

24  
116



**Universidad Nacional Autónoma  
de México**

**FACULTAD DE DERECHO**

**EL CONTROL DE CAMBIOS EN MEXICO**

# **Tesis Profesional**

**Que para obtener el Título de**

**LICENCIADO EN DERECHO**

**p r e s e n t a**

**VICTOR MANUEL FRANCISCO BRENES PEREZ**

**México, D. F**

**Diciembre 1986**



## **UNAM – Dirección General de Bibliotecas Tesis Digitales Restricciones de uso**

### **DERECHOS RESERVADOS © PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL**

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

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

# I N D I C E

	PÁG.
INTRODUCCION	
CAPITULO I	
ASPECTOS GENERALES DEL CONTROL DE CAMBIOS	
1.- DIVISAS	1
2.- BILLETES DE BANCOS EXTRANJEROS	1
3.- CONVERTIBILIDAD	1
A) CONCEPTO GENERAL DEL CONTROL DE CAMBIOS	3
B) CONCEPTO DE "CONVERTIBILIDAD"	9
1.- DEFINICION	9
2.- CONVERTIBILIDAD	10
3.- LIMITACIONES AL CONCEPTO DE CONVERTIBILIDAD	12
C) ASPECTOS ESPECIALES DEL CONTROL DE CAMBIOS	16
1.- TENENCIA DE DIVISAS	17
2.- COMPRA VENTA DE DIVISAS	19
3.- ESPECIFICACION DE MONEDA	22
D) OBJETO DEL CONTROL DE CAMBIOS	24
1.- ALGUNAS CONSIDERACIONES	24
CAPITULO II	
ANTECEDENTES DEL CONTROL DE CAMBIOS EN MEXICO	
A) LA CRISIS DEL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL EN LA DECADA DE LOS SETENTAS.	27
1.- ASPECTOS GENERALES - EFEMERIDES	27
2.- MEXICO, AGOSTO DE 1976	39
B) DECRETO PRESIDENCIAL POS-DEVALUATORIO	42
1.- 21 DE ABRIL DE 1982	42
2.- AJUSTES	45
3.- NACIONALIZACION DE LA BANCA PRIVADA	52

## CAPITULO III

## CONTROL GENERALIZADO DE CAMBIOS

A) DECRETO DEL PRIMERO DE SEPTIEMBRE DE 1982	60
- SINTESIS DOCUMENTAL	60
B) CARTA DE INTENCION AL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL	69
- POLITICA MONETARIA Y FINANCIERA	69
- CONTROL DE CAMBIOS	70
C) PROGRAMA DE REORDENACION ECONOMICA	71
- ASPECTOS SOBRESALIENTES EN CUANTO AL CONTROL GENERALIZADO DE CAMBIOS.	71

## CAPITULO IV

## CONTROL DE CAMBIOS

A) DECRETO PRESIDENCIAL DEL 13 DE DICIEMBRE DE 1982	73
1.- ANTECEDENTES	73
2.- SINTESIS DOCUMENTAL	73
- MERCADO CONTROLADO	73
- MERCADO LIBRE	76
B) DETERMINACION DE LOS TIPOS DE CAMBIO A PARTIR DEL 20 DE DICIEMBRE DE 1982.	81
3.- IMPORTACIONES.- REGLAMENTACION Y PROCEDIMIENTOS	81
4.- EXPORTACIONES.- REGLAMENTACION Y PROCEDIMIENTOS	81

## CUENTAS DE DEPOSITO QUE SE PUEDEN ESTABLECER CONFORME A LAS NUEVAS DISPOSICIONES DEL CONTROL DE CAMBIOS:

1.- MARCO LEGAL	81
2.- CUENTAS DE DEPOSITO EN MONEDA NACIONAL PARA EXPORTADORES.	82
3.- EMPRESAS MAQUILLADORAS	83
4.- CUENTAS DE DEPOSITO DENOMINADAS EN DOLARES AMERICANOS EN FAVOR DE EMPRESAS RESIDENTES EN EL TERRITORIO NACIONAL.	84

	PÁG.
5.- DEPOSITOS EN DOLARES PAGADEROS SOBRE EL EXTERIOR.	86
6.- CUENTA MONEDA NACIONAL CON COBERTURA DE RIESGO CAMBIARIO.	87
7.- CREDITOS EN DOLARES SOBRE EL EXTERIOR	88

#### CAPITULO V

PROGRAMA PARA LA COBERTURA DE RIESGOS CAMBIARIOS DERIVADOS DE ENDEUDAMIENTOS EXTERNOS.

A) FIDEICOMISO PARA LA COBERTURA DE RIESGOS CAMBIARIOS (FICORCA)	89
1.- ANTECEDENTES	89
2.- SINTESIS DOCUMENTAL	90
3.- SU SIGNIFICADO, CARACTERISTICAS, ALCANCES Y CONVENIENCIA	97

#### CAPITULO VI

ANALISIS CRITICO  
CONCLUSIONES

A) CONVENIENCIAS E INCONVENIENCIAS	93
B) REPERCUSIONES ACTUALES	102

APENDICE

ABREVIATURAS UTILIZADAS

## I N T R O D U C C I O N

## I N T R O D U C C I O N

Por variadas razones y primordialmente por ser un hecho que la Historia de nuestro País no habfa registrado, el "CONTROL DE CAMBIOS EN MEXICO" era una materia generalmente ajena al interés de nuestros Historiadores, -- Juristas, Economistas y de todas aquellas personas que de alguna manera -- intervienen directa o indirectamente en este tipo de situaciones que en la actualidad son vigentes debido a la etapa tan crítica y trascendental por la que atravieza actualmente nuestro País. De ahí que el Control de Cambios como un "Conjunto de Normas reguladoras de las transacciones con el Extranjero" no ha dado origen más que a un número muy escaso de aportaciones.

Quizá la principal dificultad con la que he tropezado en la elaboración de este trabajo, ha sido la irregularidad de la información disponible, así como el dinamismo con que las disposiciones vigentes van cambiando de acuerdo a las necesidades propias de nuestro País.

Mi trabajo ofrece y tiene por objeto hasta donde me ha sido posible, una modesta aproximación a la Historia y los Antecedentes del Control de Cambios en México. Confío que este material que de alguna forma he intentado analizar y ordenar sirva a otros compañeros o estudiosos de la Materia que con más tiempo, medios y competencia que yo, puedan profundizar en el tema y que contribuyan a esclarecer, enriquecer y mantener vigente una de las cuestiones que a mi juicio es actualmente de las más interesantes -- en la Historia Jurídico, Económica y Financiera de nuestro País.

También creo conveniente advertir que este Trabajo no tiene pretensión alguna de aspecto de Ordenamiento Jurídico/Técnico, mis objetivos no apuntan como antes he indicado más allá de una simple descripción y recopilación de hechos y datos. Me pareció sin embargo necesario hacer alguna -- referencia al marco Político y Económico en general, puesto que sin él, hubiera resultado imposible comprender las causas, motivaciones y consecuencias de las normas del Control de Cambios dictadas en cada momento, de ahí que al ser éste un estudio de descripción Histórico/Jurídico, opté por allegar toda la parte relativa a los aspectos Técnicos; incluyendo sin embargo, y a manera de apéndice las últimas Adiciones y Reformas a las resoluciones de carácter general en materia de Control de Cambios, que fueron -- publicadas en el Diario Oficial de la Federación el día 29 de septiembre -- de 1986 y que guardan relación directa a las disposiciones complementarias que sobre la misma materia fueron dictadas por la Secretaría de Hacienda Y Crédito Público y que aparecen contenidas en el D.O. de la Federación del día 7 de noviembre de 1984.

Deseo finalmente, expresar mi más amplio agradecimiento a todas las personas que con sus consejos, comentarios y aportaciones han contribuido a la realización de este trabajo. Muy especialmente, al Sr. Lic. Don - - Omar Olvera de Luna, Catedrático de la H. Facultad de Derecho y Director de esta Tesis, así como a los Licenciados, Don Guillermo López Romero, -- Catedrático y Director del Seminario de Derecho Mercantil de la Facultad y a Don Juan Enrique Escobar Soto, Catedrático y Asesor en el mismo Seminario, y, por otra parte, a los Funcionarios de las Embajadas de España, - Francia, Argentina, Suiza y Alemania y de la propia Facultad de Derecho, - en igual forma a los Funcionarios y Amigos del Banco BCH, S.N.C., ya que sin su ayuda moral y material me hubiera sido aún más difícil la realización de este trabajo.

Pero ante todo y sobre todo, a Mi Madre, la Sra. Ofelia del Socorro Pérez Vda. de Brenes, el artífice principal y alma oculta en la realización de este anhelo, ya que su aliento y ayuda me han dado ánimos para -- concluir mi Carrera de cuyo interés más de una vez dudé. A Ella, en desagravio a tantas preocupaciones y horas robadas, mi eterno cariño y gratitud.

En igual forma a Mi Padre, Sr. Lic. Don Víctor Manuel Brenes Brito (q.e.p.d.) y a mi Abuelita Materna, Sra. Ninfa Zurita Vda. de Pérez - - - (q.e.p.d.), con la seguridad que desde allí donde se encuentren estarán - satisfechos de ver realizado mi propósito.

A Mis Hermanas, Consuelo y Teresa con todo mi amor, admiración y -- respeto.

A Todos Mis Familiares y Amigos por su comprensión y ayuda.

A Mi Universidad.

A Mi Querida Facultad y a Mis Maestros.

A TODOS ELLOS

¡MUCHAS GRACIAS!



# C A P I T U L O I

## ASPECTOS GENERALES DEL CONTROL DE CAMBIOS

- 1.- DIVISAS
- 2.- BILLETES DE BANCOS EXTRANJEROS
- 3.- CONVERTIBILIDAD

A) CONCEPTO GENERAL DE CONTROL DE CAMBIOS

B) CONCEPTO DE "CONVERTIBILIDAD"

- 1.- DEFINICION
- 2.- CONVERTIBILIDAD
- 3.- LIMITACIONES AL CONCEPTO DE CONVERTIBILIDAD

C) ASPECTOS ESPECIALES DEL CONTROL DE CAMBIOS

- 1.- TENENCIA DE DIVISAS
- 2.- COMPRA VENTA DE DIVISAS
- 3.- ESPECIFICACION DE MONEDA

D) OBJETO DEL CONTROL DE CAMBIOS

- 1.- ALGUNAS CONSIDERACIONES

## ASPECTOS GENERALES DEL CONTROL DE CAMBIOS

### 1.- DIVISAS

#### ¿ QUE SE ENTIENDE POR DIVISAS ?

El comercio internacional y en mayor medida todavía, los movimientos registrados en los mercados internacionales, financiero y monetario, constituyen la base de las operaciones de cambio. Pongamos por caso un ejemplo sencillo: Si un fabricante suizo vende una máquina a un industrial japonés será necesario para liquidar la operación, que los yenes de que dispone el ciudadano japonés, se cambien por francos suizos, que son los que el exportador helvético necesita. O bien, cuando los Bancos Europeos quieren colocar excedentes de fondos en el mercado del eurodólar, en vez de colocarlos en los respectivos mercados nacionales, tienen que comprar dólares con sus propias monedas. La afirmación del economista francés Gaëtan Piron de que "las operaciones de cambio resultan de la Coexistencia del Internacionalismo Comercial y del Nacionalismo Monetario" describe con acierto el primer móvil creador del mercado de divisas que evidentemente, desaparecería tan pronto como se llegase a crear una moneda mundial única.

Se entiende por DIVISAS cualquier crédito expresado en moneda extranjera y pagadero en el extranjero, que pueden consistir en haberes (en moneda extranjera) en Bancos Extranjeros, o en Letras de Cambio o Cheques (también en moneda extranjera) y pagaderos en el extranjero. En los negocios entre los bancos y sus clientes, todas estas clases de crédito desempeñan un papel, mientras que en el campo netamente cambiario, que es el de las operaciones sobre divisas efectuadas entre los bancos sólo se toman en consideración los haberes en moneda extranjera y en bancos extranjeros.

### 2.- BILLETES DE BANCOS EXTRANJEROS

En este sentido estricto, los BILLETES de bancos extranjeros, no son divisas, aunque pueden convertirse en divisas, siempre que sea posible ingresarlos, sin restricción alguna, en una cuenta ordinaria abierta en el extranjero. Las prescripciones de algunos países relativas al cambio, no permiten esa conversión de billetes de banco en divisas, mientras que la operación contraria, es casi siempre posible.

### 3.- CONVERTIBILIDAD

Una moneda se considera CONVERTIBLE (ya se trate de Divisas o de Bi

lletes de Banco) cuando los medios de pago expresados en esa moneda pueden ser libremente convertidos por el poseedor en cualquier otra moneda. A este respecto, cabe distinguir entre la convertibilidad ilimitada y las diversas clases de convertibilidad limitada. El Franco Suizo, por ejemplo, es libremente convertible, prescindiendo de si el poseedor vive en Suiza o en el extranjero, y de si se trata de pagos corrientes o de operaciones financieras.

En cambio, muchos países sólo permiten la convertibilidad externa (o convertibilidad para los no residentes), entendiéndose por no-residentes, aquellas personas que tienen el domicilio en el extranjero, cualquiera que sea su Nacionalidad. Estas limitaciones estuvieron vigentes en Inglaterra hasta Octubre de 1979. Así, por ejemplo, un exportador alemán que dispusiera de un haber en libras en un Banco Inglés, podía sencillamente en cargar a dicho banco de convertir sus Libras en otra moneda y transferir el correspondiente contravalor al extranjero. Por el contrario, una persona domiciliada en Inglaterra sólo podía, por lo general, exportar fondos con la autorización del Banco de Inglaterra.

En lo que respecta a la convertibilidad, la legislación sobre divisas puede también distinguir entre haberes provenientes del tráfico corriente (mercancías y servicios), y aquéllos que proceden de meras operaciones financieras, sucediendo las más de las veces que sólo estas últimas estén más o menos sometidas a limitación. En algunos países, esta distinción entre transacciones comerciales y financieras, ha dado lugar incluso a la creación de un doble mercado de cambios. Existe actualmente un doble mercado de esta clase en Bélgica y ha existido temporalmente en Francia y en Italia en estos últimos decenios.

## A) CONCEPTO GENERAL DEL CONTROL DE CAMBIOS

Las definiciones de control de cambios propuestas por la doctrina, son muy similares entre sí y se mueven torno a algunas de las notas básicas de éste en su sentido más estricto. No se han librado, sin embargo en la mayoría de los casos, de una cierta confusión en cuanto al ámbito del objeto definido, con el resultado de mezclar distintos grados de intervención administrativa bajo un mismo criterio.

La mayor parte de las definiciones se centran en la naturaleza restrictiva de las normas cambiarias. En este sentido podemos citar la definición propuesta por Friedman (1), para quien "los controles cambiarios son restricciones gubernamentales sobre la compra y la venta de moneda extranjera". En términos muy parecidos se expresa Halm, (2) al considerar el control de cambios como el conjunto de medidas que reemplazan al mercado libre de moneda extranjera por regulaciones discriminatorias, de tal forma que deja de permitirse a compradores y vendedores adquirir y enajenar moneda extranjera en cantidades ilimitadas.

Prescindiendo de las limitaciones que presenta este tipo de definiciones, señalemos que el primero de los dos autores citados, ofrece importantes precisiones que permiten una primera delimitación del concepto del control de cambios.

En efecto, en la acepción más amplia que puede adoptarse, el control de cambios aparece como el conjunto de disposiciones legales y actuaciones administrativas, tendientes a regular el tipo de cambio. En este concepto entrarán, por tanto, no sólo las restricciones y controles de los cobros y pagos del y al extranjero, sino también la intervención en el mercado de divisas.

Una primera cuestión a plantear es, por consiguiente, si debe incluirse en el concepto de control de cambios, la intervención del Estado en el mercado de divisas para mantener el tipo de cambio a un nivel determinado (comprando y vendiendo divisas para mantenerlo por encima o por debajo del nivel que alcanzaría en ausencia de esta intervención; o incluso fijando un tipo de paridad oficial y unos límites de fluctuación máxima y mínima, alcanzados los cuales dicha intervención se produce necesariamente), o bien si deben incluirse medidas tales como la reglamentación oficial de mercado de divisas (fijando reglas para la contratación de las monedas) o la configuración del Estado como único comprador o vendedor de divisas frente a sus Nacionales.

En todos estos casos podría pensarse que se está imponiendo alguna limitación a la libertad privada, puesto que la intervención oficial en el mercado, se traduce en un precio administrado para las divisas, distinto del que obtendrían los particulares si el mercado fuese dejado al libre juego de la oferta y la demanda. Friedman considera, sin embargo, acertadamente, que la fijación de tipos de cambio oficiales, no constituye una restricción en sentido cambiario, puesto que no restringe, PER SE, la facultad de los particulares de comprar y vender divisas

(1) Irving S. Friedman: El control de cambios. Comla. México, 1959, pág 11  
 (2) George N. Halm: Economía del dinero y de la Banca. Barcelona, 1969

libremente. No obstante, y a fin de salvar estos reparos, propone una nueva definición del control de cambios diciendo, que "no existen restricciones cambiarias allí donde los particulares pueden libremente comprar o vender divisas extranjeras, aún cuando deban hacerlo sujetándose a los pequeños márgenes establecidos por las autoridades".

Parecido razonamiento puede hacerse para desligar la cuestión de la existencia o inexistencia de controles de cambios de la configuración del mercado de divisas, como un mercado reglado, o la imposición del Estado como único comprador o vendedor de divisas frente a sus nacionales: estas dos circunstancias, son como tales, independientes del hecho de que los particulares sean o no libres para adquirir o enajenar moneda extranjera, único factor relevante a la hora de detectar la existencia o no de un control de cambios en el país.

Más conflictiva que las consideraciones hasta aquí propuestas, es la delimitación del grado de presión administrativa sobre las transacciones con el extranjero. En este sentido debemos hacer un doble matiz: la distinción entre control de cambios en sentido estricto y en sentido amplio, y la consideración del ámbito de operaciones sujetas a dicho control.

Respecto al primer punto, debemos diferenciar el concepto de "controles" en sentido estricto del de "restricciones". Existen controles de cambios en sentido estricto, cuando el Estado se limita a regular, ordenar y someter a su previo o posterior conocimiento, todas las transacciones entre los residentes en el país y los residentes en el extranjero. En este marco se adscribe, por ejemplo, la exigencia de procedimientos o trámites específicos para la compra-venta de divisas, o la sujeción previa de todas las operaciones a conocimiento o comprobación oficial. El objeto perseguido por tales medidas es la verificación de la autenticidad y regularidad de las operaciones, es decir, la comprobación de que los movimientos de cobros y pagos corresponden a transacciones auténticas y no encubren evasiones de capital. Y junto a esta finalidad, se busca otra de conocimiento estadístico de las operaciones realizadas y su cuantía. No existen, en cambio, restricciones a los pagos, de forma que, comprobada la autenticidad y regularidad de una transacción determinada, las autoridades monetarias no pueden impedirla.

Frente a este concepto cabe otro de control de cambios en sentido amplio, que incluye tanto los "controles" estrictos antes mencionados, como las "restricciones" en el verdadero sentido del término. Estas últimas existen allí donde el Estado limita la libertad de los residentes para comprar y vender divisas, sometiendo todas las operaciones a su previa autorización. Estas "restricciones a los cambios", serán más o menos estrictas según el grado de libertad permitido a los particulares, es decir, según la gama y cuantía de las operaciones libres o sujetas a previa conformidad.

Precisamente por la sustancial diferencia que existe entre los dos conceptos antes mencionados, es por lo que algunos autores prefieren referirse a las "restricciones cambiarias", prescindiendo por completo del

- (3) M.R. Shuster: The public international law of money. Oxford University Press. London 1973, pág. 2 (tomando la definición de E.A. Mann: Money in public international law, 96 Recueildes cours. Academic de droit international de la Haye, 1959-I pág. 56)

término de "controles". Así, por ejemplo, Shuster (3) define las restricciones a los cambios como "todas aquellas disposiciones que controlan (en el sentido de restringir) los movimientos de moneda, bienes y servicios, con el objeto de proteger los recursos financieros de un país". Y añade que el término "control de cambios" debe ser claramente diferenciado del concepto más estricto de "restricción de cambios" porque, como señala Favcett, toda restricción a los cambios es una forma de control, pero no todo control de cambios es restrictivo de los pagos internacionales. (4)

A la luz de estas distinciones, parece claro que las definiciones de Friedman y Halm, anteriormente citadas, no se refieren al control de cambios en sentido estricto, ni siquiera al control de cambios en sentido amplio, sino exclusivamente a las "restricciones a los cambios".

Refiriéndose ahora al segundo punto de los antes señalados, hemos de destacar que el control de cambios no se circunscribe a las operaciones en divisas, sino que alcanza también a las operaciones en moneda nacional de los residentes en el país con los residentes en el extranjero, e incluso al intercambio o cesión de bienes y derechos entre residentes y no residentes. En una palabra, alcanza a todas las transacciones económicas entre residentes y no residentes, sea cual sea su forma. (5)

Por mi parte y en base a todo lo hasta aquí expuesto, se podría definir el control de cambios en sentido amplio como el conjunto de disposiciones que regulan las transacciones económicas entre los residentes en un país y los residentes en el extranjero.

Esta definición requiere un comentario más extenso respecto a algunos de sus puntos, en concreto, los tres siguientes:

1º La naturaleza o ámbito de las transacciones objeto del control de cambios:

- (4) Precisamente este último autor señala, insistiendo en la diferencia entre ambos conceptos, que la "exigencia de que las transacciones cambiarias sean ejecutadas a través de operadores autorizados, o la comprobación de los propósitos para los que se requiere la moneda extranjera, o la exigencia de que las divisas obtenidas de la exportación sean convertidas a moneda nacional, son todas ellas formas de control de cambios que no constituyen en sí mismas restricciones a los pagos". Cfr. M.R. Shuster: Op. cit., pág. 31, citando a J. E. S. Favcett: "The International Monetary Fund and International Law. 40 British Year book of International Law, 1964, pág. 42.
- (5) Hechas estas consideraciones, podemos recoger como definición ajustada al control de cambios en sentido amplio la de Goldman, para quien dicho control consiste en el conjunto de reglas de derecho que tienden a someter al control de los poderes públicos los movimientos (cualquiera que sea su fuente: ley, contrato, testamento, incluso delito y casi-contrato) de bienes o valores (sea cuál fuere su naturaleza: instrumentos de pago, valores mobiliarios, créditos, bienes corporales muebles o inmuebles) susceptibles de afectar a los recursos del Estado en medios de pago o, simplemente, a la estabilidad de su moneda nacional. Cfr. Goldman: "Reglamentation de changes et droit international privé", en le controle des changes. Paris, S.F., pág. 48.

- 2º El carácter de los sujetos intervinientes en dichas transacciones;
- 3º El carácter de la "regulación" de las mismas en que dicho control de cambios consiste.
- 1º En cuanto a su ámbito, el control de cambios afecta, como antes se ha indicado, a todas las transacciones de carácter económico con el extranjero, tanto las que implican pagos en divisas, como las que implican pago alguno pero suponen la adquisición o cesión (a título oneroso o lucrativo) de bienes o derechos de contenido económico.
- La razón de esta amplitud debe buscarse en el objetivo perseguido por el control de cambios. Como luego veremos, éste pretende proteger el patrimonio económico nacional (6) evitando las salidas injustificadas e incontroladas de capitales. Tales salidas se pueden producir por múltiples caminos (pagos excesivos por bienes o servicios recibidos del exterior, cobros insuficientes por bienes exportados o servicios prestados al extranjero, permutas desiguales, cesiones o donaciones de bienes nacionales a favor de no residentes, etc), y de ahí que el control de cambios pretenda extenderse a todos los frentes.
- 2º En cuanto a las personas intervinientes en las transacciones objeto del control de cambios, el criterio distintivo es la residencia y no la nacionalidad. En general, las transacciones económicas caen dentro del ámbito del control de cambios cuando tienen lugar entre un residente en el país y un residente en el extranjero.
- Por supuesto, esto no se puede afirmar de un modo absoluto. En ocasiones la nacionalidad es tenida en cuenta. Por ejemplo, numerosas legislaciones otorgan un tratamiento especial a las inversiones efectuadas en el país por sus nacionales residentes en el extranjero, así como a las efectuadas por los extranjeros residentes. En otros casos se tienen en cuenta la naturaleza de los medios de pago, según se trate de saldos en divisas o de saldos en moneda nacional que tengan o no el derecho de convertibilidad. En otros, finalmente, se toma en consideración el lugar en que se encuentran ubicados los bienes o derechos objeto de la transacción. Pero prescindiendo de las variedades y matices que pueden ser numerosísimos-, el criterio generalmente utilizado consiste en atender de forma sustancial al lugar de residencia de las partes contratantes.
- 3º En cuanto a su carácter, el control de cambios en sentido amplio comprende tanto las restricciones a los cambios como los meros controles.
- a) En el primer caso se trata de impedir determinadas transacciones sometiénolas a la aprobación discrecional de las autoridades monetarias, quienes pueden autorizarlas o denegarlas, a la luz de las circunstancias del caso concreto y en consideración al interés general
- (6) Más específicamente podría afirmarse que pretende defender la capacidad de pago nacional frente al extranjero materializado en las reservas de divisas, así como la estabilidad del tipo de cambio. Esta cuestión será objeto de comentario más adelante.

del país. Tales restricciones pueden limitarse a las operaciones de capital, o bien, extenderse también a las operaciones corrientes. En este último supuesto, la exigencia de autorización administrativa previa, pretende habitualmente tan solo que la administración determine la autenticidad de la transacción, es decir, compruebe que el pago al extranjero responde efectivamente a un bien o servicio recibido, y que su importe no excede del valor de dicho bien o servicio. Conservando la administración, en caso de duda, la facultad de denegar la operación. En otros casos esta facultad discrecional no se circunscribe a la mera comprobación de la veracidad o regularidad de las operaciones, sino que está directamente encaminada a impedir las. Esto sucede cuando los países se encuentran en una situación difícil de balanza de pagos, o sus reservas han llegado a unos niveles peligrosamente bajos. En tales circunstancias, las autoridades pretenden impedir determinadas transacciones consideradas innecesarias, superfluas o, simplemente, no imprescindibles. En este estudio, como se verá posteriormente, se inscriben las restricciones cuantitativas a la importación de determinadas mercancías, la limitación a la suma de divisas de que pueden disponer los residentes para viajes turísticos al extranjero, las restricciones a la recepción de asistencia técnica extranjera, compra de patentes extranjeras u obtención de servicios profesionales de personas o entidades no residentes, etc.

- b) En el segundo caso, las normas cambiarias no imponen restricciones, sino meros controles. No es preciso insistir en las diferencias entre unos y otros. Los controles consisten normalmente, en la exigencia de determinadas formalidades para acordar o instrumentar las transacciones con el extranjero.

Cuando los controles pretenden simplemente un conocimiento estadístico de los intercambios con el exterior, lo normal es que la legislación no imponga otra exigencia que la de comunicación de las operaciones a las autoridades monetarias: los interesados o los Bancos que canalizan las operaciones deben registrar éstas, complementar los impresos oficiales, o dar cuenta a la Administración, de forma global, de todos los cobros, pagos o transferencias realizadas.

Lo normal, sin embargo, es que los controles pretendan algo más. Se trata de comprobar que las operaciones efectuadas sean auténticas y regulares, esto es, no encubran evasiones de capital. Y para efectuar esta comprobación, es frecuente que las transacciones, aún estando legalmente liberalizadas, sean sometidas a la "previa conformidad" de las autoridades monetarias. Bien entendido que las facultades de éstas, se reducen a la mera investigación y verificación, efectuadas las cuales, dichas transacciones, en caso de ser auténticas y regulares, no pueden ser impedidas (en esto se diferencia las "comprobaciones previas" de las "autorizaciones previas").

En otros casos, la comprobación previa se sustituye por una investigación EX POST. Tal procedimiento permite agilizar los in-



tercambios con el extranjero, si bien no logra impedir las transacciones ficticias ni las consiguientes evasiones de capital. O bien que la represión de éstas, se consigue mediante la ejemplaridad del castigo, en caso de que la investigación posterior evidencie la existencia de dichas evasiones.

## B) CONCEPTO DE CONVERTIBILIDAD

### 1.- DEFINICION

Se ha señalado anteriormente que el control de cambios se extiende tanto a las transacciones con el extranjero que implican pagos en divisas como a las que implican pagos en moneda nacional.

Evidentemente, cuando un residente recibe un bien o servicio de un no residente, el pago puede ser pactado en la moneda del acreedor (o en divisa de un tercer país) o en la moneda del deudor. En el primer caso, el deudor residente deberá adquirir previamente la divisa necesaria para efectuar el pago. En el segundo, el acreedor no residente deberá asegurarse del uso que puede hacer de la moneda recibida, especialmente en lo que respecta a la posibilidad o imposibilidad de convertirla libremente en otra divisa de su elección.

Estas consideraciones nos llevan a ocuparnos del concepto de convertibilidad, tema que constituye el eje central del control de cambios.

Definir este término no resulta fácil, dada la variedad de matices y consideraciones que se deben tener en cuenta. En esencia se puede decir que una moneda es convertible cuando su tenedor puede cambiarla libremente por cualquier otra divisa de su elección. En este sentido entienden la convertibilidad -con más o menos variante- prácticamente todos los autores.

Más matizado es el concepto de convertibilidad contenido en el artículo VIII del Convenio Constitutivo del Fondo Monetario Internacional. Según dicho artículo, una moneda es convertible cuando se cumple un triple requisito:

- 1º Que las autoridades monetarias del país en cuestión no impongan restricciones a los pagos y transferencias derivados de transacciones corrientes.
- 2º Que dichas autoridades monetarias no discriminen tales pagos o transferencias en razón del país de destino.
- 3º Que los saldos de la moneda en cuestión, acumulados en poder de otro país como consecuencia de transacciones corrientes, puedan ser recompradas en cualquier momento a petición de éste por el país emisor, o dicho de otro modo, que las autoridades monetarias del país en cuestión recomprean (cambien por divisas) los saldos de su moneda en poder de otro país cuando éste declare haberlos obtenido en pago de transacciones corrientes.

El concepto de convertibilidad debe ser matizado en dos aspectos:

- En primer lugar, se ha de distinguir entre convertibilidad interna y convertibilidad externa;

- En segundo lugar, deben establecerse los límites y condiciones de tal convertibilidad.

## 2.- CONVERTIBILIDAD EXTERNA Y CONVERTIBILIDAD INTERNA

Hemos definido antes la convertibilidad, como la cualidad de una moneda de poder ser convertida libremente en cualquier otra divisa a voluntad de su tenedor. Cuando este derecho es reconocido solamente a los no-residentes, se dice que la moneda disfruta de convertibilidad externa; mientras que si se reconoce también a los residentes, nos encontramos con un caso de convertibilidad interna.

La convertibilidad externa, puede así ser enunciada como el derecho reconocido a los no-residentes, titulares de cuentas en moneda nacional, de convertir libremente sus saldos en otra divisa de su elección.

Por supuesto, este derecho puede ser más o menos amplio. Un caso límite sería aquel en que todos los saldos en moneda local pudiesen ser convertidos libremente, fuese cual fuese su origen. Evidentemente, una convertibilidad tan amplia, supondría la inexistencia de control de cambios, puesto que cualquier residente que quisiera efectuar pagos al extranjero, o incluso que deseara efectuar exportaciones de capital podría hacerlo por el simple procedimiento de ingresar sumas en moneda nacional en la cuenta que un no-residente, (con el que previamente se hubiera puesto de acuerdo) tuviera abierta en un banco local.

Más frecuentes, por tanto, son los casos de convertibilidad condicionada, en los cuales, el derecho del titular no-residente, depende del origen de los fondos. En estos casos el derecho de convertibilidad solamente se reconoce para aquellos saldos en moneda nacional que proceden de cobros efectuados por el titular como consecuencia de transacciones que estén liberalizadas por la legislación vigente, o que hayan sido expresamente autorizadas por el organismo gestor del control de cambios.

La mecánica en estos supuestos es muy simple: la legislación vigente determina qué transacciones con el extranjero están liberalizadas con carácter general y cuáles requieren autorización expresa caso por caso. Cuando una transacción está liberalizada, o ha sido previamente autorizada por la Administración, el deudor residente puede efectuar el pago indistintamente en divisas o en moneda nacional (según lo haya pactado con el acreedor). En este segundo caso, la suma en cuestión es ingresada en una "cuenta extranjera convertible", abierta en un banco nacional a nombre del acreedor no-residente, el cual puede en cualquier momento, efectuar libremente la conversión a otra divisa. Por el contrario, los pagos derivados de transacciones no liberalizadas, ni autorizadas, deben canalizarse hacia una "cuenta extranjera inferior" (no convertible) que carece de tal derecho.

Tanto en estos casos de convertibilidad condicionada, como en los antes mencionados de convertibilidad absoluta, puede afirmarse, tanto desde el punto de vista técnico, como desde el punto de vista legal de los organismos internacionales (Fondo Monetario Internacional y O. C. D. E.), que la moneda disfruta de convertibilidad externa.

Cuestión distinta, es el ámbito de las transacciones liberalizadas con carácter general. Cuando la liberalización alcanza a todas las transacciones con el extranjero, puede afirmarse que la moneda disfruta de convertibilidad interna, puesto que los residentes en el país son en tal caso, libres de cambiarlas por cualquier otra divisa; esto es, son libres de adquirir para efectuar pagos al extranjero.

Un caso extremo, sería aquel en que la liberalización y por tanto la convertibilidad interna, alcanzase a la totalidad de las transacciones, tanto las corrientes como las de capital. Lo habitual, sin embargo, es que la liberalización se limite a las transacciones corrientes, quedando las operaciones de capital (préstamos e inversiones) al margen de la misma.

En el derecho comparado, existen sistemas con muy diversos grados de liberalización. Desde el punto de vista de la técnica normativa, sin embargo, todos aquellos pueden agruparse en dos categorías:

- a) En unos sistemas, una norma del más alto rango prohíbe con carácter general, todas las transacciones económicas con el extranjero; salvo aquellas que estén expresamente liberalizadas o autorizadas. Y un conjunto de normas de inferior categoría, liberaliza determinadas transacciones al amparo de lo previsto en la norma general.
- b) En otros, una norma del más alto rango, declara libres todas las transacciones con el extranjero, salvo aquellas que sean expresamente prohibidas por alguna disposición legal. Y un conjunto de normas de inferior categoría, declara ilícitas determinadas transacciones.

De ambos sistemas, el primero ha sido y es, con mucho, el más habitual. A este respecto, Friedman escribe lo siguiente (7)

"El control cambiario comienza por lo general con algo esencialmente muy sencillo; normalmente, una ley o un decreto que prohíbe toda operación de cambio extranjero, sin permiso previo del gobierno; y con base en tal ley, se establece un complicado mecanismo administrativo, señalándose las transacciones permitidas y las circunstancias en que las mismas pueden efectuarse, las formalidades que habrá que llenar en cada caso, las monedas con las que se permite hacer operaciones, y demás requisitos que las autoridades estipulen"

La historia de los controles cambiarios revela que han sido infundidos en épocas de serias dificultades y, por tanto, las leyes fundamentales han revestido por lo común la forma de una prohibición gene-

(7) Irving S. Friedman: Op. cit., págs. 20 y 21.

ral de toda operación de cambio exterior, a la cual las autoridades pueden conceder excepciones. En realidad, aún cuando los países han llegado a la etapa de liberalizar sus controles cambiarios, hasta el punto de permitir la mayoría, si no casi todas las operaciones de cambio exterior, todavía encuentran difícil decidirse simplemente a permitir las todas, con determinadas excepciones, porque ello representaría una modificación de un punto fundamental; a saber, que por alguna razón, el país no puede permitir a los particulares que se dediquen libremente a las operaciones de cambio exterior".

En ambos casos el resultado práctico puede ser el mismo: determinadas transacciones son libres y otras determinadas no lo son. Pero la diferencia cualitativa es sustancial. En el primer caso, todas las operaciones no expresamente liberalizadas, deben considerarse prohibidas, sin que quepa la analogía ni la interpretación extensiva, predominando siempre, el principio general de prohibición, mientras que en el segundo el principio general es el de libertad de las transacciones. En este segundo supuesto existe por tanto convertibilidad interna de IURE, mientras que en el primero sólo existe de FACTO.

Insistimos, sin embargo, en que únicamente se puede hablar de convertibilidad interna plena, cuando están liberalizadas todas las transacciones corrientes sin excepción. En los demás casos la convertibilidad es tan sólo parcial, dependiendo su mayor o menor amplitud del ámbito de las operaciones liberalizadas.

Refiriéndonos finalmente al concepto de convertibilidad enunciado por el Fondo Monetario Internacional, debe advertirse que afecta tanto a su vertiente externa como a la interna. En efecto, según el artículo VIII (Sección 2.a) del Convenio Constitutivo, los países miembros del F. M. I., no pueden imponer restricciones a los pagos derivados de transacciones internacionales corrientes, teniendo la obligación de permitir a los deudores nacionales la adquisición y utilización de moneda extranjera para tales pagos o, inversamente, permitir a los acreedores extranjeros cambiar por moneda extranjera las cantidades que hubieran recibido en moneda nacional, en caso de que se hubiera utilizado ésta en la transacción.

### 3.- LIMITACIONES AL CONCEPTO DE CONVERTIBILIDAD

En concepto de convertibilidad antes enunciado (y especialmente el contenido en el artículo VIII del Convenio Constitutivo del F. M. I.) no de be entenderse de forma absoluta e ilimitada. Existen condiciones y salvedades que lo matizan sin por ello restar validez a la convertibilidad de las monedas. Dichas condiciones son las siguientes:

- A) En primer lugar, el concepto de convertibilidad tal y como el F. M. I. lo ha enunciado, y como lo ha adoptado la mayoría de los países, se refiere exclusivamente a los pagos y transferencias derivados de las transacciones corrientes, no de las transacciones de capital.

Los países miembros del F. M. I. tienen derecho a restringir los movimientos de capital sin que por ello su moneda deje de ser convertible desde el punto de vista de dicho organismo, por pagos por transacciones corrientes entiende el F. M. I. los siguientes (Artículo XIX, apartado i): "1) todos los pagos debidos en relación con el comercio exterior, con otras transacciones corrientes, incluso servicios, y con las facilidades bancarias y crediticias ordinarias a corto plazo; 2) pagos debidos por concepto de intereses sobre préstamos y de ingresos netos provenientes de otras inversiones; 3) pagos de un monto moderado por concepto de amortización de préstamos o de depreciación de inversiones directas; 4) remesas moderadas para gastos de mantenimiento de la familia. El fondo, previa consulta con los países miembros interesados, podrá decidir si ciertas transacciones concretas han de considerarse ya sea como transacciones corrientes, o de capital".

Algunas de las transacciones enumeradas no son propiamente corrientes desde el punto de vista económico teórico, sino más bien de capital, si bien a efectos del Convenio Constitutivo deben considerarse corrientes.

- B) En segundo lugar, la convertibilidad afecta tanto a los "pagos" como a las "transferencias" por operaciones corrientes. La diferencia entre ambos conceptos radica en su dimensión temporal. En el primer caso, la suma pagada en moneda nacional es convertida inmediatamente en moneda extranjera que se abona al acreedor no-residente. En el segundo caso, el acreedor no-residente ha recibido una suma en moneda nacional que conserve sin convertir en moneda extranjera, pero manteniendo el derecho de conversión en un plazo razonable, de forma que en el futuro pueda "transferir" dicha cantidad mediante su conversión en otra divisa.
- C) En tercer lugar, lo que el F. M. I. prohíbe son las restricciones a los pagos, no a los cobros. Es decir, un país miembro puede muy bien especificar la moneda o monedas en que sus residentes deban recibir los cobros del extranjero derivados de transacciones corrientes. Se admite igualmente el derecho a obligar a los residentes a que cedan las sumas en moneda extranjera que hayan recibido al mercado de divisas del país o al Banco Central u Organismo encargado del control de cambios. Siempre y cuando, naturalmente, puedan a su vez adquirir moneda extranjera para efectuar sus pagos al exterior por transacciones corrientes cuando tengan necesidad de ello.
- D) En cuarto lugar, la prohibición del artículo VIII del Convenio Constitutivo del F. M. I. se refiere a las "restricciones", es decir, a la interferencia en la libertad de los residentes para adquirir divisas con las cuales efectuar pagos por transacciones corrientes. Los controles a efectos estadísticos son totalmente lícitos, e igualmente los organismos encargados del control de cambios tienen derecho a canalizar los cobros y pagos del y al extranjero mediante declaraciones o formularios oficiales y a exigir una determinada tramitación que sirva de conocimiento estadístico y de comprobación de la regularidad de las transacciones. Siempre, bien entendido,

que tales canales tengan esta única finalidad, y no constituyan directa o indirectamente una restricción efectiva a los pagos corrientes como consecuencia de su naturaleza o de la forma en que se apliquen.

En esta misma línea, la exigencia de que todos los pagos al exterior estén sujetos a la "previa conformidad" de las autoridades monetarias, es perfectamente legítima, siempre que las mismas se limiten exclusivamente a comprobar la "autenticidad y regularidad" de las operaciones, y una vez efectuada dicha comprobación con resultados positivos, no demoren, interfieran, ni mediaten los pagos.

Por otra parte, los países pueden perfectamente impedir los pagos al exterior, hasta el momento de vencimiento de la obligación, puesto que los pagos anticipados, son en realidad transferencias de carácter financiero. Igualmente existe el derecho a imponer límites cuantitativos a las transferencias corrientes, superados los cuales, cabe sospechar que la operación encubre una transferencia de capital. O incluso, excluyendo esta eventualidad, las circunstancias económicas y financieras del país, pueden exigir que las transferencias invisibles al extranjero, se limiten a las cuantías consideradas como razonables.

En este sentido se expresa el Código de Liberalización de la O. C. D. E., cuyo artículo 5º, señala textualmente lo siguiente: "Las medidas de liberalización establecidas en el Código, no limitan el poder de los países miembros para verificar la autenticidad de las operaciones invisibles corrientes o a tomar cualquier medida que se necesaria para evitar la infracción de sus leyes o disposiciones".

E) En quinto lugar, tanto las exigencias de convertibilidad establecidas por el F. M. I. como por la O. C. D. E., no son absolutas ni incondicionadas. En cuanto al Código de la O.C.D.E., su artículo 1º establece como principio general que los países miembros deben eliminar todas las restricciones a las operaciones invisibles corrientes efectuadas con los demás países miembros de la Organización, para lo cual todos los países firmantes deben comprometerse (artículo 2º) a conceder la necesaria autorización para cualquiera de dichas operaciones (enumeradas en el Anexo A), que se realice entre un residente del país en cuestión y un residente de otro país miembro. Pero esta liberalización tiene varias limitaciones:

- 1º Sólo se refiere a las transacciones entre países miembros de la O. C. D. E., no con países no miembros;
- 2º Los países miembros pueden adoptar reservas, es decir pueden suscribirse el Código de forma parcial, reservándose el derecho a restringir determinadas transacciones (las listas de reservas de cada país están recogidas en el Anexo B del Código);
- 3º Un país miembro, puede suspender la aplicación de las medidas de liberalización, cuando su situación económica y financiera lo haga necesario. Igualmente, puede retirar una medida liberalizadora previamente adoptada, cuando dicha medida le produzca serias perturbaciones.

ciones económicas. Y del mismo modo, cuando la situación de la balanza de pagos y del nivel de reservas, lo haga necesario, puede suspender temporalmente la liberación (artículo 3º)

Estas limitaciones recortan evidentemente la importancia del principio liberalizador del Código, al permitir una marcha atrás en ciertos casos.

En cuanto al F. M. I., pese a la importancia concedida a su artículo VIII, y a la reiteración de su deseo de que todos los países miembros lo suscriban, las dificultades por las que atravesaban y atravesaban algunos de ellos movió a los autores del Convenio Constitutivo a establecer una Cláusula temporal plasmada en el Artículo XIV.

De acuerdo con dicho artículo, los países en dificultades pueden acceder como miembros al F. M. I. sin asumir las obligaciones del artículo VIII, pudiendo por tanto imponer temporalmente restricciones a los pagos y transferencias por operaciones corrientes. La razón de esta salvedad es evidente. Dadas las dificultades por las que atravesaba la mayor parte de los países en las fechas de creación del F.M.I., si las obligaciones del artículo VIII se hubiesen impuesto de modo absoluto habrían sido muy pocos los que hubieran solicitado el ingreso en el Organismo. La posibilidad de acogerse al artículo XIV ampliaba en cambio el número de países que, manteniendo por necesidad sus restricciones cambiantes, podían en cambio asumir los restantes derechos y obligaciones del Convenio Constitutivo.

El artículo XIV permite por tanto a los países acogidos al mismo "mantener y adaptar a las circunstancias restricciones a los pagos y transferencias por transacciones internacionales corrientes".

Esta facilidad tiene, sin embargo, tres contrapartidas: primero, las restricciones no pueden ser indefinidas, debiendo desaparecer tan pronto las circunstancias hayan cambiado, y debiendo asumir entonces el país en cuestión las obligaciones del artículo VIII. Segundo, el país debe someterse a un examen anual por el Fondo para determinar si subsisten las causas que determinaron la necesidad de acogerse al artículo XIV. Para los casos en que el país se resista a asumir el artículo VIII, pese a que en opinión del Fondo su economía esté ya capacitada para ello, el Convenio Constitutivo prevé sanciones concretas. Y tercero, el camino del artículo VIII al XIV es de una sola dirección, de forma que el país que haya aceptado primero no puede ya acogerse al segundo. Podrá, naturalmente, solicitar y obtener del Fondo el permiso para imponer restricciones extraordinarias en caso de dificultades, pero sin por ello abandonar el artículo VIII y, sin que su moneda deje de ser convertible desde el punto de vista del Fondo. Y en el caso de que tales restricciones se impusieran sin el conocimiento previo del Fondo, o en contra de su opinión, de nuevo se prevén en el Convenio Constitutivo unas ciertas sanciones, aunque siempre sobre la base de que el país sigue legalmente sujeto al artículo VIII.

Al margen del concepto legal de convertibilidad establecido en el Convenio Constitutivo existen sistemas de convertibilidad de FACTO, in-



cluso reconocidas en la práctica por el F. M. I. Se trata del caso de aquellos países que no han asumido formalmente las obligaciones del artículo VIII, pero que a pesar de ello su moneda goza de hecho de un alto grado de convertibilidad en el mercado, o que incluso disfruta en la práctica de una convertibilidad virtualmente ilimitada al no existir apenas restricciones cambiarias.

Esta situación ha sido y es bastante frecuente. Se pueden citar casos de países cuya legislación, ha declarado la convertibilidad de su moneda de alguna forma o en unos determinados límites, pese a que formalmente siga acogido al artículo XIV. Por ejemplo el caso de España a partir de 1961.

### C) ASPECTOS ESPECIALES DEL CONTROL DE CAMBIOS

Se ha señalado antes que el objetivo básico del control de cambios es la defensa de las reservas exteriores del país, la balanza de pagos y el tipo de cambio. En suma, se pretenden con él dos cosas:

- 1º Que los ingresos percibidos por los residentes, por todos los conceptos (exportaciones, servicios, inversiones extranjeras), entren efectivamente en el país, esto es, vayan a engrosar las reservas de divisas;
- 2º Que no se produzcan más salidas de divisas que las que correspondan efectivamente al pago de los bienes y servicios (u operaciones de capital autorizadas) recibidos por residentes.

Se ha señalado igualmente los medios de que se valen las autoridades económicas para controlar las operaciones, evitando las salidas ilegales de capital, medios que pueden adoptar, alternativa o simultáneamente, (según las distintas transacciones) una de estas tres formas:

- 1a. Exigencia de previa autorización administrativa para cualquier transacción, pago o transferencia al exterior (supuesto extremo de inconvertibilidad interna).
- 2a. Exigencia de previa conformidad administrativa para cualquier pago al exterior, conformidad que se condiciona estrictamente a la "autenticidad y regularidad" de las transacciones;
- 3a. Exigencia de comunicación por parte de los Bancos delegados de todos los pagos y transferencias efectuados, comunicación que puede ser objeto de una investigación ex-post de las autoridades monetarias.

Estas exigencias se materializan, en un conjunto de disposiciones más o menos complicadas que determinan que transacciones son libres y pueden efectuarse directamente, cuáles aún siendo libres, requieren previa conformidad de la Administración, y cuáles requieren autorización ex

presa de ésta. E igualmente se determinan los requisitos y condiciones de la liberalización en cada caso, y las obligaciones de comunicación, registro y control de las operaciones que están sometidos los Bancos respecto de las operaciones que canalizan.

Pero para que el control de cambios sea efectivo, sus normas deben extenderse además a otros aspectos, tales como la tenencia de divisas, la compra y venta de moneda extranjera, o la especificación de la moneda objeto de los cobros y pagos exteriores.

## 1.- TENENCIA DE DIVISAS

En los sistemas más permisivos la tenencia de divisas por parte de los residentes en el país es libre, esto es, los residentes son libres de comprar en cualquier momento cantidades ilimitadas de moneda extranjera, tanto para efectuar pagos o inversiones en el exterior como, simplemente, para mantenerlas en forma líquida. Esto sería el caso más extremo de convertibilidad interna.

No es frecuente, sin embargo, un tal grado de permisividad. lo más habitual es que sea el Estado quien sustente el monopolio de las reservas de divisas del país, de forma que los particulares residentes estén sometidos a una estricta prohibición de conservar en su poder (salvo autorización expresa), las divisas que por cualquier concepto hubiesen obtenido del extranjero. Con tal objeto la mayoría de las legislaciones contienen disposiciones exigiendo que todo residente que, por cualquier causa, entre en posesión de moneda extranjera en cualquiera de sus formas, (billetes de Banco, cheques, talones, abonos en cuenta) le ceda al Estado, bien de forma directa, bien mediante su venta, contra moneda nacional, en el mercado de divisas. La infracción de este precepto se califica normalmente como delito monetario.

Esta exigencia de cesión o entrega no impide, como antes hemos indicado, que la moneda del país en cuestión goce de convertibilidad interna. El monopolio de las reservas de divisas, es un expediente al que normalmente recurren los países con objeto de ordenar su sector exterior y asegurar el mejor cumplimiento de sus objetivos. Pero su moneda, puede gozar, de hecho y de derecho, de convertibilidad interna siempre que los residentes puedan a su vez adquirir libremente en todo momento las divisas que precisen para sus pagos por transacciones corrientes.

En cuanto a su ámbito, este monopolio estatal de las reservas de divisas admite varias graduaciones. Ante todo, las autoridades monetarias pueden siempre autorizar a determinados residentes, a mantener cuentas en divisas en el extranjero bajo ciertas condiciones. La casuística en este terreno es enorme. Un supuesto muy frecuente es el de las compañías navieras, que suelen ser autorizadas a mantener cuentas en divisas para sus gastos de escala en puertos extranjeros, así como para todo tipo de pagos (averfas, suministro de combustible, etc) que por su carácter de urgencia requieren una especial agilidad. Otro caso frecuente es el de las compañías que efectúan obras públicas o instalaciones en otros países, y que precisan cuentas en moneda local para el movi---

miento de cobros y pagos (subcontratos, salarios de la mano de obra local, etc) en el país de la obra.

En otros casos se autoriza a los exportadores a conservar parte de sus ingresos en divisas para efectuar a su vez pagos por importación de materias primas, comisiones a representantes comerciales, publicidad, etc.

Distinto de todos estos casos y mucho más habitual es el mantenimiento de saldos en divisas por parte de los bancos privados. Las operaciones de compra y venta de divisas y el movimiento de los cobros y pagos exteriores se canaliza normalmente a través de aquellos Bancos que han sido autorizados al efecto por las autoridades monetarias. Cuando su papel, según la legislación, es el de meros intermediarios, es claro que no necesitan mantener saldos en divisas: Cuando los exportadores (o en general) (quienes perciben cobros del exterior) les entregan las divisas recibidas, los Bancos se limitan a comprárselas, contra moneda nacional, para inmediatamente cedérselas (también contra moneda nacional) al Banco Central. Y en el caso de los importadores (o en general quienes deben efectuar pagos al extranjero) el mecanismo es el inverso. En estas condiciones los Bancos delegados precisan mantener cuentas en divisas en Bancos corresponsales extranjeros pero no precisa en absoluto mantener saldos en ellas. De forma que al término de cada jornada las normas vigentes pueden exigir que el saldo de las cuentas sea nulo, o prácticamente nulo.

Este sistema es, sin embargo, poco operativo. Provoca frecuentemente retrasos y entorpecimientos en los pagos, puesto que cada vez que un importador solicita divisas de su Banco, éste debe a su vez adquirirlas del Banco Central, con la consiguiente demora. Es por tanto frecuente que, a fin de atender a las operaciones con la clientela, las autoridades monetarias permitan a los Bancos mantener un cierto saldo en divisas, o "posición". Tal posición es propiedad de los Bancos, en el sentido de que procede de las divisas compradas por éstos, contra moneda nacional, a los residentes (exportadores, etc) que las han percibido del extranjero. Pero, por otro lado, forma parte de las reservas de divisas del país, y es conservada por los Bancos en virtud de una delegación del Banco Central, quien en todo momento puede exigir que le sea cedida contra moneda nacional, al cambio vigente.

Como consecuencia de su carácter concesionario, la posición de los Bancos suele estar sometida a un control estricto de las autoridades monetarias.

Ante todo, su cuantía máxima está normalmente limitada. El organismo gestor del control de cambios señala a los Bancos el importe máximo que están autorizados a mantener en su posición, dependiendo de las necesidades normales de su actividad con la clientela. Aquellos Bancos que al término de la jornada mantengan saldos por importe superior están obligados a vederlos, bien a otros Bancos que tengan necesidad de divisas, bien al Banco Central u organismo gestor del control de cambios.

En algunas legislaciones se prohíben también los descubiertos, dado que constituyen un crédito exterior que, como tal, se considera sometido a autorización administrativa expresa, caso por caso.

Es frecuente también que la posición sólo pueda utilizarse para operaciones de compra-venta con la clientela (o con otros Bancos), pero no para operaciones de crédito. Los préstamos en divisas que los Bancos nacionales puedan conceder a sus clientes residentes, deben proceder en estos casos, de depósitos exteriores que dichos Bancos obtengan a su vez de sus corresponsales extranjeros, o de sus clientes no-residentes.

## 2.- COMPRA VENTA DE DIVISAS

La compra venta de divisas y la existencia de un mercado para las mismas son cuestiones por completo independientes de la existencia o inexistencia de control de cambios en un país y de la convertibilidad o inconvertibilidad de su moneda.

Se efectúan operaciones de cambio de divisas porque las partes que intervienen en las transacciones internacionales desarrollan su actividad en ámbitos nacionales distintos y, por tanto, utilizan monedas distintas en su actividad ordinaria. De forma que, quien deba efectuar pagos al extranjero en una moneda distinta de la propia, deberá adquirirla, y quien reciba pagos del extranjero en la moneda del deudor, deberá canjearla por la suya propia.

La forma en que está organizado el comercio de divisas tiene, sin embargo, importancia, y existen notables diferencias entre unos y otros sistemas.

En unos casos dicho comercio es monopolio estatal, de forma que los residentes que perciban cobros en moneda extranjera por cualquier concepto están obligados a vender ésta, contra moneda nacional, al Banco Central u Organismo gestor del control de cambios. E igualmente, quienes deban efectuar pagos al extranjero deben adquirir la divisa a dicho órgano administrativo.

Este sistema existe en aquellos países que atraviesan especiales dificultades, pero su carácter primitivo y poco flexible hace que desaparezca tan pronto las condiciones se normalizan. Lo habitual es que la compra-venta de divisas se efectúe a través de los Bancos, quienes operan en virtud de una delegación conferida al efecto por las autoridades monetarias. Con arreglo a este sistema los residentes que efectúen cobros y pagos del y al exterior se dirigen a un Banco de su elección, quien les compra o vende la divisa correspondiente.

Normalmente, tal compra-venta estará sujeta a determinadas condiciones y requisitos legales. Por ejemplo, en el caso de las ventas, los Bancos deberán exigir de sus clientes los documentos acreditativos de la operación (normalmente también, los Bancos serán responsables de comprobar la veracidad de tales documentos) o, en caso de que la operación en cuestión no esté liberalizada, la autorización concedida por el organis-

mo competente. En todo caso los Bancos deberán también comunicar a las autoridades monetarias todas y cada una de las operaciones que realicen, indicando el nombre de su cliente, las características de la transacción principal, y el importe, clase y tipo de cambio de la divisa comprada o vendida.

Todas estas operaciones de compra y venta de divisas entre los Bancos y sus clientes suponen la existencia de un mercado en el que se determine el tipo de cambio. Este mercado es tradicionalmente interbancario. Como consecuencia de sus compras y ventas a sus clientes, los Bancos se encuentran con unos saldos en cada divisa superiores o inferiores a los deseados (o a los límites máximo y mínimo establecidos por la legislación vigente), y en consecuencia deberán recurrir al mercado para vender sus excedentes o cubrir sus necesidades. Estas compra-ventas, que se pueden efectuar contra moneda nacional o contra otras divisas (arbitraje), las realizará, con otros Bancos nacionales o extranjeros o, en último extremo con el Banco Central; y según las tensiones de la oferta y la demanda en cada momento, el tipo de cambio se determinará a uno u otro nivel.

La organización y funcionamiento del mercado de divisas varía de unos sistemas a otros. Su clasificación se puede efectuar en base al grado de regulación impuesto por las normas legales, o en base al procedimiento de formación del tipo de cambio.

En lo que respecta al tipo de cambio, éste puede ser fijo o flotante. En el primer caso el Banco Central u Organismo competente debe intervenir en el mercado tan pronto el tipo de cambio alcanza un cierto límite por encima o por debajo de la paridad. Constituyéndose en comprador o vendedor ilimitado de divisas (normalmente la moneda de intervención es el dólar U.S.A.), el Banco Central compensa el exceso de oferta y demanda, impidiendo que el tipo de cambio de la moneda nacional rebase el límite superior o inferior establecido.

Bajo el sistema de tipo flotante, en cambio, tal compromiso de intervención no existe. La cotización de la moneda es, por tanto, libre de fluctuar al compás de las variaciones de la oferta y la demanda. Por supuesto, este sistema no excluye que el Banco Central intervenga en el mercado cuando lo estime conveniente para corregir la tendencia del tipo de cambio. Lo que diferencia a este sistema del anterior es, simplemente, que la intervención, en caso de producirse, es voluntaria, sin compromiso alguno frente al Fondo Monetario Internacional.

Bajo cualquiera de estos sistemas, el tipo de cambio puede ser único o múltiple. La práctica de tipos de cambios múltiples han sido históricamente fuente de innumerables problemas, tanto internos (distorsión de las relaciones de precios, prácticas viciosas, fraudes, etc) como externos (discriminaciones a los pagos según los países), y de ahí la hostilidad con que siempre los han contemplado los organismos internacionales. En la actualidad, el F. M. I. tiene como uno de sus principios más estrictos la evitación de estas prácticas por parte de sus países miembros.

En el pasado el sistema de tipos múltiples se han utilizado para fomentar o desanimar determinadas actividades (importaciones, exportaciones servicios) mediante la fijación de cambios favorables o penalizadores.

Los extremos a los que en ocasiones se llegó fueron sencillamente caóticos. Tales sistemas, aunque moderados en un principio, pronto descontrolaron en una hipertrofia de los cambios especiales, haciendo imposible el control administrativo de las operaciones y dando pie a prácticas fraudulentas crecientes, en la medida que la impotencia de la Administración para controlar tan compleja trama hacía posible desviar o encubrir operaciones, o compensar unas con otras aprovechando los diferentes tipos aplicables.

Otro mecanismo de especial interés es el de mercado dual. Iniciado por Bélgica y adoptado temporalmente por Francia e Italia, el sistema consistía en partir el mercado de divisas en dos compartimientos estancos: uno para las transacciones y otro para las operaciones de capital. Manteniendo el tipo de cambio fijo en el primer compartimiento y adoptando para el segundo el sistema de tipo flotante, se pretendía evitar que los movimientos de capital, (en especial los movimientos especulativos a corto plazo) provocasen presiones tales sobre el tipo oficial que obligasen a costosas intervenciones en el mercado por parte del Banco Central o bien, caso de estar dicho tipo en flotación, provocasen desplazamientos en el mismo, que produjeran efectos indeseados sobre la importación y la exportación.

La exportación de estos mercados duales ha sido desigual, predominando los inconvenientes. Aparte de no evitar las crisis cuando éstas alcanzan cierta dimensión, han exigido un aparato de control costoso y sólo hasta cierto punto eficaz. De ahí que no hayan llegado a consolidarse en casi ningún país.

Comentadas las distintas variantes posibles respecto al sistema de tipo de cambio, distingamos a continuación los supuestos legales que pueden producirse.

En razón a la actividad mediatizadora del tipo de cambio por parte de las Autoridades Monetarias, el mercado de divisas puede ser libre o intervenido.

Un mercado es libre cuando las Autoridades no intervienen en absoluto o en caso de intervenir, lo hacen de forma esporádica. Es en cambio intervenido, cuando las Autoridades señalan los tipos de cambio comprador y vendedor a los que se reservan el derecho de intervenir en cualquier momento, comprando y vendiendo dólares. En los sistemas de tipo de cambio fijo, tales "tipos de intervención" son fijos y estables, y se determinan sumando o restando un porcentaje determinado al cambio de paridad. En cambio, en los sistemas de tipo flotante los "tipos de intervención" son fijados libremente, día a día, por las autoridades monetarias al nivel que estimen conveniente (pudiendo modificarlos en cualquier momento), de forma que la cotización de la moneda esté mediatizada por las autoridades, al no poder oscilar por encima ni por debajo de tales tipos de intervención.

En razón de su organización, un mercado puede ser libre o regulado. Es libre cuando funciona sin reglamentación oficial, efectuándose las transacciones según la práctica bancaria ordinaria. Es en cambio regulado cuando las Autoridades Monetarias establecen las normas para su funcionamiento, estipulando el lugar y la hora de las sesiones, el orden de contratación de las divisas, los mínimos de contratación, y el procedimiento técnico para la determinación del tipo de cambio oficial de la jornada.

### 3.- ESPECIFICACION DE MONEDA

Carrillo Flores propone considerar como moneda "conforme al sentido jurídico riguroso de la palabra, solamente la cosa o conjunto de cosas que por disposición del Estado están obligadas las personas a recibir, aún en contra de su voluntad, como pago de todo crédito (8). Concepto éste muy similar al propuesto por Borja Martínez, al decir que "conforme a Derecho, moneda es el bien al que un Estado confiere" curso legal "dentro de su territorio, éste es, poder liberatorio de obligaciones pecuniarias y aceptación forzosa para el acreedor" (9). Como la propuesta por Carrillo Flores, la de Borja acentúa el aspecto del poder liberatorio.

Trigueros Sarabia en cambio acentúa el poder de cambio, al decir que "la moneda es jurídicamente un instrumento de cambio, si se quiere, el instrumento de cambio por excelencia" (10), si bien en su pensamiento los términos dinero y moneda parecen ser sinónimos (11).

Palazuelos por su parte, sigue también el primer enfoque, al decir que "para el Derecho, la moneda es una cosa mueble, corpórea y fungible que se encuentra en el comercio; pero que se individualiza de las demás cosas que se hallan en el comercio y participan de sus caracteres físicos, por que representa una fracción, equivalente o múltiplo de una unidad de tipo ideal creada por el Estado, el que, además, impone como obligación la circulación forzosa de ella", (12) pero el concepto que propone tiene la gran ventaja de plantear la relación entre el símbolo monetario -cosa- y la unidad del sistema monetario, aunque parece confundir el curso legal con el forzoso.

Si se hiciera un análisis de la Ley Monetaria, se llegaría a un concepto muy similar al propuesto por Palazuelos.

En efecto, conforme al ordenamiento mencionado, la unidad del sistema monetario mexicano es el peso (artículo 1) y los signos del sistema son: a) los billetes del Banco de México, b) las monedas metálicas con valor nominal (artículo 2), y, por último, c) las monedas de oro y plata sin valor nominal (artículo 2 bis). De ellos, las dos primeras clases son monedas circulantes, en tanto el tercer grupo lo forman monedas que no están destinadas a la circulación como se desprende de la diversa redacción del párrafo inicial de los artículos 2 y 2 bis, si bien todos los signos del sistema tienen curso legal.

(8) El sistema monetario mexicano. México Editorial Cultura, S.A. 1946

(9) Régimen jurídico de la moneda extranjera, en Jurídica No. 9, p. 239

(10) La devolución de los depósitos bancarios constituidos en oro p. 9

(11) V. ob. cit., pp. 7-12 (por ejemplo)

(12) R. Palazuelos B.- La moneda y su legislación en México, México, 1943 p. 13 (lo subrayado, en mayúsculas en el original).

Así, las monedas resultan ser cosas que representan fracciones, e--  
quivalencias, o múltiplos del peso, que es la unidad del sistema moneta--  
rio.

En cuanto al poder liberatorio, debe hacerse notar que, en el caso  
de nuestro sistema monetario no todas las piezas que lo integran tienen  
un poder liberatorio ilimitado, pues sólo los billetes del Banco de Méxi--  
co lo tienen (Ley Monetaria, artículo 4), en tanto las monedas metálicas  
con valor nominal (artículo 5) y las carentes de él (artículo 2 bis) tie--  
nen poder liberatorio limitado, lo cual hace de los billetes la moneda  
fundamental y de los otros signos meras piezas de apoyo.

Sintetizando, podemos decir que, desde un punto de vista jurídico  
la moneda es el conjunto de cosas que por disposición del Estado repre--  
sentan fracciones, equivalencias o múltiplos de la unidad del sistema mo--  
netario, mismas que tienen el poder liberatorio que el mismo Estado les  
asigna, para solventar obligaciones pecuniarias, motivo por el cual el  
acreedor está obligado a recibirlas en pago, dentro de los límites del  
poder liberatorio asignado a cada una de ellas.

En esta definición descriptiva se logra diferenciar entre los sig--  
nos monetario y la unidad del sistema, por una parte y entre curso legal  
-poder liberatorio- y curso forzoso -obligación de recibir- por la otra.

En cuanto al concepto dinero, el mismo tiene en nuestra legislación  
un carácter genérico, pues abarca tanto a la moneda nacional cuanto a la  
extranjera, como ha hecho notar Borja Martínez (13), e incluso ha esta--  
blecido la Suprema Corte de Justicia (14), pues si bien es cierto que al  
gunos precedentes de la Suprema Corte de Justicia merecen justamente las  
críticas enderezadas por Mantilla Molina (15). También lo es que el razo--  
namiento de Borja Martínez es correcto, pues se basa fundamentalmente en  
diversas disposiciones vigentes que consideran dinero tanto a la moneda  
nacional cuanto a la moneda extranjera (16), agregaríamos nosotros, in--  
cluso a las divisas (17).

Otra cuestión que suele ser objeto de regulación legal es la espe--  
cificación de la moneda. No todas las divisas son convertibles según la  
legislación de su país, ni todas las convertibles son instrumento habi--  
tual de tráfico internacional. Por esta razón, los países suelen aplicar  
un tratamiento distinto a los cobros y pagos exteriores de sus residen--  
tes según la moneda en que estén instrumentados. Es frecuente que las au--  
toridades enumeren aquellas monedas convertibles que pueden ser cotiza--  
das en su mercado, y exijan que los cobros de sus residentes por exporta--  
ciones, servicios, inversiones extranjeras, etc., se efectúen precisamen--  
te en esas monedas y no en otras. Y que igualmente exijan que los pagos

(13) Ob. cit. p.256-257

(14) Citado por Borja Martínez pp. 256-257 en las que transcribe la te--  
sis 7122/59

(15) Títulos de Crédito cambiarios. 1a. ed. México Porrúa 1977 p. 98-99

(16) Por ej. Código Civil del D.F. artículo 2389; Ley General de Títulos  
y Operaciones de Crédito artículo 267; Código de Comercio, art. 359

(17) Por ej.: Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, art. 267



al exterior se efectúen en dichas divisas. De forma que la liberalización de las transacciones se limita exclusivamente a las pactadas en alguna de las monedas cotizadas en el mercado de divisas nacional.

Esto no significa, evidentemente, que el acreedor o deudor extranjero no vaya a cobrar o pagar finalmente en su propia moneda nacional, pues to que a ello se encamina la mecánica de la conversión en su propio mercado. Pero la transacción deberá estar pactada en una de las monedas cotizadas, y la compra o venta que efectúe el residente se hará, en su mercado, por conversión entre su moneda nacional y la divisa pactada.

Fuera de estas monedas cotizadas, se requerirá autorización expresa de las autoridades monetarias para concertar cobros y pagos en otras divisas, efectuándose en tal caso la conversión en el mercado internacional.

Distinto de estos supuestos es el de las monedas bilaterales. Se trata de monedas ficticias, que no son sino simples unidades de cuenta entre Bancos Centrales. De forma que los cobros y pagos en las mismas deberá hacerse necesariamente a través de los respectivos Bancos Centrales, quienes se liquidarán entre sí por compensación.

## D) OBJETO DEL CONTROL DE CAMBIOS

### 1.- ALGUNAS CONSIDERACIONES

En cuanto al objeto de los controles de cambios, Friedman es claro al afirmar que "el fin principal del control de cambios, es evitar las consecuencias que las autoridades gubernamentales puede considerar indeseables, de permitir que los particulares ejerzan sin restricción legal el privilegio de comprar y vender divisas al tipo de cambio fijado. Tales actividades podrían originar una presión sobre el tipo de cambio, siendo sus resultados la devaluación de la moneda, la huida de capitales, el empleo en gran escala de las reservas internacionales y la necesidad de empréstitos extranjeros. También podrían dar lugar a que los ingresos en divisas se gastaran en cosas menos importantes, menos urgentes y menos útiles que las otras. Los países adoptan controles de cambios principalmente porque creen que sus reservas o sus ingresos de divisas son insuficientes en relación con la demanda o necesidad corriente o probable de divisas" (18).

Muchos otros autores se pronuncian en esta línea (19). Por mi

(18) I. S. Friedman: Op. cit. Pág. 17.

(19) Así, por ejemplo, Vito: Economía política. La moneda, el crédito e i sistemi monetari attuali. Milán 1958. Página 253; Schacht; "German trade in German debts". En Foreign Affairs, núm. 13, 1934. Pág. 1 y ss., y Jolly: "Les échanges commerciaux et la compensation". Paris 1939.

parte diría, para matizar estas afirmaciones, que la finalidad general del control de cambios es regular la forma y condiciones en que se producen los flujos económicos entre los residentes en el país y los no residentes que afectan a la renta y la riqueza nacional. Estos flujos económicos se materializan normalmente en forma de dinero que, entendido como "orden de pago contra el producto nacional", supone un poder de compra potencial sobre los bienes y servicios del país emisor de la moneda correspondiente. Así, el pago en divisas al extranjero supone una disminución de las reservas del país en tales poderes de compra sobre el extranjero, y el pago en moneda nacional supone un aumento de los poderes de compra extranjeros frente al país. Pero pueden igualmente materializarse en movimientos de bienes y servicios (con más razón regulables por las normas cambiarias, puesto que el poder de compra sobre los mismos es lo que justifica el control de los cobros y pagos en divisas o moneda nacional).

El grado de control impuesto varía según las circunstancias. El control sobre las transacciones corrientes (cobros y pagos por bienes y servicios) será normalmente suave, e incluso inexistente, cuando las reservas de divisas del país y la situación de balanza de pagos sean razonablemente satisfactorias, endureciéndose ante situaciones de grave dificultad. Mientras que el control sobre los movimientos de capital suele ser de carácter más rígido, manteniéndose con frecuencia un cierto grado de restricción aún en los casos de balanza de pagos y reservas en condiciones satisfactorias.

Evidentemente, si analizamos el origen histórico del control de cambios en la mayoría de los países Europeos veremos que éste surgió como consecuencia de las graves dificultades de la balanza de pagos aparecidas con posterioridad a la Primera Guerra Mundial. Anteriormente los principios del no-intervencionismo estatal en materia económica, habían dominado buena parte del pensamiento político Europeo. Incluso cuando, a partir de 1913, el ideario abstencionista se fué abandonado en el terreno de la política económica interior, el dominio del tipo de cambio siguió siendo algo ajeno a la acción material de la Administración. Fué en el curso de la Gran Guerra cuando, por las necesidades de ésta, los Gobiernos de los países beligerantes hubieron de extender su campo de actuación al terreno de los cambios. Y lo que fue recurso extremo durante la guerra, (suavizado después con el fin de ésta) pasó a convertirse en práctica generalizada a raíz de la gran crisis de 1929. Nos encontramos así, en la década de los años treinta, con un absoluto de intervenciones y controles extendidos a los pagos exteriores, a los intercambios comerciales y con la máxima virulencia, a los movimientos de capital.

En todas estas circunstancias, sin embargo, los controles (o mejor dicho, las restricciones, puesto que de tales se trataba) se impusieron como recurso extremo y necesario, pero indeseado. El objetivo reconocido como deseado era su eliminación tan pronto las circunstancias lo permitieran. En una palabra, la causa de los controles era la necesidad de defensa de las reservas de divisas y la prevención del déficit de la balanza de pagos, en la línea de las palabras de Friedman antes citadas. Fué, sin embargo, en el curso de los años treinta, y más especialmente

en los años posteriores a la Segunda Guerra Mundial, cuando el pensamiento sobre el control de cambios experimentó una evolución sustancial.

La filosofía económica de la segunda posguerra, acuñada en la aparición de los organismos de cooperación económica internacional (singularmente el Fondo Monetario Internacional, la O.C.D.E. y el G.A.T.T.) se basaría en una serie de principios a favor de la plena libertad de las transacciones internacionales, aunque entendida en unos términos más ponderados que los del período de entreguerras. Tales principios serían, esquemáticamente, los siguientes:

- 1.º) Defensa del principio general de libertad de las transacciones internacionales corrientes (referentes a bienes y servicios).
- 2.º) Reconocimiento, no obstante lo anterior, de la necesidad de que los países, ante dificultades graves de balanza de pagos y de reservas, pueden imponer restricciones a los intercambios y a los pagos como último recurso y en tanto las dificultades de fuerza mayor antes citadas las hagan necesarias.
- 3.º) Distinción entre los conceptos de "restricciones" y "controles", en el sentido de que, en tanto se condenan con carácter general las "restricciones" a los pagos, se reconocen y admiten como algo legítimo e incluso aconsejable los "controles" en sentido estricto, destinados al conocimiento estadístico de las transacciones y a la vigilancia de su autenticidad y regularidad.
- 4.º) Admisión del hecho de que los movimientos de capital están sujetos a un grado de intervención y control mayor que las transacciones corrientes. Será, por tanto en el marco de estos principios generales en donde se generalizará el control de cambios moderno en la mayoría de los países.

## C A P I T U L O   I I

### ANTECEDENTES DEL CONTROL DE CAMBIOS EN MEXICO

#### A) LA CRISIS DEL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL EN LA DECADA DE LOS SETENTAS

1.- ASPECTOS GENERALES - EFEMERIDES

2.- MEXICO, AGOSTO DE 1976

#### B) DECRETO PRESIDENCIAL POSDEVALUATORIO

1.- 21 DE ABRIL DE 1982

2.- AJUSTES

3.- NACIONALIZACION DE LA BANCA PRIVADA

## ANTECEDENTES DEL CONTROL DE CAMBIOS EN MEXICO

### A) LA CRISIS DEL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL EN LA DECADA DE LOS SE-- TENTAS

1971 ha quedado escrito en la historia económica contemporánea, como el año en que hizo quiebra el sistema monetario internacional creado en Bretton Woods hace ya más de un cuarto de siglo.

En realidad, el sistema estaba en crisis desde hacía ya mucho tiempo. Una primera advertencia se produjo en 1967, cuando la presión sobre la libra esterlina forzó su devaluación, dejando al dólar en descubierto frente a la especulación internacional (1). Pero aquella situación se salvó con medidas de emergencia, sin que las autoridades económicas de los principales países acometieran las necesarias reformas. Las voces de alarma de economistas y funcionarios internacionales no produjeron reacciones oficiales, aunque el consenso fuera ya general sobre los defectos del sistema monetario y la necesidad de resolverlos. Tal inhibición por parte de quienes hubieran podido catalizar las reformas, habría de hacer inevitable la crisis final. Esta se fue larvando durante 1968 y 1969 y, tras un breve período de calma, hizo explosión en 1971.

En los orígenes de la crisis se pueden identificar dos factores: en primer lugar, los defectos y desequilibrios fundamentales del sistema de Bretton Woods, derivados de la escasa eficacia de sus mecanismos de ajuste, la asimetría de los mismos, y las consecuencias negativas de sus vías de creación de liquidez internacional. Y en segundo lugar la crisis del dólar provocada por el déficit de la balanza de pagos norteamericana.

No es mi intención extenderme sobre la naturaleza del sistema monetario ni sus defectos fundamentales, tema que rebasa el campo de nuestro estudio. Mi propósito es, simplemente, apuntar algunos de sus rasgos más destacados para poder centrar la crisis en sus correctas dimensiones,

El defecto básico del sistema de Bretton Woods, era no contar con mecanismos de ajuste EX ANTE. El sistema no preveía una coordinación de las políticas económicas nacionales, tendientes a corregir los desequilibrios externos, sino que confiaba enteramente en su corrección EX POST, una vez que dichos desequilibrios se hubieran producido.

En el caso de los países con déficit de balanza de pagos provocado por la inflación, esta corrección EX POST tendría que basarse en medidas

(1) Sobre la crisis de 1967 véase J. Sardá: La crisis monetaria internacional. Ariel. Barcelona, 1968, págs. 141 y ss.

internas de carácter restrictivo o en una devaluación (que también tendrían que ir acompañada de medidas restrictivas). En ambos casos las autoridades económicas se inclinaban a rehuir o retrasar tales ajustes, dado su carácter doloroso e impopular, con la consecuencia de agravar las crisis. En cuanto a los países con superávit, la necesidad de corrección (política expansiva o revaluación) no era tan apremiante, ni existían iguales presiones por parte de la comunidad internacional.

En las resistencias nacionales a tomar medidas restrictivas, y en la asimetría del sistema que forzaba a los países con déficit a corregirlo (puesto que el no hacer nada sólo podía durar lo que durasen sus reservas), pero no forzaba igualmente a los países con superávit, residía uno de los principales defectos del sistema.

El segundo defecto, residía en los mecanismos de creación, de liquidez. Un sistema en que los países se resistían a devaluar, (o a tomar otras medidas correctoras) requería importantes volúmenes de reservas para hacer frente al deterioro de las balanzas de pagos (aparte de que la estrechez de las bandas de fluctuación de los cambios obligaba a los países bajo sospecha de devaluación, a fuertes intervenciones en el mercado, lo que aumentaba su necesidad de reservas). Y al estar limitadas las disponibilidades de oro, este crecimiento de las reservas sólo podía lograrse a través del incremento de los saldos en dólares. Ahora bien, tal incremento requería déficits continuados y considerables de la balanza de pagos norteamericana, lo que, si bien resolvía el problema de la liquidez, iría mermando la confianza en el dólar hasta provocar su crisis y, como resultado, el abandono de su convertibilidad en oro.

Por último, y en esto residía el tercer defecto del sistema, un dólar inconvertible de IURE o de FACTO (2), suponía, en definitiva, un sistema de patrón dólar fiduciario que, como tal, sería asimétrico. A diferencia de los demás países con déficit de balanza de pagos, los Estados Unidos no tendrían necesidad de tomar medidas correctoras, puesto que no correrían el peligro de quedarse sin reservas exteriores. De hecho, ni siquiera necesitarían tales reservas. Les bastaría con financiar sus déficits con su propia moneda, que se iría acumulando en las reservas de los Bancos Centrales extranjeros. Esto suponía que los Estados Unidos serían libres de mantener cualquier nivel de déficit que desearan. Es evidente, sin embargo, que esta situación asimétrica no podía ser consentida por los restantes países.

A estos tres problemas fundamentales expuestos quizá, de una forma excesivamente esquemática y simplista se añadía el creciente peligro de los movimientos especulativos de capital a corto plazo. La convertibilidad de las monedas, la escasez de controles a los movimientos de capitales, la mejora de las técnicas bancarias y de las comunicaciones y el desarrollo del mercado del euro-dólar, facilitaban estos movimientos ha---

(2) En la práctica, el dólar era casi inconvertible desde 1968, dado que en tal año los Bancos Centrales de los principales países se comprometieron ante Estados Unidos a seguir utilizando el dólar como moneda de reserva y a no exigir, salvo casos excepcionales, su conversión en oro.

ciéndolos más rápidos e intensos. Si a esto añadimos unas monedas limitadas a bandas de fluctuación muy estrechas y unos Gobiernos fuertemente reacios a devaluar, tendremos todas las condiciones favorables para la especulación desestabilizadora, que se pondría en marcha tan pronto una moneda cayese (con razón o sin ella) bajo sospecha de depreciación.

Junto con estos problemas de tipo estructural, se apreció, a partir de finales de 1970, un rápido empeoramiento de la posición del dólar, que, agravada tanto por la pasividad de las autoridades como por las dificultades de su corrección (dada la posición del dólar como moneda de reserva), sería el detonante final de la crisis.

A lo largo del segundo semestre de 1970 las diferencias existentes entre los tipos de interés a corto plazo en Estados Unidos y en Europa (notablemente Alemania) provocaron una intensa salida de fondos de Norteamérica hacia el Viejo Continente, lo que elevó el déficit de transacciones oficiales de Estados Unidos a 10.688 millones de dólares. La debilidad de la balanza comercial norteamericana a principios de 1971 era otro motivo de preocupación, agravado por la alarmante acumulación de dólares en las reservas oficiales europeas. Estos factores, al crear un creciente clima de alarma sobre el futuro del dólar, llevaron, a partir de abril, a una tremenda ola especulativa. Favorecida por la facilidad de movilización de capitales que la libre convertibilidad de las monedas brindaba, y alimentada por toda suerte de rumores, la especulación se volcó sobre el marco alemán, obligando al Bundesbank a suspender su intervención en el mercado. Esta medida fue pronto seguida por otros países europeos sobre los que también pesaba la entrada masiva de fondos a corto plazo. Así, en mayo el marco alemán y el florín holandés se veían forzados a entrar en flotación, mientras otros países como Suiza y Austria optaban por revaluar sus monedas.

Durante los meses de junio y julio la presión contra el dólar fue en aumento. Las monedas en flotación experimentaron fuertes subidas, lo que trajo como consecuencia el desplazamiento de los nuevos flujos de dólares hacia otras divisas, que de esta forma fueron a sumarse a la marea especulativa.

Ante esta situación, con un dólar en rápido descenso y unas reservas exteriores cada vez más menguadas, las autoridades norteamericanas se vieron en la necesidad de adoptar medidas urgentes y enérgicas. Y el 15 de agosto el Presidente Nixon anunció un importante programa de medidas cuya nota más destacada, en su vertiente exterior, era la suspensión temporal de la convertibilidad en oro del dólar.

Esta medida suponía la ruptura del eslabón fundamental del sistema de Bretton Woods, y abría la puerta al inevitable reajuste de paridades entre las principales monedas. Para los norteamericanos el objetivo consistía en lograr una nueva estructura de tipos de cambio que permitiera al dólar recuperar su posición clave en el sistema, e hiciera posible el enderezamiento de su balanza comercial. Su estrategia se orientó entonces a forzar la revaluación de las monedas europeas.

Para los países Europeos, en cambio (especialmente Francia), la cri

sis era ante todo un problema de origen norteamericano, cuya corrección era, por tanto, responsabilidad de los Estados Unidos. En resumen, desde su punto de vista la solución debía buscarse a través de la devaluación del dólar.

Detrás de este enfrentamiento latían importantes antagonismos políticos y económicos (por ejemplo, las distintas consecuencias que uno u otro ajuste provocarían en el valor de las reservas de los países, dada su desigual composición). Durante los meses siguientes las discusiones avanzaron dificultosamente, en una continua sucesión de propuestas, contrapropuestas y recriminaciones mutuas.

Entre tanto, la situación se había ido agravando. Las fluctuaciones monetarias se atenuaron en intensidad, pero paralelamente los países Europeos fueron introduciendo medidas endurecedoras del control de cambios. Francia introdujo el sistema de doble mercado, Inglaterra y Holanda prohibieron la compra de valores nacionales por extranjeros, y otros países impusieron intereses negativos o coeficientes de retención sobre los depósitos y cuentas a corto plazo de no-residentes. Pero más grave era la amenaza que se cernía en el horizonte de que los obstáculos a los movimientos de capital acabasen arrastrando a restricciones similares en los intercambios comerciales.

Afortunadamente, durante los meses finales del año las posturas Europeas y Norteamericanas se fueron suavizando. Una serie de reuniones el Grupo de los Diez, apoyadas en el marco del F.M.I. y la O.C.D.E., permitieron conciliar las posturas de ambos grupos, coincidentes en considerar que una prolongación de la crisis llevaría irremediablemente a la quiebra del libre cambio y a la desarticulación de los pagos internacionales.

La solución de compromiso se alcanzó finalmente en diciembre. Entre los días 17 y 19 de dicho mes los países miembros del Grupo de los Diez (3) se reunieron en el Smithsonian Institute de Washington para ltimar un acuerdo que resolviese provisionalmente las crisis, en tanto se acometía la reforma en profundidades del sistema monetario.

El resultado fundamental de los acuerdos de Washington fue la reafirmación de las paridades de las principales monedas. Como pieza central del reajuste, el dólar fue devaluado con respecto al oro en un 7.89 por 100 (o lo que es lo mismo, el oro quedó revalorizado con respecto al dólar en un 8.57 por 100): los Estados Unidos asumieron el compromiso de elevar el precio oficial del oro (aunque sin restablecer por el momento la convertibilidad del dólar) de 35 a 38 dólares por onza Troy. Tanto los demás países negociadores como, en días sucesivos, el resto del mundo, fueron adaptando sus monedas a la nueva situación, reaccionando de una de estas tres formas:

- 1.- Modificando su paridad-oro mediante una revaluación (Alemania, Bélgica, Holanda, Suiza, Austria y Japón) o una devaluación (Italia y los países escandinavos).

(3) Estados Unidos, Reino Unido, Francia, República Federal Alemana, Italia, Holanda, Bélgica, Canadá, Japón y Suecia.



- 2.- Manteniendo invariada su paridad-oro (Francia, Reino Unido, España...), lo que suponía de hecho una revaluación respecto al dólar.
- 3.- Entabliciendo un "tipo de cambio central" provisional con respecto al dólar, en espera de una ulterior modificación (o mantenimiento) de su correspondiente paridad-oro.

Otro resultado importante de los acuerdos de Washington, fue la ampliación de las bandas de fluctuación de las monedas, que pasaron a ser del 2.25 por 100 hasta un 4.5 por 100 entre dos monedas distintas del dólar). Ello proporcionaba a los Bancos Centrales una mayor flexibilidad, al evitarles las frecuentes intervenciones a las que las estrechas bandas anteriores 1 por 100 en torno a la paridad les obligaban.

El objetivo de estos reajustes era sentar unas bases provisionales para la normalidad en los mercados monetarios en tanto se acometía la tarea de reformar el sistema monetario internacional. Las nuevas paridades eran consideradas "realistas", y se pensaba que constituirían un punto de partida razonable. Sin embargo, ya desde el principio la eficacia de los acuerdos de Washington estuvo condicionada en dos importantes aspectos:

- 1.º) Estos acuerdos tenían un carácter provisional, en tanto se preparaba un plan completo de reforma del sistema monetario y se restablecía la convertibilidad del dólar.
- 2.º) La viabilidad de las nuevas paridades dependería del grado de confianza que pudiesen suscitar. Efectivamente, en ausencia de medidas internacionales coordinadas para el control de los movimientos de capital a corto plazo, era de temer que la falta de confianza en una moneda cualquiera provocara movimientos especulativos que pudiesen en peligro la estabilidad del precario entramado establecido.

Los hechos posteriores iban a dar la razón a estos temores. La tónica del primer semestre de 1972 fue la falta de confianza en el valor del dólar. Esta falta de confianza se apoyaba en razones lógicas. Por una parte, era previsible la continuación de los déficit en la balanza norteamericana (es sabido que las modificaciones en los tipos de cambio tardan cierto tiempo en surtir efecto), con la siguiente acumulación de dólares inconvertibles en los Bancos Centrales Europeos, ya muy recargados. Este flujo no podría ser neutralizado mediante controles a los movimientos de capital, ya que se generaría en la balanza por cuenta corriente. Quedaba por ver qué medidas adoptarían los países afectados. Los comentarios en torno a una eventual flotación de las monedas comunitarias frente al dólar introducían nuevos incentivos a la actividad especuladora.

A estos problemas debe añadirse la situación en el mercado del oro. Frente a una oferta insuficiente, la demanda se manifestaba claramente ascendente, tanto por el crecimiento de la demanda industrial como por

La demanda especulativa, animada por la convicción de que el restablecimiento de la convertibilidad del dólar en oro tendría que ir acompañada por una sustancial elevación del precio de éste.

La consecuencia de todo ello fue que la especulación no se contuvo. Ya en enero de 1972, apenas un mes después de los acuerdos de Washington las presiones contra el dólar se renovaron, manteniéndose con intermitencias durante los meses siguientes. En junio fue la libra la que sufrió un brusco y espectacular ataque, que forzó a las autoridades británicas a establecer la libre flotación ( por supuesto a la baja ); y acto seguido el dólar volvió a experimentar las consecuencias de la especulación con especial violencia (4).

No nos detendremos en analizar la evolución del mercado durante esta etapa, sin duda una de las más apasionantes de la historia monetaria contemporánea.

Basta señalar que estuvo presidida por una permanente inquietud, manifiesta en bruscos brotes especulativos contra el dólar y la libra que alternaban con períodos de calma. Y como fondo y causa, una profunda desconfianza respecto a la moneda norteamericana, basada en el carácter provisional de los acuerdos de Washington y en la convicción de que la devaluación del dólar no había sido en absoluto suficiente.

Como señalan Manuel y Félix Varela (5), la modificación de paridad--des no consiguió ni siquiera su finalidad inmediata: el retorno a dólares de los capitales especulativos que se habían convertido a marcos y otras monedas fuertes. Mucho menos se consiguió el restablecimiento del equilibrio de la balanza norteamericana. Según diversos cálculos, la devaluación mínima del dólar necesaria para lograr el reajuste de la balanza de pagos hubiera debido ser del 13 por 100, porcentaje notablemente superior al acordado en Washington. Y en estas condiciones no puede extrañar que a lo largo de 1972 continuase la crisis.

A partir de enero de 1973 la desconfianza en el dólar se exacerbó. Esta vez fue la lira italiana la que provocó una crisis que, coincidiendo con la publicación de los malos resultados de la balanza norteamericana, puso en marcha una masiva fuga de dólares hacia el marco alemán y otras monedas fuertes. Durante las dos primeras semanas de febrero continuó con especial intensidad, forzando a algunos países (Suiza y Japón) a decretar la flotación de sus monedas, mientras que otros, especialmente Alemania, se vieron forzados a absorber fuertes sumas de dólares.

La reacción de las autoridades norteamericanas fue esta vez más rápida que en ocasiones anteriores. El día 13 de febrero el dólar fue de nuevo devaluado en un 10 por 100.

Esta medida provocó en Europa sentimientos encontrados. En principio parecía resolver la crisis, aunque a costa de aumentar de forma in-

- (4) Se puede encontrar una detallada narración de este período en un artículo sin firma publicado por Eguizado en Información Comercial Española, bajo el título de: "Los mercados de divisas durante el primer semestre de 1972", ICE, núm. 469, septiembre 1972, págs. 67 a 85
- (5) Cfr. M. y F. Varela: El Sistema Monetario Internacional presente y futuro. Op. cit., pág. 33.

quietante la competitividad de las mercancías americanas. De momento, la mayor parte de los países Europeos mantuvieron la paridad de sus monedas, lo que les supuso una revaluación del 11,11 por 100 respecto al dólar. Sólo Suecia y Finlandia aprovecharon para efectuar un pequeño reajuste a la baja, mientras otros (Suiza, Reino Unido, Italia, Canadá y Japón) siguieron en flotación.

Pero si se confiaba en que este nuevo reajuste devolviera la tranquilidad al mercado, los hechos pronto demostraron lo infundado de esta confianza. Los problemas de fondo subsistían, y en consecuencia la especulación no cesó. El día 23 el oro llegó a rozar en el mercado de Londres los 100 dólares por onza -dos veces y media el precio oficial-, y entre tanto, el dólar se hundió en los mercados de divisas. Comenzó entonces la semana negra. Los Bancos Centrales Europeos se vieron obligados a absorber cantidades crecientes de dólares, que llegaron a su colmo el día 1 de marzo. Estaba claro que la situación había escapado por completo al control de las autoridades monetarias, y en consecuencia el día 2 se cerraron los mercados.

Esta vez las autoridades Europeas estaban decididas a poner fin a la situación. El Gobierno Norteamericano ya había dejado claro que no procedería a una nueva devaluación, lo que forzaba a los Europeos a dejar flotar sus monedas (conjuntamente o por separado), o seguir absorbiendo dólares de forma indefinida. A lo largo de la semana se desarrollaron intensas negociaciones para lograr una postura común de la C.E.E. que permitiera la flotación europea frente al dólar, sin con ello quebrar las relaciones de paridad entre las monedas comunitarias. Entre las reticencias británicas y la resistencia alemana a revaluar de nuevo las conversaciones se prolongaron durante quince días. Finalmente se llegó a un acuerdo, a resultas del cuál la situación quedó establecida del siguiente modo:

- Las monedas de Alemania, Holanda, Bélgica y Dinamarca entraron en un régimen de flotación frente al dólar, pero manteniendo entre ellas un margen máximo de fluctuación del 2,25 por 100.
- Las monedas de Italia, Reino Unido e Irlanda entraron en régimen de flotación independiente, en espera de que sus circunstancias específicas les permitieran sumarse a la flotación conjunta comunitaria.
- El marco alemán se revaluó en un 3 por 100.

De esta forma, al reabrir el día 19 los mercados de divisas, el régimen de flotación de las principales monedas quedaba definitivamente consagrado. Ello suponía la quiebra de lo que, durante veintinueve años había sido principio sacrosanto del sistema monetario internacional; el tipo de cambio fijo. A regañadientes, el F. M. I. hubo de reconocer la inevitabilidad de la flotación, e incluso darle su sanción legal, aunque insistiendo en las ventajas de los tipos de cambio fijos y la conveniencia de su restablecimiento tan pronto las circunstancias lo hicieran posible.

No es este el lugar para discutir las ventajas de uno u otro sistema, si bien parece difícil negar que, dada la situación del mercado, la libre flotación parecía la única alternativa viable.

A partir de la reaparición de los mercados, la situación pareció normalizarse. En poco tiempo, las monedas comunitarias experimentaron una apreciación respecto al dólar de alrededor del 3 por 100, lo que, unido a los reajustes anteriores, suponía una apreciación total de casi el 25 por 100 respecto a los niveles anteriores a diciembre de 1971 (30 por 100 para el marco alemán). Esto parecía suficiente para restablecer, en un plazo razonable, el equilibrio de la balanza norteamericana y asegurar por tanto la estabilidad del dólar.

Pero el nuevo sistema aún habría de sufrir las últimas manifestaciones de la crisis. A partir de mayo, y debido primordialmente al escándalo Watergate, el dólar fue objeto de un nuevo ataque especulativo. Sólo que esta vez el mecanismo de flotación impidió nuevas acumulaciones de dólares en los Bancos Centrales Europeos. En su lugar, las monedas experimentaron importantes apreciaciones que hicieron alarmantes en julio, mes en que la caída del dólar era ya de casi el 20 por 100 respecto de la media de las monedas Europeas.

Esta situación alarmó a las autoridades monetarias, que en la reunión de Basilea del 10 de julio tomaron la decisión de volver a intervenir en el mercado en apoyo del dólar. Afortunadamente la presión sobre éste había llegado a su extremo final. Era ya evidente que la moneda norteamericana se había depreciado todo lo necesario, e incluso más de lo necesario a juicio de muchos, por lo que había razones económicas para esperar bajas futuras. Bastó entonces el anuncio de la decisión tomada en Basilea para que el mercado se normalizase. A partir de entonces, el dólar iniciaría una lenta recuperación (asentado en la sustancial mejoría de la balanza norteamericana), que la crisis del petróleo desatada entre finales de 1973 y principios de 1974, acentuaría (6).

(6) Sobre la crisis del petróleo y sus consecuencias respecto al sistema monetario internacional, véase M. y F. Varela: Op. cit., págs. 219 a 222, así como L. A. Rojo: Inflación y Crisis en la Economía Mundial. Alianza Editorial. Madrid, 1976.

1.- ASPECTOS GENERALES.- EFEMERIDES

P E S O   M E X I C A N O

1933 - SEPTIEMBRE - OCTUBRE

1938 - AGOSTO

1939 - JULIO

1940 - JUNIO

1947 - ENERO

1948 - JULIO - AGOSTO

1949 - JUNIO

1953 - JULIO

1954 - MAYO

1955 - ABRIL

1933 - SEPTIEMBRE - OCTUBRE "CAMBIOS"

"En Banco de México sigue fiel a la política iniciada hace ya varios meses, de mantener a la moneda nacional en una situación estable y fija frente al dólar. Es decir, mientras la moneda americana desciende o sube de valor, con relación al oro, el peso se sostiene al mismo tipo de cambio con aquélla. Si el dólar pierde un cinco por ciento, el peso mexicano lo pierde también, pero conserva su nivel respecto del dólar. Al efecto el Banco Central del país vende o compra giros en la cantidad necesaria para que dicho efecto se produzca. Hasta hoy, debemos confesarlo, ha practicado dicha política con éxito y sin pérdida de consideración".

1938 - AGOSTO "EL PESO"

"Mientras se proponen medidas, se elaboran planes y se conciben recetas más o menos eficaces, el peso mexicano ha perdido 7.7 centavos americanos, comparado el precio de marzo y el de ahora. La cotización actual es prácticamente 5 pesos por dólar, contra 3.60 de marzo. Según parece, ha sido el gobierno el que ha elegido ese límite para fijar, si bien no legalmente, el tipo de cambio sobre plazas americanas. Hoy día los cien dólares valen quinientos pesos en vez de trescientos sesenta que valían hace cinco meses".

1939 - JULIO "TIPO DE CAMBIO"

"Con excelente juicio, en cuanto el Banco de México y las autoridades monetarias, tuvieron noticia del cambio ocurrido en la política cambiaria americana y, sobre todo, al saber que no se sostenía ya el mismo precio de 42 3/3 ó 43 centavos, por onza de dicho metal, acordaron abandonar la antigua equivalencia del peso mexicano, con el dólar".

1940 - JUNIO "ALZA DEL PESO"

"Por el 10 del presente mes se inició una alza del peso mexicano contra el dólar. Al día siguiente, en lugar de cotizarse a 6 por un dólar, se cotizaba a 5.05 por la misma unidad. La diferencia es grande y el plazo en que se produjo, corto. Fue una sorpresa para el comercio y también para los que siguen cuidadosamente las vicisitudes de la economía. Según parece, fue debido a la importación de algunos capitales que estaban en bancos de los Estados Unidos. La supuesta inminencia de su entrada a la guerra atemorizó a los propietarios de los capitales aludidos, quienes realizaron giros en la plaza, para conservar sus caudales en una moneda que no estuviera sujeta a las cortapisas que probablemente les impondrían los Estados Unidos en caso de entrar a la guerra.

No se sostuvo ésta en el límite máximo. Los importadores resolvieron comprar giros para pagar cuentas extranjeras, con ganancia sobre lo calculado e inflaron la demanda corriente. El dólar bajó hasta 5.25.

La verdad es que haciendo a un lado 'lo que se espera', no había elementos para juzgar fundada el alza. La entrada de Italia a la guerra significó un descenso en las exportaciones petroleras; la invasión de Holanda y Bélgica así como el bloqueo de Suecia y otros países, la pérdida de mercados importantes para algunos productos, según hemos dicho antes. Finalmente, la baja de precios en Estados Unidos, establecía la posibilidad de que las importaciones crecieran, por lo cual, más bien que motivos de firmeza, los había de debilidad para la moneda. El peso se ha sostenido a cinco por uno, gracias a la atención minuciosa de las autoridades monetarias, que han mejorado el mercado con habilidad, a fin de no producir una congestión de dinero que infle los precios y provoque corrientes peligrosas en el comercio exterior".

#### 1947 - ENERO "TIPO DE CAMBIO"

"Hicieron declaraciones conjuntas el mes de diciembre, tanto el Fondo Monetario Internacional, y las autoridades financieras mexicanas, acerca de la paridad que deberá regir en las operaciones que dicho fondo lleve a cabo con nosotros. Se resolvió conservar el tipo en vigor de 4.85 por dólar, o sea 4.86 para la venta y 4.85 para la compra.

#### 1948 - JULIO - AGOSTO "DEVALUACION"

"A fines del mes, las condiciones de la balanza de cuentas obligaron la consulta al Fondo Monetario Internacional, tratando de obtener su ayuda para mantener la 'paridad' de la moneda mexicana. Se ha dicho que el Fondo aceptó la 'devaluación' fiándose, quizá, en que México no ofrecía peligro desde el punto de vista de la competencia en los mercados internacionales.

El gobierno anunció tal devaluación, abriendo una etapa nueva para los negocios mexicanos.

El día 21 de julio, por la noche, fue entregado a los diarios de la capital un boletín que decía textualmente: 'En vista de la considerable pérdida recientemente experimentada en las reservas del Banco de México, dicha Institución anuncia que suspenderá las operaciones de cambio extranjero en un período corto, a partir del 22 de julio presente. Mientras tanto, México está en consulta con el Fondo Monetario Internacional a fin de establecer una nueva paridad'.

La medida se esperaba en los medios informados particularmente entre los que siguen y leen con cuidado las estadísticas oficiales.

La suspensión de la venta de giros por el Banco de México implicó como era natural esperarlo, el establecimiento de un mercado libre en

el que pudiesen encontrar los particulares los fondos con que pagar sus obligaciones extranjeras.

Las operaciones se iniciaron a 5.75, pero la demanda consumía los giros a ese precio. Los vendedores para protegerse subieron el precio de la moneda americana, que ha fluctuado entre 6.50 y 6.90.

Muchas personas se preguntan cuál será la nueva equivalencia de la moneda nacional. Desearían saber si bajará más de lo que descendió los primeros días, o si mejorará por las consecuencias que algunos esperan de la devaluación (aumento de las exportaciones y descenso de las importaciones).

La verdad es que sobre los datos actuales sería difícil aventurar una cifra cualquiera".

#### 1949 - JUNIO "DEVALUACION"

"Consideramos oportuno insertar estos apuntes que se relacionan con la nueva equivalencia adoptada para la moneda.

El gobierno ha tenido a bien reasumir las cargas y responsabilidades que implica sostener fija, una equivalencia nueva. En efecto, el 18 de junio último se estableció el tipo de 8.65 por dólar como base para las transacciones internacionales. El Fondo Monetario Internacional y las autoridades monetarias mexicanas, estuvieron conformes en que ése fuera el nuevo nivel ... El Secretario de Hacienda declaró que se había tomado la resolución, después de tenerlo abandonado al juego de la oferta y la demanda. De esta manera se pudo saber que el tipo elegido 'era el conveniente dentro de las circunstancias presentes y previsibles para el futuro'.

Representantes del gobierno mexicano y de nuestro Banco Central, firmaron un nuevo Convenio de Estabilización con la Tesorería de los Estados Unidos, complementario del que rigió hasta julio de 1948.

Recordaremos que hace varias décadas, por razones técnicas al alcance de muchos, se resolvió adoptar para México una equivalencia fija (dos por uno) con un sistema monetario semejante al que regía en otros países del globo. A partir de 1913 y como se podía sospechar durante la Revolución, el sistema perdió apoyos y la moneda puntos frente al dólar dando lugar a fenómenos que dieron origen a una 'devaluación oficial' después de 1931, cuando la segunda Reforma Monetaria: de la que resultó un peso 'libre' (1935) que expresó la situación del país a consecuencia de la depresión de 1929. El tipo fue 3.69, y se mantuvo durante cuatro años, en los que sirvió para liquidar las importaciones y los servicios recibidos, con exportaciones y servicios prestados, prueba de que estuvo bien elegido, permitiendo además, crear una reserva que el país no poseía. Errores administrativos -que no es del caso señalar-, dieron oportunidad para que la moneda bajara profundamente (hasta siete por uno); pero la guerra situó al peso en una posición distinta y mejor.



Las condiciones del comercio internacional durante esa época, autorizaban al país a elevar el tipo de cambio; más aparte de los trastornos que se habrían provocado, se habían firmado convenios para mantener el tipo en 4.85, nueva 'paridad' de la moneda. A ese nivel quedó el cambio durante diez años, hasta que en julio de 1948, los efectos de la post-guerra impusieron la necesidad de desvalorizar la divisa nacional, dejándola abandonada a las fuerzas que establecen los precios de las cosas (la oferta y la demanda) a fin de que revelaran el sitio económico de la moneda. Esta situación duró cerca de un año, a cuyo término, se reconoció el tipo de 8.65 como oficial. La divisa mexicana ha perdido, en cerca de un año, el 44% de su valor de cambio.

De paso diremos que la reserva actual, comparada con la que el país ha tenido siempre, es amplia. Jamás ha poseído México cantidades muy grandes de oro en divisas (si se exceptúan los años de la guerra)".

#### 1949 - JUNIO "CONVENIO MONETARIO"

"Las pláticas celebradas en la Ciudad de Washington entre delegados mexicanos y representantes del gobierno americano, referentes al convenio de estabilización de nuestra moneda, culminaron el día 9 del mes pasado, con la firma de un nuevo convenio, cuyos puntos sobresalientes son el aumento del fondo en disponibilidad a 75 millones de dólares y la ampliación de vigencia del acuerdo a 2 años y medio. México cuenta así con un recurso adicional para fortalecer la posición cambiaria de su moneda dentro de un plazo más o menos amplio".

#### 1954 - MAYO "DEVALUACION"

"Con motivo de la devaluación monetaria acordada por el gobierno federal el 16 de abril pasado, se hicieron diversas explicaciones y anuncios de acuerdos tomados con organismos internacionales.

Uno de los más importantes, resultó ser el convenio celebrado por nuestro país con el Fondo Monetario Internacional el mismo 16 de abril".

#### 1955 - ABRIL "PRECIOS Y DEVALUACION"

"Sabido es que el fenómeno devaluatorio provoca una alza de precios, cada vez más difundida, a través de diversos conductos: por la elevación de los costos de producción de los artículos en los que directa o indirectamente concurren bienes de capital importados; por la elevación del precio de adquisición (M. N.) de los artículos de consumo extranjeros que complementan la alimentación nacional; por la contracción de la oferta interior de productos exportables, estimulados por la

utilidad cambiaría a colocarse preferentemente en el mercado extranjero, con detrimento del mercado doméstico, y por el aumento de la demanda interior en el que se refleja el mayor volumen de crédito que corresponde a los mayores recursos de que va disponiendo la banca al aumentar los depósitos como una de las consecuencias de la devaluación. Todas estas causas, con toda la gama de factores subyacentes, parecen haber operado con intensidad variable en las diferentes zonas del país".

## 2.- MEXICO, AGOSTO DE 1976

### 1976 - OCTUBRE "DEVALUACION"

"El 31 de agosto pasado el Secretario de Hacienda anunció que el gobierno había adoptado la decisión de abandonar el tipo de cambio fijo del peso frente al dólar. También dió a conocer que no se había determinado sustituirlo de inmediato por otro tipo de cambio fijo, sino que se le dejaría flotar de manera que las fuerzas del mercado actuaran en forma indicativa respecto al nuevo nivel al que debería establecerse en el futuro.

Se dispuso que la flotación del tipo de cambio fuera regulada por el Banco de México, cuya participación será marginal y servirá para moderar los movimientos especulativos o erráticos.

Se acordó mantener la libertad cambiaria que ha caracterizado a la economía mexicana, con lo que queda asegurada la convertibilidad del peso por otras monedas y la transferibilidad de las divisas.

Esas medidas, se anunció, serían acompañadas de otras complementarias de tipo fiscal, crediticio, monetario y de regulación económica general, destinadas a controlar precios, ajustar salarios, evitar utilidades excesivas y proporcionar un monto adecuado de crédito a los sectores públicos y privados.

Las determinaciones tomadas ya en materia fiscal consistieron en:

- a) Establecimiento de una sobretasa o impuesto ad valorem sobre las exportaciones:
- b) Promover la fijación de un impuesto sobre utilidades excedentes derivadas del ajuste cambiario y del efecto inflacionario que dicho ajuste pueda tener:
- c) Supresión de certificados de devolución de impuestos, que se concedían para el fomento de exportaciones, y
- d) Reducción selectiva de aranceles a la importación y disminución

de los controles administrativos a la importación de materias primas o productos indispensables para el consumo popular y las actividades económicas esenciales.

Se dijo que las medidas de carácter crediticio tendrán por objeto adecuar el suministro de crédito para impedir que su impacto aliente la inflación y para lograr mayores beneficios en materia de inversión y desenvolvimiento de la actividad económica. El Banco de México establecerá un sistema de crédito regulado que tomará en cuenta las necesidades de la economía, su comportamiento estacional y su posible impacto sobre el nivel de precios.

Por lo que toca a las tasas de interés, se anunció que se modificarán las que perciben los pequeños ahorradores, sin que ello implique un encarecimiento del crédito para los pequeños usuarios.

En el campo de las finanzas públicas, se aseguró que se pondrá especial énfasis en el desarrollo del presupuesto por programas y que el déficit del sector público se mantendrá a niveles en que pueda ser financiado con recursos disponibles no inflacionarios.

Entre las medidas de control general se dijo que fortalecerán los mecanismos de control de precios de los artículos de consumo general y que se aplicará la ley para evitar el acaparamiento y la ocultación de bienes.

Otra disposición fue la de sostener los precios de venta de CONASUPO y ajustar los de compra para cubrir los costos de producción y mantener el nivel de los campesinos.

Por último, se anunció una revisión general de sueldos y salarios.

Se dijo que los motivos por los que se abandonó el tipo de cambio fueron los siguientes:

- a) Persistente salida de capitales, que se traducía en aumento constante y excesivo de la deuda para cubrir la fuga de divisas. Además, limitaba la capacidad de crédito del sistema económico, que a su vez frenaba la expansión de la producción.
- b) Fuerte desequilibrio entre exportaciones e importaciones de bienes y servicios, por deterioro de la competitividad frente al exterior, derivado de que la inflación aquí es más elevada que en otros países, en especial E.U.A., y
- c) Necesidad de aprovechar racionalmente la capacidad instalada y la nueva inversión, para incrementar el empleo.

El peso inició su flotación dentro de un nivel frente al dólar de 20.40 pesos comprador y 20.60 vendedor, con lo cuál empezó a revertirse

La tendencia en el flujo de divisas, volviéndose mayor la oferta que la demanda de las mismas. La cotización se mantuvo en ese nivel varios días con tendencia a disminuir.

El 12 de septiembre el Secretario de Hacienda anunció que el Gobierno no había decidido fijar un nivel estable del tipo de cambio del peso respecto al dólar, en 19.70 comprador y 19.90 vendedor, dentro del sistema de flotación regulada. Se dijo que no se trataba de una nueva paridad, pero que tendría los mismos efectos prácticos".

\* FUENTE: BANCO DE MEXICO  
EXAMEN DE LA SITUACION ECONOMICA DE MEXICO.- FOMENTO  
CULTURAL BANAMEX.- NOVIEMBRE DE 1978

B) DECRETO PRESIDENCIAL POSDEVALUATORIO

1.- 21 DE ABRIL DE 1982

SE ESTABLECEN MEDIDAS CORRECTIVAS

El 20 de abril de 1982 fue dado a conocer un Decreto Presidencial que contiene diversas medidas tendientes a corregir los problemas económicos del país, derivados de la evolución adversa de la economía internacional, del proceso inflacionario interno y de la devaluación de nuestra moneda (7).

ARTICULO 1°.- El Ejecutivo Federal considera que el déficit financiero global del sector público deberá reducirse en tres puntos porcentuales como proporción del producto interno bruto, respecto del nivel alcanzado en 1981. De esta manera se iniciará un proceso de reducción de esta relación, a efecto de que el desequilibrio de las finanzas públicas no sea un impedimento para que México alcance la estabilidad que requiere.

ARTICULO 2°.- Para alcanzar esta meta el Ejecutivo realizará un ajuste adicional al Presupuesto de Egresos de la Federación del Departamento del Distrito Federal, actualizados, que aunado al 3% dispuesto con anterioridad alcance el 8%. Las demás entidades de la Administración Pública Federal no comprendidas en dichos presupuestos realizarán los ajustes que en cada caso señale la Secretaría de Programación y Presupuesto.

ARTICULO 3°.- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, en colaboración con la Secretaría de Programación y Presupuestos, establecerá un mecanismo operativo en relación a los calendarios de efectivo de cada ramo administrativo y entidades paraestatales de tal manera que éstos se manejen de acuerdo a las estimaciones de los ingresos y gastos y los programas paraestatales, cuyos montos serán fijados de conformidad a dichos calendarios y sin exceder los límites prefijados. La Tesorería de la Federación, con la colaboración que proceda del Banco de México, S.A., no cubrirá las cantidades que rebasen los límites previstos en los citados calendarios, devolviendo los documentos correspondientes a los ramos respectivos.

(7) Diario Oficial del 20 de Abril de 1982. Hacienda y Crédito Público.

ARTICULO 4°.- Los calendarios para la disposición de los recursos presupuestales se adecuarán a efecto de que no se anticipen las disposiciones. La Tesorería de la Federación realizará solamente los pagos autorizados conforme a los calendarios establecidos por la Secretaría de Programación y Presupuesto.

Las Secretarías de Programación y Presupuesto y de Hacienda y Crédito Público y el Banco de México, S.A. elaborarán conjuntamente cada mes proyecciones semanales del ejercicio del gasto, el ingreso y el déficit del sector público, para el siguiente mes. Conforme a dichas proyecciones, la Tesorería de la Federación programará semanalmente los pagos que deba realizar en el mes de que se trate.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público vigilará la evolución semanal de las erogaciones realizadas por la Tesorería de la Federación para que éstas no excedan a lo proyectado para cada semana y mes y que la propia Tesorería sólo realice pagos que se ajusten igualmente a lo proyectado, así como que la entrega de recursos o la autorización de financiamiento no rebasen los topes fijados, limitando además las entregas o autorizaciones al mínimo indispensable, en función de las disponibilidades que registren las entidades.

ARTICULO 5°.- Las dependencias y entidades de la Administración Pública Federal se responsabilizarán de inmediato de evitar la realización de todas las obras no relacionadas directamente con el proceso productivo, así como postergar el inicio de nuevas inversiones y disminuir el ritmo de las erogaciones en todos aquellos casos que sea posible.

Para el cumplimiento de este objetivo se encomienda a la Secretaría de Programación y Presupuesto que responsabilice a los Secretarios de Estado, al Jefe del Departamento del Distrito Federal y a los Titulares de las dependencias organismos y empresas del sector público.

ARTICULO 6°.- La Secretaría de Programación y Presupuesto fijará límites de gasto a cada dependencia y entidad del sector público, de manera que en su conjunto se alcance el objetivo señalado en el Artículo 1°.

ARTICULO 7°.- Como complemento de la reducción del gasto, se instruye a las Secretarías de Hacienda y Crédito Público y de Programación y Presupuesto, para que, a través de la autoridad competente, se tomen las medidas necesarias para aumentar los ingresos públicos en \$ 150,000 millones por la vía de precios y tarifas.

ARTICULO 8°.- El endeudamiento neto del sector público con el exterior se limitará estrictamente a un monto de \$ 11,000 millones de dólares.

- ARTICULO 9°.- El crédito neto que proporcione el Banco de México, S.A. al Gobierno Federal no rebasará la captación de recursos internos por parte de dicho Instituto Central.
- ARTICULO 10°.- El Banco de México, cuidará que el monto total de billetes en circulación se incremente solamente por la misma cantidad en que aumenten las reservas internacionales netas del Banco de México, sobre el nivel que tengan en la fecha en que entre en vigor el presente Decreto.
- ARTICULO 11°.- El déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos se reducirá entre  $\$$  3,000 y  $\$$  4,000 millones de dólares, sobre los niveles de 1981.
- Para ello se sujetarán las importaciones del sector público a efecto de reducir las en  $\$$  3,000 millones de dólares con respecto a 1981.
- Igualmente se limitarán las importaciones del sector privado a que alcancen  $\$$  3,000 millones de dólares menos que en 1981.
- ARTICULO 12°.- Las dependencias, empresas y organismos del sector público, sólo podrán contraer compromisos de cualquier tipo y aún a título transitorio, si están comprendidas en su presupuesto aprobado y cuentan con la autorización previa de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
- Asimismo, deberán enviar periódicamente a las Secretarías de Programación y Presupuesto y a la de Hacienda y Crédito, así como al Banco de México, S.A., sus programas de flujo de divisas y operaciones cambiarias, de conformidad con las indicaciones que les dé a conocer la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
- ARTICULO 13°.- Se procurará aumentar la relación que guarda hasta ahora el ahorro financiero respecto al producto interno bruto. Para ello, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y el Banco de México, S.A., operarán una política de tasas de interés pasivas que responda con oportunidad a la evolución de las tasas externas y a los movimientos del tipo de cambio, estableciendo una prima a favor de la inversión en pesos. El propósito es ofrecer tasas de interés atractivas al ahorrador y favorecer, sobre todo, el ahorro de largo plazo.
- ARTICULO 14°.- En materia de tasas activas se fortalecerá la política de conceder un tratamiento preferencial a los sectores socio-económicos más vulnerables, a través de mantener tasas tope para ciertos "cajones" de crédito que los bancos deben cubrir, así como por las operaciones de redescuento que realizan los fondos de fomento económico. Se seguirán relacionando las tasas de interés preferencial

con el costo porcentual promedio para el Sistema Bancario de los depósitos a plazo en moneda nacional para evitar subsidios desproporcionados.

ARTICULO 15°.- El Banco de México, S.A., intensificará el uso de los mecanismos a su disposición para evitar la generación de una liquidez excesiva en el sistema financiero. De conformidad con esta política en Banco de México, S.A., ha estado disponiendo que las Instituciones de Crédito constituyan depósitos de regulación monetaria en el propio Banco Central. A este fin se seguirán activando estas medidas y, en su caso, otras en el mismo sentido, en tanto persistan los supuestos para su aplicación.

ARTICULO 16°.- El Banco de México, S.A., garantizará a las empresas privadas que requieran financiamiento en dólares en mejores condiciones para su contratación, liberalización y reduciendo el costo del programa especial de financiamiento que a través de divisas cubre riesgos cambiarios.

ARTICULO 17°.- Cuando las condiciones del mercado cambiario así lo ameriten, el Banco de México, S.A., intervendrá en dicho mercado para evitar fluctuaciones bruscas o erráticas.

La política cambiaria se orientará a mantener la competitividad de la economía mexicana, evitando en todo momento la sobrevaluación de nuestra moneda.

## 2.- AJUSTES

En agosto de 1982 se tomaron medidas trascendentes de política económica.

La decisión de mantener el crecimiento de la economía anunciaba, desde hace tiempo, la aparición de cuellos de botella.



Presentamos a continuación una síntesis de los principales textos y acontecimientos de agosto (8).

#### ANUNCIA HACIENDA DOS TIPOS DE CAMBIO

El 5 de agosto, Jesús Silva Herzog, Secretario de Hacienda y Crédito Público, anunció el establecimiento transitorio de dos tipos de cambio del peso contra la divisa estadounidense. Uno preferencial, para pagos de intereses de la deuda exterior pública y privada, y otro de aplicación general, en el que no intervendría el Banco de México. En este último mercado, el dólar se cotizaría conforme a la interacción de la oferta y la demanda.

Afirmó que se apoyaría a las empresas con pasivos en dólares, reconociendo para efectos fiscales las consecuencias de la inflación, y se suprimirían los estímulos fiscales a las exportaciones.

Las medidas fueron adoptadas porque "se advierte un deterioro considerable en los mercados internacionales de capital. Ante esta situación, la disponibilidad de crédito internacional para los países en desarrollo se ha restringido severamente. Además, los niveles de endeudamiento de México ha hecho que numerosos bancos que operan en el mercado internacional limiten el crédito que pueden otorgar a nuestro país".

El funcionario señaló que la fórmula de dos tipos de cambio tendría vigencia temporal, en tanto que el Programa Integral de Ajuste Económico rinda todos sus efectos; entonces, se espera una convergencia de ambos que haría innecesario el mantenimiento de dos mercados de divisas. Las disposiciones adicionales tienden a evitar desajustes en el nivel interno de precios y en la situación financiera de las empresas.

El funcionario expuso que la devaluación por sí misma era insuficiente para estabilizar la economía y que por ello se estableció el Programa Integral de Ajuste Económico.

Explicó que por lo limitado del crédito internacional disponible para México resultaba imposible financiar el déficit en cuenta corriente, "que se traduce en una demanda considerable en el mercado de divisas con una oferta de igual magnitud, los tipos de cambio correspondientes al deslizamiento actualmente en vigor se hacen insostenibles".

#### FUNDAMENTACION DEL BANCO CENTRAL

El licenciado Miguel Mancera Aguayo, director general del Banco de México, dijo que se había demandado a las instituciones bancarias ajus-

(8) Principales periódicos que circulan en la Capital de Fae:.

tarse a ciertas normas. Así, las operaciones de compra-venta de divisas que se llevarán a cabo por cuenta propia continuarán efectuándose como de costumbre y a los tipos de cambio resultantes de la interacción de la oferta y la demanda.

Asimismo, afirmó que "pueden realizarse por cuenta del Banco de México las operaciones siguientes: venta de moneda extranjera a 27 entidades de la administración pública federal, así como a empresas del sector privado, exclusivamente para el pago de intereses ordinarios correspondientes a obligaciones en moneda extranjera contraídas por los solicitantes con anterioridad al 5 de agosto".

Sostuvo que las Instituciones Bancarias podrían vender las divisas que se requieran para pagar importaciones que la Secretaría de Comercio considerara prioritarias.

El director del Banco Central precisó que las operaciones de los Bancos se realizarán conforme a las prioridades dadas a conocer por este instituto, que los intereses ordinarios correspondientes a créditos concedidos por la Banca en moneda extranjera podrían serle pagados en moneda nacional al tipo de cambio preferencial y que, "tratándose del pago del principal de créditos concedidos en moneda extranjera, la equivalencia en moneda nacional de la suma adecuada se hará al tipo de cambio general que rijan en el mercado".

Por último, señaló que se mantendría la restitución de los depósitos en moneda extranjera, calculándose al tipo de cambio general prevaliente en el mercado.

Añadió que la fórmula general expuesta se fincaba en la utilización de los ingresos de divisas derivados de la exportación petrolera, así como de los obtenibles del endeudamiento público externo, para los usos de mayor prioridad económica y social. Las divisas se aplicarían a la importación de los bienes más indispensables, como son los alimentos, algunos insumos requeridos para la actividad productiva y ciertos bienes de capital, así como para el pago de las obligaciones correspondientes a la deuda pública externa y al de las obligaciones en moneda extranjera de la Banca Mexicana, fueran en favor de nacionales o extranjeros.

#### DECLARACIONES DEL PRESIDENTE DE LA REPUBLICA

El día 7, en una comparecencia frente a los sectores productivos y los medios informativos, el primer mandatario externó su punto de vista sobre las medidas adoptadas el 5 de agosto. Reproducimos algunos párrafos del mensaje.

"Corresponde al ejecutivo tomar decisiones respecto de los fenómenos de la sociedad. Esta decisión plantea una situación a la que no está acostumbrado el país y con la que tenemos que aprender a vivir".

"Como resultado de una serie de hechos y explicaciones, se destaca la expectativa inflacionaria derivada de la reciente alza de precios. Nuestra sociedad recuerda que hace seis años la devaluación ocurrió en el mes de agosto. Ciertas publicaciones reiteradas del extranjero, tendenciosas, crean alarma, desconfianza, y el deseo explicable de seguridad en el ahorro".

"Todo ello determinó un movimiento, otra vez extraordinario, en el mercado de cambios y una demanda anormal y excesiva de dólares que amenazaban, nuevamente, lesionar nuestras reservas".

"Muchos cientos de millones de dólares fueron tomados de nuestro sistema monetario en unos cuantos días".

"Tenfamos que tomar una decisión, y para ello quisiera que entendiéramos todos para qué sirven los dólares. Sirven para hacer pagos al exterior, para pagar lo que importamos: alimentos, insumos para la industria, máquinas para producir etcétera; para hacer pagos de las deudas contraídas con el extranjero".

"Pero en México, legítimamente, no lo niego, se han convertido en un sistema de ahorro seguro, los dólares han servido para especular, para obtener ganancias sin trabajar. Para eso han sido utilizados los dólares, y ésto ha sido posible por el régimen de absoluta libertad cambiaria que existe".

"Llega el momento, señores, en el que los ingresos de divisas al país tienen una condición especial que exigen una respuesta especial. Las divisas que últimamente han entrado, en una porción mayoritaria, tienen como origen al propio sector público, primordialmente por la venta de petróleo. Por las deudas que en el exterior contrae. No vienen desgraciadamente de las exportaciones del sector privado porque no tenemos competitividad, porque nuestro consumo interno es muy grande, porque hay recesión y no hay demanda de nuestros productos".

"En estas condiciones de divisas limitadas tenemos que cuidar las que ingresen y destinarlas a lo que más le conviene al país, no a lo que más conviene a los particulares que pueden hacer uso de ellas, y el único que puede y debe establecer a qué se van a destinar prioritariamente es el Gobierno de la República".

"Por razones de interés general y de particular estoy absolutamente seguro que los factores de la producción y los sectores de la distribución entienden el momento que estamos viviendo. Se dan cuenta de que hay causas objetivas operantes que pueden ser controladas o, por lo menos, no agravadas si mantenemos nuestra solidaridad, si no precipitamos decisiones".

#### CIERRE TEMPORAL DEL MERCADO DE CAMBIOS, LAS CUENTAS EN DIVISAS SE PAGARAN EN PESOS

El 12 de agosto, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público

(SHCP) y el Banco de México anunciaron la CANCELACION de las transferencias bancarias en dólares al extranjero; asimismo, que los depósitos en cuentas en moneda extranjera serán pagados en pesos al tipo de cambio de 69.50 pesos por un dólar "a partir de mañana los depósitos bancarios en moneda extranjera se pagarán conforme a lo dispuesto en la Ley Monetaria precisamente en moneda nacional".

"A fin de que esta medida no dé lugar a condiciones desordenadas en el mercado de cambios, éste permanecerá cerrado temporalmente a partir de mañana".

"Las obligaciones que tienen los bancos en dólares así como las que tienen con los cuentahabientes que deseen hacer retiros de sus depósitos en dicha moneda, serán pagados en moneda nacional al tipo de cambio correspondiente al cierre del mercado de hoy, es decir 69.50 por dólar".

Adicionalmente al comunicado de prensa, la SHCP dió a conocer la forma en que regiría la nueva disposición en materia monetaria. Este es el texto completo:

"El artículo octavo de la Ley Monetaria de los Estados Unidos Mexicanos señala que las obligaciones de pago en moneda extranjera contraídas dentro o fuera de la República para ser cumplidas en ésta se solventarán entregando el equivalente en moneda nacional al tipo de cambio que rija en el lugar y fecha en que se haga el pago.

"Considerando lo anterior la SHCP y el Banco de México, atentos a lo previsto en el artículo octavo de la Ley Monetaria de los Estados Unidos Mexicanos, han tenido a bien emitir las siguientes reglas para el pago de depósitos bancarios en moneda extranjera:

"PRIMERA. - Los depósitos bancarios denominados en moneda extranjera constituidos dentro o fuera de la República para ser restituidos en ésta, deberán ser pagados entregando el equivalente en moneda nacional al tipo de cambio general que rija en el lugar y fecha en que sea pagado".

"SEGUNDA. - Las instituciones de crédito depositarias de los mencionados depósitos no deberán pagarlos mediante situaciones de moneda extranjera al exterior ni transferidos a sus sucursales o agencias en el extranjero u otras entidades financieras del exterior".

EL SECRETARIO DE HACIENDA COMUNICA, EL 17 DE AGOSTO, NUEVAS MEDIDAS PARA SORTEAR LA SITUACION

El licenciado Jesús Silva Herzog afirmó el 17 de agosto que después del ajuste del 5 de agosto y la obtención de una cierta normalidad

en el mercado cambiario, poca afluencia a los Bancos y cotización del peso a la baja, nos enfrentamos la semana pasada (9 al 13 de agosto) con dificultades crecientes para renovar créditos del sector público y del sector privado, créditos que normalmente cada tres meses o cada 30 días se van renovando; nos enfrentamos a las circunstancias de que ahora había que pagar.

Indicó que se tomaron las decisiones cambiarias porque de otra suerte "Hubiéramos podido incurrir en el problema verdaderamente dramático y serio de hacer transferencias de fondos al exterior, que no hubieran sido respaldadas por recursos en moneda extranjera".

Para enfrentar el problema, apuntó, se llevan a cabo diversas acciones; "En primer lugar, hemos ampliado las ventas de petróleo a los Estados Unidos, aprovechando nuestra mayor capacidad de exportación. Por otra parte aprovechando esta mayor capacidad de exportación y el convenio de suministro existentes desde hace varios años, ampliamos el suministro de petróleo y obtuvimos en pago por anticipado del Fondo de Estabilización Monetaria de la Secretaría de Hacienda de los Estados Unidos, por 1,000 millones de dólares que ayer quedaron acreditados en la cuenta del Banco de México, en el Federal Reserve Bank de Nueva York".

Agregó que además, se encuentran en proceso adelantado negociaciones con autoridades monetarias y financieras de los principales países acreedores del mundo, para extender una línea de crédito a nuestro país por alrededor de 1,500 millones de dólares.

Un tercer elemento señalado por el funcionario para hacer frente al problema de disponibilidad de dólares, es una negociación que tendrá lugar en los próximos días con los principales Bancos del mundo, para reestructurar la deuda pública y privada de nuestro país.

Un cuarto planteamiento expuesto es que "desde hace ya diez días aproximadamente, hemos iniciado conversaciones con el Fondo Internacional para utilizar, si ello es posible, los recursos que nuestra calidad de miembros de ese organismo internacional nos permite. Somos país miembro desde su fundación y hemos acudido al Fondo en otras ocasiones. Lo hemos hecho siempre presentando un programa de las autoridades mexicanas, que es acordado con el personal técnico del Fondo".

El segundo problema inmediato considerado por Silva Herzog fue el del mercado de cambios. "El día de mañana (18 de agosto) aparecerán publicados en el Diario Oficial dos decretos del presidente de la República. El primero de ellos norma e instrumenta el tipo de cambio dual que establecieron el 5 de agosto anterior. El otro decreto establece el régimen cambiario para los depósitos en dólares de la Banca Mexicana, los llamados mexdólares, mismos que, subrayo, pueden ser dejados intactos en sus cuentas, en sus Bancos respectivos. No hay ningún ordenamiento, de ningún tipo que obliguen a la conversión de estos depósitos en dólares a pesos mexicanos.

Especificó que se han asignado 30,000 millones de pesos para que puedan ser canalizados a créditos preferenciales que apoyen las necesidades de empresas, sobre todo pequeñas y medianas, con problemas de li

quidez, y que habrá diversas medidas de carácter tributario para atender esa necesidad de liquidez.

"No se van a cobrar las retenciones del impuesto sobre la renta en los próximos meses, lo que equivale a dar un crédito a cargo o en contra de impuestos que pagarían las empresas. Podrán disponer de los recursos destinados al impuesto para atender sus necesidades inmediatas. Con este diferimiento las empresas podrán pagar con un plazo de gracia y en el término de doce meses. Hemos estimado que esta medida puede significar otros 30,000 millones de pesos".

### 3.- NACIONALIZACION DE LA BANCA PRIVADA

A principios de marzo de 1982, semanas después de la devaluación del peso y la retirada del Banco de México del mercado cambiario a mediados de febrero, el Presidente López Portillo solicitó que se elaborara en forma discreta, un estudio donde se analizaron todas las opciones de política económica para hacerle frente a la aguda y en cierto sentido atávica problemática del peso y su valor respecto al dólar, tan agravada por la salvaje especulación y fuga de capitales, (y el consecuente deterioro de las finanzas públicas y de la balanza de pagos del país) que desde 1981 se habían observado en México, y que en los últimos meses de ese año y las primeras semanas de 1982 alcanzaba niveles inusitados.

Nuevamente, como en 1976, en el trasfondo de los diversos planteamientos técnicos no aparecía más que una opción radical y brutal: tratar de sostener la confianza en el tipo de cambio por encima de toda racionalidad económica o sumergir al país en el abismo de sucesivas devaluaciones de la moneda que la tradición neoha superstitiosa indicaba como después se demostró, que sería cada vez más profundo. Ante esta difícil y angustiosa situación, aún inescrutable en todo su profunda complejidad y peculiaridad, el Presidente López Portillo enfrentaba de pronto el culpable y airado reproche, sustentado en simplificaciones groseras y tramposas, disfrazadas de razonamiento económico, de quienes se anticipaban más allá del cálculo y la razón, a la posibilidad de sostener la paridad del peso y que, igual que seis años antes, junto con ese reproche hacían imposible, con sus actividades especulativas, que la determinación de la paridad pudiera ser manejada como una variable más de la política económica.

Frente a esa trasfondo, era difícil darse por satisfecho con las cuatro opciones de política que en esas fechas se discutían en el gobierno:

- 1) Una nueva y fuerte devaluación del peso para desalentar la demanda por divisas y anticiparse a los que presuponían que el nuevo tipo de cambio, que había resultado de la ya desproporcionada devaluación de más del 70% en febrero, no podía sostenerse.
- 2) La libre flotación de la moneda para que "el mercado", fijara su auténtica paridad en relación con el dólar, en una situación en la que sólo había demanda por dólares.
- 3) Un sistema de control de cambios que prácticamente todos consideraban imposible de establecer en México, y
- 4) El mantenimiento de la política cambiaria que se estaba aplicando a partir de la devaluación de febrero, con el objeto de darle suficiente "tiempo" para que funcionara.

A partir de la información disponible y tomando en cuenta los argumentos y razones que se ofrecían para respaldar o rechazar esas posibilidades, se formuló la que después llegó a conocerse como la QUINTA OPCIÓN: la Nacionalización de la Banca Privada en México. En el documento que durante marzo y abril se preparó se estudiaron varios aspectos:

- 1) Los de carácter legal y la fórmula más apropiada para llevar a cabo la Nacionalización.
- 2) Las ventajas que ofrecían y las posibilidades que le abría a la política económica tomar esa medida.
- 3) Los riesgos que entrañaba la decisión misma y también los relacionados con su puesta en práctica.
- 4) La estrategia recomendada para llevarla adelante, e incluso,
- 5) Un calendario de actividades.

En los meses que siguieron a la formulación y presentación del documento, se tuvo en varias ocasiones la oportunidad de intercambiar puntos de vista con el presidente López Portillo no sólo en torno a la crítica situación económica por la que el país atravesaba sino, además, sobre las posibilidades que la Nacionalización de la Banca ofrecía para superarla. Entre otras cosas, se planteó que con ello se cancelaría al libre e irrestricto movimiento de capitales y se facilitaría el control de cambios. Asimismo, en esos meses se elaboraron dos documentos adicionales. El primero se refería al establecimiento del control generalizado de cambios, con el fin de preparar la posibilidad de que se resolviera establecer sólo esta medida. El presidente López Portillo había finalmente decidido acabar, de una vez por todas, con el añejo temor, tan arraigado y generalizado -prácticamente un tabú de la inoperancia del control de cambios en una economía con las características de todo tipo de la mexicana y de utilizarlo, de ser necesario, para ordenar la asignación de divisas conforme a un sistema de prioridades. El proyecto de Decreto Presidencial respectivo fue elaborado y se formularon los lineamientos de política para su instrumentación. El segundo de los documentos se refería a la conveniencia de transformar el Banco de México de sociedad anónima a organismo público descentralizado. De resolverse la Nacionalización de la Banca era indispensable empezar por el Banco Central, en cuyo Consejo de Administración figuraban los banqueros privados. De hecho, en las resoluciones que se tomaban en ese cuerpo colegiado y que afectaban al sistema financiero mexicano los Banqueros privados eran jueces y parte. Un proyecto de ley orgánica para el Banco de México fue elaborado y discutido.

A partir de los últimos días de julio las reuniones con el presidente de la República fueron más frecuentes, en el mes de agosto prácticamente cotidianas, pues no sólo la situación económica se agravaba y la especulación contra el peso alcanzaba proporciones apocalípticas sino que, además, había de elaborarse su sexto y último informe de gobierno, en el cual empezó a trabajar con un grupo muy reducido de colaboradores. En esos días las autoridades financieras le habían propuesto al



Presidente y el había aceptado una nueva devaluación de la moneda con el propósito de atenuar los aspectos más agudos de la crisis. La nueva devaluación de agosto no tuvo los resultados que ilusoriamente se esperaban de ella. El mercado cambiario tenía ya tiempo de operar en el sentido inverso a lo que se considera su comportamiento normal: cuanto más se elevaba el valor de la divisa y más rendimiento se pagaba a los ahorros denominados en pesos, más demanda había por dólares y menos deseo por mantener saldos en pesos.

Conforme pasaban los días del mes de agosto, se tenía cada vez más la impresión de que se había perdido la capacidad de manejo de los asuntos financieros en el país. La fuga de capitales continuaba, y ya a principios del mes el Banco de México no disponía de suficientes reservas internacionales para hacerle frente a los compromisos más urgentes en divisas. Unas semanas antes la Banca Comercial Extranjera, que en mucho se había beneficiado del proceso de fuerte endeudamiento del país y que lo había auspiciado decisivamente, decidió suspender sus créditos a México. Todo ello llevó al gobierno mexicano a mediados de agosto a realizar una venta anticipada de petróleo para la reserva estratégica de Estados Unidos, en la cual el gobierno norteamericano impuso duras condiciones, justamente en el momento en que eran más necesarias y urgentes para el país las divisas, y a formalizar conversaciones con el Fondo Monetario Internacional con el propósito de solicitar su ayuda. Por otro lado, el clima político favorable para el presidente López Portillo por más tiempo que para muchos otros presidentes de México, cambió radicalmente con celeridad asombrosa, agravándose día con día hasta volverse, en cosa de unos cuantos meses, intolerablemente hostil.

Con el desarrollo de los acontecimientos del mes de agosto, la opción de la Nacionalización de la Banca fué cobrando fuerza. En realidad el fracaso evidente de la política financiera adoptada para detener el deterioro de la situación económica de México (que había transitado por la devaluación de febrero, la aceleración de la devaluación cotidiana de la moneda, nuevos aumentos en la tasa de interés, con el afán de retener el ahorro en el país, una nueva devaluación en agosto y el establecimiento de una doble paridad del peso frente al dólar y que llevó a la moneda a devaluarse en más de cuatro veces en seis meses, en mucho contribuyó a fortalecer los argumentos a favor de la Nacionalización de la Banca. Sin embargo, todavía a mediados del mes de agosto la decisión no había sido tomada. Las opciones de política que aún se analizaban eran: continuar con la política financiera y de cambios adoptada a principios del mes; introducir solamente el control de cambios, y, finalmente, Nacionalizar la Banca privada con o sin el control generalizado de cambios.

En esos días se volvieron a repasar con el Presidente los pros y los contras de la Nacionalización de la Banca. Así, por ejemplo, se analizó la probable reacción del gobierno norteamericano y de la banca comercial extranjera, que había prestado cuantiosos recursos al país. Las pocas personas a las que el Presidente López Portillo solicitó su opinión, distintas de las que habían participado en la elaboración de la QUINTA-OPCION, subrayaron los peligros que para México tenía la Nacionalización de la Banca y expresaron que el control de cambios era más que suficiente para hacerle frente a los problemas que en ese momento padecía el país. Algunas incluso mencionaron como posible el que Estados Unidos promoviera un boicot financiero y comercial contra México en ca-

so de que se nacionalizara la Banca. Frente a ello, se pensó que la oposición norteamericana, de darse, sólo sería de tipo ideológico, ya que no se estaba afectando directamente sus intereses ni tampoco se tenía el propósito de afectar la propiedad de sus ciudadanos ya que no se pretendía nacionalizar al único banco extranjero que marginalmente operaba en el país. Se le planteó al presidente López Portillo que esa mera oposición ideológica, dado el tradicional pragmatismo de las instituciones públicas y de los intereses privados de Estados Unidos, no llevaría a medidas drásticas. Y aún menos ante la expectativa inmediata del cambio de gobierno en México. Asimismo, se estimó poco probable que los países europeos solidarizaran con ese tipo de promociones norteamericanas, ya que unos meses antes no lo habían hecho en el caso del gasoducto en Europa.

Por otro lado, también se pensó y se analizó el probable comportamiento de los usuarios del servicio bancario. Frente al tantas veces invocado fantasma terrorífico de una retirada masiva de depósitos, se recordó que el comportamiento de las personas no tenía por qué no ser racional. Era poco probable que los usuarios del servicio bancario resolvieran, a partir de la nacionalización de la Banca, guardar su dinero en sus casas, debajo de sus colchones, o que se dedicaran a comprar mercancías que no necesitaban. Por lo demás, se subrayó que de producirse un retiro masivo de depósitos éste sería, en todo caso, pasajero. Para contrarrestarlo, una política financiera coherente, que promoviera la confianza de los usuarios del sistema, hablándoles con la verdad, podía ganar su apoyo y respaldo. Además, una serie de medidas financieras y de tipo de cambio que apoyaran a la industria productiva permitirían, si no contar con la solidaridad de muchos de los empresarios, sí al menos neutralizar los esfuerzos que con toda certeza los directamente afectados tratarían de organizar contra el gobierno. Asimismo, el gobierno podía, finalmente, apoyar la organización sindical de los empleados bancarios y contar así con su respaldo y su solidaridad.

Por otra parte, visto el clima político del momento y tomando en cuenta ese mismo aspecto de la crisis de 1976, había muchas razones para pensar que los sucesos del último año configuraban, en el fondo, una confrontación muy seria entre el Estado mexicano y su institución fundamentalmente: la Presidencia de la República, y la iniciativa privada, encabezada por los banqueros. José López Portillo escogió luchar por la sobrevivencia del poder del Presidente de México, quizás excesivo en términos de esquemas ideales pero, con todo, el sustento último del peculiar sistema político derivado de la Revolución Mexicana de 1910.

Todo este vasto conjunto de consideraciones fué lo que seguramente más contribuyó a que el presidente López Portillo, después de estudiar y reflexionar cuidadosamente y sin apresuramientos, tomase las históricas decisiones del primero de septiembre de 1982. La víspera, el 31 de agosto a las ocho de la noche, el Presidente se reunió con un grupo de funcionarios, con el objeto de que se llevaran a la práctica una serie de medidas relacionadas con la nacionalización de la Banca y el control generalizado de cambios. Al día siguiente la nación se enteraría y daría su respaldo a las decisiones adoptadas.

Sin embargo, con el tiempo, el entusiasmo con que fue recibida la

nacionalización de la Banca se fue desvaneciendo. Ello a pesar del indudable apoyo popular que aún tenía a finales de 1982 (9). La pérdida de entusiasmo era, en cierta forma, natural. Independientemente de que la decisión de nacionalizar la Banca era la medida correcta para hacerle frente a la grave crisis por la que atravesaba la economía del país, no dejaba de ser insólita y fuera de toda ortodoxia. Se había tomado a pesar de que sólo faltaban tres meses para que el presidente terminara su mandato. La nacionalización de la Banca no figuraba en su programa de gobierno, ni era una demanda del partido que lo llevó al poder. No fue el resultado de un movimiento popular, ni tampoco podía consultarse ampliamente, pues la relación de fuerzas no era en esos meses favorable al gobierno y, mucho menos, al presidente de la República. Así, en ese vacío político, la campaña para desprestigiar las medidas decretadas el primero de septiembre empezó a tener un éxito considerable. Los enemigos de la medida, la convirtieron en un paradigma del abuso de la autoridad presidencial en México y la trataron de hacer aparecer como una afirmación extrema de la vanidad de José López Portillo. A ello se vino a sumar la campaña de descrédito hacia la persona del Presidente con el claro propósito de confundir a la opinión pública, de manipularla. Desprestigiando a su autor y con él, al poder presidencial, se pretendía también desprestigiar la histórica decisión que había tomado. Lo trivial e hipocrita comenzó a desplazar a lo verdaderamente importante. Pronto pasaron a segundo plano y después fueron crecientemente olvidadas la fuga de capitales y la especulación monetaria. Los bienes raíces en Estados Unidos propiedad de mexicanos y las cuentas de ahorro y las de inversiones financieras en los Bancos Norteamericanos, en la medida en que se recordaban, volvieron a ser consideradas como algo normal, incluso respetable, y el importante papel que desempeñaron en desencadenar la crisis financiera de 1981-1982 pronto fue olvidado. Como en el pasado, la crisis de la economía nacional se le empezó a atribuir a los actos y a la persona del Presidente. En 1976, seis años antes, se había hecho del presidente Echeverría la causa de los problemas del país.

Desde el gobierno poco pudo hacerse para contrarrestar la campaña contra la nacionalización de la Banca. Faltaban sólo tres meses, incluso funcionarios de la administración que terminaba, conformada por el Presidente con cierto afán conciliatorio con la iniciativa privada y adaptada después para facilitar la transmisión de poderes, empezaron a argumentar en su contra señalando que había sido precipitada, innecesaria e inconveniente, y al anunciar que el nuevo régimen seguramente introduciría cambios importantes. Cuando se quería promover alguna medida en materia bancaria o crediticia, con cierta frecuencia se utilizaba como argumento el que el Presidente que pronto iniciaría su gestión podría estar a favor, o de plano que definitivamente estaba en contra de ella. Por lo demás, el propio gobierno de López Portillo se vio impoten-

- (9) Es interesante señalar que en el mes de noviembre de 1982, cuando la campaña en contra de las medidas decretadas en septiembre estaba ya en pleno apogeo y la campaña de desprestigio del presidente López Portillo se iniciaba, se llevó a la práctica una encuesta de opinión en torno a la nacionalización de la banca. En ella, la gran mayoría de los entrevistados (72%) expresaron una opinión favorable. Véase Miguel Basáñez y Roderic Ai Camp, "La nacionalización de la banca y la opinión pública mexicana", México, mimeo., 1984.

te para profundizar en el sentido de la nacionalización de la Banca, no sólo por mera cuestión de tiempo, sino porque le había acarreado una muy seria reacción que podía poner en peligro la estabilidad política en el país.

El anuncio de lo que estaba por venir con relación a la Banca nacionalizada en septiembre de 1982 lo dió el Presidente de la Madrid el primero de diciembre de ese año. En su mensaje al tomar posesión como Presidente de la República, decepcionando a muchos y muy poderosos, afirmó que la nacionalización de la Banca era una decisión irreversible y señaló que se reestructurarían las instituciones de crédito y que se propiciarían "nuevas e imaginativas fórmulas para evitar su burocratización de tal manera que los ahorradores, los acreditados y la sociedad toda: obreros, campesinos, empresarios, tengan una participación adecuada en el manejo, e inclusive en el patrimonio, de esas instituciones. Nacionalizar no es estatizar. La Banca nacionalizada debe ser del pueblo y no de una minoría de dirigentes". (10)

Las nuevas fórmulas no se hicieron esperar. Unos días antes de que terminara el período ordinario de sesiones del Congreso de la Unión, el Presidente de la Madrid envió una iniciativa de Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito, mediante la cual, entre otras cosas, se establecía la posibilidad de que el sector privado volviera a participar en el capital social de los bancos que el gobierno había nacionalizado unos meses antes. (11) Como suele suceder con alguna frecuencia en México, la iniciativa de ley llegó al Congreso después de las fiestas navideñas de 1982 y fué aprobada a los dos o tres días sin mayor discusión y por mayoría de votos. Esta modificación legal y el ofrecimiento que ella entrañaba, no satisfizo ni interesó a los antiguos propietarios de la Banca y en cambio, sí irritó a los que habían apoyado con entusiasmo su nacionalización.

En agosto de 1983, el ya próximo primer aniversario de la nacionalización de la Banca se celebró de una manera un tanto peculiar, tratándose de un acontecimiento de tal dimensión y trascendencia históricas. Como en el pasado, el nuevo gobierno tampoco reparó en concesiones para conciliar. En este mes se dió a conocer la forma y la cantidad que los antiguos propietarios de la Banca recibirían por concepto de indemnización. Los recursos que recibieron por ese concepto, ciertamente cuantiosos, quedaron además exentos del pago de impuestos. Ello llevó a los antiguos propietarios de los bancos a demandar del gobierno aún mayores beneficios. Además, querían volver a practicar la intermediación financiera que dejaron de ejercer en septiembre de 1982.

(10) Véase el periódico Uno más Uno, del día 2 de diciembre de 1982.

(11) En el artículo 10 de la Ley se establece que los certificados de aportación patrimonial se dividen en dos series. Una de ellas, la serie "B" puede ser suscrita por -entre otros- "los usuarios del servicio público de banca y crédito". En el mismo artículo se establece que la serie "B" no podrá representar más del 34% del capital de las sociedades nacionales de crédito y, en el artículo 16 de la Ley, se precisa que "ninguna persona física o moral podrá adquirir el control de certificados de aportación patrimonial de la serie 'B' por más del 1% del capital de la sociedad". Véase Diario Oficial, 31 de diciembre de 1982.

En el mes de marzo de 1984 el gobierno del presidente de La Madrid, por conducto del subsecretario encargado de los asuntos de la Banca nacionalizada en la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, anunció que las acciones de diversas empresas que eran propiedad de la Banca en la fecha en que fue nacionalizada serían puestas a la venta (12). Dentro de las acciones puestas a la venta destacan, por su importancia y trascendencia para la operación del servicio público de Banca y Crédito, las de los intermediarios financieros no bancarios: las compañías de seguros, de fianzas, las arrendadoras, las casas de bolsa, etc. La cantidad de recursos que estas instituciones manejan es con frecuencia mayor que el volumen de recursos que manejan la mayoría de los Bancos que hoy en día operan en el país. Tal es el caso de algunas compañías de seguros y de varias casas de bolsa. Por lo demás, su forma de operación es en cierto sentido similar a la de los bancos; captan recursos del público y los canalizan a distintas actividades.

Muchos sectores de la opinión pública mexicana aún se preguntan el porqué de esta enigmática medida. En su oportunidad, el gobierno no dió razones para adoptarla. El tiempo había de responder a la seria preocupación que despertó la decisión de vender esas acciones. En todo caso, una vez tomada se desagregó la actividad financiera que el primero de septiembre de 1982 se había rescatado para el beneficio y servicio de la nación al abrirse la posibilidad de estimular desde el gobierno -- y descansando en los intermediarios financieros no bancarios -- la expansión de un sistema financiero paralelo, privado, que vendría a competir con el propio gobierno en esta actividad tan importante para la orientación y dirección del proceso de desarrollo.

El desarrollo y eventual expansión de un sistema paralelo, privado, de financiamiento dependerá de lo que se resuelva en relación con la operación futura de las compañías de seguros, de fianzas, las arrendadoras, las casas de bolsa, etc., que se devuelven a sus antiguos propietarios. También va a estar determinado por las normas que

- (12) La adquisición de esas acciones por parte de los particulares quedaría sujeta a un orden de prelación que el gobierno estableció. Tendrían preferencia, durante dos meses a partir de la fecha en que se pusieran a la venta las acciones, los tenedores de los bonos de indemnización de los bancos que ofrecen las acciones. En segundo lugar y durante el siguiente mes, los accionistas de las empresas cuyas acciones la banca está vendiendo finalmente y durante el cuarto mes, los tenedores de los bonos de indemnización de otros bancos. Vencido el plazo durante el cual se puede ejercer ese derecho preferencial, las acciones que queden en poder de los bancos podrán ser adquiridas por el público en general. De esta forma, lejos de democratizar la tenencia de acciones representativas del capital social de las empresas, el orden de prelación que se estableció en el procedimiento para la venta de las acciones propiedad de los bancos favoreció a sus antiguos propietarios y a los dueños de las empresas cuyas acciones se ponían en venta.

gufen la operación de la Banca y los límites que se establezcan a su funcionamiento. En tanto esto no se defina, la venta de las acciones representativas del capital social de estos intermediarios financieros no bancarios deja inciertas las perspectivas de desarrollo de la banca nacionalizada el primero de septiembre de 1982.

Son muchos y de muy diversa naturaleza, los aspectos de interés para una histórica crónica que pudiera relatarse en relación tanto con las medidas adoptadas el primero de septiembre de 1982, como con los trabajos desarrollados entre esa fecha y el primero de diciembre de ese mismo año. Ello, sin embargo, no es el propósito fundamental de este estudio y por lo mismo se han reducido al mínimo.

C A P I T U L O   I I I

CONTROL GENERALIZADO DE CAMBIOS

A) DECRETO DEL PRIMERO DE SEPTIEMBRE DE 1982

- SINTESIS DOCUMENTAL

B) CARTA DE INTENCION AL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

- POLITICA MONETARIA Y FINANCIERA

- CONTROL DE CAMBIOS

C) PROGRAMA DE REORDENACION ECONOMICA

- ASPECTOS SOBRESALIENTES EN CUANTO AL CONTROL GENERALIZADO DE CAMBIOS.

CONTROL GENERALIZADO DE CAMBIOSA) DECRETO DEL PRIMERO DE SEPTIEMBRE DE 1982

## - SINTESIS DOCUMENTAL

DECRETO QUE ESTABLECE EL CONTROL  
GENERALIZADO DE CAMBIOS

JOSE LOPEZ PORTILLO, Presidente Constitucional de los Estados Unidos Mexicanos, en ejercicio de la facultad que al Ejecutivo confiere la fracción I del artículo 89 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, y con fundamento en los artículos 8o. de la Ley Monetaria de los Estados Unidos Mexicanos; 1o. fracción I y 2o. y 4o. de la Ley Reglamentaria del párrafo segundo del artículo 131 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos; 115, fracción y de la Ley Aduanera; 1o. fracción VI y último párrafo, 3o. 4o., primer párrafo, 5o., numerales 1 y 3, 6o, 7o y 9o de la Ley sobre Atribuciones del Ejecutivo Federal en Materia Económica; 1o, 10, 107 bis, 138 bis 9, de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares; 8o de la Ley Orgánica del Banco de México, S.A.; 69 y 75, fracciones II y XVI de la Ley Federal de Turismo; 1o, 3o, fracción XIII, 51, primer párrafo, de la Ley de Vías Generales de Comunicación; 1o, 2o, 12, 16, 23 y 28 de la Ley para promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera; 30, 46 al 64 y 83, fracción VIII, apartado c, incisos a), b) y d) del Código Fiscal de la Federación; 3o, 4o, y demás relacionados de la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal de 1982; 9o, 21, 23, 31, 32, 33, 34, 35, 36, 42 y 51 de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal; y

CONSIDERANDO

Que el Congreso de la Unión ha establecido en la Ley que corresponde al Banco de México, además de regular la emisión y circulación de la moneda, el regular los cambios sobre el exterior por ser el eje central del sistema crediticio mexicano;

Que el Congreso de la Unión ha establecido en la Ley Monetaria, que la moneda extranjera no tendrá curso legal



en la República y que las obligaciones de pago en moneda extranjera contraídas dentro y fuera de la República, para ser cumplidas en ésta, se solventarán entregando el equivalente en moneda nacional, al tipo de cambio que rijan en el lugar y fecha en que se haga, disposición legal que requiere que el Ejecutivo Federal provea, en la esfera administrativa, a su exacta observancia;

Que la entrada y salida de divisas del país, como la de cualquier mercancía, requieren de una regulación que sea acorde con las necesidades de la nación, los objetivos que se desprenden del sistema nacional de planeación y las prioridades que exige nuestro desarrollo económico y social, creando y perfeccionando los instrumentos que se requieren para hacer frente a los nuevos retos del mundo actual;

Que nuestro país enfrenta actualmente serios problemas de carácter financiero, originados, entre otras causas por la situación recesiva de la economía mundial, que ha determinado una severa contracción de los mercados para nuestros productos de exportación, así como el encarecimiento y la menor disponibilidad de crédito extremo;

Que el gobierno de la República ha venido estableciendo una serie de medidas de austeridad y ajuste de la política económica, cuyos objetivos no se han podido alcanzar en forma plena, principalmente por la salida immoderada de divisas hacia el exterior, con la consiguiente presión de su demanda para fines distintos a las importaciones necesarias para mantener y elevar los niveles de empleo y productividad, o para el pago del servicio de la deuda pública y privada, causando perjuicios a la población y a la economía, por todos conocidos;

Que la nación se ha visto afectada negativamente con la reducción, fuera de toda medida razonable, del valor de nuestra moneda en el mercado cambiario, poniendo en riesgo la actividad económica del país y el poder adquisitivo de los ingresos de la mayoría de la población;

Que para garantizar el buen funcionamiento del sistema, evitando fluctuaciones excesivas en el tipo de cambio de las divisas, se deben eliminar aquellas transacciones especulativas, que tengan por objeto transferir fondos al exterior para propósitos distintos de la importación de bienes y servicios y de los pagos relacionados con créditos;

Que al mismo tiempo que es necesario evitar los efectos negativos, se deben dar las bases para la racionalización en el uso de las divisas, estableciendo prelación en su utilización conforme a las prioridades nacionales;

Que para garantizar el logro de las prioridades es necesario extender el sistema nacional de planeación al ámbi

to del sector externo, elaborando presupuestos de divisas compatibles con las metas macroeconómicas y sectoriales que establecen los planes y programas del gobierno federal;

Que para el debido cumplimiento del presente decreto de interés social y orden público y toda vez que su ejecución amerita la coordinación en el despacho de asuntos en que deban intervenir varias dependencias públicas, se requiere la creación de una comisión intersecretarial que vigile y provea lo necesario para que en un tiempo perentorio se dicten las reglas generales necesarias y se realicen los actos que se requieran; he tenido a bien expresar el siguiente:

### DECRETO

ARTICULO PRIMERO.- La exportación e importación de divisas sólo podrá llevarse a cabo por conducto del Banco de México, o por cuenta y orden del mismo.

ARTICULO SEGUNDO.- Cualquier exportación o importación de divisas que pretenda llevarse a cabo en forma distinta a lo establecido en el artículo anterior, será considerada contrabando, sin perjuicio de las sanciones que correspondan a los infractores.

ARTICULO TERCERO.- La moneda extranjera o divisas, no tendrán curso legal en los Estados Unidos Mexicanos. Las obligaciones de pago en moneda extranjera o divisas, contraídas dentro o fuera de la República, para ser cumplidas en ésta, se solventarán entregando el equivalente en moneda nacional al tipo de cambio que rija en el lugar y fecha en que se haga el pago de conformidad con lo que disponga el Banco de México.

ARTICULO CUARTO.- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público y el Banco de México proveerán lo necesario para que el sistema nacional crediticio no capte ahorros o inversiones, a través de depósitos bancarios denominados en moneda extranjera, salvo el caso a que se refiere el artículo decimosegundo de este decreto y de que no se otorgue crédito en moneda extranjera por las instituciones de crédito del país.

ARTICULO QUINTO.- La moneda extranjera a las divisas se canjearán en el Banco de México, o en las instituciones de crédito del país, que actuarán por cuenta y orden de aquél, por moneda de curso legal, en la equivalencia que el citado Banco indique.

El Banco de México, directamente o a través del sistema nacional crediticio o las entidades a que se refiere este decreto, comprará o venderá divisas a los tipos de cambio que fije en forma diaria, con los elementos económicos cuya consideración sea pertinente para determinar los referidos tipos de cambio.

Todas las divisas que se capten en el exterior por las personas físicas o morales de nacionalidad mexicana o extranjera, residentes en México, sea cual fuere el acto que haya originado su captación o ingreso, deberán ser canjeadas en el Banco de México o en el sistema nacional bancario y de crédito, que actuará por cuenta y orden de aquél, en los términos de este decreto, al tipo de cambio ordinario fijado por el citado Banco.

ARTICULO SEXTO.- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público y el Banco de México proveerán lo necesario para que los adeudados en tarjetas de crédito que conforme a la ley se expidan en México, se contraigan o liquiden en moneda nacional y sólo servirán para realizar operaciones dentro del territorio nacional.

ARTICULO SEPTIMO.- El Banco de México, a través de normas de carácter general, determinará dentro de las prioridades a que se refiere el artículo siguiente, en qué casos se aplicará un tipo de cambio preferencial y en qué otros un tipo de cambio ordinario, así como los especiales que, en su caso, en forma transitoria o permanente se requieran.

En todo caso, el Banco de México o las instituciones de crédito que actúen por su cuenta, identificarán y solícitarán cédula de registro federal de contribuyentes del solicitante, en cada operación de venta de divisas que realicen, y deberán llevar el control de operaciones en un registro especial.

ARTICULO OCTAVO.- El Banco de México, por sí o a través del sistema nacional crediticio, sólo podrá vender divisas, una vez que se haya satisfecho la demanda de divisas a que se refiere este artículo.

La venta de divisas al tipo de cambio preferencial, especial u ordinario que fije el Banco de México, se determinará conforme a las reglas generales que emita dicha Institución, a los siguientes pagos prioritarios al exterior, en el orden que se indica:

I. Compromisos por las operaciones celebradas por las dependencias de la administración pública federal;

II. Compromisos de las entidades de la administración pública paraestatal en el orden que señale la Secretaría

de Hacienda y Crédito Público;

III. Cuotas del gobierno mexicano a organismos internacionales y para pagar al personal del servicio exterior mexicano;

IV. Compromisos de las instituciones de crédito y organizaciones auxiliares, incluyendo aseguradoras y afianzadoras;

V. Compromisos que deriven de importaciones autorizadas de alimentos de consumo popular y demás bienes básicos así como bienes intermedios o de capital para bienes básicos;

VI. Compromisos que deriven de la importación de bienes de capital e intermedio, para el funcionamiento de la planta industrial existente en el país, que se ajuste a los objetivos, prioridades y metas señaladas en los planes de desarrollo económico y social, el industrial, el agropecuario y el forestal, el agroindustrial, el de comunicaciones y transportes, y el de turismo, así como el Programa de Energía;

VII. Compromisos que deriven de la importación de equipos y bienes de capital e intermedios, que se requieran para la expansión industrial y económica del país conforme a los objetivos, prioridades y metas a que hace referencia la fracción anterior;

VIII. Compromisos de las empresas privadas o sociales contraídas con entidades financieras del exterior, con anterioridad a la fecha que entre en vigor este decreto;

IX. Compromisos que se consideren necesarios en las franjas fronterizas y zonas o perímetros libres;

X. Regalías y compromisos con el exterior de empresas nacionales con inversión extranjera o empresas extranjeras que operen en el país, hasta por los montos que determine la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras, conforme a las reglas generales que al efecto se emita;

XI. Gastos de viaje de personas físicas que por razones de negocio, trabajo o salud tengan que ir al extranjero; y

XII. Gastos de viaje de personas físicas que con finalidades turísticas o recreativas deseen salir al extranjero.

ARTICULO NOVENO.- Las personas físicas o morales, para poder adquirir divisas al tipo de cambio preferencial o especial, en los términos del artículo anterior, deberán cumplir con las reglas que al efecto expidan conjuntamente la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y en Banco de México.

Los pagos se harán por conducto del Banco de México, quien pondrá las disposiciones de divisas en el exterior directamente o en la forma que al efecto determine.

ARTICULO DECIMO.- Las dependencias y entidades de la administración pública federal, así como las instituciones de crédito y organizaciones auxiliares, incluyendo instituciones de seguros y fianzas, con concesión del gobierno federal, se deberán abstener de compra y vender moneda extranjera o divisas, debiendo transferir las que posean o lleguen a poseer, independientemente de donde provengan o del acto que les dió origen, al Banco de México quien, en todo caso y a su solicitud, hará los pagos con divisas en el exterior, para hacer frente a los compromisos en moneda extranjera que fuera del país hubieren contraído, en el orden de prioridad que corresponda.

Los depósitos a que se refiere este artículo deberán hacerse precisamente el día en que reciban las divisas en moneda extranjera.

ARTICULO DECIMOPRIMERO.- Los prestadores de servicios turísticos, las empresas o entidades sujetas a la Ley de Vías Generales de Comunicación, las casas de cambio autorizadas por autoridad competente, las empresas concesionarias o permisionarias que por sus actividades normales realicen operaciones con extranjeros, así como las empresas que legalmente operen en franjas fronterizas y en perímetros o zonas libres, en su caso, podrán recibir o captar moneda extranjera o divisas al tipo de cambio ordinario que fixe el Banco de México, debiendo de inmediato depositarlas en dicha entidad o en las oficinas, sucursales o agencias del sistema nacional crediticio, conforme a las reglas generales que el citado Banco expida.

En ningún caso, las personas físicas o morales podrán vender divisas o moneda extranjera.

ARTICULO DECIMOSEGUNDO.- Las sucursales, agencias u oficinas del Banco de México o en su defecto, las instituciones de crédito, que operen en las franjas fronterizas, podrán abrir cuentas especiales en moneda extranjera para las empresas maquiladoras de dichas franjas o zonas, que estén registradas en la Secretaría de Patrimonio y Fomento Industrial, para que todos sus ingresos, en forma trimestral, se depositen en dicha cuenta, contra la cual girarán el pago de sus salarios, gastos y costos, haciendo la conversión a moneda nacional al tipo de cambio ordinario que fixe el Banco de México, pudiendo girar en moneda extranjera el pago en el exterior de la utilidad del inversionista.

Las divisas que se conviertan en moneda nacional para realizar los pagos señalados deberán depositarse por las instituciones de crédito, al momento de la conversión, en el Banco de México.

Las maquiladoras fuera de la zona fronteriza, se sujetarán a la misma disposición que se contiene en este artículo.

La Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras expedirá las reglas complementarias para la aplicación de este artículo.

Las representaciones diplomáticas y consulares acreditadas en el país, así como de los organismos internacionales, podrán tener cuentas especiales en moneda extranjera en el Banco de México.

ARTICULO DECIMOTERCERO.- Los residentes de las franjas fronterizas y de las zonas y perímetros libres del país, que acrediten su necesidad, tendrán derecho a adquirir una cuota mensual de divisas por persona, previa identificación con su cédula del registro federal de contribuyentes, comprobación de residencia del solicitante e inscripción en el registro correspondiente que lleve la institución de crédito respectiva, quien actuará a nombre y por cuenta del Banco de México.

La cuota mensual mínima será por el equivalente de la tercera parte del salario mínimo general mensual de la zona y se venderá al tipo de cambio que fije el Banco de México.

ARTICULO DECIMOCUARTO.- Las personas que residen en territorio nacional, y que por cualquier motivo deseen o tengan necesidad de viajar al extranjero, podrán comprar el monto máximo de divisas en un año y por persona que se determine a través de reglas generales por el Banco de México. En todo caso, la venta de divisas se haga al tipo de cambio ordinario.

Los residentes en el extranjero, que deseen internarse en el país, declararán ante la oficina aduanal las divisas o moneda extranjera que traigan consigo y adquirirán a cambio de ellas moneda de curso legal en el territorio nacional, expidiéndoseles el certificado correspondiente, mismo que al salir del país presentarán ante las autoridades aduanales, para que se les entregue a cambio de moneda nacional no gastada las divisas correspondientes. En todo caso, la captación y entrega de divisas se hará al tipo de cambio ordinario que rija en ese momento.

El Banco de México a través de disposiciones de carácter

ter general, podrá señalar otra forma para captar o vender divisas a los extranjeros, en cumplimiento de lo dispuesto en este decreto.

ARTICULO DECIMOQUINTO.- Para la debida coordinación de acciones en la esfera de su competencia y para el cabal cumplimiento de este decreto, de la congruencia en las reglas generales que se deben emitir, y para facilitar la elaboración de presupuestos de divisas, se crea una comisión intersecretarial, integrada por los titulares de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, quien la presidirá, de la Secretaría de Programación y Presupuesto, de la Secretaría de Relaciones Exteriores, de la Secretaría de Patrimonio y Fomento Industrial, de la Secretaría de Agricultura y Recursos Hidráulicos, de la Secretaría de Comunicaciones y Transportes y de la Secretaría de Turismo.

Se invitará a formar parte de dicha comisión al director del Banco de México y al presidente de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros.

ARTICULO DECIMOSEXTO.- Las dependencias coordinadoras de sector instruirán a los órganos de decisión y administración de las entidades agrupadas dentro de su sector, para que adopten las medidas necesarias para que se cumpla debidamente lo dispuesto en este decreto y vigilarán, en la esfera de su competencia, de su estricta observancia.

ARTICULO DECIMOSEPTIMO.- Cualquier persona física o moral, que reciba divisas por cuenta y orden del Banco de México, y no las entregue ese día o el día hábil siguiente, deberá cubrir los intereses moratorios y las indemnizaciones por los daños y perjuicios que su actuación cause, independientemente de la sanción que le corresponda conforme a derecho.

ARTICULO DECIMOCTAVO.- Los registros y las autorizaciones a que se refiere este decreto serán revocados cuando el beneficiario incurra en falsedades u omisiones, haga un uso indebido de las correspondientes constancias o autorizaciones o cometa cualquier otra violación a lo dispuesto en el presente decreto.

Lo anterior se aplicará sin perjuicio de la imposición de las sanciones y exigibilidad de las responsabilidades que procedan.

#### TRANSITORIOS

PRIMERO.- El presente decreto entrará en vigor el día de su

publicación en el DIARIO OFICIAL DE LA FEDERACION.

SEGUNDO.- Se abrogan los decretos que establecen reglas para atender requerimientos de divisas, a tipos de cambio especiales y el que provee a la adecuada observancia del artículo 8o. de la Ley Monetaria de los Estados Unidos Mexicanos publicados el 18 de agosto de 1982, en el Diario Oficial de la Federación, así como las reglas expedidas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y el Banco de México, para el pago de los depósitos bancarios denominados en moneda extranjera, publicados en el Diario Oficial de la Federación el 13 de agosto de 1982; y se derogan las demás disposiciones que se opongan al presente decreto.

TERCERO.- Las instituciones de crédito que hubieren recibido depósitos bancarios denominados en moneda extranjera, constituidos dentro o fuera de la República, para ser restituidos en ésta, entregando su equivalente en moneda nacional al tipo de cambio que fije el Banco de México, no deberán ser pagados mediante situaciones en moneda extranjera al exterior ni transferidos a sus sucursales o agencias en el extranjero u otras entidades financieras del exterior.

Se eliminarán a su vencimiento todos los depósitos bancarios en moneda extranjera, los cuales serán liquidados al tipo de cambio que a esa fecha haya fijado el Banco de México.

Se eliminarán asimismo a su vencimiento todos los créditos en moneda extranjera, debiéndose amortizar intereses y principal en moneda nacional, haciendo la conversión al tipo de cambio que haya fijado el Banco de México.

CUARTO.- Las liquidaciones o saldos derivados de las tarjetas de crédito a que se refiere el artículo sexto, con motivo de operaciones realizadas con anterioridad a la vigencia de este decreto, se ajustarán de acuerdo con las reglas generales que expida el Banco de México.

QUINTO.- Las Secretarías de Estado, en la esfera de su competencia, y el Banco de México, deberán expedir las reglas generales a que se refiere este decreto en un plazo que no exceda de 10 días hábiles a partir de que entre en vigor, debiendo publicarlas en el DIARIO OFICIAL DE LA FEDERACION.

Durante el mismo lapso, las instituciones de crédito establecerán los registros a que se refiere este decreto, según las instrucciones que al efecto dicte la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros.



## B) CARTA DE INTENCION AL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

El pasado 10 de noviembre de 1982, el secretario de Hacienda y el director general del Banco de México dieron a conocer el contenido de la Carta de Intención dirigida a las autoridades del Fondo Monetario Internacional, para que México acceda a los recursos financieros de la institución, a que tiene derecho.

En tal documento se define un programa económico para los siguientes años, que contiene importantes ajustes que habrá de instrumentar el gobierno conforme a los objetivos que establezca para su gestión.

El titular de Hacienda participó en una sesión informativa con miembros de la Cámara de Diputados, a quienes dió explicaciones que complementan lo expuesto en el documento dirigido al FMI.

### CARTA DE INTENCION (ASPECTOS FUNDAMENTALES)

Las presiones que enfrenta la economía mexicana en el corto plazo son considerables. Ello impedirá alcanzar las metas económicas planteadas a principios de año, que ya de por sí eran limitadas.

La gravedad de la situación es todavía mayor si se considera que los resultados esperados para la producción, el sector externo y las finanzas públicas, de por sí críticos, no están siquiera garantizados, de no obtenerse un financiamiento externo adicional importante y de no reestructurarse la deuda externa.

Durante los próximos tres años es imprescindible que la economía mexicana realice importantes ajustes que le permitan alcanzar un crecimiento sostenido de la producción y el empleo, superar el desequilibrio externo, abatir los índices de inflación y fortalecer las finanzas públicas. Ello hará posible que, pasado este período de ajuste, la economía alcance de nuevo su potencial de crecimiento.

### - POLITICA MONETARIA Y FINANCIERA

La política monetaria y financiera estará enfocada a mantener la actividad pública y privada, y en especial la de ramas prioritarias, mediante la canalización de un volumen de recursos crediticios compatible con las metas de producción, de balanza de pagos y de combatir a la inflación. Para respaldar esta política se adoptarán las medidas necesarias en materia de tasas de interés y de regulación financiera, con el fin de estimular el ahorro y la intermediación financiera, reducir subsidios y evitar

al mismo tiempo alimentar presiones inflacionarias. Paralelamente se fomentará el desarrollo del mercado de valores con el fin de estimular fuertes alternativas de intermediación financiera, tratando de vincular más directamente a los ahorradores con el proceso de formación de capital.

#### - CONTROL DE CAMBIOS

El sistema cambiario actual fue establecido en condiciones de crisis, y las autoridades mexicanas lo irán adecuando conforme lo aconsejen la experiencia y las circunstancias internas y externas. Dentro de los objetivos de una política cambiaria flexible se buscará mantener un nivel adecuado de competitividad de las exportaciones de bienes y servicios, de estimular las importaciones no indispensables y los movimientos especulativos de capital.

#### EXPLICACION DEL SECRETARIO DE HACIENDA

Justo una semana después de que se conoció el contenido de la Carta de Intención, el secretario de Hacienda informó a la Comisión de Hacienda de la Cámara de Diputados, entre otras cosas lo siguiente:

- Es indispensable mantener los instrumentos y mecanismos que eviten las salidas de capital al exterior.
- Existe la necesidad de fomentar la exportación para diversificar las fuentes de ingresos, no limitándolas a la venta de petróleo y de servicios turísticos.
- Solicitó a las instituciones de crédito del exterior una prórroga de 120 días (vigente a partir del 23 de noviembre) para el pago de la deuda vencida. Se evitó, así, que México entrara en suspensión de pagos.
- Tal prórroga, permitida por la firma de la Carta de Intención, favorecerá que las autoridades financieras del país formulen un programa definitivo de reestructuración de la deuda externa.
- La Carta de Intención no es panacea; el ajuste global de la economía es la única solución.
- Definitivamente, no ha habido imposición de condiciones por parte del Fondo Monetario Internacional.

C) PROGRAMA DE REORDENACION ECONOMICA

- ASPECTOS SOBRESALIENTES EN CUANTO AL CONTROL GENERALIZADO DE CAMBIOS

El 1o. de diciembre, Miguel de la Madrid Hurtado tomó posesión como Presidente de la República, en medio de una gran expectación, a causa del estado económico del país.

El discurso presidencial, contiene la enunciación del Programa Inmediato de Reordenación Económica.

El señor Presidente de la República mencionó entre otras cosas:

"Pongo en marcha un Programa Inmediato de Reordenación Económica cuyos objetivos centrales son combatir a fondo la inflación, proteger el empleo y recuperar las bases de un desarrollo dinámico, sostenido, justo y eficiente."

"Canalización del crédito a las prioridades del desarrollo nacional, evitando especulación o desviación de recursos financieros no justificados para la producción, procesamiento, distribución y consumo de los bienes y servicios que requieren los consumos mayoritarios y el interés de la Nación."

"Vigilaremos que la Banca Nacionalizada actúe con eficacia y honradez. El crédito y el ahorro interno se fincan en la confianza. El Estado mexicano no sabrá responder a su responsabilidad mediante el manejo honesto y eficiente de la banca nacional. No permitiré la rapacidad, ni el uso del crédito bancario con propósitos de promoción política de sus funcionarios, ni la operación bancaria para afectar derechos de sus clientes. Rechazo el populismo financiero. Ofreceremos rendimientos atractivos al ahorrador, seriedad en el manejo de los recursos del público y productividad y eficiencia en el servicio bancario para no elevar, injustificadamente, el costo del crédito."

"La Nacionalización de la Banca es irreversible. Reestructuraremos las instituciones de crédito de tal manera que se asegure el control efectivo de la Nación a través del estado. Propiciaremos nuevas e imaginativas fórmulas para evitar su burocratización, de tal manera que los ahorradores, los acreditados y la sociedad toda -obreros, empresarios- tengan una participación adecuada en el manejo, e inclusive en el patrimonio, de esas instituciones. Nacionalizar no es estatizar. La banca nacionalizada debe ser del pueblo y no de una nueva minoría de dirigentes."

"Reivindicación del mercado cambiario bajo la autoridad y soberanía monetaria del Estado. Ajustaremos los mecanismos del control de cambios para llegar a un sistema realista y funcional, que reconozca la realidad de operación de la economía mexicana. Nos proponemos recuperar el mercado cambiario para el sistema financiero nacional y mantener un tipo de cambio realista que aliente al exportador y propicie la captación de divisas necesarias para el abastecimiento de bienes y servicios de la planta productiva."

"Eliminaremos subsidios cambiarios irracionales que afectan la salud de las finanzas públicas. Mantendremos un control estricto sobre las importaciones y racionalizaremos gradualmente la protección a los diferentes sectores para eliminar ganancias indebidas que incidan negativamente en el bienestar de los consumidores y lograr así una mayor integración industrial y competitividad de nuestros productos. Trabajaremos para restablecer condiciones objetivas que arraiguen en México el ahorro interno y eviten las fugas de recursos financieros."

C A P I T U L O   I V  
C O N T R O L   D E   C A M B I O S

A) DECRETO PRESIDENCIAL DEL 13 DE DICIEMBRE DE 1982

- 1.- ANTECEDENTES
- 2.- SINTESIS DOCUMENTAL
  - MERCADO CONTROLADO
  - MERCADO LIBRE

B) DETERMINACION DE LOS TIPOS DE CAMBIO A PARTIR DEL 20 DE DICIEMBRE DE 1982

- 3.- IMPORTACIONES.- REGLAMENTACION Y PROCEDIMIENTOS
- 4.- EXPORTACIONES.- REGLAMENTACION Y PROCEDIMIENTOS

CUENTAS DE DEPOSITOS QUE SE PUEDEN ESTABLECER CONFORME A LAS NUEVAS DISPOSICIONES DEL CONTROL DE CAMBIOS :

- 1.- MARCO LEGAL
- 2.- CUENTAS DE DEPOSITO EN MONEDA NACIONAL PARA EXPORTADORES
- 3.- EMPRESAS MAQUILADORAS
- 4.- CUENTAS DE DEPOSITO DENOMINADAS EN DOLARES AMERICANOS EN FAVOR DE EMPRESAS RESIDENTES EN EL TERRITORIO NACIONAL
- 5.- DEPOSITOS EN DOLARES PAGADEROS SOBRE EL EXTERIOR
- 6.- CUENTA MONEDA NACIONAL CON COBERTURA DE RIESGO CAMBIARIO
- 7.- CREDITOS EN DOLARES SOBRE EL EXTERIOR

CONTROL DE CAMBIOSA) DECRETO PRESIDENCIAL DEL 13 DE DICIEMBRE DE 19821.- ANTECEDENTES

Desde el momento en que tomó posesión de su cargo, el Presidente de la República hizo saber su intención de ajustar los mecanismos del control de cambios, "para llegar a un sistema realista y funcional, que reconozca la realidad de operación de la economía mexicana".

El 13 de diciembre de 1982 se publicó en el Diario Oficial el Decreto de Control de Cambios que establece un régimen de mercado libre, en adición al de mercado controlado. Posteriormente, el Banco de México dió a conocer un comunicado con la determinación de tipos de cambios y divisas.

2.- SINTESIS DOCUMENTALDECRETO DE CONTROL DE CAMBIOSDISPOSICION PRELIMINAR

Artículo 1o.- En la República Mexicana funcionarán simultáneamente dos mercados de divisas, uno sujeto a control y otro libre.

MERCADO CONTROLADO

Artículo 2o.- Quedan comprendidas en el mercado controlado de divisas, los conceptos siguientes:

- a) La exportación de mercancías, que efectúe cualquier persona física o moral.

La Secretaría de Comercio, oyendo la opinión del Banco de México, podrá exceptuar de lo dispuesto en este inciso mediante disposiciones de carácter general aquellas exportaciones de mercancías que por su valor, por su naturaleza o por corresponder al movimiento migratorio normal, resulte impráctico o improcedente sujetar a control.

- b) Los pagos que efectúen las empresas maquiladoras correspondientes a sueldos, salarios, arrendamientos, así como a sus adquisiciones de bienes y contratación de servicios de origen nacional, exceptuando ac tivos fijos;
- c) El principal e intereses, así como los demás accesorios que determine el Banco de México, correspondientes a financiamientos en divisas a cargo del Gobierno Federal de las entidades de la Administración Pública Federal y de las empresas establecidas en el país, y a favor de entidades financieras del extranjero y de instituciones de crédito me xicanas, pagaderos fuera del país, que se contraten o de los cuales se disponga a partir de la entrada en vigor del presente Decreto;
- d) Las importaciones de mercancías y los gastos comprobables asociados a éstas pagaderos en el extranjero que determine la Secretaría de Comercio, así como los créditos que, en su caso, otorguen los proveedores de dichas mercancías.

La Secretaría de Comercio al determinar tales importaciones, incluirá en ellas todas las que requieran llevar a cabo para su proceso productivo las personas mencionadas en el inciso a) de ese artículo o, previa autorización de la propia Dependencia, otra u otras empresas, hasta por un importe no superior al de las divisas que el propio exportador venda en cumplimiento del artículo 3o. Sin perjuicio de otras importaciones que éste pueda efectuar en base a lo dispuesto en el párrafo inmediato anterior;

- e) Los gastos correspondientes al Servicio Exterior Mexicano y las cuotas y aportaciones por la participación de México en Organismos Internacionales.
- f) Los que mediante reglas de carácter general y atendiendo a su importancia para la economía nacional, o a su analogía o conexión con los anteriores determine la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a propuesta del Banco de México.

**Artículo 3o.-** Las personas físicas o morales que efectúen exportaciones de las comprendidas en el inciso a), del artículo 2o., con las excepciones ahí mismo señaladas, deberán facturar las respectivas operaciones en algunas de las monedas extranjeras convertibles y transferibles que determine el Banco de México, quedando obligadas a vender a instituciones de crédito del país, al tipo de cambio controlado, las divisas correspondientes al valor de tales exportaciones, hecha la deducción de los gastos comprobables asociados a éstas pagaderos en el extranjero que autorice la Secretaría de Comercio. No deberá convenirse en caso alguno el pago en moneda nacional de las exportaciones mencionadas...

El Banco de México, oyendo la opinión de la Secretaría de Comercio, podrá autorizar que el valor de dichas exportaciones se aplique a liquidar importaciones de las referidas en el inciso d), del artículo 2o.

**Artículo 4o.-** Las personas físicas o morales que efectúen exportaciones de las referidas en el artículo inmediato anterior, podrán constituir depósitos de moneda nacional en instituciones de crédito del país cuyo rendimiento, pagadero periódicamente, se calculará a una tasa de interés no menor a la tasa de devaluación que, en su caso, haya tenido el peso mexicano en el mercado controlado, respecto del dólar de los Estados Unidos de América, en el periodo respectivo. Estos depósitos sólo podrán acreditarse con el producto de las ventas de divisas reguladas en el artículo inmediato anterior.

El Banco de México podrá establecer máximos para las cantidades acreditables a los depósitos de que se trata si, a su criterio, alcanzan montos superiores a los necesarios para dar a sus titulares una cobertura cambiaria adecuada a sus necesidades de pago de divisas.

**Artículo 5o.-** Las empresas maquiladoras deberán vender a instituciones de crédito del país, al tipo de cambio controlado, todas las divisas que requieran convertir a moneda nacional para pagar los conceptos de que trata el inciso b), del artículo 2o., y conservar a disposición de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, por un periodo de 5 años, la documentación comprobatoria de que dieron cumplimiento a esta disposición.

Las empresas mencionadas no deberán efectuar, en el extranjero o en divisas, el pago de los conceptos a que se refiere el inciso b), del artículo 2o., ni realizar operaciones de cambio de divisas contra moneda nacional con personas que no sean instituciones de crédito del país.

**Artículo 6o.-** Las personas que reciban financiamiento de los mencionados en el inciso c), del artículo 2o., deberán vender a instituciones de crédito del país, al tipo de cambio controlado, las divisas objeto de dichos financiamientos, excepto en aquellos casos en los que apliquen tales divisas a efectuar pagos de los conceptos a que se refieren los incisos c) y d) del artículo 2o.

**Artículo 7o.-** El Banco de México, a través de las instituciones de crédito del país, venderá divisas al tipo de cambio controlado a las personas que las requieran para efectuar pagos por los conceptos a que se refieren los incisos c), d), e) y f) del artículo 2o.

Tratándose de ventas de divisas para cubrir el principal e intereses, así como los demás accesorios que determine el Banco de México, correspondientes a financiamientos de los mencionados en el inciso c), del artículo 2o., será requi-



sito indispensable que el adquirente demuestre haber dado cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 6o.

Artículo 8o.- El Banco de México dará a conocer en el Diario Oficial de la Federación el tipo de cambio, tanto de compra como de venta, aplicable a las operaciones comprendidas en el mercado controlado.

#### MERCADO LIBRE

Artículo 9o.- Quedan comprendidas en el mercado libre todas las transacciones con divisas no sujetas al mercado controlado.

Las transacciones en el mercado libre, incluyendo la compra-venta, posesión y transferencia de moneda extranjera, no quedan sujetas a restricción alguna.

Artículo 10o.- La compra-venta de divisas que correspondan a transacciones comprendidas en el mercado libre, se realizarán a los tipos de cambio que convengan las partes contratantes.

#### DISPOSICIONES COMPLEMENTARIAS

Artículo 11o.- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público y la Secretaría de Comercio, en la esfera de sus respectivas competencias, expedirán las disposiciones complementarias que sean necesarias para la debida observancia del presente Decreto.

El Banco de México establecerá los procedimientos, plazos y demás requisitos a los cuales se sujetará la compra y la venta de divisas objeto de las operaciones comprendidas en el mercado controlado. Asimismo, establecerá las reglas a las cuales se sujetará la intervención de las instituciones de crédito del país y de las casas de bolsa y de cambio, en el mercado libre de divisas.

Artículo 12o.- Las obligaciones de pago en moneda extranjera que se contraigan a partir de la vigencia del presente Decreto, dentro o fuera de la República Mexicana para ser cumplidas en ésta, se solventarán entregando el equivalente en moneda nacional al tipo de cambio controlado de venta, vigente en la fecha en que se haga el pago.

El Banco de México, a través de disposiciones de carácter general, podrá determinar excepciones a lo dispuesto en este artículo, atendiendo a la naturaleza de los compromisos que a su vez tenga a su cargo el acreedor de aquellas obligaciones. En estos casos el Banco de México señalará el tipo de cambio aplicable.

Artículo 13o.-Las obligaciones a cargo de quienes realicen las ventas de divisas a que se refiere el presente Decreto, deberán solventarse precisamente mediante la entrega al acreedor de divisas de las que señale el Banco de México en el entendido de que tales obligaciones no podrán liquidarse en caso alguno mediante la entrega de documentos denominados en moneda extranjera pagaderos en la República Mexicana.

### TRANSITORIOS

Primero.- El presente Decreto, entrará en vigor el día 20 de diciembre de 1982.

Segundo.- Se abrogan el Decreto que establece el control generalizado de cambios, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 1o. de septiembre de 1982, el Acuerdo que establece que la exportación de oro quedará sujeta a previo permiso del Banco de México, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 8 de septiembre de 1982, así como todas las reglas y circulares expedidas con base en dicho Decreto, y se derogan las demás disposiciones que se opongan al presente Decreto.

Sin embargo, quienes hayan efectuado exportaciones del 1o. de septiembre de 1982 a la fecha en que entre en vigor el presente Decreto, continuarán obligados a vender a instituciones de crédito del país, en los términos del compromiso que asumieron al formular la respectiva declaración ante la aduana, las divisas captadas o que capten como valor de tales exportaciones, al tipo de cambio controlado.

Asimismo, la Secretaría de Comercio procederá a derogar las disposiciones que han impuesto restricciones a la exportación e importación de billetes de bancos extranjeros y de billetes de curso legal en la República Mexicana, para asegurar el libre tránsito hacia y desde el exterior de los referidos efectos.

Quedan vigentes los registros de adeudos a favor de entidades financieras del exterior y proveedores extranjeros, efectuados en la Secretaría de Comercio, respectivamente, con anterioridad a la vigencia del presente Decreto, para efectos de lo señalado en los artículos cuarto y quinto transitorios.

Tercero.- Las obligaciones de pago en moneda extranjera contraídas con anterioridad a la vigencia de este Decreto, dentro o fuera de la República Mexicana para ser cumplidas en ésta, se solventarán entregando el equivalente en moneda nacional al tipo de cambio especial que para tal efecto determine el Banco de México, vigente en la fecha en que se haga el pago.

El Banco de México determinará dicho tipo de cambio especial tomando en cuenta las características de las operaciones de que se trata.

Quedan exceptuadas de lo anterior, las obligaciones a cargo del Banco de México y de las Instituciones de Crédito del país derivadas del "Programa Especial de Financiamiento" manejado por dicho Banco, las cuales habrán de liquidarse al tipo de cambio controlado, en caso de que el respectivo acreedor de esas instituciones, para participar en el referido Programa, haya contactado créditos pagaderos sobre el extranjero y éstos se encuentren insolutos al entrar en vigor el presente Decreto.

Cuarto.- El Banco de México, en la medida que lo permitan sus disponibilidades de divisas venderá al Gobierno Federal, a las entidades de la Administración Pública Federal y a las empresas establecidas en el país, que tengan adeudos en moneda extranjera pagaderos fuera de la República contraídos con anterioridad al 20 de diciembre de 1982, a favor de entidades financieras del exterior, instituciones de crédito mexicanas, proveedores extranjeros y de los acreedores de los créditos a que se refiere el último párrafo del artículo anterior, las divisas requeridas para liquidar tales adeudos al tipo de cambio controlado vigente en la fecha en que se efectúen tales ventas; siempre y cuando, tratándose a favor de entidades financieras del exterior, los mismos se encuentren registrados o se registren en la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y, en el caso de créditos a favor de proveedores extranjeros, los mismos se encuentren registrados o se registren en la Secretaría de Comercio. El Banco de México al efectuar las referidas ventas de divisas, dará prioridad a las personas que vayan a utilizarlas para cubrir intereses y accesorios correspondientes a financiamientos, así como adeudos a favor de proveedores derivados de la importación de aquellas mercancías que la Secretaría de Comercio determine de conformidad con lo previsto en el inciso d) del artículo 2o.

El Banco de México establecerá un sistema de cobertura de riesgo cambiario, en favor de personas que tengan a su cargo los adeudos de que trata el párrafo inmediato anterior, en el entendido de que sólo podrán aceptarse en el sistema, créditos cuyo vencimiento sea a largo plazo o que se reestructuren para que venzan a dicho plazo. El Banco de México cargará por el otorgamiento de las coberturas referidas premios que tiendan a evitar que las respectivas ventas de moneda extranjera

impliquen un subsidio a favor de los interesados. Se exceptúan de lo dispuesto en este párrafo las operaciones que gozan del tratamiento a que se refiere el tercer párrafo del artículo tercero transitorio.

**Quinto.-** El Banco de México, de acuerdo a las disposiciones generales que al efecto establezca, venderá divisas al tipo de cambio controlado a través de alguna institución de crédito, a las entidades de la Administración Pública Federal y a las empresas establecidas en el país, a efecto de facilitar que las mismas solventen adeudos vencidos a su cargo denominados en moneda extranjera y pagaderos fuera de la República Mexicana, correspondientes a los conceptos siguientes:

- a) Intereses ordinarios, moratorios y demás accesorios, derivados de financiamientos contraídos con anterioridad al 20 de diciembre de 1982 a favor de entidades financieras del extranjero e instituciones de crédito mexicanas.
- b) Principal y en su caso, intereses derivados de compromisos a favor de proveedores extranjeros, que se encuentren registrados o se registren en la Secretaría de Comercio.

El precio de estas ventas deberá entregarse al contratar la respectiva operación, en tanto que las divisas correspondientes serán entregadas al comprador, para efectuar los pagos al extranjero por los conceptos antes señalados, dentro de un plazo no superior a 24 meses.

**Sexto.-** Las personas que contacten financiamientos a largo plazo de los previstos en el inciso c) del artículo 2o., podrán, previa autorización del Banco de México, aplicar las divisas objeto de tales financiamientos a liquidar adeudos a su cargo y a favor de entidades financieras del exterior, proveedores extranjeros, o instituciones de crédito del país, pagaderos fuera de la República Mexicana, que hayan sido contraídos con anterioridad a la vigencia del presente Decreto y se encuentren registrados en la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, si se trata de adeudos a favor de entidades financieras del exterior o en la Secretaría de Comercio, si son adeudos a favor de proveedores extranjeros.

**Séptimo.-** Las personas físicas o morales que efectúen exportaciones de las comprendidas en el inciso a), del artículo 2o., podrán deducir de las divisas que están obligados a vender en los términos del artículo 3o., el 20% de las mismas, siempre y cuando las apliquen de inmediato a pagar por conducto de la institución de crédito que les compre aquellas divisas, adeudos registrados o que se registren a más tardar el 31 de enero de 1983 en la Secretaría de Comercio, a su cargo y a favor de proveedores extranjeros contraídos con anterioridad a la fecha que entre en vigor el presente Decreto.

**Octavo.-** Las cuentas especiales de depósito denominadas en moneda extranjera, que mantiene la institución de crédito que actualmente presta este servicio en favor de: representaciones diplomáticas y consulares, organismos internacionales e instituciones análogas; de ciudadanos extranjeros que presten sus servicios en las representaciones, organismos e instituciones mencionadas; así como de los corresponsales extranjeros de medios de comunicación domiciliados fuera del país, que están acreditados ante la Secretaría de Gobernación; se mantendrán en los términos contratados al entrar en vigor este Decreto, siendo aplicable a los retiros liquidables en moneda nacional que se efectúen con cargo a esas cuentas, al tipo de cambio del mercado libre.

**Noveno.-** Las empresas maquiladoras y las empresas residentes en las franjas fronterizas y zonas libres del país titulares de cuentas especiales de depósitos denominados en dólares de los Estados Unidos de América, abiertas con posterioridad al 10. de septiembre de 1982, podrán disponer de los saldos que reporten dichas cuentas al entrar en vigor el presente Decreto en los términos que tales cuentas fueron contratadas, siendo aplicable a los retiros liquidables en moneda nacional que se efectúen con cargo a ellas el tipo de cambio controlado, tratándose de las empresas mencionadas en primer término y el tipo de cambio libre cuando el titular sea una empresa de las mencionadas en segundo término.

**Décimo.-** Las empresas exportadoras y de servicios turísticos, titulares de cuentas especiales de compensación, podrán adquirir divisas de la institución que lleve tales cuentas, hasta por las cantidades a que tengan derecho en los términos en que dichas cuentas fueron contratadas.

El Banco de México establecerá las disposiciones necesarias para que las cuentas a que se refiere este artículo y los dos inmediatos anteriores se ajusten al presente Decreto, sin alterar los derechos que correspondan a sus titulares de conformidad con los artículos citados.

**Décimo primero.-** El Banco de México venderá divisas al tipo de cambio controlado, a las personas que cuenten con permisos de importación vigentes otorgados por la Secretaría de Comercio, en los que se señale, expresamente que tienen derecho a divisas preferenciales, hasta por la totalidad o la parte de las divisas a que se refieren tales permisos, que al entrar en vigor este Decreto aún no hayan sido vendidas por el sistema bancario para efectuar tales importaciones. Tratándose de los permisos de importación vigente que no tengan ese señalamiento, la correspondiente adquisición de divisas habrá de efectuarse en el mercado libre.

**Décimo segundo.-** Las órdenes de pago a favor de viajeros que salgan del país, expedidas con anterioridad al 20 de diciembre de

1982, siempre y cuando estén vigentes, serán liquidadas por aquellas instituciones que tienen a su cargo hacerlo, en los aeropuertos internacionales y franjas frontizas del país.

B) DETERMINACION DE LOS TIPOS DE CAMBIO A PARTIR DEL 20 DE DICIEMBRE DE 1982

El 20 de diciembre de 1982, el Banco de México, de conformidad con el decreto arriba presentado, determinó tipos de cambio, en pesos mexicanos por dólares de los Estados Unidos, para regir en todo el territorio nacional, para los restantes días del año. El tipo de cambio controlado, por disposición del banco central, empezó a deslizarse 13 centavos al día, y el especial, 14 a la fecha el desliz se encuentra en los 21 centavos diarios, tanto en el tipo de cambio libre como en el controlado.

El Banco de México también señaló en esa fecha que la equivalencia del peso con otras monedas se habrá de calcular en base a la cotización que rija para éstas contra el dólar de los Estados Unidos en los mercados internacionales.

DETERMINACION DE DIVISAS

Con esta misma fecha, el Banco de México informó haber resuelto que las monedas extranjeras convertibles y transferibles a que se refiere el artículo 3o. del Decreto de Control de Cambios, son las siguientes:

- Dólar canadiense
- Dólar de los Estados Unidos
- Franco suizo
- Libra esterlina
- Marco alemán
- Cualquier otra de inmediata y total convertibilidad a las mencionadas.

Asimismo, señaló que se entiende por divisa, para los efectos de lo indicado en el artículo 13 del propio decreto: "los billetes y monedas extranjeros mencionados (antes), así como cualquier depósito o documento pagadero a la vista sobre el exterior, a cargo de entidades financieras del exterior y denominado en alguna de las referidas monedas, que sea aceptable para el banco que reciba o haga el pago correspondiente".

# I M P O R T A C I O N E S

**PERMISOS  
DE  
IMPORTACION**

## T I P O S

- CON FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO Y/O DIVISAS GENERADAS.
- CON FINANCIAMIENTO A LARGO PLAZO Y/O DIVISAS GENERADAS.
- CON CARGO A LINEAS DE CREDITO CONTRATADAS POR MEXICO CON ENTIDADES FINANCIERAS DEL EXTERIOR

- IMPORTADORES- PODRAN ADQUIRIR DIVISAS O DEDUCIR CVD.

- PAGO DE PRINCIPAL E INTERESES POR FINANCIAMIENTOS A FAVOR:

- ENTIDADES FINANCIERAS DEL EXTERIOR.
- PROVEEDORES EXTRANJEROS
- INSTITUCIONES DE CREDITO DEL PAIS.

SE CUBRIRAN EN LAS FECHAS DE VENCIMIENTO

PAGOS ANTICIPADOS

PAGOS POR GASTOS ASOCIADOS

## REQUISITOS DEUDOR

CORTO PLAZO  
(VIDA PROMEDIO 3 MESES)

- PERMISO
- FACTURA
- PEDIMENTO
- TELEX CONTRASEÑADO DEL ACREEDOR (15 DIAS ANTES PAGO)
- EN SU CASO CONSTANCIA S.H.C.P.

LARGO PLAZO  
(VIDA PROMEDIO 12 MESES)

- PERMISO
- TELEX CONTRASEÑADO DEL ACREEDOR (15 DIAS ANTES PAGO).
- EN SU CASO CONSTANCIA S.H.C.P.

HASTA 20%  
DE IMPORTACION

- SE PUEDEN CUBRIR CON CARGO A FINANCIAMIENTOS HASTA PORCENTAJES AUTORIZADOS

## LIMITE VENTA

### PRINCIPAL

- VALOR PERMISO/TIPO DE CAMBIO, FECHA DE EXPEDICION.
- SOLO SE CUBRE HASTA POR EL SALDO PENDIENTE DE LIQUIDAR (EN BASE A CONSTANCIA J).

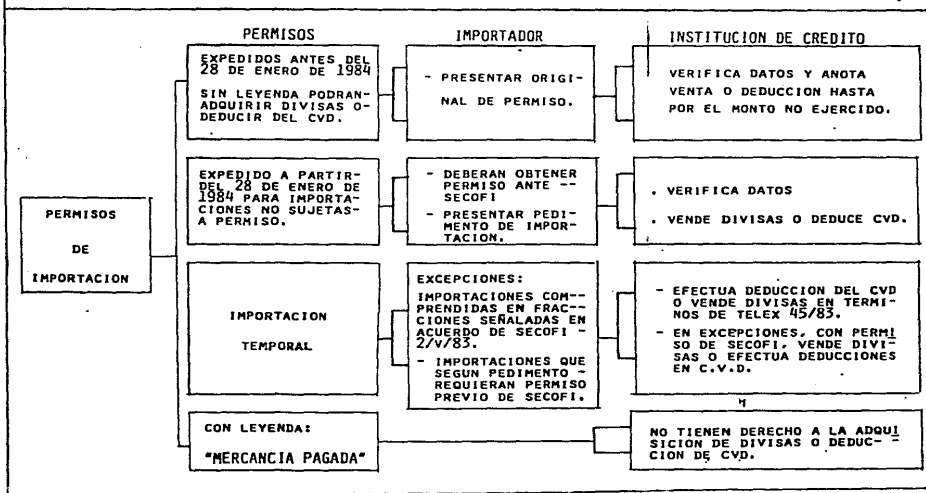
INTERESES A FAVOR DE ENTIDADES FINANCIERAS DEL EXTERIOR.

- HASTA LA TASA QUE SEÑALE CONSTANCIA. PROVEEDORES.

- TASA SEÑALADA EN TELEX CONTRASEÑADO DEL ACREEDOR SIN EXCEDER A TASA 3 MESES DE LA DIVISA QUE TRATE INSTITUCIONES DE CREDITO PAIS.

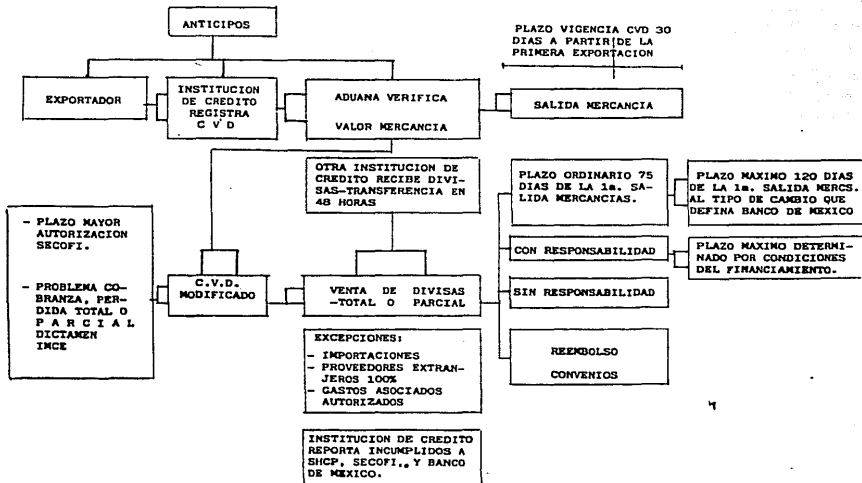
- DE ACUERDO A CONTRATO.

PROCEDIMIENTO PARA LA VENTA DE DIVISAS PARA EL PAGO DE IMPORTACIONES  
REGIMEN TRANSITORIO





## EXPORTACIONES



VENTAJAS DE LA NUEVA REGLAMENTACION SOBRE EXPORTACION

REGLAS ANTERIORES

- C.V.D. PARA UNA SOLA OPERACION.
- TRATAMIENTO ESPECIAL A EXPORTACIONES NORMALES, RECURRENTE, OCASIONALES, PRODUCTOS A GRANEL, SECTOR PESQUERO Y ORFEBRERIA Y JOYERIA
- PLAZO ORDINARIO VENTA DIVISAS 30 DIAS
- PLAZO MAXIMO VENTA DIVISAS 90 DIAS
- USO DE LAS DIVISAS GENERADAS
- PAGO DE ADEUDOS VENCIDOS A FAVOR DE PROVEEDORES.
  - 20% DEL 04-III-83 AL 31-VII-83
  - 50% DEL 01- IX-83 AL 29- II-84,
  - 100% CON PROGRAMA DE GENERACION Y USO DE DIVISAS.
- IMPORTACIONES
- GASTOS ASOCIADOS.

REGLAS ACTUALES

- C.V.D. UNA O VARIAS OPERACIONES.
- TRATAMIENTOS GENERAL A EXPORTACIONES Y ESPECIAL A ORFEBRERIA Y JOYERIA Y AL SECTOR PESQUERO.
- NUEVO PLAZO ORDINARIO 75 DIAS
- NUEVO PLAZO MAXIMO 120 DIAS
- USO DE LAS DIVISAS GENERADAS
- HASTA 100% PARA PAGO DE ADEUDOS VENCIDOS A FAVOR DE PROVEEDORES DEL EXTRANJERO SIN REQUERIR PROGRAMA.
- IMPORTACIONES
- GASTOS ASOCIADOS

**SECUENCIA DE OPERACION DE C.V.D.  
A PARTIR 1-III-84**

**PLAZO PARA EFECTUAR LA  
PRIMERA SALIDA DE MERCANCIAS**

**DEVOLUCION CVD  
NO UTILIZADO**

**INCUMPLIMIENTO**

**90 DIAS**

**7 DIAS**

**REALIZACION DE  
EXPORTACIONES**

**30 DIAS**

**1a. SALIDA  
DE MERCANCIAS**

**LIMITE PARA  
SALIDA DE MERCANCIAS**

**ADUANA AL FINAL DE  
LAS EXPORTACIONES EN  
VIA COPIA DEL CVD A LA  
INSTITUCION DE CREDITO**

**PRESENTACION  
DE DOCUMENTACION  
-LIQUIDACION CVD-**

**75 DIAS**

**(A PARTIR DE 30 DIAS  
DE LA PRIMERA SALI-  
DA MERCANCIA)**

**LIQUIDACION AL TIPO DE  
CAMBIO ESTABLECIDO POR  
BANCO DE MEXICO**

**120 DIAS**

**PLAZO MAXIMO VENTA DE DIVISAS**

**INCUMPLIMIENTO  
DEL CVD**

CUENTAS DE DEPOSITOS QUE SE PUEDEN ESTABLECER CONFORME A LAS  
NUEVAS DISPOSICIONES DEL CONTROL DE CAMBIOS

1.- MARCO LEGAL

DECRETO DE CONTROL DE CAMBIOS

ARTICULO 4°

- DEVENGAN INTERESES.
- TASA NO MENOR A LA DE DEVALUACION DEL PESO.
- SOLO SE PODRAN ACREDITAR CON EL PRODUCTO DE EXPORTACIONES.
- SE PODRAN ESTABLECER MAXIMOS PARA LAS CANTIDADES ACREDITABLES.

CUENTAS DE DEPOSITOS DE MONEDA NACIONAL PARA EXPORTADORES

114/82-17-DIC-82  
ESTABLECE TERMINOS Y CONDICIONES DE MANEJO.

ARTICULO 8° TRANSITORIO

- A FAVOR DE:
- REPRESENTACIONES DIPLOMATICAS Y CONSULARES.
  - ORGANISMOS INTERNACIONALES E INSTITUCIONES ANALOGAS.
  - CIUDADANOS EXTRANJEROS QUE PRESTAN SUS SERVICIOS EN LOS ORGANISMOS ANTERIORES.
  - MEDIOS DE COMUNICACION DOMICILIADOS FUERA DEL PAIS REGISTRADOS EN LA SECRETARIA DE GOBERNACION.
- MANEJO EN LOS TERMINOS CONTRATADOS.

CUENTAS ESPECIALES DE DEPOSITO EN MONEDA EXTRANJERA.

ARTICULO 9° TRANSITORIO

- CUENTAS ABIERTAS DESPUES DEL 1°- SEP-82.
- DISPOSICION EN TERMINOS CONTRATADOS.

DEPOSITOS EN DOLARES DE EMPRESAS MAQUILADORAS

119/82-18-DIC-82  
ESTABLECE TERMINOS Y CONDICIONES DE MANEJO.

ARTICULO 10° TRANSITORIO

- LOS TITULARES DE ESTAS CUENTAS PODRAN ADQUIRIR DIVISAS HASTA AGOTAR LOS SALDOS EXISTENTES.

SE ESTAN LIQUIDANDO Y TIENDEN A DESAPARECER

116/82-17-DIC-82  
ESTABLECE MECANICA PARA DISPONER DE LOS SALDOS.

DEPOSITOS DENOMINADOS EN DOLARES PAGADEROS EN EL EXTERIOR.

40/83-26-ABR-83  
ESTABLECE CARACTERISTICAS DEL DEPOSITO Y SU FORMA DE MANEJO.

CUENTAS DE DEPOSITOS QUE SE PUEDEN ESTABLECER CONFORME A LAS  
NUEVAS DISPOSICIONES DEL CONTROL DE CAMBIOS

1.- MARCO LEGAL

DECRETO DE CONTROL DE CAMBIOS

ARTICULO 4°

- DEVENGAN INTERESES.
- TASA NO MENOR A LA DE DEVALUACION DEL PESO.
- SOLO SE PODRAN ACREDITAR CON EL PRODUCTO DE EXPORTACIONES.
- SE PODRAN ESTABLECER MAXIMOS PARA LAS CANTIDADES ACREDITABLES.

CUENTAS DE DEPOSITOS DE MONEDA NACIONAL PARA EXPORTADORES

114/82-17-DIC-82  
ESTABLECE TERMINOS Y CONDICIONES DE MANEJO.

ARTICULO 8° TRANSITORIO

- A FAVOR DE:
- REPRESENTACIONES DIPLOMATICAS Y CONSULARES.
  - ORGANISMOS INTERNACIONALES E INSTITUCIONES ANALOGAS.
  - CIUDADANOS EXTRANJEROS QUE PRESTAN SUS SERVICIOS EN LOS ORGANISMOS ANTERIORES.
  - MEDICOS DE COMUNICACION DOMICILIADOS FUERA DEL PAIS REGISTRADOS EN LA SECRETARIA DE GOBERNACION.
- MANEJO EN LOS TERMINOS CONTRATADOS.

CUENTAS ESPECIALES DE DEPOSITO EN MONEDA EXTRANJERA.

119/82-18-DIC-82  
ESTABLECE TERMINOS Y CONDICIONES DE MANEJO.

ARTICULO 9° TRANSITORIO

- CUENTAS ABIERTAS DESPUES DEL 1°- SEP-82.
- DISPOSICION EN TERMINOS CONTRATADOS.

DEPOSITOS EN DOLARES DE EMPRESAS MAQUILADORAS

116/82-17-DIC-82  
ESTABLECE MECANICA PARA DISPONER DE LOS SALDOS.

ARTICULO 10° TRANSITORIO

- LOS TITULARES DE ESTAS CUENTAS PODRAN ADQUIRIR DIVISAS HASTA AGOTAR LOS SALDOS EXISTENTES.

SE ESTAN LIQUIDANDO Y TIENDEN A DESAPARECER

DEPOSITOS DENOMINADOS EN DOLARES PAGADEROS EN EL EXTERIOR.

40/83-26-ABR-83  
ESTABLECE CARACTERISTICAS DEL DEPOSITO Y SU FORMA DE MANEJO.

## 2.- CUENTAS DE DEPOSITO EN MONEDA NACIONAL PARA EXPORTADORES

- 1.- La Institución de Crédito, podrá abrir a las personas Físicas o Morales, que efectúen exportaciones, cuentas de depósito a la vista de Moneda Nacional:
  - a) Como producto de las ventas que el depositante haga al Banco de divisas correspondientes al valor de las exportaciones efectuadas por él.
  - b) Al negociar "SIN RESPONSABILIDAD", con el Banco, los derechos de cobro sobre las mercancías ya exportadas.
  - c) Como liquidación de los documentos y orden de pago correspondientes a exportaciones, cuyo pago se reciba a través de convenios de pagos y créditos recíprocos que Banco de México, tenga suscritos.
- 2.- Estas cuentas sólo podrán ser abiertas, cuando la Institución de Crédito haya registrado, previamente, el correspondiente C.V.D.
- 3.- Los titulares de estas cuentas, podrán disponer a la vista de los saldos existentes, sin que puedan liberar cheques con cargo a ellos.
- 4.- Los saldos promedios de estas cuentas, devengarán intereses, a la tasa que establezca Banco de México, para cada mes, pagaderos por mensualidades vencidas.
- 5.- Cada exportador podrá abrir estas cuentas, en distintas Instituciones de Crédito.

Los exportadores, deberán autorizar por escrito a las Instituciones de Crédito a enviar mensualmente a Banco de México, copia de su estado de cuenta, dentro de los primeros 5 días de cada mes.

### 3.- EMPRESAS MAQUILADORAS

#### CUENTAS ESPECIALES EN DOLARES

<u>REQUISITOS DE APERTURA</u>	<u>RENDIMIENTO</u>	<u>OTRAS DISPOSICIONES</u>
- REGISTRO SECOFI	- TASA DETERMINADA POR LA INSTITUCION DE CREDITO DEPOSITARIA NO MAYOR A LA TASA DE DEPOSITOS A LA VISTA MERCADO EURODOLARES.	- NO PUEDEN LIBRARSE CHEQUES EN DOLARES CON CARGO A ESTAS CUENTAS.
- R.F.C.	- INTERESES SE REINVIERTEN EN ESTA CUENTA.	- LA INSTITUCION DE CREDITO DEBERA INVERTIR A LA VISTA EN EL EXTRANJERO EL PASIVO DERIVADO DE ESTAS CUENTAS.
		- SE RESPETAN EN LOS TERMINOS CONTRATADOS LAS CUENTAS ESPECIALES ANTERIORES.

#### CARGOS:

- RETIROS EN MONEDA NACIONAL AL TIPO DE CAMBIO CONTROLADO PARA GASTO CORRIENTE EXCEPTO ACTIVOS FIJOS.
- GIROS U ORDENES DE PAGO SOBRE EL EXTERIOR.
- RETIROS EN EFECTIVO DOLARES.

#### ABONOS:

- ENTREGA DE DOCUMENTOS EN MONEDA EXTRANJERA U ORDENES DE PAGO A CARGO DE ENTIDADES FINANCIERAS DEL EXTERIOR.
- TRANSFERENCIA DE SALDOS ANTERIORES AL 20 DE DICIEMBRE DE 82 DE CUENTA SIMILAR.

4.- CUENTAS DE DEPOSITO DENOMINADAS EN DOLARES  
AMERICANOS EN FAVOR DE EMPRESAS MAQUILADO-  
RAS RESIDENTES EN EL TERRITORIO NACIONAL

- 1.- Las Instituciones de Crédito del país, podrán abrir cuentas de depósito "A LA VISTA" en dólares, a empresas maquiladoras.
- 2.- Las empresas maquiladoras deberán presentar documentación que ampare:
  - a) Registro de inscripción en la Secretaría de Patrimonio y Fomento Industrial.
  - b) Registro Federal de Contribuyentes.
  - c) Programa vigente de maquila autorizado por la Secretaría de Patrimonio y Fomento Industrial.
- 3.- Las cuentas de depósito, sólo podrán incrementarse mediante:
  - a) Entrega de documentos denominados en Moneda Extranjera (al cobro o en firme).
  - b) Ordenes de pago a cargo de entidades financieras del extranjero.
- 4.- Si se llegan a recibir documentos en otra divisa, ésta deberá ser convertida a dólares americanos, ya que sólo podrán contabilizar en esta moneda.
  - a) Mediante retiros en Moneda Nacional, calculándose al tipo de cambio CONTROLADO de compra, cuando sea para pagar:
    - Abono en cuenta de cheques moneda nacional
    - Sueldos
    - Salarios
    - Arrendamientos
    - Adquisiciones de bienes y servicios de origen nacional.  
(Se exceptúa activos fijos)
  - b) Mediante giros u órdenes de pago sobre el exterior, para efectuar pagos que correspondan a la naturaleza de su operación.

En ningún caso podrán librarse cheques en Moneda Extranjera, con cargo a estas cuentas.
- 5.- Los depósitos devengarán intereses a la tasa promedio mensual de la obtenida por inversiones en el extranjero de la Institución de Crédito, menos un punto porcentual.



Los intereses devengados, serán pagaderos el 2° día hábil del siguiente mes, mediante abono a las propias cuentas de depósito.

5.- DEPOSITOS EN DOLARES PAGADEROS SOBRE  
EL EXTERIOR

CARACTERISTICAS

- EMPRESAS ESTABLECIDAS EN EL PAIS.
- A PARTIR DEL 2 DE MAYO DE 1983.
- DENOMINADOS EN DOLARES.
- DEPOSITOS A LA VISTA (SE DOCUMENTA CON CONTRATO).
- . RETIROS Y DEPOSITOS MULTIPLES.
- . NO PODRAN CEDERSE Y/O AFECTARSE EN GARANTIA LOS DERECHOS.
- DEPOSITOS A PLAZO (SE DOCUMENTAN CON CERTIFICADOS NO NEGOCIABLES O CONSTANCIAS DE DEPOSITO).
- . NO PODRAN TRANSFERIR LOS DERECHOS DE LOS DEPOSITOS.
- PAGADEROS EN EL EXTRANJERO
- RENOVACION AUTOMATICA
- MONTO MINIMO 5,000 DLS. EXCEPTO FRANJAS FRONTERIZAS Y ZONAS LIBRES QUE PODRAN HACER RETIROS EN MONEDA EXTRANJERA.
- LOS DEPOSITOS PODRAN DESTINARSE AL CUMPLIMIENTO DEL C.V.D.

OBJETIVO

- QUE LAS EMPRESAS PUEDAN INVERTIR EN MEXICO SUS DI VISAS.

RENDIMIENTOS

- PAGADEROS MENSUALMENTE O A SU RETIRO.
- TASA, LA QUE ESTABLEZCA EL BANCO (MAXIMA LIBOR + 1 PUNTO PORCENTUAL).

CARGOS

- SITUACION DE FONDOS
- GIROS
- CHEQUES DE VIAJERO
- ENTREGA DE MONEDA NACIONAL AL TIPO DE CAMBIO LIBRE.

ABONOS

- TRANSMISION DE DOCUMENTOS A LA VISTA EN MONEDA EX--TRANJERA PAGADEROS SOBRE EL EXTERIOR.
- TRASPASO DE FONDOS EN CUENTAS DEL EXTERIOR.
- ENTREGA DE BILLETES O MONEDAS EXTRANJERAS.

NOTA: NO PODRAN LIBRARSE CHEQUES

E X P O R T A C I O N E S6.- CUENTAS MONEDA NACIONAL CON COBERTURA DE RIESGO CAMBIARIOREQUISITOS APERTURA:

- EN INSTITUCION DE CREDITO QUE REGISTRE C.V.D.
- EXPORTACION AUTORIZA ENVIO ESTADO A CUENTA A BANCO DE MEXICO.

RENDIMIENTO:

- BANCO DE MEXICO LA DETERMINA EN FUNCION A LA VARIACION TIPO DE CAMBIO CONTROLADO MAS PROMEDIO MENSUAL DE DEPOSITOS VISTA MERCADO DE EURODOLARES.

CARGOS:

- SE PODRA DISPONER A LA VISTA.

ABONOS:

- VENTA DE DIVISAS POR EXPORTACIONES.
- NEGOCIACION SIN RESPONSABILIDAD.
- LIQUIDACIONES DE DOCUMENTOS POR CONVENIOS RECIPROCOS.

NOTA: NO PODRAN LIBRARSE CHEQUES

## C A P I T U L O V

### PROGRAMA PARA LA COBERTURA DE RIESGOS CAMBIARIOS DERIVADOS DE ENDEUDAMIENTOS EXTERNOS

#### A) FIDEICOMISO PARA LA COBERTURA DE RIESGOS CAMBIARIOS (FICORCA)

1.- ANTECEDENTES

2.- SINTESIS DOCUMENTAL

3.- SU SIGNIFICADO, CARACTERISTICAS, ALCANCES Y CONVENIEN-  
CIA.

## 7.- CREDITOS EN DOLARES SOBRE EL EXTERIOR

- LOS PASIVOS DE CUENTAS DE DEPOSITO DEBERAN SER INVERTIDOS EN CUALQUIERA DE LOS SIGUIENTES ACTIVOS:

<u>%</u>	<u>ACTIVO</u>	<u>OBJETIVO</u>	<u>REQUISITOS</u>
100	<ul style="list-style-type: none"> <li>- DEPOSITOS EN ENTIDADES FINANCIERAS DE PRIMER ORDEN.</li> <li>- INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO.</li> <li>. GOBIERNO DE U.S.A.</li> <li>. ENTIDADES FINANCIERAS DE PRIMER ORDEN.</li> </ul>		
50	- CREDITO EN DOLARES A 6 MESES.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- FINANCIAR VENTAS A PLAZO DE PRODUCTOS MEXICANOS.</li> <li>- FINANCIAR EXISTENCIAS.</li> <li>- FINANCIAR PRODUCCION.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- DE EXPORTACION.</li> <li>- DESTINADAS A LA EXPORTACION O QUE ESTEN EN EL EXTRANJERO.</li> <li>- NO DEBERAN EXCEDER EL VALOR DE LAS EXISTENCIAS.</li> <li>- NO DEBERA EXCEDER DEL COSTO DE MATERIA PRIMA, MATERIALES, SALARIOS Y COSTOS DIRECTOS.</li> </ul>

### CARACTERISTICAS:

- CREDITOS CONTRA LOS DEPOSITOS.
- VENDER A LA PROPIA INSTITUCION LAS DIVISAS AL TIPO DE CAMBIO CONTROLADO.
- PAGAR IMPORTACIONES.
- ADQUIRIR DIVISAS PARA PAGAR EL CREDITO.
- LAS EMPRESAS QUE RECIBAN CREDITOS ESTAS OBLIGADAS A CUMPLIR CON EL C.V.D.

PROGRAMA PARA LA COBERTURA DE RIESGOS CAMBIARIOS  
DERIVADOS DE ENDEUDAMIENTOS EXTERNOS

A) FIDEICOMISO PARA LA COBERTURA DE RIESGOS CAMBIARIOS (FICORCA)

1.- ANTECEDENTES

El Gobierno Federal ha puesto en marcha el Programa para la Defensa de la Planta Productiva y el Empleo, que contempla apoyos de diversa índole.

El programa es importante porque sus lineamientos se fundamentan en un diagnóstico realista de la problemática industrial. Es así que identifica los tres principales problemas de la coyuntura actual; disminución de ventas, falta de liquidez e insuficiencia de divisas, en cuya base se encuentra la inflación y la expectativa generalizada, aún prevaleciente, de que no se pueda controlar cabalmente.

PRINCIPALES APOYOS

El programa parte de la convicción de que tanto las empresas grandes como las pequeñas requieren de ayuda no sólo general sino también específica, además de que define los sectores que necesitan apoyo urgente y especial, no por ineficiencia, sino por la situación imperante, para mantener el nivel de empleo.

Apoyos a empresas con problemas de deuda externa. Para amortizar la deuda contraída con instituciones financieras de exterior antes del 20 de diciembre de 1982, se considera establecer un contrato de cobertura de riesgo cambiario, mediante el cual las empresas podrán adquirir a precio establecido las divisas necesarias. Los precios de los contratos a futuros serán calculados de tal manera que no den lugar a un subsidio cambiario, pero que tampoco sean onerosos.

Para resolver el problema de liquidez se crea un programa de créditos complementario al sistema de cobertura, para que las empresas puedan cubrir el valor de sus contratos a futuros.

Además, se instituye un mecanismo para el pago de intereses vencidos hasta el 31 de enero de 1983 por deudas externas anteriores al 20 de diciembre.

Las empresas depositarán al tipo de cambio controlado el equivalente a los intereses vencidos, financiándoles la diferencia con el tipo de cambio especial, a tasa de interés preferencial (CPP menos cinco puntos).

El pago a proveedores también se hará con el tipo de cambio controlado, para lo cual los dólares quedarán en depósito a favor de los

acreedores extranjeros, para ser transferidos en cuanto sea posible en un plazo no mayor de 24 meses.

Se otorgarán, asimismo, créditos a plazo de tres años, con uno de gracia, para cubrir diferencias de los tipos de cambio (especial y controlado).

También se realizan gestiones para disponer de líneas de crédito hasta por 3,000 millones de dólares en bancos oficiales de los principales países.

Con todo ello se busca resolver en el corto plazo la escasez de divisas para las operaciones industriales más urgentes.

## 2.- SINTESIS DOCUMENTAL

A principios de abril, el Banco de México dió a conocer el establecimiento del Programa para la Cobertura de Riesgos Cambiarios Derivados de Endeudamientos Externos, como parte de medidas de apoyo cambiario y financiero que contempla el Programa para la Defensa de la Planta Productiva y del Empleo, dentro del marco del plan de reordenación económica.

Las empresas establecidas en el país que tengan adeudos contraídos con anterioridad al 20 de diciembre de 1982, denominados en moneda extranjera y pagaderos fuera de la República Mexicana, a favor de Instituciones de Crédito Mexicanas, entidades financieras del exterior o proveedores extranjeros, que se encuentren registrados en la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) o en la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial (SECOFIN), según corresponda, podrán participar a partir del 25 de abril del año en curso, en el "Programa para la Cobertura de Riesgos Cambiarios Derivados de Endeudamientos Externos", mismo que se ha diseñado de manera que no implique subsidios a favor de los interesados y a cargo del sector público.

El programa de que se trata tiene las características principales que en seguida se indican. Para fines de brevedad, en la descripción de dicho programa a las empresas que tengan a su cargo los endeudamientos externos mencionados en el párrafo anterior, se les designará como los "compradores", a los compromisos que reúnan las características antes señaladas los "adeudos", a los acreedores de los "adeudos" los "acreedores", y a la moneda de curso legal en los EUA los "dólares".

### 1.- FIDEICOMISO PARA LA COBERTURA DE RIESGOS CAMBIARIOS (FICORCA)

El programa será administrado por el Fideicomiso para la Cobertura

de Riesgos Cambiarios, constituido por el Gobierno Federal en el Banco de México, mismo que realizará sus operaciones a través de las Instituciones de Crédito del país.

## 2.- SISTEMAS DE COBERTURA

El programa comprende cuatro sistemas de cobertura de riesgos cambiarios:

SISTEMA NUMERO 1.- Cubre el principal de los "adeudos", mediante pago al contado de la cobertura.

SISTEMA NUMERO 2.- Cubre el principal de los "adeudos", proporcionando a los "compradores" crédito en moneda nacional.

SISTEMA NUMERO 3.- Cubre el principal e intereses por vencer de los "adeudos" hasta el límite indicado en el punto 6 de este aviso, mediante el pago al contado de la cobertura.

SISTEMA NUMERO 4.- Cubre el principal e intereses por vencer de los "adeudos" hasta el mencionado límite, proporcionando a los "compradores" crédito en moneda nacional.

Los "compradores" podrán participar en el sistema que más convenga a sus intereses e incluso, respecto de un mismo "adeudo", podrá aceptarse su participación en dos o más sistemas.

## 3.- REESTRUCTURACION DE LOS ADEUDOS

Es requisito indispensable para que los "compradores" puedan participar en este Programa, que el "adeudo" respecto del cual estén interesados en cubrir su riesgo cambiario sea a largo plazo o se reestructure para que venza a dicho plazo.

Para estos efectos se entenderá por "adeudos" a largo plazo aquellos que, a contar de la "fecha valor" del respectivo contrato de cobertura, deban pagarse mediante amortizaciones vencidas, iguales y sucesivas en un plazo no menos de 6 años con un período de gracia para el pago del principal de cuando menos 3 años, tratándose de los sistemas números 1 y 2, y no menor de 8 años de plazo con 4 años de gracia mínimo en los casos de los sistemas números 3 y 4.

El principal de los "adeudos" podrá comprender intereses ordinarios y moratorios devengados y no pagados correspondientes al financiamiento externo objeto de reestructuración, que el "comprador" no haya podido liquidar al "acreedor" oportunamente por cualquier causa.



Sin perjuicio de lo anterior, aquellos "compradores" que deseen quedar cubiertos del riesgo cambiario de inmediato, aún antes de que se convenga la reestructuración del "adeudo" a su cargo y se firme el respectivo contrato de cobertura, podrán constituir los depósitos a que se refiere el punto 15 de este aviso, mismos que le proporcionarán la cobertura respectiva, de la fecha en que se constituya el depósito hasta la fecha en que su "adeudo" quede cubierto por alguno de los sistemas de este Programa.

#### 4.- SISTEMA NUMERO 1

Los "compradores" podrán adquirir del FICORCA, a un precio preestablecido, "dólares" hasta por la cantidad necesaria para pagar el principal del "adeudo" a su cargo. Los precios de estas operaciones se fijarán mensualmente, en función del plazo para el pago del "adeudo" que el "comprador" convenga o tenga convenido con su "acreedor".

Para las operaciones que se contraten antes del 5 de mayo de 1983, los precios aplicables serán los siguientes:

PLAZO TOTAL	PERIODO DE GRACIA	PRECIO EN PESOS POR "DOLAR"
8 años	4 años	75.00
7 años	3 años	81.00
6 años	3 años	84.00

El "comprador" habrá de efectuar el pago en moneda nacional a su cargo a más tardar el día hábil inmediato anterior a la "fecha valor" de la operación respectiva. Por su parte FICORCA quedará obligado a entregar en el extranjero los "dólares" objeto de la operación, a partir de la fecha en que se concluya el período de gracia para el pago del principal del "adeudo", mediante entregas trimestrales vencidas, iguales y sucesivas.

El "comprador" conservará la obligación de pagar a su "acreedor" los intereses del "adeudo" que podrá liquidar con la moneda extranjera que adquiera, al tipo de cambio controlado del día que efectúe las respectivas adquisiciones, en la misma Institución de Crédito con la que celebre la operación de cobertura.

#### 5.- SISTEMA NUMERO 2

Este sistema tiene las mismas características del número 1, pero comprende el otorgamiento al "comprador" de un crédito en moneda nacional por parte del FICORCA para facilitar su acceso al Programa.

Las características principales de estos créditos serán las siguientes:

- a) En la "fecha valor" el "comprador" podrá ejercer una cantidad igual al importe del precio de los "dólares" que adquiera del FICORCA;
- b) La tasa de interés que se aplicará al saldo insoluto de estos créditos será igual al promedio aritmético de las tasas máximas autorizadas para la contratación por personas morales de depósitos bancarios en moneda nacional a tres y seis meses, correspondientes al primer día hábil del mes en el que se causen los intereses:
- c) Estos créditos deberán liquidarse mediante pagos mensuales por concepto de intereses y, en su caso, principal, dentro de un plazo igual al pactado para el pago del "adeudo", y
- d) El régimen de pago de estos créditos permitirá al "comprador" ejercer cantidades adicionales para liquidar parte de los intereses que deba pagar el FICORCA, con lo cual si bien el flujo de efectivo a su cargo será creciente, se aligerará la carga del servicio del crédito en las primeras etapas de su vigencia.

#### 6.- SISTEMA NUMERO 3

El "comprador" podrá adquirir del FICORCA al tipo de cambio controlado vigente en la "fecha valor" de la operación, "dólares" hasta por la cantidad necesaria para pagar el principal del "adeudo". El "comprador" habrá de efectuar el pago en moneda nacional a su cargo a más tardar el día hábil inmediato anterior a la "fecha valor" de la operación.

Con los "dólares" así adquiridos, el "comprador" deberá otorgar simultáneamente al FICORCA un préstamo a largo plazo en "dólares", pagadero en el extranjero, hasta por un importe igual al de la moneda extranjera adquirida del FICORCA.

Este préstamo que el "comprador" habrá de conceder al FICORCA será a plazo de 8 años con un período de gracia para el pago del principal de cuando menos 4 años, y devengará intereses a cargo del FICORCA, pagaderos en el extranjero por trimestres vencidos calculados al LIBOR (London Interbank Offering Rate) para operaciones a tres meses en "dólares". Esta última tasa se determinará con base en el promedio aritmético redondeado al 1/16 superior de las cotizaciones ofrecidas el primer día hábil de cada trimestre por 6 bancos líderes en el mercado de Eurodólares.

#### 7.- SISTEMA NUMERO 4

Este sistema tiene las mismas características del número 3, pero comprende el otorgamiento a los "compradores" de crédito en moneda nacional por parte del FICORCA para facilitar su acceso al Programa. Estos créditos en moneda nacional tendrán las características señaladas en el punto 5 de este aviso.

## 8.- INSTRUCCIONES Y GARANTIAS

En los sistemas antes descritos el "comprador" deberá instruir al FICORCA para que se entregue al "acreedor" los "dólares" que el primero tenga derecho a recibir del segundo; cantidades que se entregarán al "acreedor" en pago del principal y, en su caso, intereses del "adeudo" a su favor. En los contratos en que se documenten las operaciones correspondientes a los sistemas números 2 y 4, se preverá que si el "comprador" deja de cubrir tres mensualidades sucesivas del crédito en moneda nacional a su cargo, se extinguirán las obligaciones a cargo del FICORCA de entregar los "dólares" respectivos, así como las del "comprador" frente al FICORCA, conservando este último exclusivamente la obligación de entregar el valor de rescate de la operación, cuya fórmula de cálculo estará definida en el contrato respectivo.

## 9.- COMISIONES

Los "compradores" habrán de cubrir al FICORCA comisiones del uno al diez por millar sobre el precio de los "dólares" que adquieran y, en su caso, sobre el importe de los pagos por principal e intereses de los créditos que reciban del propio FICORCA.

## 10.-ADEUDOS EN MONEDAS DISTINTAS AL DOLAR

Las ventas de monedas extranjeras que efectuará FICORCA serán exclusivamente de "dólares". Por consiguiente, tratándose de "adeudos" denominados en otras monedas, los tipos de cambio aplicables para calcular las respectivas equivalencias a "dólares", serán dados a conocer por el Banco de México, a través de las Instituciones de Crédito del país.

## 11.-ADEUDOS A PLAZOS SUPERIORES

Las empresas con "adeudos" a su cargo a plazos superiores a 8 años o con más de 4 años de gracia para el pago del principal, podrán consultar a las Instituciones de Crédito las condiciones en que podrán participar en este Programa.

## 12.-PAGOS A PROVEEDORES LATINOAMERICANOS

Los pagos derivados de obligaciones en moneda extranjera a favor de proveedores de Argentina, Brasil, Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador, Paraguay, Perú, República Dominicana, Uruguay, Venezuela, Guatemala, El Salvador, Honduras, Costa Rica y Nicaragua, pueden efectuarse de inmediato a través de los convenios de pagos y créditos recíprocos celebrados entre el Banco de México y los bancos centrales de los países mencionados.

Consecuentemente, las personas con "adeudos" a favor de proveedores de dichos países, no podrán participar respecto de tales "adeudos"

en el Sistema número 3 de este Programa. Sin embargo, pueden acudir a la Institución de Crédito de su elección para informarse sobre el procedimiento ya establecido para el pago de sus "adeudos".

### 13.-PARTICIPACION EN DISTINTOS PROGRAMAS

Los "compradores" no podrán participar respecto de un mismo "adeudo" en este Programa y el "Programa para el pago de adeudos vencidos a favor de proveedores del extranjero" que se dió a conocer el 28 de febrero de 1983.

Sin embargo, aquellos "compradores" que deseen cancelar alguna operación realizada al amparo del Programa anunciado el 28 de febrero de 1983, para participar respecto de ese adeudo en el Programa a que se refiere este aviso, podrán solicitar el cambio correspondiente a la Institución de Crédito respectiva.

### 14.-SOLICITUDES PARA PARTICIPAR EN EL PROGRAMA

Los interesados deberían haber presentado su solicitud a más tardar el 25 de octubre de 1983, ante la Institución de Crédito que haya recibido o vaya a recibir de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público o la Secofin la respectiva constancia de inscripción del "adeudo". En el caso de operaciones a favor de Instituciones de Crédito Mexicanas, la solicitud habrá de presentarse precisamente a la institución acreedora.

Tratándose de "adeudos" a favor de entidades financieras del exterior o proveedores extranjeros, la solicitud deberá ir acompañada con la documentación siguiente:

- 14.1 El ejemplar de la constancia de inscripción en la SECOFIN o en la SHCP, que se encuentre en poder del "comprador", en caso de que no haya sido entregado aún a la Institución de Crédito.
- 14.2 Carta o télex contraseñado expedido por el "acreedor" respectivo con una antelación no mayor de 30 días en donde se especifique en forma clara el principal insoluto del "adeudo" y, en caso, los intereses vencidos y no pagados objeto de capitalización.

Las Instituciones de Crédito informarán al público, las oficinas en las cuales aceptarán solicitudes para participar en este Programa, mediante la inserción de avisos en diarios de amplia circulación en la República.

### 15.-DEPOSITOS DE COBERTURA TRANSITORIA

Las empresas establecidas en el país que deseen quedar cubiertas de riesgo cambiario en tanto negocian con sus "acreedores" la reestruc-

turación de los "adeudos" a su cargo, podrán acudir a partir del 11 de abril del año en curso, a la Institución de Crédito ante la cual, de conformidad con lo indicado en el punto 14 de este aviso, corresponderá que presenten su solicitud para participar en este Programa, para constituir de inmediato depósitos especiales en moneda nacional hasta por un importe igual al que resulte de aplicar al principal de los "adeudos" a su cargo, el tipo de cambio controlado de venta vigente en la fecha en que se constituya el depósito respectivo.

Estos depósitos especiales tendrán las características siguientes:

- 15.1 Devengarán intereses a las tasas máximas autorizadas para la contratación de depósitos bancarios en moneda nacional por personas morales a tres meses, correspondientes al primer día hábil del mes en el que se causen los intereses. Dichos intereses serán pagaderos por mensualidades vencidas, dentro de los primeros 5 días de cada mes.
- 15.2 El plazo para su devolución vencerá el 25 de octubre de 1983; sin embargo el titular podrá solicitar la devolución anticipada para participar, respecto del "adeudo" a que el depósito esté referido, en cualquiera de los sistemas que comprende este Programa.
- 15.3 Cuando el titular de la cuenta celebre un contrato de cobertura con el FICORCA respecto del "adeudo" a que el depósito esté referido, se le pagará, en su caso, un rendimiento adicional cuyo importe se calculará aplicando, al monto del depósito, una sobretasa de interés igual a la tasa positiva que resulte de restar:
  - a) A la tasa de devaluación que tenga el peso mexicano en el mercado controlado respecto del "dólar", más la tasa de depósitos a tres meses en el mercado del Eurodólar vigente en la fecha de constitución del depósito;
  - b) Las tasas de interés señaladas en el punto 15.1 de este aviso. La tasa de devaluación que se tomará en cuenta para efectuar estos cálculos será la que presente en el período comprendido de la fecha de constitución del depósito al 25 de octubre de 1983 o a la fecha de retiro del propio depósito, lo que ocurra primero.

La sobretasa de que se trata será pagadera en la "fecha valor" de la respectiva operación definitiva de cobertura.

- 15.4 Estos depósitos podrán constituirse por el importe total o parcial de los "adeudos" a que estén referidos, en la inteligencia de que las sobretasas a que se refiere el punto 15.3 de este aviso sólo serán pagaderas hasta por la proporción de tales "adeudos" que finalmente quede cubierta por el FICORCA.

### 3.- SU SIGNIFICADO, CARACTERISTICAS, ALCANCES Y CONVENIENCIA

El FICORCA pretende canalizar hacia el mercado cambiario interno recursos en moneda extranjera destinados a la amortización de la deuda externa del sector privado. Su principal objetivo es lograr la renegociación de esa deuda (aproximadamente 6,000 millones de dólares a corto plazo), con un mínimo de tres años de moratoria y otros tantos de gracia. Asimismo, busca garantizar a las empresas el pago de sus compromisos a un tipo de cambio determinado.

Con ello, el Banco de México trata de evitar presiones inflacionarias derivadas de la necesidad de pagar la deuda externa privada a tipos de cambio elevados, así como una sobredemanda de dólares en épocas de escasez de esta divisa.

Si la empresa cuenta con fondos para liquidar su deuda externa y renegociar con sus deudores un aplazamiento para el pago del principal puede adquirir los dólares en el Banco Central a una tasa predeterminada. Los desembolsos se inician una vez cubierto el período de gracia y conforme a los montos que se requieran sobre la deuda. De esta manera se evita el riesgo cambiario, si bien pierde rendimiento sobre la liquidez financiera que se genera al renegociar con el exterior. En caso de que su posición financiera sea tal que no pueda generar el pago de su deuda externa pero esté dispuesta a participar en FICORCA y haya re negociado con el exterior, puede obtener préstamos para la compra a futuro de las divisas requeridas.

#### EL PAPEL DE FICORCA

Existen numerosas compañías con elevado endeudamiento en dólares y que adicionalmente enfrentan problemas de flujo de efectivo. Así, un aumento en la cotización del peso con respecto al dólar implicaría elevados gastos financieros para las empresas, que en su mayoría padecen liquidez insuficiente. En períodos de recesión económica, es precisamente la falta de liquidez la que puede ocasionar quiebras.

Lo anterior apunta la clara necesidad de lograr la renegociación de la deuda externa del sector privado y de que las empresas participen en el FICORCA como un mecanismo eficiente de asignación de recursos extranjeros.

#### COSTOS Y BENEFICIOS

Puede decirse que a las empresas que tienen liquidez suficiente para participar en el FICORCA al tipo de cambio fijado por el mecanismo (compra de dólares), les resulta indiferente hacerlo o emplear los recursos en el sistema bancario (inversión), siempre que las tasas de interés reflejen las condiciones inflacionarias domésticas.

C A P I T U L O VI

A N A L I S I S C R I T I C O

C O N C L U S I O N E S

A) CONVENIENCIAS E INCONVENIENCIAS

B) REPERCUSIONES ACTUALES

## A.- CONVENIENCIAS E INCONVENIENCIAS

A fin de enfrentar la crisis en la sociedad y en el Estado se diseñan y debaten dos estrategias de política económica de corto plazo. Por un lado se define una estrategia orientada a "la acción de las fuerzas del mercado": se trata de una política de contracción económica generalizada por la vía de la política monetaria y la reducción del gasto público, acompañada de una maxi-devaluación. De acuerdo a esta estrategia los problemas de déficit externo, déficit fiscal e intensificación de las presiones inflacionarias se atribuyen a una excesiva expansión del gasto público y privado y a la sobrevaluación resultante del peso en términos reales. De ahí la necesidad de una devaluación y una contracción de la demanda agregada para reducir el crecimiento de las importaciones, mejorar las finanzas públicas y contener a mediano plazo las presiones inflacionarias internas. La devaluación, además, al reducir el valor real del dinero que sale del país y atenuar las expectativas devaluatorias, supuestamente pondría fin a la salida de capitales y a la especulación financiera.

Por otra parte se configura una estrategia afirmativa orientada hacia un mayor esfuerzo planificador que propone el restablecimiento de controles selectivos a la importación y la adopción de un sistema de control de cambios, complementados por una política de contracción selectiva de la demanda agregada destinada a moderar el ritmo de expansión de aquellas industrias que contribuyen en mayor medida al déficit externo. De acuerdo a esta perspectiva, la aceleración inflacionaria (y la sobrevaluación resultante del peso) se deriva de la erosión de los instrumentos tradicionales de la política anti-inflacionaria (contención salarial y rezago de los precios de los bienes y servicios del sector público) y de la subordinación de las políticas cambiaria y financiera a los efectos de la inflación. Ello resulta en una espiral tipo de cambio-tasa de interés en la que el diferencial entre las tasas de inflación interna y externa conduce a minidevaluaciones compensatorias del tipo de cambio. Estas a su vez, originan un aumento en el diferencial interno-externo de tasas de interés, (en función de la devaluación esperada) que repercute sobre la tasa de inflación y contrarresta el efecto del deslizamiento del peso sobre el tipo de cambio real. El crecimiento de las importaciones, por otra parte, aparece asociado al desmantelamiento de los controles de importaciones y a la rápida y desigual expansión del gasto total. De ahí la necesidad de restablecer controles de importación y contener selectivamente la expansión de aquellos sectores responsables por el rápido crecimiento de las importaciones. La adopción de un sistema de control de cambios, por otra parte, permitiría contener directamente la fuga de capitales y recuperar la autonomía de la política financiera y cambiaria de manera de desvincular las tasas de interés internas de las del exterior y del proceso de deslizamiento del tipo de cambio.

En una primera etapa que va de junio de 1981 a febrero de 1982, la tensión entre estos dos diagnósticos y políticas se resuelve en un compromiso sellado por las medidas de emergencia de junio-julio de 1981: las licencias de importación se restablecen parcialmente, el gasto planeado del gobierno se reduce en 4% para el conjunto del año y se registran algunos esfuerzos orientados a una contracción selectiva (por ejemplo, en la industria automotriz). La maxi-devaluación del peso se pospone y se reafirma su libre convertibilidad.



Los efectos de este compromiso, entre políticas sobre el déficit de la balanza comercial fueron, en verdad, exitosos. Basta señalar que durante 1981 la tasa anual de crecimiento del volumen de importaciones se reduce dramáticamente de alrededor de 30% en el primer semestre a 1% en el segundo semestre, una vez restablecidos los controles de importación y como resultado de la desaceleración económica. La limitación principal de la solución de compromiso radica en que para el segundo semestre de 1981 el déficit en la balanza de pagos había adquirido un carácter más financiero que comercial. Otra ilustración de la naturaleza financiera de los problemas del momento son las dificultades del principal conglomerado industrial del país (el Grupo Alfa), que en noviembre de 1981 se declara incapaz de pagar el servicio de su deuda. Por otra parte, las medidas adoptadas en junio y julio tampoco hacen nada para impedir el rápido desarrollo de la especulación financiera y cambiaria, expresada en la dolarización del sistema bancario y la continua fuga de capitales. Puede argumentarse incluso que la desaceleración económica tiene un efecto perverso al agudizar la especulación financiera por la reducción de la rentabilidad esperada de las inversiones en activos productivos en el país.

La respuesta gubernamental a estas limitaciones y a la profundización de la crisis es, a principios de 1982, un giro hacia lo que denominamos anteriormente "la solución de mercado". En febrero se anuncia un segundo "programa de ajuste económico" que comprende, como medidas principales, el retiro del Banco de México del mercado cambiario, con la consiguiente devaluación del peso en 45% frente al dólar, y reducciones adicionales en el gasto público complementadas más adelante con la disminución de subsidios a consumos básicos y el aumento de las tarifas energéticas en un esfuerzo desesperado por contener el déficit fiscal. En abril de 1982 el Banco de México reafirma su propósito de mantener la libre convertibilidad del peso y, por primera ocasión en forma pública, argumenta ampliamente en contra de la adopción de un sistema de control de cambios.

Los resultados de la política económica en esta segunda etapa que va de febrero a agosto de 1982 pueden ser calificados de desastrosos. La inflación se acelera sustancialmente, registrando durante el primer semestre de 1982 una tasa anual de entre 80 y 90% y eliminando así en pocos meses gran parte de las ventajas competitivas obtenidas con la devaluación. La mejora en la balanza comercial durante el primer semestre es claramente insuficiente para compensar los pagos por el servicio de la deuda y las continuas salidas de capital al exterior. La deuda externa acumulada alcanza niveles tan altos, a plazos promedio de maduración tan cortos, que los acreedores no quieren ya refinanciarla incondicionalmente.

¿ Por qué fracasa la estrategia de febrero ? Hay varias razones. En primer lugar están el fuerte impacto inflacionario de la devaluación, el descrédito que a esas alturas alcanza la política salarial y la correlación interna de fuerzas entre sindicatos y empresas, después de un período (a principios de sexenio) en que el peso de la crisis había recaído en los asalariados. Ello explica que la contención salarial, un importante y tradicional ingrediente del tipo de política ensayada, esté ausente del paquete de medidas. De esta manera, inmediatamente después de la devaluación se dispone un aumento salarial de emergencia que contrarresta en parte el propósito de la medida: la obtención de ventajas competitivas en el mercado internacional por la vía de la reducción de los costos salariales reales.

Ello no impide que posteriormente, el aumento salarial haya resultado insuficiente para mantener el nivel de vida de los asalariados. En segundo lugar, están las limitaciones de la devaluación del tipo de cambio como mecanismo equilibrador de la balanza de pagos. Ya hemos mencionado la aceleración inflacionaria que erosiona las "ventajas" derivadas de la devaluación y el peso que el servicio de la deuda externa tiene en el desequilibrio externo. A ello hay que agregar dos factores más: el hecho de que la exportación de petróleo representara en 1981 tres cuartas partes del valor total de la exportación de mercancías y el peso que las importaciones complementarias, (no producibles a corto plazo en el país) tiene en la estructura total de las importaciones. Estos dos renglones, exportación de petróleo e importaciones complementarias, no se ven afectados por la modificación del tipo de cambio.

En tercer lugar está el hecho de que, contrariamente a las expectativas del diagnóstico subyacente en la estrategia de febrero, la devaluación intensifica en lugar de frenar la especulación financiera y la fuga de capitales. Ello responde a un fenómeno temporal, observable en las devaluaciones de 1954 y 1976, de especulación post-devaluatoria que se agudiza en la medida en que la devaluación se ve acompañada de contracción económica y de una caída de la rentabilidad en la actividad productiva.

#### LOS ARGUMENTOS DEL LIC. MIGUEL MANCERA AGUAYO

Como resultado de las limitaciones mencionadas, en agosto de 1982 la inflación ya había erosionado considerablemente los efectos de la devaluación y atizaba, junto con la recesión, una especulación financiera que parecía no tener fin. La crisis más grave de la posguerra se profundizaba y amenazaba con provocar una ruptura regresiva en el sistema de alianzas en que se apoya el régimen político mexicano. Tal es el contexto económico y político en el cual, en agosto y septiembre de ese año, la política económica vuelve a dar un giro radical con la adopción de la doble paridad del peso, el establecimiento de un control de cambios, primero dual y posteriormente integral, y la nacionalización de la banca privada. Estas medidas, como intentamos explicar en lo expuesto hasta aquí, tienen sus raíces en un contexto de crisis sin precedentes, a lo que se llega después de un proceso corto, pero muy rico, de ensayo y error de prácticamente todo el arsenal alternativo de medidas de política económica.

¿Que perspectivas se abren ante el establecimiento de un sistema de control de cambios? Vamos a discutir, en primer lugar, los argumentos tradicionales en contra de la aplicación del control de cambios en México. Estos argumentos tocan dos aspectos: las dificultades de aplicación del control de cambios dadas ciertas características específicas de la economía mexicana y ciertas consecuencias negativas que se derivarían del establecimiento del control.

En relación al primer aspecto el documento señala varios problemas:

- a) Se trata de un país cuyas costas deshabitadas, propicias para el contrabando, son de gran extensión. Además, comparte una frontera de más de 3000 kilómetros con una nación que no tiene control de cambios y cu ya moneda es la de más amplio uso internacional.

Estos factores plantean diferencias importantes respecto de otros países que están rodeados, total o parcialmente, de naciones que practican el control de cambios, dispuestas a cooperar en la detección de las violaciones a las normas cambiarias.

- b) Dentro del personal bancario hay pocos elementos versados en operaciones internacionales, y su entrenamiento tomaría largo tiempo.
- c) El entrenamiento del personal aduanal también requeriría un tiempo considerable.
- d) La diversificación de la importación es enorme tanto por importadores como por bienes.
- e) El turismo y las transacciones fronterizas juegan un papel muy destacado en nuestra economía.
- f) Existe dentro del país un comercio considerable de oro y plata.

Sin pretender negar las considerables dificultades administrativas que enfrenta la aplicación del control de cambios en un país como México, especialmente en sus inicios, llama la atención que de los seis argumentos expuestos en el documento del Banco de México sólo uno es verdaderamente específico a la economía mexicana: la gran extensión de la frontera norte que configura un espacio debería agregarse, considerablemente integrado a la economía norteamericana. Este factor, por otra parte, implica un tratamiento especial de la franja fronteriza sin que por ello haga imposible la aplicación de un sistema de control de cambios.

La segunda limitación de los argumentos expuestos es el hecho de dejar de mencionar una especificidad importante de la economía mexicana actual: el lugar central que el sector público ocupa en la captación de divisas y en la importación de mercancías. En relación a la captación de divisas destaca el hecho de que el sector público, a través de PEMEX, recibe alrededor de las tres cuartas partes de las divisas que ingresan al país por exportación de mercancías: asimismo, un monto similar de divisas ingresó en 1981 como endeudamiento externo neto del sector público constituyendo, por mucho, el principal renglón de los ingresos en la cuenta de capital en la balanza de pagos. En relación a la importación de mercancías debe decirse que en el período reciente la importación del sector público presentó alrededor de 40% de la importación total. A lo anterior habría que agregar, aunque el Banco de México no podía preverlo en abril pasado, que con la nacionalización de la banca privada se extiende a las transacciones financieras externas el control del sector público sobre la economía.

El segundo aspecto al que se refiere el Banco de México se relaciona con los resultados negativos que implicaría el control de cambios. En este sentido el documento destaca tres consecuencias del control:

- 1) La redistribución inequitativa del ingreso que implicaría la doble paridad del tipo de cambio entre aquellos exportadores que operan al ti-

po de cambio preferencial e importadores que operan al tipo de cambio preferencial e importadores que operan al tipo de cambio libre, y aquellos exportadores (probablemente grandes empresas) que operan al tipo de cambio preferencial;

- 2) La reducción en la captación de recursos por el sistema financiero precipitada por la desconfianza que causaría el control de cambios, y agravada en caso de que el sistema financiero operara a tasas de interés fuertemente negativas en términos reales;
- 3) Los graves efectos inflacionarios que se derivarían del racionamiento de divisas que seguramente tendría que establecerse al imponerse el control.

En la argumentación anterior llaman la atención dos limitaciones: la falta de referencia clara a la situación alternativa con la que se compara el control de cambios y la falta de referencia a un sistema mixto de control integral con paridad múltiple (el documento argumenta aisladamente en contra del control dual). Como implicación de lo primero destaca el que la evaluación del control de cambios que resultará de tomar como punto de referencia a una economía sin desequilibrio externo y con tipo de cambio fijo (en la que el control de cambios es innecesario) será muy distinta de considerar como situación alternativa a una economía en crisis de divisas, fuga de capitales, devaluaciones sucesivas y recesión económica. Si, como pensamos, es esta segunda opción la que tiene algún significado, deberemos de comparar los resultados negativos de adoptar el control de cambios con los resultados negativos de no establecer este sistema. Así, por ejemplo, la redistribución del ingreso asociada al control de cambios deberá evaluarse en relación a la redistribución inequitativa del ingreso que resultaría de una devaluación generalizada del peso con sus efectos sobre los salarios reales y la transferencia de ingresos de salarios y ganancias.

Como implicación de lo segundo (la falta de referencia a un sistema mixto) destaca el que los argumentos que pueden ser válidos cuando se consideran aisladamente el control integral y la doble paridad, pueden dejar de serlo cuando se considera un sistema que comprende ambos elementos. Así, por ejemplo, los efectos inflacionarios del control dependen de la extensión del racionamiento de divisas: si éste no afecta a artículos básicos de importación sujetos a un tipo de cambio preferencial, las consecuencias inflacionarias del control de cambios serán mucho menores que las de una devaluación pura y simple.

## B.- REPERCUSIONES ACTUALES

Consideremos, finalmente, las potencialidades que encierra el establecimiento del control de cambios. Además de permitir frenar la fuga de capitales y establecer un cierto grado de racionalización en el uso de las divisas, el control de cambios (especialmente al ir acompañado de la nacionalización de la banca) permite ampliar drásticamente el margen de

maniobra de la política económica. Esto último se consigue, en primer lugar, mediante la recuperación de la autonomía de las políticas monetaria y financiera y, por otra parte, a través del incremento en la efectividad de la política cambiaria.

La desvinculación de la política monetaria interna respecto de las condiciones internacionales, así como el freno a la especulación han hecho posible el siguiente conjunto de medidas anunciadas por el Banco de México:

- 1) Reducción en las tasas de interés sobre depósitos.
- 2) El fomento al ahorro popular y al crédito para la vivienda social; y
- 3) La fijación de las paridades cambiarias preferencial y ordinaria. Estas medidas permiten iniciar una nueva estrategia de política económica que, en contraste con la anterior, intenta frenar la espiral inflacionaria contentiendo dos de sus principales eslabones: el alza de las tasas de interés y el deslizamiento, más o menos pronunciado, del tipo de cambio.

Un sistema de cambios con doble paridad permite, por otra parte, hacer más efectiva la política cambiaria. La existencia de un tipo de cambio para las exportaciones y otro para las importaciones de bienes básicos permite mejorar la competitividad de las exportaciones al costo de una tasa de inflación, una redistribución inequitativa del ingreso y un grado de contracción económica menores que los que irían asociados a una devaluación pura y simple. Dicho de otro modo, permite utilizar el sistema dual de cambios de manera de modificar la estructura de precios relativos (en favor, por ejemplo, de las exportaciones) sin incurrir en los efectos inflacionarios generalmente asociados a dicha modificación.

Cabe señalar, por último, que el establecimiento de un control de cambios y las medidas adoptadas no están exentas de riesgo: además de la falta de experiencia en la administración del sistema, destacan las presiones internas y externas, (por ejemplo, la negociación con el FMI) en contra de las mismas, así como el peligro de una nueva sobrevaluación del peso en términos reales si el impacto anti-inflacionario de las medidas adoptadas demora en hacerse efectivo. Todo ello no excluye, como he tratado de argumentar, que el control de cambios constituye una salida efectiva para superar la crisis económica por la que atraviesa el país.

A P E N D I C E

## A P E N D I C E

Como se comentó al inicio de mi trabajo en la parte introductoria, y debido al enfoque Histórico Político y no al Jurídico/Técnico, así como por el dinamismo con que las disposiciones vigentes van cambiando, ya que este trabajo se concluyó hace aproximadamente seis meses y sólo se le hicieron correcciones de estilo, se anexan a este apéndice las últimas Adiciones y Reformas a las resoluciones de Carácter General en Materia de -- Control de Cambios que fueron publicadas en el D.O. de la Federación el día 29 de septiembre de 1986, las cuales tienen relación directa a las -- disposiciones complementarias vigentes que fueron dictadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y que aparecen contenidas en el D.O. de la Federación el día 7 de noviembre de 1984.

### ADICIONES A LAS RESOLUCIONES DE CARACTER GENERAL EN MATERIA DE CONTROL DE CAMBIOS

(Publicadas en el Diario Oficial de la Federación  
de 29 de septiembre de 1986)

El Comité Técnico de Control de Cambios en ejercicio de las facultades -- que le confieren los artículos 19 de la Ley Orgánica del Banco de México, y 95 de las Disposiciones Complementarias de Control de Cambios, publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 7 de noviembre de 1984 ha -- tenido a bien expedir las siguientes resoluciones de carácter general en -- materia de control de cambios.

### CONTRAPRESTACIONES DERIVADAS DE CONTRATOS DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO

Los interesados en adquirir divisas al tipo de cambio controlado para el pago en el extranjero de contraprestaciones derivadas de contratos de -- arrendamiento financiero para el uso o goce de bienes tangibles dentro -- del país, podrán presentar la solicitud correspondiente ante la Oficina -- de Autorizaciones y Consultas de Banca Central y de Control de Cambios -- del Banco de México, indicando la institución de crédito y sucursal en -- donde pretendan efectuar tales adquisiciones. Dicha solicitud deberá ir -- acompañada de la documentación siguiente: a) copia del contrato de arren -- damiento financiero respectivo, incluyendo, en su caso, la traducción sim -- ple al español del mismo, debiendo el interesado autenticar las firmas -- del arrendador; b) copia del pedimento de importación en base al cual se -- internó al país la mercancía objeto del contrato y c) una declaración --

bajo protesta de decir verdad en la que el propio interesado manifieste - no haber realizado adquisiciones de divisas, deducciones a sus Compromi-- sos de Ventas de Divisas o la comprobación del cumplimiento de Compromi-- sos de Uso o Devolución de Divisas en base a alguna copia del pedimento - de que se trate.

Las instituciones de crédito del país procederán a vender las divisas con-- troladas que correspondan en los términos y condiciones señalados en las-- autorizaciones que, en su caso expida el Banco de México.

#### IMPORTACIONES QUE CAREZCAN DEL PEDIMENTO DE IMPORTACION

Los importadores que por cualquier causa no cuenten con la copia autógra-- fa del pedimento de importación destinada a la institución de crédito, re-- quisitada en términos del artículo 65 de las Disposiciones Complementa-- rias de Control de Cambios en vigor, y la mercancía importada haya estado sujeta al requisito de permiso previo de la Secretaría de Comercio y Fo-- mento Industrial, podrán llevar a cabo las operaciones de control de cam-- bios respectivas, previa autorización del Banco de México.

Las operaciones que en su caso autorice el Banco de México, se realizarán contra la entrega a la institución de crédito correspondiente de una co-- pia autógrafa del pedimento de importación de que se trate, aún cuando no figure en ella la leyenda "VALIDO PARA CONTROL DE CAMBIOS", así como la - copia color amarillo del permiso de importación cuyo número se consigne - en el propio pedimento, sin perjuicio de la demás documentación requerida conforme a las disposiciones cambiarias aplicables. Dichas operaciones - sólo procederán por el valor de las mercancías sujetas al requisito de -- permiso previo, según se señale en el referido pedimento de importación.

Las solicitudes correspondientes podrán ser presentadas a la Oficina de - Autorizaciones y Consultas de Banca Central y de Control de Cambios del - Banco de México, en las que indicarán el nombre y sucursal de la institu-- ción de crédito con la que se pretenda efectuar las operaciones de con-- trol de cambios, acompañando fotocopia del permiso y pedimento de importa-- ción respectivos.

México, D. F., 26 de septiembre de 1986. Comité Técnico de Control de Cam-- bios -Lic. Angel Gurría Treviño, Miembro Propietario de la Secretaría de-- Hacienda y Crédito Público.- Rúbrica. Lic. Héctor Vázquez Tercero, Miem-- bro Propietario de la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial.- Rúbric-- ca.



## ABREVIATURAS UTILIZADAS

F.M.I.	= FONDO MONETARIO INTERNACIONAL
G.A.T.T.	= ACUERDO GENERAL SOBRE ARANCELES Y COMERCIO
O.C.D.E.	= ORGANIZACION DE COOPERACION Y DESARROLLO ECONOMICO
S.H.C.P.	= SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO
SECOFIN	= SECRETARIA DE COMERCIO Y FOMENTO INDUSTRIAL
FIGORCA	= FIDEICOMIS (PARA LA COBERTURA DE RIESGOS CAMBIARIOS
L.G.T.O.C.	= LEY GENERAL DE TITULOS Y OPERACIONES DE CREDITO
LIBOR	= LONDOR INTERBANK OFFERING RATE
C.P.P.	= COSTO PROCENTUAL PONDERADO
C.V.D.	= COMPROMISO DE VENTA DE DIVISAS
S.N.C.	= SOCIEDAD NACIONAL DE CREDITO
S. A.	= SOCIEDAD ANONIMA
D. O.	= DIARIO OFICIAL
R. G.	= RESOLUCION GENERAL
R.	= REGLA, REGLAS (DE LAS REGLAS SALVO QUE DEL CONTEXTO SE DESPRENDA OTRA COSA)
ART.	= ARTICULO
FRACC.	= FRACCION
R. F. C.	= REGISTRO FEDERAL DE CAUSANTES
U. S. A.	= ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMERICA
Dls.	= DOLARES
Pág.	= PAGINA
p.	= Página
p.p.	= Páginas
Ob.	= Observar
Cit.	= Cita
Cfr.	= Con referencia a
Ap.	= Apartado
Ed.	= Editorial

**Etc.** = Etcétera  
**Lic.** = Licenciado  
**Sr.** = Señor  
**Sra.** = Señora  
**q.e.p.d.** = Que en paz descanse

B I B L I O G R A F I A  
=====

DANIEL ALVAREZ PASTOR Y FERNANDO EGUIDAZO

Control de Cambios. Régimen Jurídico de las Transacciones con el Extranjero  
Editorial Revista Derecho Privado. Madrid 1977 (2da. Edición).

FRANCISCO ARNICHES Y JESUS PLAZA

Política de Contingentes y Comercio de Divisas. Impresos Costa. Barcelona,  
sin fecha.

G. BERNACER

"La Técnica de Retorno al Patrón de Oro". Revista Nacional de Economía.  
Marzo-Abril 1929.

CABRERO

La Miseria de las Naciones. Unión Librera de Editores. Barcelona, 1924.

CALVO SOTELO

Mis Servicios al Estado. Madrid, 1933. Reeditado por el Instituto de Estudios  
de Administración Local. Madrid, 1974.

DIARIO OFICIAL DEL 20 DE ABRIL DE 1982

Hacienda y Crédito Público.

DIARIO OFICIAL DEL 31 DE DICIEMBRE DE 1982

Hacienda y Crédito Público

ECONOMIA DEL DINERO Y DE LA BANCA

George N. Halm. Barcelona, 1969.

ECONOMIA POLITICA. LA MONETA, IL CREDITO E I SISTEMI MONETARI ATTUALI

Vito. Milán, 1958.

EL CONTROL DE CAMBIOS

Irving S. Friedman. Cempla. México, 1959.

EL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL PRESENTE Y FUTURO

Manuel y Félix Varela. Planeta. Barcelona, 1974.

EL SISTEMA MONETARIO MEXICANO

México Editorial Cultura, S.A., 1946

EXAMEN DE LA SITUACION ECONOMICA DE MEXICO, Revista. México. Banamex.

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL. Reforma del Sistema Monetario Internacional  
(Informe de los Directores Ejecutivos a la Junta de Gobernadores).

Washington, 1972.

GERMAN TRADE AN GERMAN DEBTS. EN FOREIGN AFFAIRS. Schacht.

INFLACION Y CRISIS EN LA ECONOMIA MUNDIAL

L. A. Rojo. Alianza Editorial. Madrid, 1976.

LA CRISIS MONETARIA INTERNACIONAL

J. Sardá. Ariel. Barcelona, 1968.

LA DEVOLUCION DE LOS DEPOSITOS BANCARIOS CONSTITUIDOS EN ORO

Boletines de Banco de México y Secretaría de Hacienda y Crédito Público

LA MONEDA Y SU LEGISLACION EN MEXICO

R. Palazuelos B. México, 1943.

LES ÉCHANGES COMERCIAUX ET LA COMPENSATION

Jolly. Paris, 1939.

LOS MERCADOS DE DIVISAS DURANTE EL PRIMER SEMESTRE DE 1972.

ICE Núm. 469. Septiembre, 1972.

PERIODICO UNO MAS UNO

Diciembre 2, 1982.

REGIMEN JURIDICO DE LA MONEDA EXTRANJERA

Editorial Porrúa, México 1983

REGLAMENTATION DE CHANGES ET DROIT INTERNATIONAL PRIVÉ EN LE CONTRÔLE DES  
CHANGES

París, S. F.

THE INTERNATIONAL MONETARY FUND AND INTERNATIONAL LAW

M. R. Shuster (citando a J. E. S. Fawcett)

40 British Year Book of International Law, 1964

THE PUBLIC INTERNATIONAL LAW OF MONEY

M. R. Shuster

Oxford University Press. London, 1973

(Tomando la definición de E. A. Mann: Money in Public International Law, 96  
Recueils Cours. Académic de Droit International de La Haye, 1959.)

TESIS 7122/59

Borja Martínez

TITULOS DE CREDITO CAMBIARIOS

México. Porrúa, 1977

MANUEL VARELA. El Fondo Monetario Internacional. Guadiana. Madrid, 1969

JULIO WAIS. Una Experiencia Sobre Moneda y Cambio. Madrid, 1933.