

*Academia Mexicana de Economía Política, A. C.*

---

*A M E P*

*Disertación N° 29*  
*Mutaciones Financieras*  
*y Crisis Bancarias*

*Disertante:*  
*Alicia Girón González*

*Colección Disertaciones*  
*Segunda Época*

## *Mutaciones Financieras y Crisis Bancarias*

*Alicia Girón G.<sup>1</sup>*

Las mutaciones financieras y las crisis bancarias tienen particularidades bien definidas; por un lado, la inestabilidad monetaria y financiera es cada vez más frecuente, ocasionando un aumento inusitado de las crisis financieras; por otro lado, el prestamista de última instancia participa activamente a través de la Reserva Federal de los Estados Unidos, Fondo Monetario Internacional y las autoridades monetarias locales (Banco Central).

La nueva rearticulación de los mercados financieros anteriormente segmentados y las características actuales del mercado financiero internacional global introducen nuevos elementos al avance del estudio de dichas crisis. Sin embargo, la profundización del estudio de las crisis financieras y particularmente las crisis bancarias por su especificidad hacen indispensable su explicación desde la óptica de la teoría económica; la pertinencia de éstas en regiones emergentes como la asiática e incluso latinoamericana, permiten observar como los mercados han ido integrándose hasta formar un mercado integrado cuyos flujos se encuentran interrelacionados sin límite de fronteras, un pequeño desajuste provoca una gran turbulencia en todo el sistema financiero internacional.

---

<sup>1</sup> Directora del Instituto de Investigaciones Económicas de la Universidad Nacional Autónoma de México. Responsable del Proyecto "Deuda Externa, Innovación Financiera y Regionalización de los Sistemas Financieros. (Retos del Financiamiento para el Desarrollo)" de la Dirección General de Asuntos del Personal Académico de la UNAM, miembro del Sistema Nacional de Investigadores de Conacyt. Se agradece el apoyo del becario de maestría José Martín Guerra.

A ello se suma la reorganización industrial cuyos objetivos principales son la integración de cadenas productivas con una participación cada vez mayor de insumos de diferentes naciones, tal parecería que los mercados financieros acompañan a los mercados productivos de bienes y servicios. Las naciones desaparecen en un sentido figurativo para ampliar las cadenas productivas y se fortalecen las grandes empresas cuando los activos bajan de precio como consecuencia de las crisis financieras

La complejidad que caracteriza al actual sistema financiero así como las nuevas modalidades en el financiamiento del desarrollo han hecho de la globalización financiera una realidad que desborda las fronteras de muchos sistemas financieros nacionales. La desregulación, liberalización y el incremento de la competencia entre intermediarios financieros, constituyen un proceso iniciado desde el rompimiento de los acuerdos de Bretton Woods. Por otra parte; se han ocasionado diversas crisis bancarias en más de 130 países precediendo crisis financieras de gran envergadura. México 94-95 es sólo el inicio de un proceso de una profunda inestabilidad financiera que desembocaría muy pronto en la crisis financiera del sudeste asiático arrastrando a Brasil y Argentina e iniciando el proceso de deflación en Estados Unidos y Europa a finales del siglo XX. Al mismo tiempo, las megafusiones de los bancos estadounidenses permitirán recobrar la hegemonía perdida durante las dos últimas décadas. Los organismos financieros bancarios con activos de 2,692,057 millones de dólares en un mercado financiero integrado y mundial permearán las estructuras económicas y financieras de los países con recientes crisis bancarias.

## I. Introducción:

El mercado financiero ha dejado de ser desde hace un par de décadas un mercado segmentado y nacional. Recientemente un libro señalaba "...de Bangkok a Seul, de Hong Kong a Frankfurt, París, Londres y New York, de México a Río y Buenos Aires, los mercados financieros globales han guiado su artillería a las capitales del este asiático. En el camino, ellos han incidido en tasas de interés altas, sistemas bancarios frágiles y economías débiles, ocasionando desestabilizar monedas que en períodos previos habían sido estables. Todo ello a partir del segundo semestre de 1997. Esta devastación sugiere que han emergido mercados financieros mundiales como una forma de gobiernos supra-nacionales para el siglo XXI ... virtualmente, todas las naciones conjuntan la economía global, sus finanzas están sujetas a los mercados imperantes".<sup>2</sup> Por ello, no es una casualidad que los mercados financieros nacionales se encuentren integrados a un sólo mercado, que no sólo, poseen características semejantes, sino que responden en su desempeño a las variaciones de tasas de interés y tipos de cambio internacionales, así como a los lineamientos de política monetaria y financiera hegemónicos, a un orden productivo único.

Cuando analizamos las recientes crisis bancarias y financieras en el marco de la globalización financiera resultado de la desregulación y liberalización de los sistemas financieros nacionales y el incremento de los intermediarios no bancarios así como del elevado número de operaciones fuera de balance a través de las operaciones de opciones y futuros y de los asientos electrónicos, no queda más que hacernos la pregunta de qué pasa con los mercados financieros nacionales y el sistema monetario de Bretton Woods cuya

finalidad fue la estabilidad financiera. ¿Cuáles son las características de las crisis financieras?, ¿Cómo mostrar que se pueden prever las crisis bancarias?, ¿Qué papel juegan los flujos de capital internacional?, ¿Cuál es el papel de las estructuras productivas de los países que permiten que se distorsionen los sistemas financieros nacionales?

En la presente investigación lo que realizamos es una breve reflexión de lo que pasa actualmente con las crisis financieras, las crisis bancarias y el mercado financiero internacional, particularizando la crisis del sudeste asiático. Las crisis financieras pueden ser precedidas de crisis monetarias, crisis de endeudamiento externo, crisis bursátiles y crisis bancarias. La particularización del estudio de las crisis bancarias que ocasionaron crisis financieras internacionales alterando los sistemas financieros y bancarios nacionales así como la composición y dinámica del comportamiento de los flujos de capital a escala internacional se presentan en la actual crisis del sudeste asiático, y la crisis financiera en México y el consecuente impacto en Argentina, Brasil y Venezuela durante 1995.

## II. Antecedentes de las crisis financiera

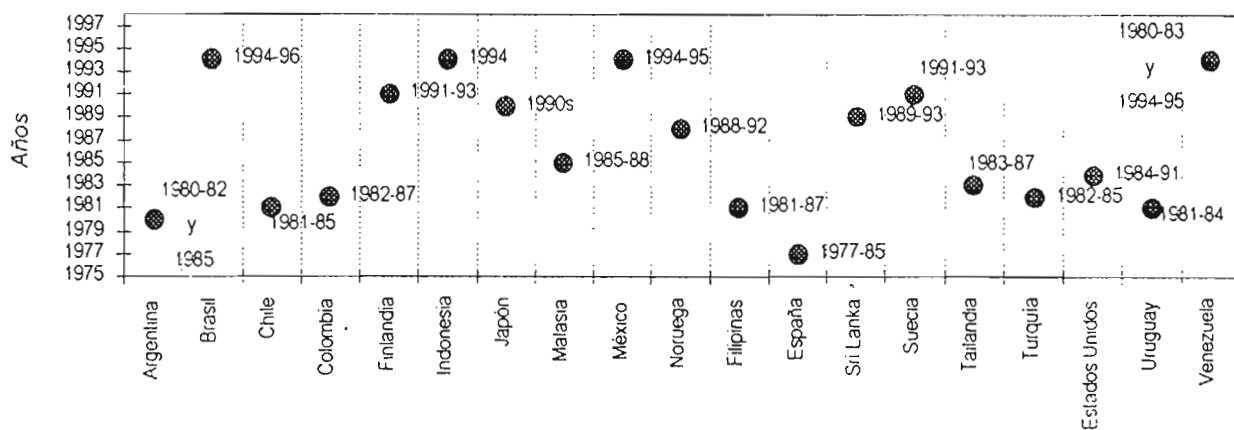
El colapso de grandes, medianos y pequeños bancos tiene a lo largo de la historia contemporánea del capitalismo una significación muy importante en el campo de la teoría económica, el ciclo económico, la competencia entre los mercados financieros nacionales y entre las diversas regiones del mundo. Las recientes quiebras bancarias en Tailandia, Indonesia, Corea del Sur y en Japón con un costo aproximado para el Fondo Monetario Internacional cercano a los cien mil millones de dólares; así como las que presentan los bancos de Escandinavia al inicio de los noventa y en América Latina: México, Argentina,

---

<sup>2/</sup> Girón, Alicia y Correa, Eugenia (coordinadoras) *Crisis Financiera: Mercado sin Fronteras*, Editorial El Caballito, Instituto de Investigaciones Económicas y Dirección General de Asuntos del Personal Académico

Brasil, y Venezuela durante mediados de la década, quizás son las más sobresalientes de la actual década. Sin embargo, no deben olvidarse la quiebra de las sociedades de ahorro y préstamo en Estados Unidos durante los ochenta, que le costaron a la Reserva Federal más de 150 000 millones de dólares, ni el colapso financiero de los años treinta, cuando más de mil bancos se declararon en bancarrota.

Gráfica 1  
Crisis Bancarias a nivel Internacional



FUENTE: Elaboración cen base en: FMI, *World Economic Outlook*, Wassington, D.C. May 1998, p. 78.

El estudio de las crisis bancarias que recaen en crisis financieras no se puede estudiar sin tener contemplado varios elementos, en el marco del proceso de desregulación y liberalización de los sistemas financieros nacionales. “Para algunos autores, el tipo de desregulación que se ha dado en los ochenta ha sido una que ha llevado a la mundialización de los mercados financieros. Una integración de los mercados financieros que está cambiando el patrón de financiamiento de la acumulación. Una integración financiera que

se corresponde con cierto nivel de desarrollo de las fuerzas productivas, con una incorporación tecnológica acelerada en el sector, que dejó a este interconectado por todo el mundo las 24 horas del día de cada país. Una integración financiera que hace imposible desvincular los distintos mercados financieros y que, debe acompañarse de una creciente armonización de los distintos marcos regulatorios financieros de las economías capitalistas desarrolladas, apuntando en el sentido de buscar ordenar, garantizar y consolidar la integración financiera, y propiamente la globalización económica”<sup>3</sup>.

Por tanto, el estudio de las crisis bancarias que anteceden a las crisis financieras permiten obtener parámetros similares en los países que han pasado por procesos de desajuste, siendo las siguientes características, las que prevalecen.

La competencia de los bancos con otros intermediarios financieros y la pérdida de importancia del papel que la banca comercial había desempeñado tradicionalmente, el incremento de las operaciones fuera de balance (*off-balance-sheet*) amén de la participación de nuevos instrumentos financieros están llevando a cuestionar si dicha industria está en declive o están cambiando sus funciones.<sup>4</sup> Así, los cambios en los sistemas bancarios impulsados por las tendencias resultantes de la fuerza de la innovación financiera y la emergencia de nuevos productos, es decir la valorización, la integración, la globalización y el movimiento hacia los mecanismos de mercado en la determinación de los precios y la distribución.

En realidad, las crisis bancarias son resultado de la mayor competitividad de los servicios que ofrecen los intermediarios financieros en mercados altamente integrados a

---

<sup>3</sup>/ Correa, Eugenia *Crisis y desregulación financiera*, Siglo XXI Editores, México, 1998, p. 167

<sup>4</sup>/ The 30th Annual Conference on Bank Structure and Competition, organizada en mayo de 1994 por la Reserva Federal de Chicago, se dedicó al tema ¿The Declining Role of Banking?

escala mundial, así como de la participación de los intermediarios no bancarios. Es importante mencionar que el proceso de desintermediación inducido por la competencia ha provocado una tendencia a la...“disminución de operaciones tradicionales que integran los balances de los bancos, los recortes de costos y la consolidación de las operaciones bancarias mayoristas, así como a la expansión de las actividades bancarias que no figuran en sus balances. Habida cuenta de la ininterrumpida pérdida de la participación de los bancos en los pasivos de las sociedades anónimas, se ha elevado rápidamente la de los fondos de inversión y del papel comercial”<sup>5</sup> A lo anterior hay que agregar la búsqueda de instrumentos más rentables en mercados de valores crecientes y la disminución de la tendencia de los créditos tradicionales concedidos por la banca comercial en el entorno mundial.<sup>6</sup>

Por ello, en los mercados bancarios el financiamiento fuera de balance se destaca por, los intercambios de tasas de interés y de moneda extranjera, las cartas de crédito contingente, los compromisos de préstamos, las ventas, y las transferencias y garantías. Los intercambios de tasas de interés, introducidos por primera vez en 1981, crecieron hasta llegar a totales vigentes de 81000 millones de dólares en 1984 y más de un billón de dólares en 1988; tan sólo los futuros de tasas de interés representaban en dicho año 76 por ciento y las opciones de tasas de interés 24 por ciento, para el mismo año.<sup>7</sup>

Actualmente, las operaciones de derivados según el Banco de Pagos Internacional ascendían a 9 mil 887 miles de millones de dólares para finales de 1996. En América del Norte pasaron en un periodo de diez años de 518.1 mil millones de dólares a 4,839.7 miles

---

<sup>5</sup> International Monetary Fund, *International Capital Markets*, septiembre de 1992.

<sup>6</sup> *Informe del FMI examina la reestructuración de los mercados internacionales de capital*, en *Boletín del FMI*, 16 de noviembre de 1992.

<sup>7</sup> Obsérvese varios números del *Informe del Banco de Pagos Internacional*.



de millones de dólares; en la zona del Asia – Pacífico fue de 87.0 mil millones de dólares a 2, 154 miles de millones de dólares, en Europa pasó de 13.1 miles de millones de dólares a 2,831.7 miles de millones de dólares. El crecimiento porcentual del total de los instrumentos financieros derivados fue de mil quinientos por ciento entre 1986 y 1996. Vease Gráfica No. 3 Mercados de Derivados por región e instrumentos en relación al total.

Así la expansión de la actividad bancaria hacia las áreas de actividad no tradicionales, ocurre al tiempo de un desarrollo extraordinario de otras empresas financieras y no financieras, las cuales han venido proveyendo servicios de tipo bancario y formando “bancos que no son bancos”. La institucionalización de los mercados financieros ha avanzado también con rapidez, incrementando el profesionalismo y refinanciamiento de todos los participantes. Inversionistas y prestatarios actúan cada vez más en el mercado como instituciones, con todas las ventajas que ello involucra. Esta tendencia tiene implicaciones importantes para los mercados financieros.<sup>8</sup>

La solidez de un sistema bancario es resultado de políticas macroeconómicas y estructurales que permiten una estrecha correlación con el sistema financiero. En América Latina los procesos de desregulación financiera no han sido muy exitosos, precisamente porque no se ha tenido la visión para establecer una política económica que posibilite la liberalización del sector financiero sin desestructurar el sistema bancario. Ejemplo de ello ha sido Chile<sup>9</sup> a principios de los ochenta; Venezuela, México y Argentina en años recientes.

---

<sup>8</sup> Swary Izhak y Topf Barry, *La desregulación financiera global. La banca comercial en la encrucijada*, FCE, México, 1993, p. 383.

<sup>9</sup> Carlos Díaz Alejandro, *Adiós represión financiera ¡Qué tal, crac financiero!*, en Catherine Mansell Carstens, *Liberalización e innovación financiera en los países desarrollados y América Latina. Selección de*

Por ello, en América Latina, se admite que independientemente de si los sistemas bancarios están o no adecuadamente reglamentados y supervisados, siempre serán vulnerables a los shocks macroeconómicos. Así, éstos afectarán adversamente la demanda de moneda nacional o la afluencia de capital internacional, pudiendo socavar la capacidad de los bancos nacionales para financiar sus compromisos de préstamos, conduciendo a una crisis a través de otras vías. Un incremento inesperado en la demanda de depósitos bancarios o una afluencia de capital extranjero puede desencadenar una bonanza de las actividades crediticias de los bancos, al final de la cual éstos podrían terminar con un gran número de préstamos dudosos, lo que hace al sistema muy vulnerable a un shock pequeño.<sup>10</sup>

Los cambios sistemáticos en la regulación expresan, por ejemplo, en el caso de la banca comercial, la menor importancia relativa de ésta en la oferta de créditos, ante una mayor participación de los mercados de valores y los servicios de corretaje en el proceso de financiamiento. Sin embargo, lo que se observa durante los últimos años de la década de los noventa son las fusiones entre los grandes bancos comerciales principalmente en Estados Unidos. Ejemplo de ello, es el anuncio reciente de la fusión de la compañía bancaria y la firma financiera más grande de Estados Unidos, Citicorp con Travelers Group por más de US\$72,500 millones, se agrega la de BankAmerica y NationsBank, valorada en US\$ 60,000 millones y la de Banc One Corp. First Chicago NBD, por cerca de US\$30,000 millones. Estas fusiones perfilan una nueva etapa de consolidación bancaria en Estados Unidos y apuntan los ámbitos en los que ha de configurarse la nueva estructura de poder financiero de los intermediarios que operan a escala mundial, amén de la nueva estructura

---

*textos*, Banco Interamericano de Desarrollo y Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, México, 1995.

de mercado, los servicios y la intermediación financiera que se configura a partir de la crisis financiera manifestada en América Latina y en Asia.

Dicho proceso está acompañado por una desintermediación financiera<sup>10</sup> de los mercados financieros, la desregulación financiera en escala mundial y la competencia entre las instituciones financieras. La disminución de la deuda contratada con la banca comercial internacional y el aumento de los créditos vía la emisión de valores promueven la modificación de los métodos tradicionales de financiamiento.

Por su parte, la creciente afluencia de capitales, de corta maduración hacia los mercados emergentes creció de manera extraordinaria desde fines de la década de los ochenta hasta mediados de los noventa. Estos mercados se constituyeron en fuentes de inversión con atractivos rendimientos, aprovechando la liquidez y las oportunidades de arbitraje y de la diversificación de los portafolios de inversionistas institucionales, fondos de pensiones y mutualistas, compañías de seguros, casas de corretaje y bancos de inversión. Los flujos anuales durante 1990-1996 fueron de 148.1 mil millones de dólares, de éstos 131.2 correspondieron a países en desarrollo. En total estos países recibieron 918.4 mil millones de dólares. La región asiática recibió 43 por ciento aproximadamente y la región latinoamericana recibió el 35 por ciento.

#### METER CUADRO DE DERIVADOS

---

<sup>10</sup>/ Gavin, Michael y Hausmann, Ricardo, Las raíces de las crisis bancarias, en Hausmann, Ricardo y Rojas-Suárez, Lilitana (Compiladores), Las crisis bancarias en América Latina, Banco Interamericano de Desarrollo-Fondo de Cultura Económica, México, 1997, pp. 32-33.

<sup>11</sup> Hay una tendencia a una merma en la intermediación financiera tradicional de la banca. Entendemos que las funciones de la banca comercial es convertir sus pasivos en activos financieros en favor del desarrollo económico y la asignación óptima de los recursos, sin embargo ahora intermedia la información para lograr mayores ganancias a través del dinero electrónico.

En este entorno se establece una modificación estructural de los mercados financieros nacionales, así como de las condiciones monetarias internas, fomentando la interdependencia entre tasas de interés y tipo de cambio y la dependencia creciente de los flujos externos de capital. En efecto el cambio estructural de los mercados financieros se manifiesta, entre otros, mediante la disminución de las fronteras nacionales y la ubicación geográfica como factores determinantes de la función financiera. Se afirma entonces que "... Está declinando la delincación de los papeles debido a la identidad institucional a medida que se dismantelan las barreras estructurales en la provisión de servicios financieros. Aquellas empresas financieras, que ya no tienen un mercado asegurado por la regulación protectora, están reorganizándose como "supermercados financieros" o "boutiques" para explotar un reducto en el mercado"<sup>12</sup> También en estos años se acentúa la incertidumbre en los mercados financieros, estimulada por la alta volatilidad de los tipos de cambio, las tasas de interés y los niveles de liquidez.<sup>13</sup>

En América Latina a diferencia de los países industrializados ante una crisis o shock, los depositantes se muestran más dispuestos a retirarse del sistema bancario que en los países industrializados cuando se ve afectada adversamente la capacidad de los prestatarios para pagar. Por ello, la fragilidad de los sistemas bancarios también se refleja en el elevado costo asociado con la reestructuración de los sistemas después de una crisis.<sup>14</sup>

---

<sup>12</sup> Swary Itzhak y Topf Barry, *La desregulación financiera global. La banca comercial en la encrucijada*, FCE, México, 1993, p. 383.

<sup>13</sup> El enorme arribo de corrientes brutas de capital en países como México se explica en gran medida por la reducción de la carga de la deuda externa, la liberación comercial y los mercados financieros nacionales, las menores restricciones para la adquisición de activos por extranjeros, así como la repatriación de capitales fugados.

<sup>14</sup> Rojas, Suárez y R. Weidsbrod Steven, "Las crisis bancarias en América Latina: experiencias y temas", en Hausmann, Ricardo y Rojas-Suárez, Lilianna (Compiladores), *Las crisis bancarias en América Latina*, Banco Interamericano de Desarrollo-Fondo de Cultura Económica, México, 1997, pp. 10-11.

El costo fiscal del rescate bancario, ha sido altísimo con relación, al producto interno bruto. Tan sólo en Corea representa 33.0 por ciento, en Japón 31.0 por ciento y en México se ubica entre 12 y 15 por ciento del PIB.<sup>15</sup> El costo de las crisis bancarias lo podemos observar en el gráfica 2. **OJO AMPLIAR**

## CUADRO 1. CRISIS SELECCIONADAS: COSTOS DE REESTRUCTURACIÓN

### GRÁFICA 2. COSTOS DE LAS CRISIS BANCARIAS

La hipótesis teórica en la que se inscribe la inestabilidad financiera es vista como el conjunto de procesos que genera una brecha entre las variables económicas en el transcurso del tiempo real. Los resultados de las múltiples interacciones de mercado son en su mayoría estables, pero con el tiempo forman parte del efecto acumulativo de los procesos de interacción generados por las turbulentas condiciones, así como la incoherencia que existe entre los procesos de desregulación financiera y la política macroeconómica. Estas interacciones reflejan la característica esencial de la economía capitalista que es simultáneamente un sistema que genera ingreso y un sistema financiero de activos determinados en el mercado. Por su parte el Fondo Monetario Internacional resalta los problemas de selección adversa y de riesgo moral (*moral hazard*). En efecto, el problema de selección adversa se puede dar cuando existe información asimétrica o incompleta, así la problemática de selección adversa lo enfrentan los bancos cuando otorgan un crédito que en

<sup>15</sup> El costo fiscal del rescate bancario en Chile durante la década de los ochentas fue de 33.0 por ciento y de Estados Unidos 2.4 por ciento. En los noventas Venezuela representó 17.0 por ciento; España 15.0 por ciento.

el futuro no es susceptible de recuperarse debido a que no hizo la selección de su mejor cliente sino del peor; el riesgo moral aparece cuando los fondos que el banco otorga en una operación crediticia son aplicados por parte del prestatario, a un fin distinto al originalmente solicitado, donde esta asignación de fondos es más riesgosa que en el caso original.

Ahora bien, respecto del riesgo sistémico, o efecto de dominó, se afirma que este es la posibilidad de que la falla de un intermediario financiero genere un desequilibrio en todo el mercado de capital. El riesgo sistémico tiene tres fuentes: cambios abruptos en el precio de los activos, interconexiones entre los intermediarios, y ataques especulativos.<sup>16</sup>

A manera de síntesis, varios elementos se deben de tomar en cuenta:

1. Después de una caída en los préstamos internacionales posteriores a la crisis económica de los ochenta cuya variable fue el endeudamiento externo, las economías emergentes iniciaron nuevamente la ampliación del financiamiento externo a través de instrumentos financieros vía la bolsa de valores de mayor riesgo. Las modificaciones del financiamiento internacional después de la crisis de la deuda externa presentada desde un inicio por México en 1982 hizo que la banca comercial norteamericana iniciara una reestructuración y buscara tener reservas necesarias para hacer frente a sus pasivos. El crédito internacional otorgado por la banca comercial paulatinamente pasó a intermediarios financieros vía los mercados bursátiles; dicha transformación corresponde, a la legislación interna de los Estados Unidos, ley Mac Fadden y Glass

---

Finlandia 14.7 por ciento.

<sup>16</sup> Naranjo, G. Mauricio, "Riesgo Sistémico y Regulación del Sistema Financiero" Serie Documentos de Investigación No. 9509 del Banco de México, 1995, pp. 6-7.

Steagall Act.<sup>17</sup> Los cambios en las entradas netas de capital hacia América Latina provenientes de los flujos de capital fueron sorprendentemente altos a partir de 1991-1994 con un crecimiento real anual del 3.9 por ciento del PIB, si bien, 1995-1996 las entradas netas representaron 5.2 por ciento, el crecimiento del PIB fue menor.

**Cuadro 2**

<b>América Latina: Indicadores Macroeconómicos, 1976-96</b>				
<b>(como porcentaje del PIB)</b>				
	<b>1976-81</b>	<b>1983-90</b>	<b>1991-94</b>	<b>1995-96</b>
1. Entradas netas de capitales	4.9	1.2	4.9	5.2
2. Variación de las reservas	1.0	0.2	1.5	2.2
3. Déficit en cuenta corriente	3.9	1.0	3.4	3.0
4. Formación Bruta de Capital	24.0	16.7	17.9	18.3
5. Ahorro	20.1	15.7	14.5	15.3
6. Crecimiento real anual del PIB	5.5	1.6	3.6	1.9

<sup>a</sup> Las cifras corresponden a los 19 PALs están expresados en dólares de 1980. Véase CEPAL (1995), cuadro XI.1. Para el bienio 1995-96 las cifras fueron calculadas con las tasas de variación en dólares de 1990.

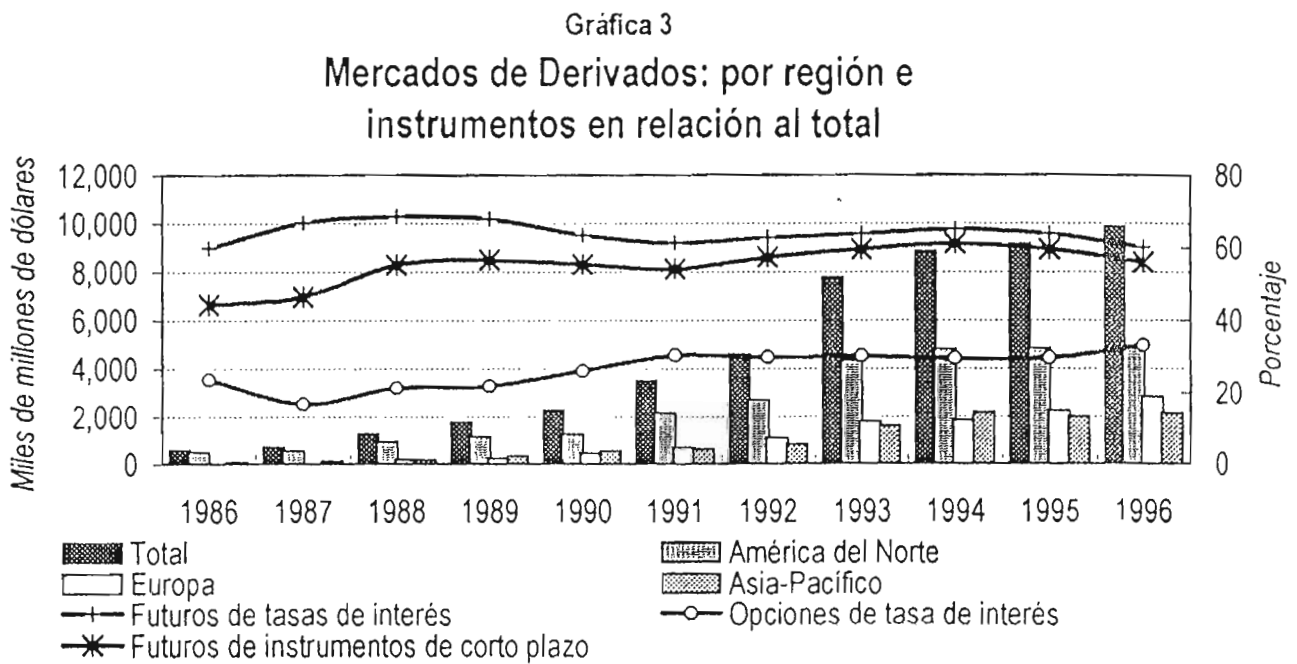
<sup>b</sup> Crecimiento promedio en 1976-80.

<sup>c</sup> Incluye financiamiento excepcional.

<sup>17</sup> Girón Alicia "Vease artículo de la" Revista de Comercio Exterior del Banco Nacional de Comercio Exterior, diciembre de 1994.

2. La desregulación y liberalización financiera en los diferentes sistemas financieros nacionales dio inicio a consecuencia de la necesidad de hacer más competitivos los márgenes de intermediación bancaria de la banca comercial ocasionando diferentes cambios en la legislación bancaria norteamericana; posteriormente, el proceso de privatización y liberalización en los ochenta en el sector productivo se contrajo, las leyes bancarias internas buscaron en las operaciones fuera de balance obtener mayores ganancias.

MAL COLOCADA LA GRÁFICA MÁS ARRIBA



3. A nivel nacional los países incrementan la participación de los flujos de capital vía los mercados de valores incrementando sustancialmente la participación de la inversión extranjera de cartera; dicho crecimiento supera con creces el ritmo de crecimiento del PIB de los países, en particular en relación a las economías emergentes. Generando así, un fenómeno asimétrico entre la tasa del crecimiento económico del PIB y la tasa del



crecimiento de los recursos financieros disponibles para el desarrollo de la economía. Sin embargo, la relación entre el crecimiento económico y su financiamiento no necesariamente exige una relación simétrica. Tanto en el caso de México como en el caso de Tailandia, Indonesia, Corea del Sur y el propio Japón la inestabilidad en la actividad económica esta precedida de crisis bancarias, observando características muy semejantes. Entre las que son de orden internacional es el enorme flujo de capitales a nivel internacional generados por las operaciones fuera de balance de los bancos que tienen que lograr su valorización y buscan en los mercados emergentes mayores oportunidades de rentabilidad.

4. La integración y globalización financiera hacia un mercado único, homogéneo, permanente e ininterrumpido de 24 horas al día, es resultado de la revolución tecnológica en las comunicaciones pero tienen sus orígenes desde la creación de Bretton Woods donde el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional propugnaron y homologaron la política monetaria de los países. La participación a través de los préstamos "*stand by*" la *condicionalidad cruzada* y otro tipo de lineamientos a nivel general han permitido ir conformando zonas monetarias muy establecidas. La Unión Europea cuya moneda única bajo el control de un Banco Central para los países europeos entra en vigor el 1 de enero de 1999.

La política monetaria y financiera de los Estados Unidos donde la participación del prestamista de última de última instancia es fundamental. Sin lugar a dudas que las últimas experiencias de las crisis financieras, muestran al menos un lineamiento en común. El sistema bancario no puede quebrar tan fácilmente como una industria en bancarrota. El

sistema financiero de un país representa el ahorro de una sociedad y el crecimiento económico a futuro de al menos una generación. Es muy difícil después de la experiencia de 1927, incluso la de 1987 que se genere una crisis de tales magnitudes.

La hipótesis central para poder entender las crisis financieras es no sólo el impacto de los flujos de capital a nivel internacional en las economías emergentes sino como la inversión extranjera directa se comporta en dichas economías. En la medida que la tasa de crecimiento de la inversión extranjera indirecta crece de manera acelerada más que la inversión extranjera directa hay un impacto en las estructuras productivas donde el financiamiento del desarrollo se distorsiona. Es decir, la política económica permite mantener un tipo de cambio sobrevaluado, tasas de interés al alza y el PIB crece artificialmente. Ello, aumenta el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos y los sistemas bancarios se vuelven frágiles. Esto se da principalmente en la región asiática y latinoamericana.

INSERTAR LAS DOS GRÁFICAS INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA NETA  
Y LA INVERSIÓN EXTRANJERA INDIRECTA

### **III. Particularización y características de las crisis**

En un estudio reciente del Banco de México se parte de que "... las crisis bancarias pueden tener efectos negativos significativos en el desempeño del sector real de la economía. Impiden el buen funcionamiento de los mercados financieros y en particular repercuten sobre los precios de acciones y bienes raíces, lo que afecta las decisiones de inversión y ahorro de los agentes. Además, las crisis bancarias agravan el problema de

información asimétrica que enfrentan los participantes en los mercados financieros, a la vez que aumentan el riesgo percibido por los depositantes. Esto se debe a una mayor volatilidad de los mercados en los meses inmediatos anteriores y posteriores al estallido de las crisis. En este periodo, los problemas de información asimétrica se recrudecen porque los bancos generalmente no cuentan con niveles de capitalización adecuados, lo cual reduce su solidez.”<sup>18</sup> Al estudiar la particularización de las crisis en varios países podemos observar lo siguiente.

Así, durante los últimos veinte años donde ocurre una gran cantidad de crisis bancarias, éstas arrojan tres etapas básicas, la primera asociada al origen de crisis bancaria, la segunda con las medidas implementadas al estallar ésta y por último los mecanismos de resolución de la misma. En un reciente estudio del Fondo Monetario Internacional se señala que cuando se presenta la crisis bancaria en un país, ésta es “... resultado de una economía sobrecalentada: la inflación es relativamente alta, el tipo de cambio está apreciado, el déficit en cuenta corriente se ha ampliado, el crédito doméstico ha crecido aceleradamente y el precio de los activos han sido inflados.”<sup>19</sup>

En efecto, destacan en los orígenes de la crisis, los diferentes factores que ocurren de manera simultánea para la gestación de ésta ampliando la fragilidad y vulnerabilidad de los sistemas financieros locales, como los choques externos adversos, la implementación de los programas de estabilización, así como la desregulación financiera y la apertura de la cuenta de capital.

---

<sup>18</sup> Banco de México "Experiencia Internacional en la Resolución De Crisis Bancarias" Rafael del Villar, Daniel Backal, Juan P. Treviño diciembre, 1997. Documento de Investigación No. 9708, Dirección General de Investigación Económica, Banco de México

<sup>19</sup> International Monetary Fund, *World Economic Outlook, A Survey by the Staff of the International Monetary Fund*, Washington, D.C. Mayo de 1998, p. 96.

### *1. Los orígenes de la crisis asiática:*

La crisis económica de la región impactó los diversos ámbitos del sistema financiero y particularmente el sector bancario de estos países, donde los graves problemas de liquidez han implicado que los gobiernos y el FMI inyecten recursos de salvamento. Hasta antes de la crisis, las tasas de intercambio fijas y cuasifijas permitieron el desarrollo de Asia a costa de un dólar débil entre 1990 y 1995, logrando así un rápido crecimiento en las exportaciones y el comercio intraregional. Tailandia, Malasia e Indonesia fueron los mayores beneficiarios. A partir de 1995 el dólar comenzó a fortalecerse frente a la moneda del Japón, el yen, coincidiendo con una expansión continua de la demanda interna y crecientes presiones inflacionarias en el sudeste de Asia. Países como Indonesia, Malasia y Tailandia, cuyos tipos de cambio eran muy cercanos al dólar, comenzaron a experimentar un agudo incremento en sus tasas efectivas reales de intercambio, trayendo consigo un crecimiento abrupto de las exportaciones. La reducción más drástica en el crecimiento de las exportaciones ocurrió en los embarques a Japón: las exportaciones tailandesas a Japón cayeron de 20% a cero.

En suma, países más avanzados como Corea sufrieron severos golpes en sus términos comerciales, tal como una sobre-oferta que condujo a una drástica caída en el precio de los semiconductores. En un clima de rápido crecimiento económico, el agudo incremento en la demanda interna sobrepasó a las importaciones y se reflejó en brechas o déficits en cuenta corriente de casi 7% del PIB en Tailandia durante 1990-1996.

Los amplios déficits en cuenta corriente fueron financiados por grandes flujos externos de capital atraídos por altos rendimientos, por una percepción de bajas tasas de riesgo y una rápida liberalización financiera en algunos casos (por ejemplo Bangkok

International Bank Facility -BIBF-, en 1993). El crecimiento del crédito interno se incrementó considerablemente, rivalizando con la experiencia japonesa en algunos casos.

**Cuadro 3**  
**Cuenta Corriente**  
**Porcentaje del PIB**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Corea del Sur	-0.9	3.0	-1.5	0.1	-1.2	-2.0	-4.9	-2.9	5.5	4.9
Taiwan	6.7	6.7	3.8	3.0	2.6	1.9	5.2	4.2	2.5	2.7
Singapur	8.3	11.2	11.3	7.4	17.1	16.9	15.0	14.0	14.3	14.4
Hong Kong	8.9	7.1	5.7	7.4	1.6	-3.9	-1.3	-1.5	-0.4	0.4
Malasia	-2.1	-8.8	-3.8	-4.8	-7.8	-10.0	-4.9	-4.8	-0.5	-1.9
Tailandia	-8.3	-7.7	-5.6	-5.0	-5.6	-8.0	-7.9	-2.2	3.9	2.2
Indonesia	-2.8	-3.4	-2.2	-1.5	-1.7	-3.3	-3.3	-2.6	1.9	0.5
Filipinas	-6.1	-2.3	-1.6	-5.5	-4.6	-4.4	-4.7	-5.4	-3.2	-2.9

FUENTE: Elaboración en base a FMI, *World Economic Outlook*, Washington, D.C., May 1998, p.43.

Dinero fácil y cuentas de capital abiertas generaron un incremento en la inversión extranjera que fue atraída por altas tasas de interés internas, mientras las empresas domésticas y grupos financieros fueron impulsados el endeudamiento basado en préstamos internos. El impacto fue muy pronunciado en Tailandia y Malasia, como se muestra en el párrafo siguiente. Por ahora podemos estar familiarizados con la devaluación del Bath tailandés y con el contagio de la región que le siguió. Al igual que México, Tailandia agotó sus reservas internacionales, defendiendo un tipo de cambio fijo. En septiembre de 1994, si los contratos externos venideros depositados en el Banco de Tailandia son tomados en cuenta, las reservas netas de Tailandia disminuyeron a cerca de 4.5 mil millones de dólares virtualmente el mismo nivel de México a finales de 1994.

Si vemos, algunas de las deudas externas y las razones (porcentajes) del servicio de deuda de la región, Tailandia no fue por ningún medio el crédito más vulnerable a pesar de

tener un creciente déficit en cuenta corriente de 7% del PIB durante 1990-1996. Indonesia fue mucho más débil en esas medidas. Sin embargo, fue la forma del financiamiento externo tailandés la que los dejó más expuestos que otras soberanías a cambios en el comportamiento del mercado.

Con claridad, Tailandia fue el más fuertemente de todas la soberanías mostradas, recayendo casi exclusivamente en fondos prestados y Corea en un cercano segundo lugar. En general, en Asia el financiamiento externo se canalizó principalmente al sistema bancario interno. Esto contrasta con América Latina y refleja el hecho de que, a diferencia de los países latinoamericanos los países de Asia evitaron la crisis de la deuda de la década de los ochenta. Una característica importante de los préstamos bancarios para desarrollo económico en Asia, ha sido la preponderancia del préstamo a corto plazo, caracterizándose en países como Corea, Tailandia e Indonesia.

**Cuadro 4**  
**INDICADORES FINANCIEROS DE ALGUNOS PAISES**  
**Entre el 1° de julio y el 31 de diciembre de 1997**

	<i>Variación en Tipo de Cambio</i>	<i>Variación en los Mercados de Capital</i>	<i>Variación en las Tasas de interés</i>
<i>Argentina</i>	0.00%	-15.99%	456
<i>Honk Kong</i>	0.03%	-29.46%	91
<i>México</i>	1.65%	14.10	-214
<i>Venezuela</i>	3.34%	-7.34%	546
<i>Perú</i>	3.40%	-20.64%	20
<i>Brasil</i>	3.66%	-23.58%	1,795
<i>Chile</i>	5.66%	-29.17%	-13
<i>Ecuador</i>	11.07%	2.34%	-105
<i>Singapur</i>	17.35%	-34.20%	50
<i>Colombia</i>	18.92%	1.04%	243
<i>Filipinas</i>	49.85%	-55.70%	1,269
<i>Malasia</i>	53.45%	-64.10%	153
<i>Corea del Sur</i>	80.22%	-72.45%	1,310
<i>Tailandia</i>	92.62%	-63.31%	-125
<i>Indonesia</i>	122.14%	-75.28%	1,546

FUENTE: Banco de México, Informe Anual 1997. P. 106

**Tipo de Cambio**  
**Moneda Local / Dólar USD**

	31-dic-96	31-dic-97	Variación 97/96	11-mar-98	Variación 98/97	Variación 98/96
<b>NICS</b>						
Corea del Sur	842.300	1700.632	101.903	1576.399	-7.305	87.154
Taiwan	27.470	32.450	18.129	32.250	-0.616	17.401
Hong Kong	7.734	7.750	0.207	7.743	-0.090	0.116
Singapur	1.398	1.683	20.386	1.631	-30.90	16.667
<b>ASEAN</b>						
Malasia	2.524	3.884	53.883	3.931	1.210	55.745
Tailandia	25.600	46.000	79.688	43.500	-5.435	69.922
Indonesia	2355.712	5287.678	124.462	10429.569	97.243	342.735
Filipinas	26.260	40.000	52.323	39.710	-0.725	51.219
Japón	115.770	130.510	12.732	129.250	-0.965	11.644

Fuente: Pacific Exchange Rate Service. Retrieval Interface.

En Tailandia, el establecimiento del BIBF exacerbó esta preponderancia por facilitar el acceso a líneas de crédito de corto plazo e impulsar la creencia de que no habría riesgo externo de intercambio.

## *2. Orígenes de la crisis bancaria mexicana*

El entorno en que se dan los cambios de la reforma financiera, desde la privatización de los bancos de México va acompañado de las transformaciones en el perfil y la organización de la producción, así como de la actividad económica en general. Hoy en día, como se ha referido aquí, la competencia global se realiza no solamente por los grandes bancos comerciales transnacionales, sino por pequeñas y medianas estructuras de

intermediarios financieros interrelacionados directamente con los mercados internacionales a través de las grandes redes de la informática y la telemática.

En el marco de la actual crisis financiera de México la de la banca, se ha expresado en los problemas de capitalización y las carteras vencidas, así como en el alto nivel de endeudamiento de empresas particulares, bancos comerciales y banca de desarrollo. Difícil por su complejidad, la crisis bancaria en México es, sin duda alguna, reflejo de la creciente integración y de las innovaciones financieras en las operaciones de crédito y préstamos, de la conversión de activos bancarios en valores o “titularización” (*securitization*), donde la regulación y la supervisión exigen ser más específicas. La crisis mexicana de 1994-1995, caracterizada por la “crisis de los tesobonos” o “crisis de la deuda interna”, es acompañada de una “crisis en las carteras vencidas” de las empresas, la banca comercial y la banca de desarrollo. Así, se suman éstas, a las crisis de los ochenta: deuda externa, crisis bancaria, crisis de bolsa, inestabilidad cambiaria, etc., las cuales expresan parte de los reajustes del sistema financiero nacional en el marco de los cambios en los mercados internacionales de capital.<sup>20</sup>

La volatilidad financiera, el entorno recesivo, la política monetaria restrictiva (cuyo principal instrumento es la contención del crédito interno), la falta de liquidez, el incremento de los márgenes de intermediación, el sobreendeudamiento de empresas y particulares con la banca comercial y la deuda externa de ésta son los factores que explican la grave crisis bancaria que se precipitó y profundizó después de la devaluación de diciembre de 1994. Ello ha significado el aceleramiento en el deterioro de los balances y

---

<sup>20</sup> Véase, Roy Culpeper, *La reanudación de las corrientes privadas de capital hacia la América Latina: el papel de los inversionistas norteamericanos*, en Ricardo Ffrench-Davis y Stephany Griffith-Jones, (compiladores), *Las nuevas corrientes financieras hacia la América Latina, fuente efectos y políticas*, Trimestre Económico, colección Lecturas No. 81, FCE, México, 1995, pp. 13-66.



activos bancarios,<sup>21</sup> de la cartera crediticia (créditos al consumo, corporativos e hipotecarios) y de los niveles de capitalización.

Los efectos de la crisis sobre el sistema financiero, particularmente en el sector bancario manifestada en: el crecimiento de la cartera vencida y las dificultades para constituir reservas preventivas y los problemas de capitalización del sistema bancario, contribuyeron razones para la intervención del Banco de México, dado los peligros de colapso y de insolvencia.

Así, se puede afirmar que, “de 1990 a 1994 aumentó la vulnerabilidad del sistema bancario mexicano asociada al auge crediticio que tuvo lugar en ese período. Asimismo, al agravamiento del problema de información asimétrica a consecuencia del aumento de las tasas de interés, la reducción no anticipada de la inflación y la incertidumbre prevaleciente en 1994, se agregaron los aumentos de la tasas de interés en Estados Unidos a partir de febrero, que hicieron más atractivos los activos estadounidenses en relación a las inversiones en los mercados emergentes. Ante estas dificultades, el banco central ha actuado como prestamista de última instancia del sistema bancario mexicano, evitando la crisis de proporciones mayores.<sup>22</sup> Por otra parte, luego de un importante incremento en términos reales entre 1990 y 1994, los activos bancarios se contrajeron 14,8% hasta el tercer trimestre de 1995 -a pesar de la adición de nuevas instituciones bancarias.

Además en el marco de la actual crisis bancaria, el rasgo ha sido, la ampliación de la competencia entre intermediarios y un proceso generalizado de racionalización del sistema,

---

<sup>21</sup> Véase, Alicia Girón G., *Calidad de activos de la banca comercial del bloque de América del Norte*, en Antonio Gutiérrez P. y Celso Garrido N., *Transiciones Financieras y TLC. Canadá, México y EEUU*, Ariel-Economía, México, 1994, pp. 195-212. En este material se hace referencia al debilitamiento de la calidad de los activos y más préstamos incobrables, a medida que la desaceleración de la economía mexicana se hacía persistente.

<sup>22</sup> Marino López Roberto, *La autoridad monetaria frente a las crisis financieras: la experiencia reciente del Banco de México*, MONETARIA, ENE-MAR, 1996, pp. 18-19.

el cual se caracteriza por el ingreso y la mayor presencia de filiales de intermediarios extranjeros, las alianzas estratégicas y fusiones, como opción para enfrentarse a las condiciones de la nueva competencia, así como a las necesidades de recapitalización. Ello además de la intervención gerencial de algunos bancos. Verbigracia (Unión, Cremi, Obrero, Banpaís, Interestatal, Centro y Banorie).

El crecimiento de la cartera vencida con respecto a la cartera total o coeficiente de cartera vencida de la banca comercial, así como las dificultades tanto para constituir reservas preventivas, como de capitalización, hicieron necesaria la intervención del gobierno a través de lo que denominó como paquete de medidas, entre las que destacan el Fobaproa y el Procapte. El primero actúa como una ventanilla de créditos para que los bancos con problemas en su posición financiera, puedan solventar sus obligaciones financieras de corto plazo.<sup>33</sup> El Procapte, orientado a apoyar a las instituciones con problemas temporales de capitalización (índices inferiores a 8% de sus activos en riesgo), tiene por objeto garantizar su solvencia. Así, los bancos se obligan a entregar al Fobraproa obligaciones (emitidas por éstos) subordinadas convertibles. En este proceso y como parte de los apoyos de los programas referidos la carga de la deuda externa privada, de la banca comercial y de los grandes consorcios industriales, es uno de los factores de la inestabilidad financiera de los años más recientes.

El costo fiscal a 1998, correspondiente a los apoyos a través del FOBAPROA representa alrededor 13.2 % del PIB.

El proceso de desregulación financiera iniciado a finales de los ochenta, la privatización de la banca, la venta de bancos rentables y la constitución de grupos

financieros no permitieron la sana competencia en el mercado interno, pues a finales de 1994 sus márgenes de intermediación superaron los indicadores de los bancos canadienses y estadounidenses. Si bien la industria monopólica se resquebrajó después de la crisis, desde antes registraba un crecimiento paulatino de las carteras vencidas, el cual se aceleró con la devaluación, es decir, el coeficiente de cartera vencida de la banca comercial pasó de 8.7 en diciembre de 1994 a su nivel más alto de 17.1 en noviembre de 1995. Aunque el banco central intervino para salvar la situación lo hizo sin duda a un costo económico, político y social muy alto. Las alianzas estratégicas entre grupos financieros y bancos extranjeros pudiera ser la alternativa, pero el proceso es muy lento. En efecto, durante los años recientes se ha avanzado en la adquisición accionaria mayoritaria por cerca del 70 por ciento del grupo Mercantil Probursa por parte del Banco Bilbao-Vizcaya, el Inverlat por parte del Banco de Nueva Escocia con 55 por ciento de participación accionaria y el 16 por ciento en Bancomer a cargo del Banco de Montreal; además de la participación del Banco Central Hispanoamericano y el Central Portugués en Bital.

---

<sup>23</sup> Al cierre de junio de 1995 los recursos del Fobaproa comprometidos con la banca comercial, ascendían a 21 478 millones de nuevos pesos (1 517 millones de dólares).

Cuadro 5

Participación extranjera en los bancos mexicanos	
Probursa / Banco Bilbao Vizcaya	64%
Inverlat / Banco de Nueva Escocia	55%
Bancomer / Banco de Montreal	16%
Bitel / Banco Central Hispanoamericano	8.30%
Banco Comercial Portugués	8.30%
Mexicano / Santander	51.49%
Serfin / HKSB	19.90%
Confía / City Bank	n.d.

Fuente: Elaboración en base a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, febrero de 1998.

### *3. Repercusiones de la crisis mexicana en otros bancos latinoamericanos*

A pesar de que las condiciones de los bancos de Argentina, Brasil, Venezuela, Chile y Ecuador son muy diferentes por la política económica encaminada a desregular los sistemas financieros, la crisis mexicana y el llamado efecto "tequila" provocó serios desajustes en esos países.

En Argentina, la situación económica es muy parecida a la de México por los déficit en las cuentas corriente y de capital; sin embargo, en aquél país existe la Ley de Convertibilidad de marzo de 1991, donde la estabilidad de la moneda argentina está en función del crecimiento de la base monetaria, y del monto de las reservas internacionales en el Banco Central. Los cuatro grandes bancos privados, Banco de Galicia y Buenos Aires, Banco Río de la Plata y Buenos Aires, Banco Francés y del Río de la Plata, el Banco de Crédito Argentino y el Banco Quilmes, así como el segundo banco extranjero más grande,

Citibank, han desempeñado un papel prioritario en la provisión de liquidez. En cambio, bancos pequeños e intermediarios (brokers), como Banco Extrader, Finansur y Finmark fueron suspendidos de comerciar. Los informes, asimismo, indican que cerca de 33 instituciones financieras tuvieron que pedir la asistencia del Banco Central. Hasta el momento no se sabe cuántos han probado ser insolventes y han tenido que requerir a dicho instituto créditos de asistencia.

En el caso de Brasil el efecto de la devaluación mexicana fue muy limitado. A partir del establecimiento del Plan Real, los bancos han tenido márgenes rentables de ganancias y el país registra un superávit en cuenta corriente de más de 40 000 millones de dólares; por otro lado, algunas instituciones, como el Banco do Brasil, el Banespa y el Banco Real, confirmaron su intención de mantener los bonos Brady hasta que finalice el periodo de maduración. En Chile no hubo repercusiones gracias a la fortaleza de sus variables macroeconómicas. En general, la calificación (*rating*) de los bancos latinoamericanos es el siguiente.

#### **IV. Conclusiones**

Al igual que cualquier industria, los bancos comerciales entran en competencia con otros oferentes de servicios financieros, lo cual les obliga a bajar sus costos y a ser más competitivos. Lo único que los diferencia de otras industrias es que están intrínsecamente unidos a la banca central, la oferta monetaria y la política económica de un país. Por ello, en la mayoría de las alternativas y soluciones a la quiebra de esta industria se cuenta con el apoyo del prestamista de última instancia y con préstamos internacionales que impiden el colapso del sistema financiero internacional. Las crisis bancarias forman parte de la historia

del sistema capitalista y se han agudizado en los últimos años por el proceso de desregulación, liberalización e integración financiera en escala mundial.

No cabe duda, la quiebra bancaria y las alternativas para solucionar las crisis bancarias y financieras son un ejemplo del proceso de apertura financiera y de la participación del prestamista de última instancia. Sin embargo, la crisis económica y la situación de recesión de la economía hace difícil que deudores y acreedores de la banca encuentren soluciones viables y de corto plazo. Los indicadores macroeconómicos se mejoran en el momento en que se devalúan o deprecian significativamente las monedas, se disminuyen los déficits en cuenta corriente de las balanzas de pagos, se sujetan las políticas económicas a planes de estabilización del Fondo Monetario Internacional, se intervienen, cierran o fusionan bancos insolventes (Indonesia y Corea) o se crean fondos especiales gubernamentales para salvar los bancos (caso Fobrapoa en México). Sin embargo, estas crisis corresponden indudablemente al proceso acelerado que tienen en las economías nacionales el flujo de capitales a nivel internacional que distorsionan la canalización de las inversiones en las estructuras internas de financiamiento en los sistemas bancarios nacionales.

La reorganización industrial que tienen los países asiáticos y latinoamericanos durante la década de los noventa principalmente a través del financiamiento de los flujos de capital y la trayectoria de la desregulación y liberalización financiera así como el acelerado crecimiento de las carteras vencidas en cada uno de los países de sus sistemas financieros han ocasionado que una vez presentada la crisis bancaria y la crisis financiera se reestructuren los activos y puedan ser ofertadas a los inversionistas internacionales a un precio muy bajo.

Por el otro lado, el posicionamiento de los Estados Unidos a través de su participación como prestamista de última instancia, léase Fondo Monetario Internacional y la Reserva Federal, así como de los megabanks hacen de ello una reestructuración muy interesante donde la zona del yen, cuya devaluación frente al dólar ha sido extraordinariamente acelerada y aunque las economías europeas tengan como salida la integración de un mercado financiero integral, no quiere decir que su fuerza se asemeje a la que Estados Unidos ha tomado durante los dos últimos años de los noventa. Estados Unidos se presenta frente al siglo XXI como el país hegemónico en disputa por el control mundial únicamente con China.