

ANTONINA BONCHEVA*

LOS INTERMEDIARIOS FINANCIEROS EN MÉXICO: POSIBLES ESCENARIOS EN EL MARCO DEL TLC

R E S U M E N

La posibilidad que abre el TLC a las instituciones financieras de Estados Unidos y Canadá para penetrar al mercado mexicano, es muy importante, su presencia puede aumentar la competencia en el sector financiero elevando la eficiencia y bajando los márgenes financieros. El objetivo del presente estudio es analizar los lineamientos del Tratado de Libre Comercio de América del Norte en lo que se refiere a las instituciones financieras y la incidencia que puede tener la penetración de éstas al mercado financiero mexicano, con un énfasis particular sobre los intermediarios financieros no bancarios. El artículo llega a la conclusión de que, con la entrada en vigor del TLC empieza una nueva fase de internacionalización del sistema financiero mexicano, que implica la entrada a instituciones financieras extranjeras, la mayor parte de las cuales son intermediarios financieros no bancarios, que gozan de mayores beneficios dentro de los reglamentos de este tratado.

A B S T R A C T

The possibility that NAFTA open up for the financial institutions of Canada and the United States to penetrate into the Mexican market are quite important. Their presence may increase competitiveness in the financial sector by raising and lowering financial margins. This study seeks to analyze the guidelines of the North American Free Trade Agreement in what pertains to the financial institutions. It also takes into account the incidence that the penetration of the latter may have into the Mexican financial market, with a particular emphasis on the non-banking financial intermediaries. The article concludes that with the coming into effect of the North American Free Trade Agreement, a new internationalization phase of the Mexican financial system begins to take shape. This entails the entrance of foreign financial institutions, the majority of which are non-banking financial intermediaries enjoying greater benefits under the regulations of this agreement.

* DIRECTORA DE INVESTIGACIÓN INTERDISCIPLINARIA Y POSGRADO DE LA UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DE BAJA CALIFORNIA SUR. Correo electrónico: aivanova@calafia.uabcs.mx

INTRODUCCIÓN

En la economía internacional contemporánea, los países en el mundo están formando grandes bloques de comercio regional. La Unión Europea, la cuenca del Pacífico y el área de libre comercio de Norteamérica ejemplifican esta tendencia. Los países crean estos bloques para elevar su competitividad a nivel global (Álvarez, 1994:902)

México forma parte del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), donde sus socios comerciales son los Estados Unidos y Canadá.¹ Este acuerdo acelerará el proceso de integración entre los Estados Unidos y México y, además, iniciará la integración entre México y Canadá (Álvarez, 1994:802).

La posibilidad que abre el TLCAN a las instituciones financieras de Estados Unidos y Canadá para penetrar al mercado mexicano, es muy importante. Su presencia puede aumentar la competencia en el sector financiero elevando la eficiencia y bajando los márgenes dentro de dicho sector.² Sin embargo, el éxito en la aplicación de estas políticas dependerá de la capacidad de los intermediarios financieros mexicanos para competir con las instituciones extranjeras. En caso contrario, podría afectarse el crecimiento económico mediante el restablecimiento de políticas proteccionistas y regulaciones a favor de las instituciones financieras nacionales (Ortiz y Lewis, 1997:230).

Este artículo tiene el objetivo de analizar los lineamientos del Tratado de Libre Comercio de América del Norte en lo referente a las instituciones

¹ Además del TLCAN, México ha firmado tratados de libre comercio con Chile, Costa Rica, Bolivia, Colombia y Venezuela, y está negociando un Tratado de Asociación con la Unión Europea. Sin embargo, éstos no tienen, por el momento, mayor impacto en el ámbito financiero de nuestro país. Por lo tanto, la discusión del presente artículo se refiere únicamente al TLCAN, y a éste me refiero también en los casos cuando utilizo TLC.

² Los márgenes son demasiado altos debido precisamente, a la falta de competitividad. México tiene los más altos márgenes de interés neto: 6.2% en promedio, comparado con EUA, 3.5%; Canadá, 3.2%; España, 2.3%, y Japón, 1.2% (datos de CNV y OCDE).

financieras, y la incidencia que puede tener la penetración de éstas al mercado financiero. Asimismo, se pone un énfasis particular sobre las mayores oportunidades que tienen en este contexto los intermediarios financieros no bancarios, debido a la reglamentación más relajada en comparación con la banca comercial.

El artículo está dividido en cuatro partes después de esta introducción. La segunda parte introduce el régimen de las instituciones financieras en marcos del TLCAN. La tercera y cuarta partes investigan las oportunidades de penetración de intermediarios financieros extranjeros al mercado mexicano con sus respectivas consecuencias, enfocándose la última sobre los intermediarios financieros no bancarios. Y la parte final de este capítulo ofrece una breve conclusión.

LOS SERVICIOS FINANCIEROS EN EL TLCAN

Para facilitar el proceso de inserción de México a la globalización industrial y comercial, y acelerar la velocidad de los ajustes para los cambios políticos, hay que asegurarse de que las nuevas políticas sean fácilmente comprensibles³ (Gruben, *et al.*, 1994). En correspondencia con este principio, las dos estipulaciones más importantes en la parte financiera del TLCAN son relativamente simples: 1) cada país permite a sus residentes la compra de servicios financieros de los otros países miembros de dicho tratado;⁴ 2) las subsidiarias financieras extranjeras reciben trato nacional. La primera cláusula implica la promesa de que

³ El TLCAN representa un gran esfuerzo para asegurar transparencia de procedimientos, siendo la transparencia uno de los principios básicos del acuerdo. Cada país miembro del TLCAN se ha comprometido a presentar, de manera más clara, sus requerimientos para la entrada en sus mercados de servicios financieros, así como proporcionar información sobre las aplicaciones y tomar determinaciones administrativas sobre éstas en 120 días. Se contempla también el derecho de las personas interesadas a comentar las medidas y pedir aclaraciones sobre las medidas en el campo financiero.

⁴ Los países miembros del TLCAN han acordado, en lo general, no incrementar los impedimentos que actualmente existen. Sin embargo, este acuerdo no se lo han

no reaparecerán restricciones sobre los flujos de capital en México similares a las de fines de 1982, que inhibían la disponibilidad de servicios financieros extranjeros a sus ciudadanos. La segunda cláusula —el trato nacional— significa que las instituciones financieras extranjeras⁵ estarán sujetas a leyes, reglas y regulaciones comparables⁶ a las que rigen a las instituciones domésticas en el país receptor.⁷ México, en este caso, es el país para el cual la doctrina significa los mayores cambios, puesto que el TLC permite a las empresas de servicios financieros de los Estados Unidos y Canadá crear en México subsidiarias de su completa propiedad por primera vez en cincuenta años. Este proceso se dará de manera gradual.

Además, la incursión de intermediarios extranjeros se realizará con apego al marco legal vigente; ⁸ esto es, respetando la estructura y las principales reglas de operación que se aplican a los intermediarios nacionales (Ortiz Martínez, 1994:173).

Concedido los EUA y Canadá mutuamente, aunque sí lo han concedido a México. Existe el acuerdo de que los residentes de un país miembro del tratado pueden comprar servicios financieros de los demás países miembros, pero las transacciones tienen que ser originadas por solicitud del comprador; las solicitudes por parte de un vendedor hacia un comprador no son parte del acuerdo.

⁵ Este artículo tratará más sobre instituciones que sobre productos financieros. Esto es, los servicios financieros se tratan según la institución que los presta, y el mismo tipo de servicios pueden ser sujetos a diferentes reglamentos por ser realizados por diferentes categorías de intermediarios financieros.

⁶ El término “comparables” es importante. Suavé y González (1993) sostienen que el TLC define el principio de régimen nacional más en sentido de facto que de jure. La interpretación de jure de este principio supone que se aplican a las empresas extranjeras leyes muy semejantes a las nacionales. La interpretación de facto toma en cuenta los efectos desiguales que pudiera ocasionar la aplicación igual de las leyes a las empresas nacionales y extranjeras. Por consiguiente, la interpretación de facto puede permitir ciertas diferencias en las leyes y reglamentos aplicados a las empresas extranjeras, “en cuanto a sus efectos son equivalentes y no crean para éstas desventajas competitivas en el mercado doméstico” (Suavé y González, 1993:13).

⁷ Este postulado contrasta con el de la Comunidad Económica Europea, que permite que las subsidiarias de las instituciones financieras del país A que operan en el país B, funcionen según las leyes del país A (y no del país B).

⁸ El marco legal para la incursión de los intermediarios extranjeros se especifica en el capítulo XXIV del TLCAN, Arts. 1401-1406.

Aunque las cláusulas principales sobre las instituciones financieras en el TLCAN son simples en su mayoría, a veces están sujetas a algunas complicaciones. Estas complicaciones están provocadas no solamente por las diferencias históricas en el desarrollo de las empresas de servicios financieros en cada uno de los países miembros (Mansell Carstens, 1995), tales como bancos o mercados de valores, sino también en el distinto grado de conexión que los distintos países permiten entre estas empresas. A diferencia de Estados Unidos, México permite la existencia de la “banca universal”, esquema en el cual, como se indicó anteriormente, bancos, aseguradoras, fondos mutualistas, casas de bolsa, arrendadoras y almacenadoras, pueden ofrecer sus servicios encabezados ya sea por un banco, una casa de bolsa o una controladora.⁹

Como se verá a continuación, tales diferencias entre los miembros del TLCAN llevan a la creación de algunas cláusulas específicas. Asimismo, de acuerdo con las estipulaciones del TLCAN, es que se dará la estructura legal de los servicios financieros extranjeros en México (Gruben, Welch y Gunter, 1994). Por ejemplo, las empresas establecidas en el país tienen que ser subsidiadas antes que sucursales¹⁰ de sus propietarios externos. Esto significa que un banco extranjero legalmente establecido en México, tendrá su propio consejo de directores, aunque sea propiedad de una empresa estadounidense o canadiense.

El TLCAN especifica fases paulatinas de su liberalización financiera. México permitirá a los bancos comerciales, casas de bolsa, compañías aseguradoras y financieras de los Estados Unidos y Canadá, un acceso libre sólo después de un periodo de transición de seis años (comenzando en 1994). Durante este periodo se impondrán límites de mercado (Ortiz Martínez, 1994). Por ejemplo, el capital de los filiales de aseguradoras

⁹ Una reciente iniciativa en EUA pretende eliminar, de manera definitiva, las llamadas murallas bancarias: la *Ley Glass Stegall* y la *Ley McFadden*. La primera prohíbe la fusión de la banca comercial y la banca de inversión; la segunda la banca interestatal (Gutiérrez, 1991: 30).

¹⁰ Es pertinente especificar que la figura jurídica “sucursal” corresponde a las leyes de EUA, y la figura jurídica “subsidiaria” corresponde a las leyes de México.

extranjeras no podrá exceder 6% del capital agregado del total de las aseguradoras en México durante el primer año del periodo de transición, pero esta parte aumentará a 12% para enero de 1999, y a 100% para el año 2000.¹¹

De modo similar, en el transcurso de 1994, el capital controlado por inversionistas extranjeros en un banco mexicano no podrá exceder 1.5% del capital agregado de todos los bancos nacionales. El límite máximo a la participación extranjera agregada en el mercado bancario se incrementará gradualmente de 8% a 15%.

Pero aun después de este periodo de transición, la caracterización del trato nacional dentro del TLCAN estará limitada. México todavía podrá tratar a las subsidiarias estadounidenses y canadienses de manera algo diferente que a las empresas nacionales (Gavito y Trigueros, 1992). Por ejemplo, consideremos al sistema bancario mexicano. Cada uno de los mayores bancos, Banamex y Bancomer, cuenta con más de 25% del capital total bancario en el país. Los dos juntos representan cerca de 56% de la capitalización bancaria de México (Boncheva, 1997). Sin embargo, aun después del periodo de transición para los bancos, ningún grupo de EUA o Canadá podrá adquirir una institución que represente más de 4% del capital agregado de todos los bancos comerciales en México. Además, una vez terminado el sexenio de transición, el gobierno mexicano dispondrá de una opción única de congelar temporalmente el nivel de capital en todos los bancos extranjeros procedentes de Estados Unidos y Canadá, en caso de que este capital llegue a 25% del total capital bancario en México.¹²

¹¹ El TLC permite también que las aseguradoras extranjeras entren a México a través de la adquisición de acciones en una aseguradora nacional existente o nueva. Bajo esta modalidad, la parte de las acciones con derecho a voto en posesión de extranjeros, está sujeta a limitaciones que se revelan a lo largo del periodo de transición.

¹² La congelación puede durar solamente tres años. El TLCAN contempla una opción similar para las aseguradoras, pero en este caso el porcentaje de capital agregado que hace válida la opción es de 30%.

Los Estados Unidos, por su lado, también imponen explícitamente las restricciones sobre las actividades de las instituciones financieras de los países miembros del TLCAN dentro de su territorio (Garrido y Peñalosa, 1996). Algunas de estas restricciones reflejan las diferencias entre las instituciones financieras mexicanas y estadounidenses.

Los Estados Unidos han permitido a los grupos financieros mexicanos que adquirieron un banco de operaciones en su territorio antes de que entrara en vigor el TLCAN, a que operen también con su casa de bolsa durante un periodo de cinco años después de dicha adquisición. Las organizaciones nacionales afiliadas a las aseguradoras estadounidenses, sin embargo, no tienen permiso a expandirse mediante adquisición. Asimismo, Estados Unidos requiere que la mayoría de los directores de la subsidiaria del banco sean ciudadanos estadounidenses (Gruben, Welch y Gunter, 1994).

En lo que se refiere a iniciar operaciones con México, uno de los atractivos del TLC para las compañías canadienses y estadounidenses es la oportunidad de realizar operaciones denominadas en pesos en vez de en dólares, y acumulando obligaciones también en pesos para respaldar a los recursos denominados en esta moneda.¹³ También es importante la amplitud de las oportunidades ofrecidas por el TLC. Por ejemplo, el Tratado de Libre Comercio significa que las compañías financieras pueden establecer subsidiarias para ofrecer préstamos al consumidor, créditos comerciales o tarjetas de crédito (Gavito y Trigueros, 1994).

Durante el periodo de transición, tales operaciones estarán sujetas a la restricción de no poder exceder en conjunto 3% de la suma de los recursos agregados de todos los bancos mexicanos, más el agregado de la totalidad de los tipos de instituciones financieras mexicanas.

¹³ Las operaciones en pesos de las instituciones financieras de EUA y Canadá tienen que estar localizadas en México, puesto que la comercialización del peso fuera del país está prohibida.

Después del periodo de transición, tales empresas recibirán un trato puramente nacional. Inclusive dentro del periodo de transición, algunos tipos de financiamiento autorrelacionado no estarán sujetos a las restricciones que enfrentan las demás operaciones financieras (Chant, 1994). Como consecuencia, varias casas de bolsa estadounidenses han empezado a manifestar interés y planear sus actividades de fusiones y adquisiciones en el territorio mexicano, así como a traer swaps y opciones al mercado financiero nacional.

IMPORTANCIA DE LA ENTRADA DE INSTITUCIONES FINANCIERAS ESTADOUNIDENSES PARA MÉXICO

Para determinar si existe interés por parte de las instituciones financieras norteamericanas para establecer operaciones en México dentro del marco del TLC, hay que examinar las especificidades del sistema bancario mexicano.

El sistema bancario nacional tiene ganancias muy altas, está altamente concentrado, no es muy competitivo, es de baja eficiencia. Además, no tiene tanta orientación hacia la mercadotecnia como los sistemas bancarios de algunos países desarrollados (Gruben, *et al.*, 1994).

Los bancos mexicanos rinden ganancias más altas que los bancos en EUA. En 1992, la rentabilidad neta de los recursos fue de cerca 1.45% para la banca nacional versus 0.91% para la banca estadounidense. La rentabilidad sobre los recursos promedio en 1991 fue 1.09% en México, comparado con 0.53% para los EUA, 0.41% para Europa occidental, 0.19% para Japón, y 1.11% para España (Swary y Topf, 1993).

Cuando empezó la reprivatización de la banca en 1991, varios observadores estuvieron sorprendidos por los altos precios de venta de los bancos mexicanos que variaban entre 2.6 a 5.4 veces del valor de los libros. Las expectativas de ganancias futuras ayudan a explicar estos precios. De igual manera, se suponía que la privatización de la banca llevaría a una mayor competencia entre las instituciones bancarias (Chant, 1994), lo que se reflejaría en tasas de interés más altas pagadas sobre los depósitos y tasas de interés más bajas en las operaciones activas.

Sin embargo, en vez de disminuir, la brecha entre las tasas de interés pagadas y cobradas por los bancos aumentó. Durante 1992, cuando la inflación había declinado considerablemente en comparación con 1990, esta brecha fluctuaba entre 7.57% y 10.69%.¹⁴

El sistema bancario nacional actualmente está altamente concentrado, particularmente en comparación con el sistema bancario estadounidense. A mediados de 1992, los tres mayores bancos comerciales¹⁵ disponían de cerca de tres quintas partes del total de recursos bancarios. Comparativamente, a fines de 1992, los tres mayores bancos estadounidenses disponían de cerca de una séptima parte del total de los recursos bancarios de EUA (Swary y Topf, 1993).

Respecto a la importancia relativa del primer banco de cada uno de los miembros del TLCAN, Banamex representa 31.5%, el Royal Bank of Canada 24.2%, y el Citibank 21.2%.¹⁶ El nivel de competencia que implica tal concentración en ausencia de mercados no bancarios desarrollados para la deuda privada, como es el caso de México, puede explicar la persistencia de la brecha entre las tasas de interés activas y pasivas.¹⁷

¹⁴ Las brechas entre las tasas de interés activas y pasivas es probable que se mantengan todavía por lo menos dos años, debido a que los bancos expanden sus operaciones hacia el crédito al consumidor y tarjetas de crédito para grupos de ingresos medios y medios bajos, y tales operaciones normalmente tienen alta diferencia entre las tasas de interés.

¹⁵ Entre 20 bancos en total (incluyendo el Citibank y el Banco Obrero).

¹⁶ Para más detalles sobre la comparación de los sistemas bancarios de los tres miembros del TLC, véase Girón (1995).

¹⁷ La concentración por sí misma no tiene que implicar falta de competitividad. Shaffer reporta que el sistema bancario canadiense, que es comparable al mexicano por su concentración del mercado, todavía se mantiene competitivo. La diferencia histórica consiste en que la banca canadiense procura ofrecer servicios financieros que se demandan en el mercado. Otra diferencia consiste en el mayor desarrollo de los mercados de valores para la deuda privada en Canadá, que compiten fuertemente con los bancos.

Además, algunos indicadores sugieren que la banca mexicana parece no operar muy eficientemente (Rubio y De Remes, 1992), por lo menos según los estándares normalmente aplicados. En 1991, la razón de los costos de operación sin interés a los recursos fue de 5.9% en la banca mexicana versus 3.7% en la banca estadounidense.¹⁸

Existe también evidencia de que los bancos mexicanos no prestan atención a la extensión del mercado¹⁹ como lo hacen los bancos en los Estados Unidos y Europa. En 1991, en México había una filial bancaria para alrededor de 18 000 habitantes, mientras que en EUA había una filial para cada 4 000 personas, y en Europa cerca de una para cada 2 000 personas.²⁰ Sin embargo, así como para el caso de las otras características bancarias, puede ser que el tiempo no haya permitido que el comportamiento bancario refleje completamente el impacto de la privatización.²¹

Aunque estos factores sugieren que México puede atraer capital estadounidense en el marco del TLCAN, es importante acentuar que el sistema financiero mexicano puede ser todo, menos estático (Gruben, Welch y Gunter, 1994). Las circunstancias reflejadas en las estadísticas presentadas probablemente no persistirán.

Se debe tomar en cuenta que la primera reprivatización ocurrió en junio de 1992, y la última en noviembre de 1993. Hay muchas razones para suponer que anterior a la crisis de 1994, el tiempo fue insuficiente para todos los bancos que completaran su transición de una entidad

¹⁸ Para más datos sobre las comparaciones internacionales entre las razones financieras de los países miembros del TLCAN, véase Gavito Mohar, Sánchez García y Trigueros Legarreta (1992).

¹⁹ Más sobre este asunto se puede encontrar en Mansell Carstens (1995).

²⁰ La banca comercial no atiende debidamente ciertos grupos de ahorradores, así como ciertas regiones del país, mismos que, por la creciente desigualdad de distribución del ingreso en México, no le pueden proporcionar altos márgenes de ganancia.

²¹ Además, este impacto se distorsionó por la crisis que estalló a fines de 1994.

pública a una entidad privada. En un estudio sobre la adquisición de bancos por compañías holding en los Estados Unidos, Johnson y Meinster (1975) muestran que las razones del ingreso y del balance general de los bancos adquiridos no empiezan a presentar estadísticamente mayores diferencias hasta después de dos años de la nueva propiedad. Asimismo, el impacto completo del cambio en el manejo no aparece claramente hasta cuatro años después de la adquisición.²²

Mientras que en 1988 había 18 bancos comerciales, a la fecha se han autorizado 36 más, incluyendo 18 extranjeros; el total asciende en la actualidad a 54 (Aspe, 1994:1045). El periodo de seis años de la entrada en vigor de la disposición del TLCAN para que exista una oportunidad completa para el establecimiento de bancos de EUA y Canadá en el mercado doméstico, probablemente traerá cambios profundos en el sistema financiero mexicano, aun en ausencia de agentes extranjeros.²³

Además de la naturaleza rápidamente cambiante de las instituciones y mercados financieros, hay otros factores que también influirán sobre la intensidad y rapidez de la entrada de instituciones canadienses y estadounidenses al mercado mexicano. Ya que, debido “al ingreso creciente, se espera que se incremente la demanda por servicios bancarios por parte de los particulares, la mayor parte de los cuales viven fuera de las grandes ciudades y actualmente no están relacionados con bancos” (Laderman y Moreno, 1992:3). Asimismo, los bancos nacionales de

²² Sin embargo, aunque todavía no se pueden calcular los efectos de la reprivatización bancaria sobre la eficacia de los bancos, se puede observar claramente que se cometieron graves errores en el manejo de estas instituciones, como el alza exagerada de las tasas de interés activas, y falta de análisis adecuado de los créditos, lo que incidió directamente en el aumento de la cartera vencida y la fragilidad del sistema bancario. La cartera vencida respecto a la total se incrementó 7.55% de 1989 a 1993 (Girón, 1994).

²³ En el mercado nacional siguen creándose nuevas figuras legales como, por ejemplo, las sociedades de ahorro y préstamo, y las financieras de objeto limitado que se autorizaron en 1993.

cualquier modo tienen posiciones bien establecidas en el mercado al menudeo, que serían difícilmente alcanzadas por los bancos extranjeros.²⁴

Aunque como se mencionó anteriormente, la concentración de los bancos no siempre inhibe la competitividad, en México se puede decir que tenemos este caso, a pesar de que en el país existen mercados de valores y otras operaciones de intermediarios financieros no bancarios, como factoraje, arrendamiento, etcétera.

Las innovaciones recientes en el mercado de valores, así como la ampliación de los mercados existentes, sugieren que el papel de los servicios financieros tradicionales disminuirá (de modo parecido como se ha dado en el caso de los países industrializados). La revolución tecnológica mundial en el procesamiento de información que ha incrementado la capacidad de los intermediarios financieros no bancarios para adaptar sus instrumentos a las necesidades específicas de prestatarios particulares, continuará surtiendo efecto en el mercado financiero nacional (Walter, 1992). Aumentarán las posibilidades de las instituciones no bancarias para ofrecer servicios que, por el nivel de su especificidad, hasta hace muy poco habían sido restringidos a los préstamos bancarios.

LOS INTERMEDIARIOS NO BANCARIOS EN EL TLCAN

Todo lo anterior es válido también para los intermediarios financieros no bancarios de instituciones de los EUA y Canadá que pudieran entrar al mercado nacional en el marco del TLCAN. Además, las instituciones extranjeras disponen de experiencia y tecnología que las nacionales apenas empiezan a adquirir.

²⁴ Por ejemplo, Banca Serfin (el menor banco de los tres más grandes) tiene 596 filiales. En total, los bancos comerciales, a fines de 1992, manejaban 4 416 filiales en el territorio nacional (Ortiz y Nava, 1994).

Es en el área de la intermediación no bancaria privada donde se puede esperar la mayor penetración extranjera. El aumento de tales actividades por parte de intermediarios nacionales y foráneos, puede contrarrestar la disminución de la liquidez del sistema financiero mexicano.²⁵ Así, las emisiones de títulos de valor privados podrían superar a las gubernamentales.

Otro factor que nos hace pensar que la mayor parte de las instituciones financieras que entrarán al mercado nacional en el contexto del TLCAN, serán intermediarios no bancarios,²⁶ es el trato más favorable que se les da en el acuerdo. Como fue mencionado anteriormente, durante el periodo de transición, el nivel máximo de capital individual para ingreso al sistema bancario era 1.5% de la suma del capital, reservas y ganancias brutas promedio del sistema, aumentando este margen a 4% en el año 2000.²⁷

Sin embargo, el nivel máximo para el caso de los participantes en el mercado de valores era de 4% durante el periodo de transición, para ser removido por completo en el año 2000. De modo similar, se puede ver trato preferencial hacia los intermediarios bursátiles en lo que se refiere a las restricciones del capital total bajo el control de inversionistas extranjeros (Rubio y De Remes, 1992). Para el capital bancario, esta restricción aumentó de 8% en 1994 a 15% que será en 1999, como ya se comentó. En cambio, la restricción similar para los intermediarios no bancarios bursátiles es de 10% en el primer año del sexenio de transición, y 20% en el último año de dicho periodo. La apertura

²⁵ La disminución de la liquidez se acentuaría, según Garber y Weisbrod, como resultado de la disminución de la cantidad de valores de la tesorería vigentes.

²⁶ En el marco de la apertura financiera, en 1994 se autorizó en México la operación de diversas filiales de instituciones extranjeras: 11 arrendadoras financieras, cuatro empresas de factoraje, una casa de cambio, una compañía de fianzas, 16 casas de bolsa y 12 aseguradoras (Banco de México, 1994).

²⁷ Además, este 4% es aplicable solamente a las adquisiciones y no a los nuevos bancos.

relativamente rápida del sector de servicios financieros bursátiles facilitará una rápida penetración extranjera. En este aspecto, es importante destacar el paralelismo entre el comportamiento del mercado mexicano de títulos de renta variable y el estadounidense, en particular cuando el primero se valúa en dólares.

Los mercados de capital están destinados a jugar un papel muy importante en la integración de la región norteamericana. Para que surjan empresas viables en cada país y trinacionales, es necesario que éstas puedan financiar sus inversiones sin problemas de refinanciamiento, que es precisamente lo que permite la colocación de capital accionario y endeudamiento en los mercados de capital. Si los mercados de los tres países están bien integrados, las empresas contarán con una fuente de financiamiento más amplia y oportuna, lo que permitiría que planifiquen y aprovechen bien sus inversiones (Ortiz, 1996:13).

Las aseguradoras canadienses y estadounidenses podrán tener acceso al mercado nacional de dos maneras: primero, las compañías asociadas con aseguradoras mexicanas, podrán incrementar en forma gradual su participación accionaria en la sociedad en conversión, de 30% en 1994, a 51% en 1998, hasta alcanzar 100% en el año 2000. Este tipo de compañías no estarán sujetas a límites máximos —ni agregados ni individuales— de participación en el mercado (Chant, 1994).

Por otro lado, las aseguradoras de Canadá y Estados Unidos podrán constituir filiales sujetas a un límite agregado de 6% de participación máxima en el mercado, que aumentará paulatinamente hasta 12% al término de 1999, y a un límite individual de 1.5% del mercado. Estos límites fueron eliminados por completo el 1 de enero de 1996. De esta manera, las sociedades prestadoras de servicio auxiliares y de intermediación en seguros podrán establecer filiales sin límites de participación (Boncheva, 1996).

De acuerdo con el TLC, México permite a las empresas financieras no bancarias de Canadá y Estados Unidos establecer diferentes filiales en el país para prestar servicios de crédito al consumo, crédito comercial, préstamos hipotecarios o servicios de tarjeta de crédito, en términos no menos favorables que los que disfrutaban las instituciones mexicanas.

Sin embargo, durante el periodo de transición, los activos agregados de estas filiales no podían exceder 3% de la suma de activos agregados de los bancos, más aquéllos de las empresas financieras no bancarias de objeto limitado.

Las compañías de factoraje y arrendamiento financiero de los países miembros del TLCAN, están sujetas a límites transitorios de participación máxima en el mercado con las mismas características y duración que los que se aplican a las casas de bolsa (Gavito y Trigueros, 1992), excepto que no se fijarán límites de participación máxima en el mercado. Los almacenes generales de depósito, las afianzadoras, las casas de cambio, así como las sociedades controladoras de sociedades de inversión provenientes de los países miembros del TLC, también pueden establecer filiales, no existiendo en estos casos límite a su participación en el mercado.

En el TLC no se consideran como servicios financieros las actividades del banco central ni de las dependencias gubernamentales vinculadas con las políticas crediticia, cambiaria, fiscal o monetaria. Asimismo, se excluyen los esquemas de seguridad social y pensiones, además de las actividades de la banca de desarrollo (López Portillo, 1992).

CONCLUSIÓN

Con la entrada en vigor del Tratado de Libre Comercio de América del Norte, podemos decir que inicia una nueva fase de internacionalización del sistema financiero mexicano. Comienza, en primer lugar, con la entrada de instituciones financieras extranjeras, la mayor parte de las cuales son intermediarios financieros no bancarios, que gozan de mayores beneficios dentro de los reglamentos de este tratado.

En segundo lugar, por la fragilidad que presentan debido a las condiciones de la actual crisis financiera, muchas organizaciones financieras nacionales, ante todo las de mayor magnitud, se asociarán con organizaciones financieras extranjeras para aumentar su acceso a la tecnología reciente o de vanguardia, nuevos métodos de organización de operaciones y posibilidades de competir en condiciones de apertura.

Otras organizaciones desaparecerán y, en general, se darán cambios importantes en el sistema financiero mexicano, que ya empiezan a configurarse. Bajo esta perspectiva, la aplicación del TLCAN y los procesos simultáneos de apertura al comercio e inversiones extranjeras, y de desregulación de los sectores financiero y real de la economía nacional, introducen modificaciones relevantes en el entorno económico en que estaban acostumbradas a operar las compañías mexicanas (Ortiz, 1994).

Todo lo anterior muestra que estamos visualizando el surgimiento de un nuevo modelo de acumulación, un nuevo patrón económico y financiero, que no es otra cosa que la síntesis abstracta de un nuevo proyecto del presente y del futuro que se ponen en juego, contra otro que ya no puede reproducirse o perpetuarse (Dávila Aldás, 1995).

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Álvarez Béjar, Alejandro (1994). "Industrial Restructuring and the Role of Mexican Labor in NAFTA", en: *U.C. Davis Law Review*, vol. 27, núm. 4, Summer, pp. 897-915.
- Andere E. Y G. Kessel, (Ed.) (1992). *México y el Tratado Trilateral de Libre Comercio: Impacto sectorial*, ITAM y McGraw-Hill, México.
- Aspe, Pedro. 1994. "La reforma financiera de México", en: *Comercio exterior*, vol. 44, diciembre, pp. 1044-1047.
- Boncheva, Antonina (1996). "Algunos escenarios para las finanzas mexicanas en el marco del TLCAN", en: revista *COBACH*, núm. 16, agosto-septiembre. México, pp.28-31.
- (1997). Los intermediarios financieros no bancarios y el crecimiento económico. Tesis doctoral, División de Posgrado, Facultad de Economía, UNAM.
- Cabello, Alejandra (1997). "Liberalization and Deregulation of the Mexican Stock Market", en: (Ghosh, D. y E. Ortiz (eds), *The Global Structure of Financial Markets. An Overview*, Rutledge, Londres.
- Carstens, Agustin G.C. (1993). *The Mexican Financial System*, Federal Reserve Bank of Dallas, Dallas.

- Chant, J.F. (1994). "El sector financiero en el TLC: dos más uno igual a reestructuración", en: Gliberman St. Y M. Walker (comp.), *El TLC: Un enfoque trinacional*, FCE/Economía Contemporánea, México.
- Dávila Aldás, Francisco (1995). *Del milagro a la crisis*, Fontamar. México.
- Garrido, Celso y Tomás Peñalosa Webb. 1996. *Ahorro y sistema financiero mexicano*, Grijalbo, México.
- Gavito Mohar, J.S. Sánchez García e I. Trigueros Legarreta (1992). "Los servicios financieros y el Acuerdo de Libre Comercio: Bancos y Casa de Bolsa", en: Eduardo Andere y Georgina Kessel, (eds.). *México y el Tratado Trilateral de Libre Comercio: Impacto sectorial*, ITAM y McGraw-Hill, México.
- Girón, Alicia (1994). "La banca comercial de México frente al TLC", en: *Comercio exterior*, diciembre. Pp. 1068-1074.
- (1995). "La banca comercial en Canadá, Estados Unidos y México", en: Girón, A., E. Ortiz y E. Correa (comp.), *Integración financiera y TLC. Retos y perspectivas*, Siglo XXI/IIE, UNAM, México, pp. 251-268.
- Girón, A., E. Ortiz y E. Correa (comp.) (1995). *Integración financiera y TLC. Retos y perspectivas*, Siglo XXI/IIE, UNAM, México.
- Gliberman, St. y M. Walker (comp.) (1994). *El TLC: Un enfoque trinacional*, FCE/Economía Contemporánea, México.
- González Herмосillo, Brenda, Kate Langdon y Brien O'Reilly (1992). "Vista preliminar del Acuerdo de Libre Comercio entre Canadá, Estados Unidos y México", en: *Monetaria*, vol. XIV, núm. 1, enero-marzo.
- Gutiérrez Pérez, Antonio (1991). "La globalización de las finanzas: Una nueva fase de la internacionalización del capital dinerario", en: *Economía informa*, núms. 197-198, agosto-septiembre.
- Gruben, W.C., J.H. Welch y J.W. Gunther (1994). "U.S. Banks Competition and the Mexican Banking System: How Much Will NAFTA Matter?", en: *Financial Industry Studies*, Federal Reserve Bank of Dallas, Septiembre.
- Heyman, T. (1989). *Invertir en México*, Ed. Milenio, México, 1989.
- Kessel, Georgina (comp.) (1994). *Lo negociado del TLC. Un análisis económico sobre el impacto sectorial del Tratado de Libre Comercio*, McGraw Hill/ITAM, México.

- Laderman, Elizabeth and Ramón Moreno. 1992. "NAFTA and U.S. Banking", *FRBSF Weekly Letter*, núm. 92 (40), pp. 1183-1200.
- Mansell Carstens, Catherine. 1992. *Las nuevas finanzas en México*, Milenio, México.
- (1995). "Servicios financieros, desarrollo económico y reforma en México", en: *Comercio exterior*, vol. 45, núm. 1, pp. 3-12.
- Mantey de Anguiano, Guadalupe (1996). "Riesgo sistémico en el mercado bursátil mexicano y su efecto en la inversión real", en: *Comercio exterior*, vol. 44, núm. 12, México, pp. 1129-1132.
- Moncarz, R. y A. Benitez (1995). "Mercados de capital y el TLC: Retos para Centroamérica", en: Girón, A., E. Ortiz y E. Correa (comp.), *Integración financiera y TLC. Retos y perspectivas*, Siglo XXI/IIIE, UNAM, México.
- Moncarz, R. y A. Jorge (1997). *Foreign Investments in Cuba: Problems and Perspectives*, Paper, Fourth Congress of ISINI, Maastricht.
- Natella, Stefano, et al. (1991). *The Mexican Banking System*. CS First Boston, Nueva York.
- (1992). *The Mexican Banking System II*. CS First Boston, Nueva York.
- Ortiz, Édgar (1993). "Globalización financiera y desarrollo: papel de los mercados de capital", en: *Memoria del III Congreso Nacional Académico en Administración, Contaduría e Informática, y VII Simposio Hispánico sobre Negocios y Economía*, septiembre.
- (1994). "Mercados de capital y el desarrollo e integración financiera de México", en: Alicia Girón, Édgar Ortiz y Eugenia Correa (eds.). *Integración financiera y TLC: Retos y perspectivas*, México, Siglo XXI, UNAM.
- (1996). "Globalization of Business and Finance and Emerging Capital Market", en: Ghosh, D. y E. Ortiz (eds.) *The Global Structure of Financial Markets. An Overview*, Rutledge, Londres.
- Ortiz, Édgar y Noel Nava (1994). "Efficiency and Privatization of Commercial Banking in Mexico", Proceedings. Fourth International Conference. International Trade and Finance Association.
- Ortiz, Édgar y Alfred Lewis (1997). "Contestable Markets and the Mexican Banking Sector in the Context of NAFTA", en: Ghosh, D.

- y E. Ortiz (eds.), *The Global Structure of Financial Markets. An Overview*, Rutledge, Londres.
- Ortiz Martínez, G. (1994). *La reforma financiera y la desincorporación bancaria*, F.C.E., México.
- Rubio, L. y A. De Remes (1992). *¿Cómo va a afectar a México el Tratado de Libre Comercio?* FCE, México.
- Suavé, Pierre y Brenda González Hermsillo (1993). *Financial Services and the North American Free Trade Agreement: Implication for Canadian Financial Institutions*, Bank of Canada, Ottawa.
- Swary, Itzhak y Barry Topf (1993). *La desregulación financiera global*, FCE, México.
- Thurow, Lester C. (1996). *El futuro del capitalismo*, Javier Vergara, Buenos Aires.
- Vega Cánovas, Gustavo (coord.) (1993). *Liberación económica y libre comercio en América del Norte*, El Colegio de México. México.
- Vidal, Gregorio (1994). "Reforma económica, mecanismos de financiamiento y procesos de inversión", en: *Comercio exterior*, diciembre, pp. 1083-1092.
- Walter, Ingo (1992). *A Framework for the Optimum Structure of Financial Systems*, Nueva York University, Salomon Center, Working Paper Series, S-92-47.