

# Desarrollo financiero contemporáneo en México y Chile de 1990 a 2014

*Contemporary financial development in Mexico and Chile from 1990 to 2014*

**Nitzia Vázquez Carrillo\***

## Palabras clave

*mercados financieros y macroeconomía,  
Finanzas internacionales, Economía financiera,  
Mercados financieros internacionales*

## Key words

*Financial Markets and the Macroeconomy, International finance,  
financial Economics, International financial Markets*

**Jel:** E44, F3, G, G15

29

\*Profesora de la Facultad de Economía  
Universidad Nacional Autónoma de México  
Correo electrónico: [iafimexico@yahoo.com.mx](mailto:iafimexico@yahoo.com.mx)

## Resumen

Se expone brevemente la evolución del desarrollo financiero para Chile y México, la adopción de políticas de corte ortodoxo y liberal encontrando consecuencias y resultados coincidentes; nulo incentivo a la política productiva al tiempo que la banca privada pasó a pertenecer predominantemente a la inversión extranjera y los objetivos financieros planteados en ambas economías en materia de ahorro, inversión y fortalecimiento del sector para promover el crecimiento económico, no se han logrado a lo largo de dos décadas.

## Abstract

The evolution of the financial development for Chile and Mexico is briefly exposed, the adoption of policies of orthodox and liberal cut finding consequences and coincident results; incentive to productive policy at the same time that private banking came to belong predominantly to foreign investment and financial rights raised in the field of savings, investment and strengthening the sector to promote economic growth, have not been achieved during two decades.

## Introducción

El desarrollo financiero es un proceso histórico consistente en los cambios devenidos en los sistemas financieros que permean las relaciones sociales de los agentes económicos, establecen una estructura y funciones en un entorno que se denomina sistema financiero. Igualmente es consecuencia de la aplicación ciertos tipos de políticas económicas y financieras que establecen reglas del juego para intermediarios y agentes económicos deficitarios y superavitarios; también brindan incentivos o restricciones para generar instituciones o mercados especializados y atenúan o engrandecen el nivel de riesgo e incertidumbre en una economía. Pero dado que el resultado son instituciones y su funcionamien-

to, las divergencias en resultados en cuanto a los efectos del desarrollo financiero entre economías se explica por el rol de dichas organizaciones y reglas del juego.

A su vez el sistema financiero es resultado del desarrollo financiero, es decir, comprende instituciones, mercados, legislación, instrumentos encargados de llevar a cabo la intermediación financiera, que implica canalizar el ahorro generado por unidades económicas con superávit hacia aquellos con déficit. Pero, dicha estructura y funcionamiento es tal, porque así lo ha determinado el desarrollo financiero dentro de un país.

Entre las funciones genéricas del sistema financiero se encuentran brindar acceso a productos y servicios financieros y propiciar su uso extensivo entre los agentes económicos. Por lo que su estudio implica describir la estructura y cambios recientes en los sistemas financieros, así como, analizar la oferta cantidad, tipos y disponibilidad para los agentes económicos. Y la demanda: usos y acogida por parte de los agentes económicos.

En la teoría económica predominante han aducido como factores determinantes del crecimiento económico medido por el producto (nacional o interno) bruto al consumo, la inversión, el gasto y las exportaciones netas. Por ende, el papel del sistema financiero y en particular la importancia de las finanzas estaba excluido o bien, se consideran y analizan como de manera separada la economía real de la financiera.

En este tenor, el concepto de desarrollo financiero desde una visión integral a una economía está insuficientemente estudiado, aunque se han publicado investigaciones enfocadas al estudio de las contribuciones económicas de los sistemas financieros.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Por ejemplo Schumpeter (1911) afirmó que los servicios prestados por el sistema financiero son importantes para la promoción de la innovación

Se ha demostrado<sup>2</sup> que los países sub-bancarizados presentan menor crecimiento económico que otros países. Los historiadores económicos han demostrado que los Países Bajos, Gran Bretaña y Estados Unidos experimentaron revoluciones en su intermediación e instituciones financieras antes de su ascenso a la hegemonía económica global en los siglos XVIII, XIX, y XX respectivamente. También encontraron que Rusia, Alemania y Japón atravesaron revoluciones financieras similares antes de acortar la brecha con los líderes económi-

tecnológica y el crecimiento económico, lo que ha llevado a un relativo consenso entre los economistas en el sentido de que el desarrollo del sistema es importante para el crecimiento de largo plazo. Gerschenkron (1962: 22 – 24) señaló que los bancos juegan un papel destacado en los procesos de industrializados tomando como referente la experiencia de Francia y Alemania. Mediante la idea de conceder préstamos que funcionaban como crédito de largo plazo y haciéndose que la institución de los consejos supervisores se desarrollase hasta llegar a ser uno de los órganos más poderosos dentro de las organizaciones corporativas, los bancos adquirieron una ascendencia tal sobre las empresas industriales que llegó a rebasar la esfera del control financiero para alcanzar la de las decisiones de dirección y empresa.

McKinnon (1974) y Shaw (1973) abordaron la “represión financiera”, cuya tesis era que a medida que se superasen las condiciones de represión de los sistemas financieros se permitiría la eficiente distribución de los recursos, mayor acceso a servicios financieros y reducción de costos (tasas de interés) estimulando su uso en la inversión productiva.

Por su parte el modelo de desarrollo neoliberal que abogan por la liberalización financiera que señalan que en mercados financieros desarrollados los recursos van hacia las actividades prioritarias. Por lo tanto, parte de las políticas recomendadas son el desarrollo de los sistemas financieros pues ello, aumenta la eficiencia, canalizando los recursos financieros hacia el aparato productivo. A su vez, un mercado financiero evolucionado incrementa la propensión a ahorrar y con ello, los recursos disponibles para la inversión.

2 Tales referencias son Gerschenkron (1962); Cameron (1967); Sylla (1975) y Weingast (1995)

cos mundiales a finales del siglo XIX y principios del XX. De hecho, Estudios demuestran que niveles más altos de desarrollo financiero producen tasas más rápidas de acumulación de capital físico, crecimiento económico más acelerado, progreso tecnológico más rápido, creación de empleos más acelerada y mayores oportunidades de movilidad social. El sector financiero facilita la operación eficiente de todas las demás actividades económicas, incluyendo los sectores industriales determinantes para la defensa del Estado (Calomiris y Haber, 2017; 29).

Nuestro objetivo es dar una visión histórica del proceso de transformación que llevó al desarrollo financiero de dos países particulares: México y Chile. La razón de comparar estas economías son sus procesos coincidentes de reformas estructurales implantados y las políticas financieras de liberalización han desencadenado la ampliación de desigualdades sociales y grandes niveles de pobreza; sistemas financieros basados ampliamente en el sector bancario, éste además sumamente concentrado; mercados de valores poco profundos que no constituyen una fuente real de financiamiento para la mayor parte de empresas; poca o nula presencia de capital de riesgo, rezagos en materia de indicadores de profundidad, accesibilidad e inclusión financiera.

## I. Transición del desarrollo financiero en Chile y México

El desarrollo financiero en ambos países cambió radicalmente en los últimos años del siglo XX, porque en el mundo se manifestó una nueva corriente de pensamiento, la cual, impulsaba la creación de instituciones financieras, así como, el diseño y aplicación de políticas económicas que significó un cambio estructural y una nueva participación del papel del Estado en la econo-

mía. Esta situación propició que a ambos países comenzara un creciente flujo de capitales foráneos en primer lugar bajo la figura de créditos internacionales simples (particularmente de la banca privada pero también de organismos financieros multilaterales como el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial).

No obstante, al agotarse el sistema monetario internacional basado en el patrón oro y la suspensión en 1971 de la inconvertibilidad del dólar por oro, así como de un conjunto de eventos económicos relevantes, tales como la caída abrupta de los precios de las materias primas (principalmente del petróleo), una relación económica nueva entre la inflación y el estancamiento económico, así como un excesivo crecimiento en los niveles de deuda en países en desarrollo.

Desde entonces se procedió a impulsar reformas de corte liberal cuyos supuestos básicos son que la promoción y libertad del mercado es la fuerza impulsora de cualquier economía, removiendo los obstáculos al crecimiento económico y privilegiando el desarrollo financiero. La política estatal en México y Chile favoreció por tanto la desregulación y la liberalización financiera.

Las carencias de un modelo de intermediación basado en la represión fueron sustituidas por excesivo ahorro externo que desembocó de modo inexorable en una crisis de deuda sin precedentes, con su secuela de inestabilidad financiera expresada sintéticamente en la inestabilidad de las tasas de interés y en las permanentes presiones cambiarias. (Ayala, 2003; 272).

Las reformas liberales aplicadas en ambos sistemas financieros consistieron de manera general en cuatro líneas de acción:

- Liberar controles y restricciones a tasas, cañones de crédito, reservas obligatorias;

- Apertura financiera<sup>3</sup> permitiendo la entrada de capitales al sector bancario y mercado de valores;
- Privatización del sector bancario y eliminación de fondos y fideicomisos públicos;
- Aplicación de la normativa para regular, supervisar e imponer niveles de capitalización basados en los principios emitidos por el Banco Internacional de Pagos denominados Principios de Basilea.

Se pueden comprobar la aplicación de dichas políticas financieras en los distintos programas de gobierno, objetivos y metas de los planes presidenciales, mismos que a continuación describimos tanto para la economía chilena como para la mexicana.

En México el 18 de julio de 1990 con la expedición de una ley que permitiría la conformación de grupos financieros, también se transformó la figura jurídica de las entidades bancarias pasando de Sociedades Nacionales de Crédito a Sociedades Anónimas propiedad de particulares y para su constitución ya no se requiere más que una autorización y no una concesión.

En sintonía con ello, la máxima autoridad en el país representado por el presidente Carlos Salinas (1989-1994) afirmó que habría una modernización financiera, realizada en pro del cumplimiento de dos objetivos. Uno, acrecentar la generación del ahorro nacional para luego canalizarlo hacia la actividad productiva de manera eficaz y dos, organizar un sistema financiero amplio, diversificado, capaz de promover la productividad y competitividad de la

3 La llamada apertura comercial y de movimientos de capital, negociada con las cúpulas de empresarios, se tradujo al final de cuentas en el abandono de la política industrial y de la agropecuaria y el retiro paulatino de muchos de los instrumentos que el Estado utilizó a lo largo de décadas para inducir, estimular, prohibir y orientar el funcionamiento del total de las actividades de la economía. (Tello, 2014; 342).

economía nacional y con ello, lograr su inserción en la economía internacional.

Ello implicó dar un giro de ciento ochenta grados acorde con la nueva realidad mundial, donde el libre mercado y la globalización financiera predominaban como esquema de política económica. (Díaz, 2006: 179). Todo ello en un entorno de nuevos objetivos para el sector financiero, según se observa en el cuadro de objetivos para el SF en los 90's.

**Cuadro 1** *Objetivos para el Sistema Financiero en los 90's.*

En los 90's se planteó que el sistema financiero mexicano tendría por objetivos:	
<b>A. Con base en el Plan Nacional de Desarrollo 1989 a 94.</b>	
Búsqueda de un sano y eficaz funcionamiento del sistema financiero. Aumento de la eficacia operativa de la banca. Promover la complementariedad entre instituciones bancarias y resto de intermediarios bancarios. Promover el desarrollo de los intermediarios financieros no bancarios. Brindar flexibilidad a los intermediarios bursátiles consolidando el mercado de capitales.	
<b>B. Según régimen mixto de banca y crédito.</b>	
Banca de fomento con propósito esencial de fomentar el crecimiento económico.	
<b>C. Según el Tratado de Libre Comercio</b>	
Propiciar el desarrollo equilibrado del sistema financiero. Aumento de la competitividad, permitiendo la entrada gradual de capital extranjero.	
<b>D. Plan Nacional de Desarrollo de 1994 a 2000 y PRONAFIDE.</b>	
Promover el ahorro interno. Promoción del mercado de capitales. Uso de instrumentos de cobertura de riesgos, con ello, la creación del mercado de derivados. Generar instrumentos financieros que ofrezcan seguridad y rendimientos competitivos. Promoción del uso eficiente de los recursos para el crecimiento. Fortalecer organismos supervisores y reguladores. Fomento de mayor competencia y reducción de costos de transacción. Promover mayor acceso de la población de menores recursos. Aumentar la capitalización de instituciones financieras.	

Fuente: Instituto de Asesoría en Finanzas Internacionales con base en la SHCP y el Banco de México.

Los objetivos financieros para el país sudamericano y en la economía mexicana se inscribieron bajo una perspectiva de corte ortodoxo, justificando un viraje en el modelo económico durante esta década.<sup>4</sup> En torno al sistema financiero se justificó con base en argumentos como la fragmentación financiera,<sup>5</sup> un mercado que dadas las restricciones gubernamentales generaba desintermediación financiera y ello había impactado negativamente la asignación de crédito en el caso del sistema bancario.

Ante lo cual, la respuesta fue optar por la liberalización financiera aduciendo que ello mejoraría la “eficiencia” de la intermediación financiera, misma que implicaba “introducir

un sistema de gestión monetaria que descansara más en la transmisión de las señales del mercado que en los controles directos sobre el crédito o la tasa de interés” (OCDE, 1992; 187). Por supuesto el fundamento teórico que subyace es que “el mercado lo hace mejor y es capaz de autoregularse”, tal mecanismo es capaz de regular las condiciones de los fondos prestables disponibles y sus destinos finales.

En este contexto de aplicación de reformas financieras de corte liberal para las autoridades económico – financieras mexicanas, resultó prácticamente obvio devolver a los bancos al sector privado; comenzando en 1990 con un total de 15 y finalizando en julio de 1992. Este proceso en Chile ocurrió durante los ochentas<sup>6</sup> con consecuencias similares a México durante los noventas, primero crisis financiera y posteriormente la concentración del sector por activos entre unos cuantos bancos y por procedencia del capital extranjero.

En México, la ineficiencia adjudicada al sector gubernamental afectó a las instituciones de fomento, se les consideraron poco efectivas, duplicadoras de funciones razón por la cual debían ser cerradas y/o fusionadas al punto de quedar 7 bancos de desarrollo y 9 fideicomisos en operación; con ello también se prescindió de subsidios sobre créditos otorgados. A lo cual, nuevamente, subyace la idea del ahorro ex-ante como detonante del crecimiento económico y su consecuente modernización: “A

4 Al respecto Tello señala que forma parte del proceso de posicionamiento del pensamiento Neoliberal, posterior a la Crisis del Petróleo de 1973: “En muchas partes del mundo se logró convencer al público de que: a) el gobierno lo había hecho muy mal al intervenir en la economía, y b) los mercados actuando solos podían hacer mejor aquellas cosas en las que las personas se requería la coordinación del gobierno. (2012; 66, 68).

5 Concepto desarrollado por Mckinnon consistente en acotar el actuar gubernamental en el sistema financiero, evitando canalizar de manera forzada los recursos crediticios hacia actividades seleccionadas por el Estado, así como el uso sistema bancario como una fuente de financiamiento barato, puesto que lo anterior conduce a la represión financiera y evidencia el funcionamiento inadecuado de las tasas de interés que no equilibran la oferta y la demanda de los recursos disponibles. La teoría de la represión financiera tiene como hipótesis central no controlar las tasas de interés del mercado, ya que la intervención estatal en ellas acentúa la fragmentación financiera, fomenta un dualismo tecnológico y agudiza la desigualdad en el ingreso y el empleo. La estrategia para superar la fragmentación financiera, bajo este enfoque, es eliminar los controles gubernamentales sobre tasas de interés, destino del financiamiento y encajes legales; además de propiciar la apertura y liberalización de los sistemas financieros para aumentar la oferta de dinero, principalmente el proveniente del exterior, lo que permitiría expandir los saldos monetarios existentes y, con ello, propicie la competencia, tasas con mejores rendimientos reales y fomento el ahorro, inversión y crecimiento.

6 Durante el Gobierno de Allende (4 de noviembre de 1970 a 11 de septiembre de 1973) se expropió la banca, de 17 bancos comerciales existentes, 14 eran propiedad del Estado, luego del Golpe de Estado militar en el que resultó muerto Allende y Pinochet llegó al poder para encabezar una dictadura durante 17 años, es cuando se implementaron las reformas ortodoxas entre ellas la reprivatización bancaria se dio en dos fases: I. De 1974 a 1982 y II. De 1985 a 1989. El proceso fue mediante licitación pública en la que podían participar nacionales y extranjeros. Mayor información del proceso ver (Vergara, 1996. Frías, 1990. Escobar, 1998).



menos que la razón del ahorro nacional se recupere, la inversión tendrá que disminuir, retrasando la deseada modernización de la economía y el crecimiento del ingreso per cápita a mediano plazo.” (OCDE, 1992; 200).

En consecuencia, la estructura del sistema financiero mexicano se modificó a la par de su efecto sobre la política monetaria pues la liberalización conllevó eliminar el encaje legal, cajones de crédito y los topes sobre tasas de interés. En su lugar comenzaron a utilizarse en mayores volúmenes y frecuencia las Operaciones de Mercado Abierto (OMA) esto modifica los canales de transmisión de la política monetaria. Con las antiguos instrumentos y mecanismos era posible direccionar los medios para su inversión, no obstante, la menor regulación se sustenta en el envío de señales ante las cuales los “agentes económicos” basados en su racionalidad les permite generar o permutar sus expectativas, dejándoles tomar las decisiones que resultan más eficientes.

De estos principios teóricos puestos en marcha deriva la idea de sujetarse a “metas inflacionarias” que apoyada en objetivos intermedios lograrían el control de la inflación y administrar la política monetaria a indicadores monetarios,

un objetivo básico y la libre flotación del tipo de cambio.

El TLCAN conformó expectativas de que México se convertiría en la base de bajo costo para la producción productos manufacturados (automóviles, lavadoras) para los mercados de EUA y Canadá; con ello el dinero fluyo a México, lo que condujo a una apreciación real del peso, el déficit comercial de México aumento a 7% del PIB y su deuda externa al 60% de su PIB. Luego, los incidentes políticos asociados con la elección presidencial condujeron a una fuerte disminución en el flujo de dinero y el gobierno mexicano fue incapaz de sostener la moneda (Kindlenberger y Aliber, 2012: 8).

Los propósitos para el sistema financiero se centraron en algo más que la promoción del ahorro, reiteramos que se planteó el proceso denominado “modernización financiera” respondiendo a una política de inserción del país en la globalización. En este sentido, los empeños previos a la crisis financiera (1994) se concentraron en la complementariedad de instituciones esto es, fomentar el desarrollo de los mercados bancarios y capitales. Argumentando la existencia de “fallas de mercado” que generaban desperdicios de recursos o que éstos no financiaran los proyectos más productivos.

**Cuadro 2** Principales fallas del mercado que enfrentan los sectores objetivo de la banca de desarrollo en México.

PYMES	Sector Rural	Infraestructura Básica
<ul style="list-style-type: none"><li>• Escasez de historial crediticio.</li><li>• Vida promedio corta</li><li>• Carencia de garantías</li><li>• Costos de transacción elevados asociados a la banca comercial tradicional.</li><li>• Falta de análisis de proyectos adecuados.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Problemas de capitalización.</li><li>• Ausencia de incentivos de la banca comercial para penetrar el mercado rural.</li><li>• Carencia de garantías</li><li>• Escasez del sistema bancario en el campo.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Proyectos de alta rentabilidad social, pero de baja rentabilidad económica.</li><li>• Problemas en la definición de derechos de propiedad.</li><li>• Problemas para pagar el costo verdadero de los servicios, que haga viable su financiamiento en el largo plazo.</li></ul>

Fuente: Ayala (2003; 307).

Luego de la crisis, los esfuerzos se encaminaron por subsanar las problemáticas calificadas como causales de dicho descalabre financiero por lo que a los objetivos iniciales se le sumaron incrementar la capitalización, fortalecer a los organismos de supervisión y regulación. De trasfondo también se hallaba la idea de una banca de desarrollo que detonara el crecimiento económico y comenzó a hablarse de inclusión financiera, preocupándose por brindar mayor acceso a servicios financieros de la población de menores recursos.

Entonces, en lugar de una entrada paulatina, se tuvo que recurrir abruptamente a la banca extranjera. La banca de fomento no se instauró como representante del fomento al crecimiento rompiendo con el esperado desarrollo equilibrado del sistema financiero. De hecho, desaparecieron muchos de los bancos de desarrollo y, los que quedaron, dejaron de operar como bancos de desarrollo y, los que quedaron, dejaron de operar como bancos de fomento, para concentrarse en llevar a cabo operaciones de segundo piso (de garantía y descuento); se dismantelo todo el sistema de fidecomisos de fomento y garantía a través de los cuales se estimulaban ciertas actividades prioritarias (Tello, 2014; 345).

Respecto de los objetivos de esta década, parece que los denuestos, al menos en papel,

apuntalaron el esfuerzo por propiciar un sistema financiero para el desarrollo de la economía vía el apoyo al aparato productivo y además de la inclusión financiera se adoptaron metas en torno de la educación financiera, destacando que mientras en México era lo novedoso, en otras partes del mundo era una tarea realizada al menos desde dos décadas atrás (ver cuadro 3).

En el caso chileno sus propósitos igualmente resultan relevantes considerando además que durante 50 años esta nación ha sido una especie de laboratorio donde se han aplicado diversidad de políticas financieras y se ha utilizado como comparativo para el resto de Latinoamérica. Estos los encontramos en los Programas de Gobierno elaborados por cada presidente en turno, en los que se establecen las directrices a seguir en materia de economía y sistema financiero, según se muestra en el cuadro de objetivos para el sistema financiero chileno.

Para Chile los objetivos también se sustentan en un bagaje teórico económico que afirma que el desarrollo financiero conlleva crecimiento económico por la vía de su impulso a la inversión productiva. En cambio, no contar con suficientes sucursales bancarias o un mercado de valores amplio y profundo conlleva costos económicos y sociales (ver cuadro 5).



Cuadro 3 *Objetivos para el Sistema Financiero Mexicano en el siglo XXI*

Del 2000 al 2014 los objetivos en materia de sistema financiero en México fueron:

A. Según Plan Nacional de Desarrollo, 2001 a 2006.

- Promoción de un sector financiero sólido.
- Establecer un sector financiero eficaz en el apoyo al aparato productivo.
- Condiciones de promover el ahorro y su canalización efectiva a la inversión.
- Fomentar el ahorro de largo plazo y el popular.
- Promover esquemas de regulación y supervisión eficaces.
- Fortalecer a los intermediarios financieros no bancarios y construir una cultura del seguro en México.
- Ofrecer tasas de interés competitivas para los sectores productivos.
- Desarrollo de un mercado hipotecario que incorpore al sistema financiero y a los mercados de capital.

B. Por el PRONAFIDE de 2002 a 2006.

- Procurar que una mayor proporción de recursos fluya a través del sistema financiero hacia todos los sectores de la economía.
- Impulsar esquemas de crédito que atiendan a todos los sectores.
- Fomentar la competencia entre intermediarios financieros.
- Fortalecer las estructuras de gobierno corporativo en instituciones financieras.
- Promover el desarrollo e innovación de productos y servicios financieros.
- Llevar a estándares internacionales la supervisión y regulación del sistema financiero.

C. Con base en el Plan Nacional de Desarrollo 2007 a 2012.

- Conformar un sistema financiero eficiente evitando la carencia de recursos para el desarrollo regional. A su vez, permita el acceso a instrumentos, servicios y productos financieros a las familias de menores ingresos.
- Democratizar el sistema financiero sin poner en riesgo su solvencia.
- Fortalecer su papel como detonador del crecimiento, la equidad y el desarrollo de la economía nacional.
- Promover la entrada de nuevos participantes.
- Promover la educación financiera.
- Enfocar las acciones de la banca de desarrollo a la atención de la población en sectores prioritarios.

Fuente: Instituto de Asesoría en Finanzas Internacionales con base en SHCP y Banco de México.

Cuadro 4 *Resumen: Transformación del sistema bancario en México*

Época	Características del modelo
1982 -1990	Represión financiera. Sistema bancario estatizado, dominado por la intervención del gobierno en tasas de interés, créditos a cajones selectivos, financiamiento del déficit público.
1990 – 1994	Represión Financiera. Sistema bancario con alta concentración, escasa competencia bancaria. Prácticas irregulares.
1995 – 2000	Crisis y rescate bancario. Entrada creciente de inversión extranjera para su capitalización.
2000 – 2014	Estructura oligopólica. Dominación y concentración por capital foráneo. Sistema de pagos bajo su control. Creación de banca de nicho, poca profundización y concentración en crédito al consumo.

Fuente: Instituto de Asesoría en Finanzas Internacionales.

## Cuadro 5 *Objetivos para el sistema financiero chileno. 1990 a 2014*

- El Estado asumirá la responsabilidad de promover el crecimiento y la modernización, simultáneamente a la de asegurar un reparto más equitativo de los beneficios y costos entre los habitantes.
- Perfeccionar un sistema que privilegie el ahorro y la inversión.
- Generación de un mercado de capitales orientado hacia el mediano y largo plazo.
- Fortalecer y desarrollar mecanismos de financiamiento de mediano y largo plazo para el impulso de la inversión productiva. Lo cual deberá efectuarse con tasas de interés real moderadas. Será fundamental la ampliación de la disponibilidad de crédito a plazos amplios, compatibles con las necesidades de la inversión.
- Ampliar los canales de acceso al financiamiento de empresas pequeñas y medianas, campesinos y talleres de producción.
- Establecer un sistema bancario mixto saneado, capaz de autosustentarse, evitando que la economía sea controlada por un número reducido de grupos económicos.
- Desarrollo de formas de ahorro e inversión vinculadas especialmente a la vivienda, educación, salud.
- Procurar el crecimiento con una macroeconomía sana y ordenada, lo que presupone inflación baja y controlada, déficit moderado de cuenta corriente, apoyar la función estabilizadora de la política monetaria, garantizar plena autonomía del Banco Central.
- Fomentar la integración financiera de la economía chilena con el mundo.
- Profundizar el mercado de deuda a largo plazo.
- Potenciar el uso de mecanismos de cobertura financiera para empresas.
- Reducir las trabas al desarrollo de nuevos instrumentos financieros.
- El BancoEstado mantendrá un sostenido crecimiento en cuanto a número de clientes, colocaciones y productos.
- Buscar mecanismos expeditos y justos para que las pymes que lo requieran puedan renegociar sus deudas.
- Fortalecer a las entidades regulatorias, dotándolas de más independencia.
- Promover la competencia en el sector financiero.
- Profundizar los acuerdos comerciales para que involucren los servicios financieros transfronterizos

Fuente: Instituto de Asesoría en Finanzas Internacionales con información de los Programas de Gobierno de expresidentes Aylwin Patricio; Ricardo Laos; Michelle Bachelet.

En Chile sucedió lo mismo que en México, el sistema de pagos se extranjeriza, se limita la función de la banca de desarrollo. En la década de los noventa el sistema financiero chileno era pequeño resultado de la reducción realizada por el Gobierno, luego de la crisis económico de 1983. De manera específica entre 1981 a 1986 la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF), asumió la operación de 14 bancos y 8 financieras incluyendo los dos bancos más grandes – el Banco de Chile y el Banco de Santiago – del total de instituciones, 16 fueron liquidadas.

La posibilidad de entrada del capital extranjero al sistema bancario lo reconstituyó por completo, inicialmente predominaron las

instituciones privadas, eliminando las financieras en 1995, por liquidación o transformación en bancos. En el lapso del 2000 al 2014 los bancos globales continúan su inmersión en el país utilizando como estrategia la compra de otros bancos con presencia nacional, siendo los principales BBVA, HSBC, Citibank, Santander, Scotiabank, y AMRO Bank.

En el mercado de valores destaca la presencia principal de inversionistas institucionales, entre ellos, fondos de pensión, compañías de seguros y fondos de inversión. Si bien, no constituyen el objeto central de la investigación pero dado el nivel de recursos que maneja, existe otro sector particularmente importante del sistema financiero chileno constituido por los fondos de

pensiones, reformados en 1981 para que pasaran a manos del sector privado y de este modo los recursos fuesen administrados e invertidos en el sector financiero vía las Administradoras de Fondos de Pensión (AFP) que inicialmente sólo podían invertir sus recursos en valores gubernamentales y otras deudas bancarias.

En los umbrales del Siglo XXI, el panorama mundial parecía esperanzador en términos del grado de conocimiento y desarrollo tecnológico de la humanidad, sin embargo, a la par no se podían disimular las crecientes desigualdades interregionales a nivel mundial. Así, en septiembre de 2000 Naciones Unidas declaró la Asamblea del Milenio con el propósito de llevar a cabo acciones contundentes en torno de alcanzar un mundo pacífico, próspero, justo, estable y el logro de ocho objetivos básicos de los cuales el primero y octavo son justamente erradicar la pobreza y fomentar el desarrollo. En este tenor, se multiplicaron los esfuerzos por amplificar la cultura y educación financiera a nivel global,<sup>7</sup> lo que se sumó a los objetivos para el sistema financiero en el nuevo siglo.

Además, se adoptaron medidas en concordancia con las políticas económicas sugeridas en el Consenso de Washington y los modelos de desarrollo neoliberal; bajo el supuesto de que su adopción permitiría lograr crecimiento económico en conjunto con bajos niveles de inflación, balanza comercial equilibrada, equitativa distribución del ingreso y disminución de los niveles de pobreza. Tal modelo aboga por la desregulación financiera pues mercados financieros desarrollados los recursos van hacia las

actividades prioritarias en consecuencia era imperante desarrollar los sistemas financieros dado que ello aumenta la eficiencia, canalizando los recursos financieros hacia el aparato productivo e incrementa la propensión a ahorrar.

Las reformas liberales aplicadas en ambos sistemas financieros consistieron de manera general en cuatro líneas de acción: (1) liberar controles y restricciones a tasas, cajones de crédito, reservas obligatorias; (2) apertura financiera permitiendo la entrada de capitales al sector bancario y mercado de valores; (3) privatización del sector bancario y eliminación de fondos y fideicomisos públicos; (4) aplicación de la normativa para regular, supervisar e imponer niveles de capitalización basados en los principios emitidos por el Banco Internacional de Pagos denominados Principios de Basilea. Estas políticas financieras están reflejadas en los programas de gobierno, objetivos y metas de los planes presidenciales, mismos que a continuación presentamos para ambas economías.

## Conclusiones

El desarrollo financiero en ambos países cambió radicalmente porque en el mundo se manifestó una corriente de pensamiento que a su vez influenció la generación de instituciones e implantación de políticas económicas específicas. Chile y México forman parte de la región latinoamericana a la comenzaron a fluir abundantes capitales del exterior en forma de crédito sobre todo provenientes de la banca privada internacional. Pero luego de la baja del precio en las materias primas incluyendo petróleo y cobre, al mismo tiempo que inflación y estancamiento económico en el mundo desarrollado, hicieron imposible el pago de las deudas correspondientes. Latinoamérica se vio envuelta en crisis económicas acompañadas de incremento de la pobreza, inflación y poco o nulo crecimiento económico.

7 No hay un dato preciso sobre cuándo comenzaron los esfuerzos en materia de educación y cultura financiera, no obstante, por fecha de emisión de publicaciones al respecto podemos señalar que la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO, por sus siglas en inglés) fue de las primeras instituciones en abordar el tema y señalar su importancia.

La respuesta para ello fue el impulso a reformas de corte liberal cuyos supuestos básicos son que la promoción y libertad del mercado es la fuerza impulsora de cualquier economía, ello removería los obstáculos al crecimiento.

Dentro las particularidades para ambas naciones encontramos la predominancia del sector bancario privado dada la cantidad de instituciones y actividades autorizadas, mismo que ha relegado el papel de la banca de desarrollo con base en el enfoque de que el Estado debe alejarse de la intermediación financiera. Algo peculiar también ocurrido tanto en Chile como México es que la banca extranjera se introdujo por la vía de compra de bancos de origen nacional, reemplazando sus marcas, nombres y prácticas; entonces se confirma la extranjerización del sector y la conformación de grupos financieros.

El sector no bancario en ambos casos es pequeño, con menor número de instituciones y participantes. Específicamente encontramos el sector de ahorro y crédito popular conformado fundamentalmente por cajas de ahorro (México) y cooperativas (Chile) cuyo propósito es la inclusión financiera de los agentes económicos relegados por la banca tradicional.

En tanto, el sector bursátil se sustenta en una sola bolsa de valores en cada nación, entre sus principales participantes son banca de inversión (casas de bolsa o corretaje) y especialistas bursátiles que fungen como intermediarios bursátiles llevando la actividad de compra y venta de activos financieros.

Finalmente no se cumplieron los objetivos propuestos en ambas economías porque luego de haber llevado a cabo reformas y liberalización financieras sin acompañarlas de estrategias para mejorar el desempeño económico,

es decir, reformas financieras sin políticas productivas, el efecto sobre la economía real ha sido nulo. En cambio, se implantaron cambios estructurales para los sistemas financieros bajo la falsa creencia de que serían mecanismos infalibles para detonar el crecimiento económico. ☹️

## Bibliografía

- Ayala Espino, José (2003) *instituciones para mejorar el desarrollo*. FCE. México.
- Calomiris, C y Haber, S. (2017) *De frágil diseño: los orígenes políticos de las crisis bancarias y el crédito escaso*. CIDE. México.
- Cameron Rondo (1967) "England, 1750.1844". En: Cameron, Rondo; Crisp, Olga (*et.al.*) *Banking in the Early Stages of Industrialization: A Study in Comparative Economic History*. Nueva York: Oxford University Press.
- Díaz Mondragón, Manuel (2006) *La entrada de la banca extranjera en América Latina*. IPN. México.
- Escobar P. (1998) "La banca en Chile: aspectos de la modernización". *Estudios Económicos y Sociales* núm.1. Chile.
- Frias, P. Et al. (1990) "El trabajo bancario: liberación, modernización y lucha por la democracia". *Estudios Sectoriales* núm. 8. Chile.
- Gerschenkron, Alexander (1962) *El atraso económico en su perspectiva histórica*. Ariel. España.
- Kindleberger, Charles y Aliber, Robert (2012) *Manías, pánicos y cracs. Historia de las crisis financieras*. Ariel. España.
- Mckinnon, Ronald (1974) *Dinero y capital en el desarrollo económico*. CEMLA. México.
- OCDE (1992) *Estudios Económicos de la OCDE: México*. OCDE. México.
- Schumpeter, J. (1911) *Teoría del desenvolvimiento económico: una investigación sobre ganancias, capital, crédito, interés y ciclo económico*. FCE. México.

Shaw, Edward (1973) *Financial Deepening in Economic Development*. Oxford University Press.

Sylla, Richard (1975) *The American Capital Market 1846-1914*. Arno. Nueva York.

Tello Macías, Carlos (2014) *La economía política de las finanzas públicas: México 1917 a 2014*. UNAM-FE. México.

Tello Macías, Carlos y Ibarra, Jorge (2012) *La Revolución de los Ricos*. FE-UNAM. México.

Vergara, Rodrigo (1996) "Privatización de la banca: La experiencia chilena" *Estudios Públicos*, núm. 63, invierno. Centro de Estudios Públicos. Chile.

Weingast, Barry (1995) "The Economic of Political Institutions: Market Preserving Federalism and Economic Development". *Journal of Law, Economics, and Organization*, Vol. 11