.00	5.50	4.40	2.50	4.00	1.50	5.50
1944	100.00	28.50	16.50	7.50	5.50	5.50	5.50	3.50	2.50	5.00	1.50	5.50
1948	100.00	25.50	17.50	7.50	5.50	4.50	5.50	5.50	3.50	5.50	1.50	5.50
1952	100.00	20.50	19.50	7.50	5.50	5.50	5.50	7.10	5.50	5.50	1.50	7.50
1956	100.00	18.50	20.50	8.00	5.20	5.50	5.50	7.00	5.50	5.00	1.50	5.50
1960	100.00	15.50	22.50	10.50	4.50	5.50	5.50	7.50	4.50	5.50	1.50	5.50
1964	100.00	14.50	23.50	11.50	4.50	5.50	5.50	7.10	4.50	5.50	0.70	5.50
1970	100.00	2.50	25.50	7.50	4.50	5.50	5.50	7.70	5.70	5.50	0.70	5.50
1971	100.00	1.50	23.50	5.50	3.10	7.50	5.50	7.50	5.50	5.50	0.50	12.50
1972	100.00	7.50	24.50	5.50	3.50	5.00	5.50	5.50	7.50	5.50	0.50	10.00
1973	100.00	4.50	24.50	5.50	2.50	7.10	5.50	5.50	7.50	5.50	0.50	5.50
1974	100.00	7.50	25.50	5.50	2.50	7.10	5.50	5.50	5.50	5.50	0.70	5.50
1975	100.00	10.50	22.50	7.10	2.50	7.50	5.50	5.50	5.50	5.50	0.70	5.50
1976	100.00	10.50	20.50	7.50	3.10	5.50	5.50	2.50	5.50	5.50	0.50	7.50
1977	100.00	7.50	17.50	5.50	2.50	5.50	2.00	2.10	4.00	5.50	0.50	7.50
1978	100.00	11.00	15.50	5.50	2.50	5.50	1.50	2.10	5.10	7.50	0.50	7.50
1979	100.00	10.50	17.50	5.50	3.00	5.50	1.50	2.10	5.50	5.50	0.50	7.50
1980	100.00	11.10	17.50	4.50	3.50	5.70	1.50	1.50	5.00	5.50	0.50	7.50
1981	100.00	13.50	17.50	5.50	3.50	7.50	1.70	1.50	5.50	5.00	0.50	7.50
1982	100.00	15.50	17.50	5.50	3.50	5.50	1.50	1.50	7.50	5.50	0.50	5.50
1983	100.00	17.50	17.50	5.50	4.50	5.50	1.70	1.50	5.50	5.50	0.50	5.50
1984	100.00	17.50	17.50	5.00	5.00	5.50	1.50	1.50	5.50	5.50	0.50	5.50
1985	100.00	18.00	17.50	5.50	5.50	5.50	1.50	1.50	7.50	5.50	0.50	5.50
1986	100.00	20.50	17.50	5.50	5.50	5.50	1.50	1.50	7.50	5.50	0.50	5.50
1987	100.00	11.50	18.50	5.50	12.10	5.50	1.50	1.50	7.50	5.50	0.50	7.50
1988	100.00	11.50	17.50	5.50	14.50	5.50	0.50	1.50	7.50	5.50	0.50	5.50
1989	100.00	7.50	18.50	5.50	14.00	5.50	0.50	1.50	5.50	5.50	0.50	5.50

Fuente: FMI, Estadísticas Financieras Internacionales: 1950-1978 enero 1980
 1979-1990 enero 1990; 1980-1990 enero 1990

FALLA DE ORIGEN

LISTA DE ACTIVOS FINANCIOS ENTREGADOS/RENTABILIDAD:
 DEL MODELO Y ORDEN DE LOS DÍAS
 (porcentajes)

AÑO	MUNDOS	FINANCIOS	EU	RU	ALC	JER	FFA	LAN	ITA	REL-LUC	Y.ESP005	RESC14	90114
1963	0.21	0.21	0.43	0.39	0.19	0.23	n.p.	0.41	0.15	0.12	0.10	0.14	0.55
1964	0.24	0.20	0.50	0.42	0.20	0.27	0.15	0.44	0.21	0.15	0.17	0.12	0.43
1965	0.25	0.21	0.46	0.47	0.20	0.31	0.15	0.32	0.36	0.15	0.21	0.13	1.02
1966	0.27	0.25	0.39	0.42	0.21	0.23	0.23	0.29	0.43	0.19	0.23	0.15	1.25
1967	0.29	0.31	0.31	1.59	0.31	0.27	0.25	0.32	0.42	0.22	0.22	0.17	1.29
1968	0.35	1.43	0.30	1.09	0.42	0.27	0.35	0.34	0.57	0.28	0.25	0.17	1.72
1969	0.42	0.54	0.04	1.55	0.54	0.35	0.42	0.45	0.57	0.34	0.34	0.15	1.74
1970	0.50	0.55	0.30	1.70	0.48	0.35	0.53	0.58	0.77	0.43	0.39	0.14	2.22
1971	0.58	0.47	0.31	1.89	0.47	0.30	0.45	0.42	0.53	0.51	0.45	0.17	3.44
1972	0.63	0.71	0.52	2.13	0.59	0.37	0.73	0.41	1.11	0.55	0.45	0.12	2.73
1973	0.61	0.73	0.35	2.14	0.40	0.24	0.35	0.50	0.57	0.55	0.50	0.21	2.59
1974	0.55	0.74	0.40	1.67	0.45	0.21	0.43	0.41	0.42	0.55	0.47	0.15	2.89
1975	0.41	0.70	0.55	2.30	0.52	0.22	0.71	0.35	0.51	0.55	0.57	0.21	3.10
1976	0.74	0.71	0.55	2.61	0.55	0.33	0.54	0.45	0.35	0.41	0.44	0.22	3.75
1977	0.52	0.55	0.55	2.71	0.57	0.30	1.03	0.43	0.34	0.71	0.73	0.23	3.44
1978	0.55	0.49	0.70	2.27	0.40	0.42	1.33	0.47	0.43	0.41	0.57	0.14	3.14
1979	0.44	0.51	0.70	2.29	0.51	0.41	1.27	0.45	0.40	0.51	0.54	0.21	4.03
1980	0.44	0.55	0.79	3.08	0.45	0.45	1.15	0.51	0.32	0.54	0.50	0.27	3.24
1981	1.13	1.22	1.07	4.21	0.52	0.55	1.51	0.55	0.35	1.12	0.57	0.30	5.32
1982	1.31	1.41	1.55	4.44	0.53	0.59	1.41	0.55	0.39	1.13	1.00	0.20	5.25
1983	1.49	1.47	1.20	4.63	0.49	0.51	1.45	1.23	0.43	1.20	0.55	0.15	5.01
1984	1.56	1.51	1.25	4.25	0.49	0.53	1.51	1.33	0.42	1.25	0.52	0.35	5.41
1985	1.71	1.57	1.27	5.42	0.71	1.45	1.70	0.55	0.52	1.25	1.12	0.40	5.27
1986	1.81	1.51	1.55	5.55	0.74	2.71	1.55	0.55	0.55	1.32	1.21	0.40	5.17
1987	1.77	1.51	1.29	5.21	1.02	3.12	1.53	0.55	0.48	1.35	1.21	0.40	5.05
1988	1.65	1.57	1.72	5.11	0.72	3.70	1.55	0.42	0.47	1.33	1.21	0.40	5.65
1989	1.74	1.50	1.57	4.57	1.11	4.02	1.51	0.41	0.55	1.31	1.40	0.37	5.11
1990	1.47	1.44	1.27	4.79	1.14	4.04	1.51	0.43	0.55	1.20	1.47	0.35	5.37

Nota: el Fin. Estadísticas Financieras Internacionales 1960-1975 agosto 1980
 1976-1984 agosto 1990 1980-1991 agosto 1991
 No. No se dispone de 1992.

FALLA DE ORIGEN

Estado de PASIVOS 195-1975 DE MONED. - Cuentas CORRIENTES E IMPORTE

En miles de millones de dólares

(Estructura porcentual respecto del total)

AÑO	MONED	MONED	FINANCIACION	RESERVA	IMPORTE	AÑO	MONED	MONED	FINANCIACION	RESERVA	IMPORTE
1955	100.00	0.37	n.d.	n.d.	n.d.	1963	100.00	1.21	n.d.	n.d.	n.d.
1956	74.40	0.71	n.d.	n.d.	n.d.	1964	100.00	0.81	n.d.	n.d.	n.d.
1957	44.70	0.51	n.d.	n.d.	n.d.	1965	100.00	1.11	n.d.	n.d.	n.d.
1958	51.50	0.87	n.d.	n.d.	n.d.	1966	100.00	1.31	n.d.	n.d.	n.d.
1959	18.40	0.38	0.17	n.d.	n.d.	1967	100.00	1.00	0.71	n.d.	n.d.
1960	74.20	0.87	0.20	n.d.	n.d.	1968	100.00	1.11	0.34	n.d.	n.d.
1961	118.40	0.78	0.33	5.05	n.d.	1969	100.00	0.84	0.31	4.31	n.d.
1970	149.40	1.14	0.53	7.21	n.d.	1970	100.00	0.81	0.41	4.50	n.d.
1971	183.40	1.74	1.19	11.34	n.d.	1971	100.00	0.81	0.85	5.41	n.d.
1972	248.50	2.15	2.01	18.41	n.d.	1972	100.00	0.81	1.11	7.51	n.d.
1973	304.50	n.d.	4.30	28.15	1.04	1973	100.00	n.d.	1.41	7.41	0.50
1974	484.00	n.d.	5.55	34.54	4.42	1974	100.00	n.d.	1.51	8.04	1.00
1975	568.10	n.d.	10.55	38.17	5.40	1975	100.00	n.d.	1.54	7.51	1.20
1976	604.50	12.42	14.52	n.d.	22.00	1976	100.00	1.21	2.11	n.d.	1.11
1977	654.50	17.41	15.07	n.d.	31.41	1977	100.00	2.01	2.01	n.d.	1.50
1978	1091.40	20.56	23.62	n.d.	41.03	1978	100.00	1.51	2.01	n.d.	4.11
1979	1493.40	25.20	32.72	n.d.	51.81	1979	100.00	1.5	2.21	n.d.	4.11
1980	1870.10	30.71	44.63	n.d.	54.53	1980	100.00	2.01	2.41	n.d.	5.01
1981	2142.00	40.59	50.15	n.d.	104.57	1981	100.00	2.11	3.11	n.d.	5.00
1982	2773.20	58.23	61.31	n.d.	125.76	1982	100.00	2.11	3.41	n.d.	5.31
1983	3457.30	67.56	68.23	157.14	131.13	1983	100.00	2.71	3.81	6.41	5.31
1984	4071.40	75.75	101.37	177.07	143.59	1984	100.00	2.11	4.01	5.51	5.71
1985	4734.50	111.11	120.47	193.06	157.20	1985	100.00	3.41	4.01	4.31	5.31
1986	5704.20	115.01	131.57	191.13	197.13	1986	100.00	4.21	4.51	4.01	5.31
1987	6521.10	122.05	204.34	203.00	242.53	1987	100.00	5.31	4.41	4.41	5.11
1988	8124.20	119.74	240.10	244.01	290.75	1988	100.00	5.01	4.81	5.21	5.71
1989	10111.10	101.64	304.12	195.42	341.45	1989	100.00	5.11	5.21	5.11	5.71
1990	12144.20	100.71	340.73	194.70	341.40	1990	100.00	5.11	5.11	5.11	5.71

1955-1962 - n.d. Estadísticas Financieras Internacionales: 1950-1975 enero 1991.

1963-1984 enero 1991; 1985-1990 enero 1991.

FALLA DE ORIGEN

ANEXO 7: EXPORTACIONES MANUFACTURADAS

EN EL MUNDO - ENFOQUE DE LOS PAISES

(Miles de millones de dólares)

AÑO	MUNDIO	EU	RU	EEU	CAF	SEA	LAM	TRA	ASIA-PAC	EUROAREA	EUROPA	ASIA
1950	87.2	16.052	8.325	1.975	9.228	3.08	3.074	1.204	1.283	1.413	1.104	6.644
1951	77.5	15.041	7.155	3.475	1.281	4.241	4.014	1.245	2.254	1.950	1.733	1.073
1952	74.5	15.206	7.555	4.031	1.227	4.044	4.773	1.767	2.454	2.104	1.572	1.014
1953	75.5	15.782	7.121	4.411	1.475	4.915	4.573	1.807	2.265	2.185	1.441	1.131
1954	77.8	16.114	7.77	5.241	1.524	4.313	4.414	1.833	2.314	2.414	1.584	1.264
1955	84.5	15.555	8.427	4.123	2.011	4.453	4.151	1.454	1.723	2.227	1.727	1.254
1956	74.5	15.102	7.274	7.345	2.801	4.233	5.253	2.114	3.174	2.564	1.444	1.414
1957	101.5	20.293	9.211	8.564	2.523	5.137	5.412	2.551	3.154	3.097	2.113	1.534
1958	74.5	17.729	7.445	6.510	2.577	6.133	5.374	1.574	3.054	3.017	2.007	1.521
1959	102.4	17.243	7.451	7.204	3.454	5.224	5.227	2.732	3.104	3.004	2.104	1.224
1960	114.5	20.281	10.244	11.415	4.055	6.524	5.334	3.253	3.704	4.023	2.103	1.654
1961	114.7	21.237	11.074	11.471	4.234	7.224	7.224	4.103	4.182	4.303	2.703	2.013
1962	125.1	21.714	11.074	13.244	4.914	7.411	6.201	4.214	4.312	4.723	2.423	2.151
1963	137.3	23.327	12.253	14.573	5.452	8.204	7.144	5.004	4.240	4.442	3.203	2.353
1964	151.3	24.250	12.250	14.250	6.275	7.104	7.044	5.055	5.500	5.500	3.074	2.211
1965	167.0	27.530	13.230	17.313	7.451	10.114	8.441	7.104	6.254	6.313	4.441	2.741
1966	181.5	30.430	14.230	20.151	8.774	10.523	9.454	6.034	6.512	6.730	4.223	3.245
1967	192.1	31.222	14.443	11.741	10.442	11.241	10.414	7.104	7.122	7.114	4.513	3.413
1968	214.5	34.234	14.424	14.234	12.511	12.511	12.511	8.122	8.122	8.122	4.411	3.411
1969	246.3	36.004	17.244	25.252	15.440	15.440	15.440	11.252	11.700	10.400	5.241	4.511
1970	290.4	40.114	19.508	24.203	14.213	19.074	18.743	13.207	11.600	11.774	6.755	5.053
1971	317.4	44.130	22.253	33.022	14.054	20.311	18.310	15.114	12.724	13.743	7.414	5.733
1972	334.7	44.455	24.745	42.701	14.045	24.451	21.103	16.507	14.102	15.741	8.704	6.242
1973	324.4	41.333	21.032	37.543	17.011	24.253	21.413	17.103	12.455	14.055	10.201	5.513
1974	314.1	42.507	24.311	44.724	18.053	24.207	24.204	18.244	14.013	12.241	10.114	11.704
1975	324.3	40.532	24.023	30.114	18.717	25.113	24.013	14.013	14.013	14.013	11.214	12.153
1976	324.1	41.774	25.004	30.114	17.004	25.227	24.227	14.227	14.227	14.227	11.227	14.227
1977	322.7	43.131	25.024	31.012	18.023	25.123	24.123	14.123	14.123	14.123	11.123	14.123
1978	320.2	44.544	27.557	32.403	18.211	24.371	24.401	14.401	14.401	14.401	11.700	15.511
1979	319.7	45.100	24.001	31.004	18.213	24.213	24.213	14.213	14.213	14.213	11.213	14.213
1980	310.1	43.714	11.014	14.214	14.214	14.214	14.214	14.214	14.214	14.214	11.214	14.214
1981	317.3	43.715	10.244	14.244	14.244	14.244	14.244	14.244	14.244	14.244	11.244	14.244
1982	313.4	42.442	10.444	14.444	14.444	14.444	14.444	14.444	14.444	14.444	11.444	14.444
1983	315.7	43.253	11.250	14.250	14.250	14.250	14.250	14.250	14.250	14.250	11.250	14.250
1984	314.2	43.434	11.434	14.434	14.434	14.434	14.434	14.434	14.434	14.434	11.434	14.434
1985	313.0	43.015	10.015	14.015	14.015	14.015	14.015	14.015	14.015	14.015	11.015	14.015
1986	312.2	42.153	10.153	14.153	14.153	14.153	14.153	14.153	14.153	14.153	11.153	14.153
1987	311.3	41.122	10.122	14.122	14.122	14.122	14.122	14.122	14.122	14.122	11.122	14.122
1988	310.0	40.111	10.111	14.111	14.111	14.111	14.111	14.111	14.111	14.111	11.111	14.111
1989	307.0	39.112	10.112	14.112	14.112	14.112	14.112	14.112	14.112	14.112	11.112	14.112
1990	311.0	38.004	10.004	14.004	14.004	14.004	14.004	14.004	14.004	14.004	11.004	14.004

EUROPA - 11. estadísticas Económicas Internacionales 1990-1995 febrero 1996
 La última edición de las estadísticas será libre.

ANEXO 8: EXPORTACIONES MANUFACTURADAS

FALLA DE ORIGEN

Estructura porcentual respecto del mundial

AÑO	INDICE	EU	RU	ACE	CAF	FR	SA	IA	EL-10	PERIODOS	ASIA	OTRO
1950	100.00	15.00	11.10	3.50	1.40	5.40	5.40	5.40	2.00	2.00	1.50	1.50
1951	100.00	15.40	3.50	4.20	1.70	5.50	5.20	5.40	2.00	2.00	2.00	1.40
1952	100.00	16.40	10.20	5.40	1.70	5.40	5.40	1.50	3.00	2.00	2.00	1.50
1953	100.00	16.50	10.60	5.20	1.70	5.20	5.10	2.00	3.00	2.00	2.00	1.50
1954	100.00	16.40	10.60	5.20	2.10	5.10	5.70	2.10	3.00	2.00	2.00	1.50
1955	100.00	16.30	10.60	5.20	2.40	5.20	5.50	2.00	3.00	2.00	2.00	1.50
1956	100.00	16.20	10.60	5.20	2.80	4.90	5.20	2.00	3.00	2.00	2.00	1.50
1957	100.00	16.20	9.70	5.10	2.60	5.10	5.30	2.00	3.00	2.00	2.00	1.50
1958	100.00	16.20	9.80	5.10	3.00	5.00	5.20	2.00	3.00	2.00	2.00	1.50
1959	100.00	17.20	9.70	5.10	3.40	5.00	5.30	2.00	3.00	2.00	2.00	1.50
1960	100.00	18.00	9.70	10.00	3.20	5.00	5.10	3.00	3.00	2.00	2.00	1.50
1961	100.00	17.20	9.50	10.20	3.30	5.00	5.10	3.00	3.00	2.00	2.00	1.50
1962	100.00	17.40	9.10	10.20	3.50	5.00	5.00	3.00	3.00	2.00	2.00	1.50
1963	100.00	17.60	8.50	10.20	4.00	5.00	4.90	3.00	3.00	2.00	2.00	1.50
1964	100.00	17.60	8.40	10.20	4.30	5.00	5.20	3.00	3.00	2.00	2.00	1.50
1965	100.00	17.70	8.30	10.20	5.10	5.10	5.10	3.00	3.00	2.00	2.00	1.50
1966	100.00	17.80	8.00	10.20	5.20	5.00	5.00	3.00	3.00	2.00	2.00	1.50
1967	100.00	18.40	7.50	11.20	5.40	5.00	5.10	3.00	3.00	2.00	2.00	1.50
1968	100.00	18.10	7.20	11.20	5.00	5.00	5.10	3.00	3.00	2.00	2.00	1.50
1969	100.00	18.40	7.20	11.70	5.30	5.20	5.00	3.00	3.00	2.00	2.00	1.50
1970	100.00	18.30	6.80	12.10	5.50	5.40	5.00	3.00	3.00	2.00	2.00	1.50
1971	100.00	18.30	7.10	12.30	5.20	5.20	5.20	3.00	3.00	2.00	2.00	1.50
1972	100.00	17.20	6.20	12.40	5.70	5.00	5.20	3.00	3.00	2.00	2.00	1.50
1973	100.00	18.10	5.50	12.50	6.10	5.00	5.00	3.00	3.00	2.00	2.00	1.50
1974	100.00	18.70	5.10	11.50	7.20	5.00	4.50	3.00	3.00	2.00	2.00	1.50
1975	100.00	18.30	5.20	11.20	7.10	5.10	4.50	3.00	3.00	2.00	2.00	1.50
1976	100.00	18.40	4.80	10.20	7.10	5.10	4.50	3.00	3.00	2.00	2.00	1.50
1977	100.00	18.20	5.20	11.10	7.20	5.10	4.50	3.00	3.00	2.00	2.00	1.50
1978	100.00	18.10	5.10	11.20	6.90	5.00	4.50	3.00	3.00	2.00	2.00	1.50
1979	100.00	18.20	5.00	10.20	6.50	5.00	4.50	3.00	3.00	2.00	2.00	1.50
1980	100.00	18.10	5.00	10.10	6.70	5.10	4.50	3.00	3.00	2.00	2.00	1.50
1981	100.00	17.50	5.40	9.40	6.10	5.10	4.50	3.00	3.00	2.00	2.00	1.50
1982	100.00	17.50	5.00	10.20	6.00	5.10	4.50	3.00	3.00	2.00	2.00	1.50
1983	100.00	17.10	5.40	10.00	6.30	5.10	4.50	3.00	3.00	2.00	2.00	1.50
1984	100.00	17.40	5.20	9.50	6.40	5.00	4.50	3.00	3.00	2.00	2.00	1.50
1985	100.00	17.20	5.20	10.10	6.70	5.00	4.50	3.00	3.00	2.00	2.00	1.50
1986	100.00	17.10	5.30	10.10	6.70	5.00	4.50	3.00	3.00	2.00	2.00	1.50
1987	100.00	17.00	5.20	10.10	6.80	5.00	4.50	3.00	3.00	2.00	2.00	1.50
1988	100.00	17.00	5.10	10.00	6.80	5.00	4.50	3.00	3.00	2.00	2.00	1.50
1989	100.00	17.00	5.20	11.70	6.40	5.10	4.50	3.00	3.00	2.00	2.00	1.50
1990	100.00	17.00	5.20	11.30	6.20	5.00	4.50	3.00	3.00	2.00	2.00	1.50

FUWAP - CI, Estadísticas Financieras Internacionales 1950-1975 (enero 1983)
 Muestreo (enero 1981) - Rec-1981 (enero 1981)

FALLA DE ORIGEN

Anexo 1: BALANZA COMERCIAL
 1965-1995 (Miles de millones de dólares)
 Miles de millones de dólares

AÑO	INDICADOR	ESTRUCTURA	EU	EU	ACE	CAF	FAR	COM	TRA
1965	9,240	14,597	2,150	-3,520	5,254	1,380	0,205	3,154	-3,241
1971	11,501	422,404	-2,270	472,000	5,858	7,720	5,555	2,757	3,577
1977	10,755	12,545	-3,420	-1,255	5,250	5,535	1,030	2,552	3,570
1978	9,601	15,141	0,510	-3,305	15,471	3,241	3,412	1,571	-2,575
1979	-13,435	-1,445	-5,510	-12,505	21,542	1,353	-5,755	1,320	-3,550
1980	9,239	15,377	3,510	-7,557	15,290	5,755	1,125	-3,750	-1,149
1981	-15,127	1,924	-5,450	-7,070	15,011	5,503	-4,555	1,554	-4,241
1982	-14,541	1,205	-31,110	-4,054	15,445	17,120	-3,255	3,157	-3,151
1983	-15,000	15,505	-33,540	-3,054	24,115	24,300	5,101	4,120	2,312
1984	-9,559	-15,327	-27,540	-5,573	15,477	1,740	-3,220	4,175	-3,559
1985	-15,002	-13,255	-25,500	3,553	5,553	2,100	-15,415	2,001	-15,404
1986	-15,575	-9,525	-27,570	5,560	15,053	15,560	-5,570	5,575	-12,141
1987	-25,552	-9,105	-35,440	3,157	24,730	13,020	-15,705	14,551	-12,911
1988	-25,502	-12,354	-37,050	-2,373	21,434	31,450	-5,754	14,572	-2,505
1989	-35,223	-47,715	-112,510	-7,114	22,140	44,120	-4,051	15,520	-5,215
1990	-5,577	-40,330	-112,120	-3,554	25,575	55,550	-5,275	12,574	-3,553
1991	-12,000	-9,111	-145,050	-13,553	55,752	52,520	-2,001	7,576	4,215
1992	-15,151	-12,303	-155,450	-15,437	55,525	55,420	-5,057	5,575	-15,530
1993	-5,504	5,245	-125,470	-37,444	75,425	35,000	-5,444	5,135	-15,302
1994	-15,521	-7,752	-115,470	-35,425	35,000	35,250	-15,255	5,255	-2,157
1995	-41,121	-7,415	-105,120	-31,131	21,573	33,350	-11,554	5,223	

Fuente: FMI, Estadísticas Financieras Internacionales, 1970-1995 anuario de 1996;
 1995-1996 anuario 1997.

FALLA DE ORIGEN

Cuadro 101. BALANZA DE PAGOS (CONTINUACIÓN)
 Países industrializados y Grupo de los Diez.
 Miles de millones de dólares)

AÑO	FRANCIA	REUNIÓN	EU	RU	REB	RAF	RSB	RAE	ITA	REU-LVA	REUN-LVA	SUECIA	SUIA
1970	2,382	3,600	2,320	1,910	3,652	2,000	-9,199	9,821	9,302	9,717	-9,493	-9,265	9,720
1971	3,140	10,129	-1,452	2,854	9,759	3,214	9,101	3,159	2,940	9,843	-9,197	9,332	9,820
1972	3,430	3,362	-6,777	9,501	9,201	6,222	-9,419	-9,220	1,493	9,100	1,392	9,567	9,220
1973	12,743	3,183	7,075	-2,444	4,237	-9,120	1,421	9,109	-2,808	1,339	2,419	1,929	9,229
1974	-20,204	-13,541	1,423	-7,755	10,033	-4,717	-3,597	-1,497	-2,002	9,774	2,219	-9,552	9,173
1975	3,125	15,474	19,100	-3,693	4,113	-9,290	2,743	-4,254	-9,558	9,151	1,790	-9,342	2,155
1976	-13,219	-9,149	4,180	-1,350	3,711	3,100	-3,373	-4,152	-2,241	9,435	8,404	-1,548	2,540
1977	-12,727	-1,439	-14,490	9,145	3,769	10,910	-9,405	-4,101	2,467	-9,554	1,159	-2,151	1,524
1978	11,400	21,462	-10,400	2,163	-1,110	10,090	1,604	-4,255	6,362	-9,823	-1,216	-9,251	2,075
1979	-23,711	-6,332	9,200	-9,793	-5,525	-5,540	3,142	-4,179	3,303	-3,680	9,147	-2,414	-9,245
1980	-22,491	-31,913	1,200	3,662	-14,897	-10,750	-4,205	-1,907	-9,357	-4,931	-1,151	-4,404	-9,201
1981	-20,219	3,102	7,260	14,127	-3,414	4,779	-4,811	-5,110	-3,700	-4,153	3,551	-2,347	3,427
1982	-24,511	-2,260	-5,550	7,300	4,421	6,350	-12,982	2,231	-6,349	-2,584	4,705	-3,440	2,534
1983	-12,700	-3,564	-40,180	3,009	3,425	20,500	-5,155	2,467	1,361	-9,495	4,712	-1,634	1,211
1984	-12,102	-33,451	-39,590	2,247	3,534	35,000	-9,071	1,855	-1,501	-9,550	1,325	9,145	6,143
1985	-19,341	-37,410	-122,250	3,572	17,052	49,170	-9,350	-1,470	-3,540	9,007	3,971	-1,508	1,140
1986	-27,437	-21,800	-145,420	-9,141	49,104	55,951	2,430	-7,254	2,512	3,355	3,535	9,820	4,854
1987	-57,731	-45,351	-152,220	-7,701	45,000	37,029	-4,881	-7,517	-1,250	2,754	3,673	-1,247	4,255
1988	-13,700	-44,427	-126,570	-27,050	59,500	79,810	-3,504	-2,200	-5,157	3,554	5,160	-2,344	3,026
1989	-10,049	-55,199	-106,410	-32,455	55,444	55,970	-3,539	-14,051	-10,308	3,197	7,928	-5,179	1,475
1990	-30,177	-53,244	-92,160	-23,536	43,320	35,670	-5,575	-13,247			10,539	-5,333	

FUENTE: FMI, Estadísticas Financieras Internacionales 1970-1975 anuario
 1986-1989 anuario 1990.

FALLA DE ORIGEN

A P E N D I C E

B

FALLA DE ORIGEN

Cuadro de PARTICIPACION DEL GOBIERNO EN EL FINANCIAMIENTO TOTAL
 (Precedio anual para periodos seleccionados)

	1969-1974	1975-1979	1971-1975	1977-1980
Empresas y particulares	25.3	75.1	55.5	21.1
Gobierno	13.7	24.9	34.5	35.9

fuente: Fovisco.

Cuadro de DEUDA EXTERNA:
 PUBLICA Y PRIVADA
 (Millones de dolares)

AÑOS	DEUDA TOTAL	FORMAS DE DEUDA	
		PRIVADA	PUBLICA
1970	2091.4	30.0%	69.8%
1971	2641.2	31.5%	68.4%
1972	2875.8	34.1%	65.9%
1973	3022.5	31.0%	69.0%
1974	1-324.2	32.3%	67.7%
1975	1990.7	25.2%	74.8%
1976	1980.3	24.3%	75.7%
1977	1703.8	22.1%	77.9%
1978	3238.5	21.1%	78.9%
1979	3285.2	24.5%	75.5%
1980	4722.9	31.4%	68.6%

fuente: Jose M. Quintana, Mexico, Estado y Banca Privada, Chile 1981.

FALLA DE ORIGEN

LIBRO DE PERIODO
 INDICADORES DEL SECTOR EXTERNO
 DATOS EN MILLES DE DOLARES DE 1960=100

AÑO	EXPORTACIONES	IMPORTACIONES COMERCIALES	CUENTA CORRIENTE	CUENTA DE CAPITAL
1970	1,40	-0,85	-1,07	1,10
1971	1,51	-0,75	-0,84	0,97
1972	1,70	-0,85	-0,82	1,10
1973	1,26	-1,52	-1,40	1,57
1974	2,55	-2,75	-2,50	2,75
1975	2,40	-3,27	-4,00	4,15
1976	3,42	-2,30	-3,40	2,55
1977	4,17	-1,62	-1,50	2,48
1978	6,01	-1,75	-3,20	3,50
1979	6,38	-2,33	-1,30	5,77
1980	19,07	-3,35	-10,75	11,50
1981	19,25	-3,35	-11,10	17,34
1982	11,01	6,50	-5,70	-5,78
1983	21,82	17,75	5,40	19,71
1984	24,41	12,54	4,20	-4,57
1985	22,11	3,45	1,10	-4,24
1986	18,35	4,60	-1,40	1,22
1987	20,25	5,43	4,50	0,15
1988	27,77	1,60	-2,40	-5,71
1989	27,05	-0,85	-4,00	3,75
1990	27,43	-3,03	-5,30	7,47
1991	40,25	-11,00	-14,50	14,44
1992	48,25	-15,71	-24,50	15,54
1993	51,39	-13,48	-23,35	10,88

- Fuente: FMI, Estadísticas Financieras Internacionales, Anuario Estadístico, Indicadores Económicos, varios números.

FALLA DE ORIGEN

Cuadro 84 MEXICO

INVERSION EXTRANJERA DIRECTA / DE CARERA

(Datos en miles de millones de dolares)

	1957	1960	1961	1962	1963
inversion Extranjera Total	3.53	4.12	17.50	22.40	33.33
inversion Extranjera Directa	3.44	2.83	4.75	4.39	4.40
inversion Extranjera en Cartera	0.09	1.29	12.75	18.01	28.93

(Estructura porcentual)

	1957	1960	1961	1962	1963
inversion Extranjera Total	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
inversion Extranjera Directa	97.05%	68.73%	27.26%	19.61%	14.70%
inversion Extranjera en Cartera	3.95%	31.27%	72.74%	80.39%	85.30%

UNEP's Service, Indicadores Economicos, Versión Nueva.

FALLA DE ORIGEN