



UNIVERSIDAD DEL VALLE DE MEXICO

CON ESTUDIOS INCORPORADOS A LA U.N.A.M.
ESCUELA DE CONTADURIA

1
24

**" LOS ACUERDOS DE MEXICO CON LOS ORGANIS-
MOS FINANCIEROS INTERNACIONALES. CIERTOS
ASPECTOS EN RELACION CON LA ACTIVIDAD
DEL ADMINISTRADOR FINANCIERO EN LA
EMPRESA EN MEXICO "**

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE :

LICENCIADO EN CONTADURIA

P R E S E N T A :

SAMUEL ALVAREZ GARCIA

MEXICO, D. F.

1987

FALLA EL ORIGEN



Universidad Nacional
Autónoma de México



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

PROLOGO	I
HIPOTESIS GENERAL	III
CAPITULO PRIMERO : LA ECONOMIA MEXICANA.	1
1.1 La economía mexicana hasta la década de los setentas.	
1.2 La economía mexicana en la década de los setentas.	
1.3 De la nacionalización de la Banca a la actualidad.	
CAPITULO SEGUNDO : LOS ACUERDOS INTERNACIONALES.	46
2.1 Tipos de acuerdos internacionales en general.	
2.2 Tratados.	
2.3 Carta de Intención.	
CAPITULO TERCERO : LA EMPRESA EN MEXICO.	67
3.1 La empresa transnacional y el holding.	
3.2 La gran empresa mexicana.	
3.3 La empresa pequeña y mediana.	
CAPITULO CUARTO : PRINCIPIOS GENERALES DE ADMINISTRACION FINANCIERA.	91
4.1 Aspectos generales.	
4.2 Administración de capital de trabajo.	
4.3 Administración de activo circulante.	
4.4 Fuentes de formas principales de financiamiento a corto plazo	
4.5 Apalancamiento financiero y riesgos.	
4.6 Costo de capital.	
4.7 Política de dividendos y financiamiento interno.	

- 4.8 Fuentes externas de financiamiento a corto plazo.
- 4.9 Financiamiento con acciones comunes.
- 4.10 Certificados de acciones y valores convertibles.
- 4.11 Valores de renta fija : Deudas y acciones preferentes.
- 4.12 Financiamiento a través de arrendamiento.
- 4.13 La administración financiera y la práctica en México.

**CAPITULO QUINTO : FACTORES DE LOS ACUERDOS QUE REPERCUTEN EN LAS
FINANZAS DE LAS EMPRESAS EN MEXICO.**

126

- 5.1 Contabilidad social.
- 5.2 Factores de los acuerdos que influyen en las finanzas de la empresa en México.
- 5.3 Financiamiento alternativo.
- 5.4 El costo social.
- 5.5 Perspectivas para el futuro.

CONCLUSIONES

195

BIBLIOGRAFIA

199

ANEXOS

202

PROLOGO

El presente trabajo debe ser visto desde este punto primariamente. La razón se dá ya que de acuerdo a los tipos de métodos posibles a emplear en las investigaciones a realizar, el de modelos disímbolos con una conjunción final, en ocasiones enfrenta al lector el problema de, la pérdida en el cuerpo del estudio, toda vez que no se sigue una secuenciación. El presente trabajo sigue en la metodología el esquema de tomar elementos individuales que aún pudieran en su forma primaria, no tener un nexo estrecho, para efecto de conjuntar un esquema referencial tomando elementos de cada capítulo y al final con cada parte tomada, empujar a analizar de las causas, los efectos posibles dados, y concluir ya sobre todo pero con un punto neurálgico del cual emanarán las conclusiones. Método de integración de partes individuales que al conjuntarse dan un nuevo elemento, se ha dado en llamar a éste.

Así dentro del método a seguir, es necesario el poner nuestro universo, nuestro marco de referencia general, donde la economía de México, sus finanzas y sus empresas desempeñan tal labor, en el primer capítulo.

Dentro del marco conceptualizado encontramos la situación fáctica de los acuerdos a los que México ha llegado con los organismos internacionales de materia financiera, pero antes de ver sus consecuencias y efectos, por un principio de orden debemos señalar la naturaleza de tal tipo de acuerdos conocidos como Cartas de Intención, en el capítulo segundo.

La referencia al documento debe de ir acompañada con la referencia al sujeto destinatario del mismo, y en éste caso microeconómicamente es la empresa en México el sujeto afectado por los acuerdos ya mencionados, por lo que se hace mención de su tipo en la existencia de éste país, en el capítulo tercero.

La afectación al sujeto por los acuerdos enunciados se da para efecto de nuestro estudio, en área básica de su existencia como lo es el área financiera, por lo que es conveniente señalar en general los principios globales que rigen a tal área, y donde puede manifestarse la afectación al ente por la cuestión ya señalada, por lo que se delimita hasta cierto punto el campo de acción del administrador financiero en su actividad dentro del sujeto señalado, dentro del capítulo cuarto.

Con los cuatro elementos ya señalados, un marco de referencia y tres conceptos teorizados, el capítulo quinto nos señala la forma de registro de cualquier transacción económica de y hacia el exterior, y estableciendo el esquema interno nos dice primeramente los efectos concretos que tales acuerdos han tenido en el aspecto financiero de la empresa, estadísticamente, para con posterioridad señalar el papel desempeñado por el administrador financiero en tal situación y las perspectivas por venir, no sin antes culminar con un punto no propiamente de la materia económico-administrativa de referencia, pero que es indispensable señalar como lo es el de la crisis social y sus responsables.

Pudiera parecer en determinado momento el presente trabajo, de carácter interdisciplinario, cosa que en esencia no lo es. Que haya tenido que tomarse parte de conceptos de otras disciplinas, es porque sería muy simplista abordar la problemática que en éste se vé, circunscribiéndolo a una sola área, ya que la realidad nos muestra que abarca muchas, sin embargo no debe perderse la perspectiva contable y sobre todo financiera que el mismo busca seguir sobre todo al momento de concretizar en el punto neurálgico ya descrito.

No busca el presente trabajo, tampoco, ser una panacea de resolución a la problemática de crisis financiera y papel del administrador financiero, solamente busca llamar la atención en dicha problemática y un breve intento de solución al mismo. Y finalmente busca demostrar que es necesario conocer las causas anteriores y los efectos ulteriores de todo, sobre todo para mis colegas contadores y no encerrarse en una concepción reducida, sino abriendonos al macromundo en el cuál interactuamos.

HIPOTESIS GENERAL

El administrador financiero es requerido por la situación de crisis financiera para que haga un manejo óptimo de los recursos del ente económico.

Factores externos influyen directamente sobre el trabajo del administrador financiero.

A su vez factores internos influyen sobre el papel del administrador financiero.

Dado que el administrador financiero no puede tener un grado directo de influencia sobre los factores financieros externos que afectan al ente económico, si lo tiene sobre los factores internos.

Aún cuando se alcance una optimización en el sector interno del ente económico en cuanto al manejo de sus recursos financieros, los factores externos inciden negativamente sobre dichos recursos.

Si los recursos son pocos, lo mínimo que debe hacerse es optimizar el aprovechamiento de los recursos internos, de los externos otras condiciones los modificarán.

Punto vital por tanto lo constituye actualmente para todo ente económico la planeación financiera, dentro de la administración de tal tipo.

CAPITULO PRIMERO
LA ECONOMIA MEXICANA

1.1. LA ECONOMÍA MEXICANA HASTA LA DÉCADA DE LOS SETENTAS

Es importante el seguimiento de la actividad económico-financiera del Estado Mexicano ya que los puntos concretos de análisis que en capítulos posteriores habremos de desarrollar, encuentran su razón de ser no en hechos aislados o recientes, sino en una concatenación paulatina de los mismos y en raíces que en la actualidad han elevado a los frutos que tenemos, por eso para juicios críticos es necesario contar con una visión panorámica en que se contenga todos los elementos necesarios.

En el mundo en que vivimos es común escuchar términos como "países subdesarrollados" ó "tercer mundo". Para saber el porqué de la existencia apologética de estos mundos en la era moderna, debemos remontarnos a la Revolución Industrial; en dicha época existían una serie de colonias las cuales no pudieron participar en el proceso industrial y en la explosión tecnológica derivada de dicha Revolución, ya que hasta alcanzar su independencia es que tuvieron acceso a la vida comunitaria internacional. Dentro de los que sí tuvieron participación estuvieron los países europeos y los Estados Unidos de América, mientras que los no participantes en tal proceso se encuentran en lo que ahora se conoce como América Latina; así México desde su independencia enfrenta un handicap en el atraso con el desarrollo de los otros países independientes, atraso que se irá incrementando con los años hasta la brecha actual de subdesarrollo y dependencia tecnológica.

Las primeras tres décadas de vida independiente de México se caracterizaron por una gran inestabilidad política lo cual se reflejaba en el aspecto económico financiero del país. A partir de entonces Juárez y Díaz representan los dos grandes regímenes de la historia mexicana que se basaron en el concepto de que el papel del Estado en el desarrollo

económico, debe ser de carácter primordialmente pasivo; que el Estado debe garantizar la seguridad y la estabilidad pero que el sector privado debe ser el motor principal del desarrollo de la nación. Ninguno de estos regímenes se adhirió a este papel con tal consistencia; cada uno de ellos dió por sentado, de tiempo en tiempo, que el sector público debía desempeñar un papel más agresivo, pero ambos, en general, estuvieron acordes con la doctrina de que las fuentes principales de iniciativa y crecimiento deben provenir de fuera de ese sector.

Juárez dispuso, lamentablemente, de pocos elementos con que trabajar. Durante su régimen, el sector privado nacional no estaba en condiciones de tomar iniciativas atrevidas, habiendo sido estremecido por medio siglo de guerra y revolución. Al mismo tiempo, los inversionistas extranjeros vieron en la economía mexicana poco que los atrajera, mientras la seguridad interna continuara siendo dudosa en la nación. La única fuente que podría haber garantizado la seguridad y fomentado las iniciativas para el desarrollo, era el gobierno federal, pero Juárez, restringido en su acción por sus convicciones relacionadas con los papeles relativos del individuo y del Estado, no halló en sí mismo la decisión para emplear todo el poder de su cargo con el fin de crear una nación unificada y generar mejores niveles de vida. Verdad es que tanto él, cómo su sucesor Lerdo, hicieron algunas tentativas para la utilización más externa del poder central. Fué la disposición a plegarse a las realidades del medio mexicano, a reconocer la necesidad abrumadora de una dirección por parte del poder central, lo que hizo avanzar a México aunque fuera poco a poco, hacia los objetivos de un Estado unificado y un mejor nivel de vida. Con el tiempo, Juárez y Lerdo muy bien pudieran haber empleado sus poderes más extensa y efectivamente, esta época refleja apenas, cierta estabilidad después de tantas

luchas externas e intestinas, y las estabilidad social necesaria para el desarrollo apenas se presentaba, pero antes de que llegaran a esa etapa final, Porfirio Díaz había tomado el mando.

Raymond Vernon hace un excelente análisis de la economía mexicana, de ésta época, a 1970. Sigamos el análisis de este autor, para el estudio de la siguiente época.

"El presidente Porfirio Díaz, sin la menor preocupación por el bienestar de la mayoría de los mexicanos, capitalizó el aumento de la demanda mundial de productos locales y fijó algunas de las bases indispensables para su posterior crecimiento. Durante su régimen, las aisladas localidades del país fuerón, hasta cierto punto, conectadas entre sí; se ordenaron los elementos de la infraestructura nacional; empezó a desarrollarse una clase media productiva, y se advirtieron las primeras señales de una industria nativa, moderna. Algunos de estos resultados fuerón objetivos conscientes de la política porfiriana otros ocurrieron como consecuencias no pensadas ni esperadas de esa política. Ya fueran pensadas o no, proporcionaron parte de la plataforma sobre la cual sería estructurado el desarrollo mexicano subsiguiente".

"Desde el punto de vista económico, la ruta que escogió Porfirio Díaz para estimular el crecimiento de México fué casi clásica en su forma. Para reducir el proceso a una simple caricatura, podemos decir que las inversiones extranjeras y las exportaciones fueron los aspectos motrices del desarrollo y, llegado el caso, incrementaron los ingresos domésticos y establecieron las bases para un sistema de transporte interno; y los ingresos incrementados y el transporte mejorado proporcionaron el escenario para que se iniciara el desarrollo de una industria moderna en gran escala, al ampliar el mercado

a los productores nacionales".

"Al mismo tiempo, Díaz dictó disposiciones brutales que despojaban al campesino de sus tierras, cuando no lo suprimían directamente, y medidas ofensivas que denigraban la cultura de México elevando al extranjero a una posición de intolerable predominio en el país. ¿Eran estos elementos esenciales en el patrón de crecimiento?. Desde el estereotipado punto de vista mexicano, la respuesta sería proporcionada sin la menor vacilación. Todo lo que hizo Díaz, de acuerdo con este punto de vista, es enteramente consciente. Las grandes inversiones extranjeras y abundantes exportaciones de materias primas, sólo podían tener lugar mediante la explotación del trabajador local, y si la nación era dirigida por personas serviles subordinadas a esos intereses extranjeros".

"Sin embargo, desde casi cualquier otro punto de vista, el análisis no es tan sencillo. Un México pacífico y seguro, a fines del siglo XIX dada su historia de localismo y su geografía infortunada, requería incuestionablemente en el poder a un caudillo duro y hábil, pero no es necesario aceptar que la situación precisaba la crueldad, casi psicótica de Porfirio Díaz. Un México próspero, pero, necesitaba probablemente de grandes inversiones extranjeras, dado el carácter incipiente de sus inversionistas nacionales y los recursos humanos y económicos limitados del Estado; pero no hay razón para suponer que dichas inversiones exigían el envilecimiento de los valores mexicanos y la elevación de los intereses extranjeros hasta el grado que propició Porfirio Díaz".

"La característica más sobresaliente en el campo económico, durante las décadas que siguieron a la caída de Porfirio Díaz, fué la reanudación, después de una pausa de ocho o diez años, del crecimiento económico que había comenzado

la era porfiriana. Sin embargo, esto fué algo más que una simple prolongación del crecimiento iniciado en el porfiriato. Las barreras físicas e institucionales, que dividían los mundos moderno y tradicional de un México segmentado caían ahora rápidamente permitiendo el flujo acelerado de trabajo y capital a través de la pared divisoria. Además, el sector público abandonaba gradualmente el papel relativamente pasivo, que ejerció antes de 1920, para asumir uno de participación agresiva en el proceso de crecimiento".

"Entre los muchos síntomas de cambio económico en México entre 1910 y 1940, estuvo la corriente continua de la población hacia las grandes ciudades. Aunque la población total del país creció nada más 30% en el período de treinta años, las de las áreas urbanas aumentó en 56%. La de Guadalajara se duplicó en el período, la de Monterrey más que se duplicó y la ciudad de México, en realidad casi se triplicó; de hecho, el censo de 1940 indicó que casi la mitad de la población había nacido en alguna otra parte de aquella en que residía. Durante este período, las ocupaciones de "clase media" crecieron con rapidez mucho mayor que la de la población en general. El analfabetismo entre los habitantes de más de 10 años de edad descendió de alrededor de 70 a 50% más o menos; un resultado en relación directa con el hecho de que el número de profesores en las escuelas rurales escendió, de prácticamente cero en 1910, a cerca de 20,000 en 1940. Además, el valor de los bienes en las empresas industriales, medido en pesos, se multiplicó varias veces; mucho más que el nivel general de precios".

"Para emitir un juicio acertado sobre lo que sucedió durante este período de 30 años, las tres décadas del mismo deben analizarse por separado. Por las evidencias disponibles, parece que los 10 años transcurridos de 1910 a 1920 fueron

perdidos para México, cuando menos en términos de crecimiento. Nadie sabe realmente, en detalle, lo que sucedió, pero todos sospechan lo peor. Las cifras oficiales sugieren y es posible que estén reflejando los hechos, que aunque no hubo muchas diferencias en producción agrícola total entre el principio y el final de la década, la producción de maíz declinó alrededor del 40".

"Un índice no muy fiable, de producción industrial, sugiere que esta rama de actividad económica puede haber declinado alrededor de 25%. La producción de minerales, en general, fué más baja al final de la década que al principio; El único punto brillante en la estructura económica de México fué el petróleo, pero la economía del petróleo operaba en una región tan aislada; con un empleo tan limitado de fuerza humana y servicios locales, que la actividad no podía tener gran impacto en el resto de la economía de México. Por el mismo temor cuando la producción de petróleo descendió en forma dramática, después de 1921, la declinación, probablemente, hizo menor daño al resto de la economía del que podían indicar las cifras".

"Entre 1920 y 1930 surgieron las primeras leves señales de resurgimiento económico. La reanudación de la exportación de minerales, como actividad económica importante, es un indicio bastante claro de la reiniciación del crecimiento. La expansión económica de los Estados Unidos y Europa Occidental, durante la década de 1920, causó una demanda creciente de plata, plomo, zinc y cobre, con efectos benéficos para las minas de México. Una bonanza mundial en el henequén fué también un factor en el renacimiento económico. Además, durante los últimos años de la década se produjo un crecimiento rápido en las industrias manufactureras de la nación".

"Las razones para la explosión industrial son menos obvias que las que produjeron el aumento de las exportaciones. Podría ser que el crecimiento modesto en la producción minera, que en conjunto representaba alrededor de una tercera parte de la producción total de bienes, haya dado el empuje inicial a la tendencia ascendente de la manufactura. También es probable que parte del crecimiento se debiera nada más al restablecimiento de la seguridad en los ferrocarriles. El grupo de jóvenes industriales que había surgido del período porfiriano se llamó simplemente a retiro durante los años del torbellino revolucionario, y esperó el día en que el acero, el vidrio, la cerveza, los textiles y las sustancias químicas, pudieran nuevamente ser embarcados, con seguridad, en las bloqueadas líneas férreas mexicanas. Una vez que los embarques de esta clase dejaron de ser peligrosos, en la década de 1920, las plantas industriales reanudaron la exploración y explotación de los mercados que aguardaban en todo el país. Pero el crecimiento de la producción industrial entre 1920 y 1930 no se redujo a las plantas industriales pre-revolucionarias. Había evidentemente alguna otra fuerza vital impulsando el aumento de producción. A cualquier esfuerzo por identificar dicha fuerza sería simple conjetura; pero una posible línea de pensamiento relaciona este resurgimiento con los efectos producidos por las resoluciones y redistribución de tierras, a partir de 1913. La falta de seguridad y el abandono consecuente de las haciendas, produjeron una gran emigración, tanto de capitales como de mano de obra del campo a la ciudad".

"La fuga de capital de la producción y el comercio agrícolas,, trajo como consecuencia la declinación de la agricultura, mencionada antes. Por supuesto, la mayor parte del capital dedicado a la agricultura estaba congelado en forma de edificios, defensas, trabajos de irrigación y otras mejoras de la tierra; pero algunos fondos se mantenían líquidos o

podían ser convertidos en dinero en efectivo rápidamente, tales como depósitos bancarios, oro, mercancías, cosechas levantadas y ganado. Una parte de estos caudales disponibles fue exportada a los Estados Unidos y Europa; otra parte fue robada pero también hubo casos aislados en que se logró transferir con éxito los fondos rurales al comercio urbano, las propiedades raíces y la industria. Como consecuencia, al seguir los linajes de los grandes nombres de la industria mexicana actual, ocasionalmente se halla una familia cuya prominencia date de la época de los hacendados y las primeras aventuras bancarias de la era porfiriana".

"Es posible que, entre tanto, la declinación del sistema de haciendas debilitara los lazos que amarraban a la tierra buena parte de la mano de obra agrícola, aún en estado de subempleo. Si bien el hacendado de la era porfiriana pudo haber considerado ventajoso mantener a sus peones ligados a la tierra, el incentivo para sostener brazos extra en sus migras propiedades era obviamente mucho más débil en el caso del ejido o la pequeña propiedad. A pesar de que fuertes lazos culturales conservaban unidos los grupos familiares, se permitió que los hijos menores de muchas familias rurales se apartaron de la tierra en busca de retribuciones más elevadas y mejores oportunidades. Los lazos que unían al peón a la tierra se debilitaron más a medida que hordas de soldados campesinos comenzaron a entrar y salir de las principales ciudades de México, como reclutar en los ejércitos de Zapata Villa y Carranza. Lo que los economistas gustan en llamar "efecto de demostración", seguramente debió ejercer su influjo sobre los reclutas".

"Es posible, por tanto, deducir que las grandes ciudades comenzaron a adquirir capital ocioso y mano de obra barata durante la década de 1920. Parte de la fuerza de trabajo

9

ingresó a la construcción, así como parte del capital se invirtió en casas particulares y de apartamentos, pero, al parecer, una parte fué absorbida por la industria. Es difícil decir que es lo que atrajo al campo industrial a todo ese capital y esfuerzo humano, inmediatamente después de los días negros de la guerra civil las personas que vivieron ese período, habla una increíble euforia que se apoderó, por ese tiempo, de muchos mexicanos de intelecto y energía. De acuerdo con sus relatos, las heridas de la revolución empezaban a sanar y la estabilidad a regresar al campo; los misioneros de la enseñanza de José Vasconcelos, recorrían las tierras del interior; Diego Rivera adornaba los edificios públicos de México con sus poderosos murales de protesta y promesa; había en el aire una sensación de nación y destino que no se sentía en el país desde 1857. En esta atmósfera, no era difícil apostar todo a la idea de que México comenzaba a surgir como un país moderno".

"El hecho es que en la década de 1920 se produjo un flujo de inversiones, bastante significativo, hacia las industrias manufactureras. Este hecho se aprecia no solamente por la actuación subsecuente de este sector, sino también por la importancia comparativa de los bienes de capital con el total de bienes disponibles durante ese período. De acuerdo con cifras estimadas cuidadosamente por la Comisión Económica para América Latina, los bienes de capital constituyeron del 10 al 12% del suministro total de bienes en México, durante los años comprendidos entre 1925 y 1930. De estos bienes de producción, la categoría con mucha más importancia fue "maquinaria y equipo en general", un término que excluye el equipo agrícola y de transporte hierro, acero y cemento".

"El proceso de financiar el crecimiento de las ciudades parcialmente por el drenaje de capital y por todas las

facilidades que proporcionaban las tierras ociosas, no podía continuar indefinidamente. Una producción insuficiente de alimentos hubiera resultado, en definitiva, un estrangulamiento que hubiera detenido el crecimiento industrial. Sin embargo la década de 1930 proporcionó las primeras señales aunque débiles de recuperación en el sector agrícola; una recuperación cuando menos suficiente, como para que la producción de alimentos creciera, una vez más a velocidad aproximadamente igual al crecimiento de la población. Los programas agrarios de Calles, Portes Gil, Rodríguez y Cárdenas reducían paso a paso las incertidumbres respecto a la propiedad de la tierra cultivable en todo México. Los invasores de tierras empezaban a necesitar obtener seguridad respecto a la posesión definitiva de sus parcelas. Otros, que no habían tenido el valor de apoderarse por la fuerza de alguna porción de tierra, comenzaba adquirirla por otros medios, principalmente por la expansión de las aldeas agrícolas, cooperativas y semicooperativas. La irrigación aumentaba en forma gradual; entre 1926 y 1940, el área irrigada creció en 15 o 20%. A pesar de que en 1926 el experimento sobre crédito agrícola fue un fiasco, para 1930 dicho crédito empezó, al fin, a conocer tiempos mejores. Aunque fueron descuidadas muchas áreas de México agrícola y algunas retrocedieron, en términos económicos y sociales, la dirección general de la agricultura en el país fue ascendente".

"La industria tuvo actuación estelar en la economía mexicana, durante la década de 1930. Después de una breve depresión en los primeros años de la década, este sector se expandió rápidamente. La disponibilidad de bienes de inversión continuó su crecimiento, con sostenido énfasis en "maquinaria y equipo". No sólo los viejos baluartes como productos textiles, cerveza, azúcar, zapatos, jabón y tabaco, incrementaron su producción; también lo hicieron nuevas ramas como cemento,

hierro y acero. Otros varios índices conexos participaron de este rápido crecimiento. El uso de energía se elevó firmemente de 1925 a 1940, con la gasolina y la energía eléctrica a la cabeza. Medida en kilovatios - hora equivalentes, la utilización total de energía subió de 6 a 11 billones de unidades durante el período. La carga ferroviaria pasó de tres y medio billones de toneladas-kilómetro, en 1925, a más de cinco y medio en 1940. Se aprecia con toda claridad que la economía mexicana había empezado a despertar. Se puede asegurar que las exportaciones no fueron las que proporcionaron el estímulo inicial".

"Las exportaciones de México descendieron de modo brusco de 1929 a 1933, debido a una marcada declinación en la demanda mundial de metales. A pesar de la devaluación del peso en los primeros años de la década de 1930, que cambió su valor de alrededor de 40 centavos de dolar norteamericano a cerca de 28, recién en 1940 el volumen de exportaciones volvió al nivel de 1930. Tampoco puede uno volverse a la inversión extranjera como un factor significativo en el crecimiento del sector industrial, por lo menos no este período. Las inversiones de capital extranjero en la industria comenzaban a aumentar lentamente, pero la tasa de crecimiento era todavía muy poco impresionante; menos de medio millón de dolares al año".

"Es posible que el proceso de recuperación industrial, que empezó en 1933, fuera estimulado en primer lugar por el aumento de precio de las importaciones una consecuencia de la devaluación drástica del peso. Más avanzada la década, el alza en la demanda mundial de metales y el crecimiento sin precedentes de los gastos del sector público, se agregaron a las fuerzas de expansión. A partir de 1935, Cárdenas lanzó un extenso programa de obras públicas, con los efectos usuales

de estimular la demanda. En 1940, las inversiones totales en obras públicas, hechas por el régimen de Cárdenas, alcanzaron a 1 o 18 millones de pesos. Se incurrió en déficit de presupuesto todos los años a partir de 1936. Y se recurrió con frecuencia al crédito del banco central. Este aumento de gastos públicos no sólo estimuló la demanda interna sino que también ofreció a los jóvenes industriales del país oportunidades más frecuentes para obtener una sustancial utilidad, con poco riesgo, al cumplir contratos públicos; alentando así la inversión del sector privado en nuevas operaciones".

"También parece probable, que algo más que la devaluación y las obras públicas hayan estimulado el proceso de crecimiento. La continua emigración a las ciudades, en parte ocasionada por la constitucional falta de ataduras a la tierra, casi explica cierta parte del proceso. Es lógico presumir que en ese momento, México empezó a reorganizar sus recursos humanos y económicos, en un medio que empleó ambos con la mayor efectividad. La demanda de alojamientos dió gran impulso a la industria de la construcción en las ciudades. Los artesanos de los villorinos, que producían textiles o zapatos fueron suplantados por las fábricas de las ciudades; los alimentos y bebidas producidos en casa fueron remplazados por la producción de las plantas industriales. La actividad humana se circunscribió a grupos suficientemente grandes como para justificar la instalación de sistemas de distribución de electricidad, de suministro de agua, servicios de reparación y mantenimiento y terminales camioneras. El autor financiamiento por reinversión de utilidades, complementó el capital de inversión que antes se hubiera extraído del sector agrícola. Puede ser que el nuevo medio, tomado como un todo, fuera más apropiado para el ejercicio de la latente habilidad de los empresarios. El resultado fue un cambiante patrón de la actividad económica de México".

"El año 1940 marca un hito en el desarrollo de las relaciones entre los sectores públicos y privado de México. Es el año en que asumió el poder, el primero, de una sucesión de presidentes dedicados a demostrar que, el crecimiento industrial de acuerdo con un criterio moderno, era indispensable, para este país. Es el año en que el impacto de la Segunda Guerra Mundial empezó a hacerse sentir, dando a México una oportunidad inmejorable para empezar a comprender sus posibilidades industriales. También señaló el principio de un período en el cual el funcionario público y el hombre de negocios, a pesar de periódicas "crisis de confianza" comenzaron a mantener una comunicación efectiva a través de la pared ideológica que una vez pareció separarlos".

"Sean cuales fueren los problemas del futuro, el progreso económico de México, a partir de 1940, ha sido impresionante cualquiera que sea el cartabón con que se le mida. La producción real de bienes y servicios tuvo una tasa de crecimiento anual de poco menos de 6% entre 1939 y 1960, de acuerdo con datos publicados, sugieren una tasa un poco más alta alrededor de 6.5%. Al mismo tiempo, la población parece haber aumentado a un promedio de alrededor de 2.7% anual. Por tanto, el desarrollo de cerca de la mitad de México, ha tendido a igualar el crecimiento económico de la población, mientras que el resto ha incrementado los ingresos per cápita".

"Durante el crecimiento de México no hubo un plan consistente, ni para redistribuir las utilidades de la producción a amplios sectores de la economía, ni para retenerlos en favor de algún grupo especial. De tiempo en tiempo, en respuesta a la presión de intereses urbanos o rurales, uno u otro presidente mexicano ampliaba alguna de las características del sistema de seguridad social o daba mayor apoyo al sector agrícola. En otras ocasiones, los presidentes siguieron

políticas que incrementaron la producción industrial, aumentaron la demanda de mano de obra y proporcionaron mayores utilidades a los inversionistas y hombres de negocios. Otras veces, el control de la inflación alentó o evitó cambios en la distribución de los ingresos, pero esas fueron consecuencias de presiones aisladas, no la manifestación de un gran placer macroeconómico".

"La evolución general de empleos de salarios bajos a otros con sueldos más elevados, se evidenció en numerosas formas. Los trabajadores agrícolas, comparativamente mal pagados, que representaban el 64% de la fuerza de trabajo de la nación en 1940 y 58% en 1950, descendieron a alrededor del 52% en 1960. Al mismo tiempo, hubo una elevación correlativa en la proporción de trabajadores absorbidos por las actividades mejor remuneradas, tales como la industria y la generación de electricidad. Simultáneamente se produjo una mejoría general en el tipo de empleos dentro de muchas industrias. En la mayor parte de los grupos manufactureros, la importancia relativa de los trabajadores asalariados ascendió en forma significativa".

"Por supuesto, persistieron gigantescas discrepancias en ingresos, no sólo entre los diferentes grupos económicos, sino también de un área geográfica a otra; pero no existe base sólida para la aseveración de que el crecimiento de México fué primordialmente un caso de rico haciéndose más rico, mientras el pobre se hace más pobre. El aumento en el consumo de alimentos y la declinación de la tasa de mortalidad infantil a partri de 1940, sugieren la conclusión opuesta; lo mismo que el incremento visible de facilidades públicas gratuitas para la educación, atención médica y varios servicios. Una leve tendencia a la igualación de diversos niveles de ingresos en diferentes áreas, durante el período de 20 años, proporciona

otra evidencia en el mismo sentido".

"Cuando Avila Camacho tomó el gobierno en 1940, heredó una situación económica dramáticamente diferente a la de su predesor. Mientras Cárdenas operó en un medio internacional que no era particularmente conducente a una rápida industrialización, la Segunda Guerra Mundial dió un estímulo considerable en esa dirección. Cuando la nueva administración empezó a reconocer las oportunidades que le ofrecía el momento histórico, enfatizó cada vez más la necesidad de industrializar el país. Cuando Avila Camacho dejó la presidencia, en noviembre de 1946, la imagen cardenista de México, basada en un campesinado semi-industrial, semi-comercial, satisfecho con su suerte, había sido reemplazada por otra; una imagen del México industrial moderno".

"La guerra creó una nueva demanda externa de exportaciones mexicanas. El total exportado se duplicó entre 1939 y 1945. La demanda de manufacturas fué especialmente importante. Los productos textiles que representaron menos del 1% de las exportaciones de México en 1939, subieron a 20% en 1945. Las exportaciones de alimentos manufacturados, bebidas, tabacos, y sustancias químicas, también insignificantes en 1939, formaron otro 8% en 1945. Al mismo tiempo, la guerra limitó los suministros de importaciones manufacturadas. Aunque las importaciones como un todo aumentaron considerablemente durante este período, las de textiles, sustancias químicas y vehículos se quedaron atras, generando escasez interna.

La demanda exterior de manufacturas y la escasez de importaciones en este ramo, brindaron una oportunidad para que los empresarios privados mexicanos no pudieran resistir. Aunque la poca disponibilidad de maquinaria industrial impedía cualquier gran inversión en equipo, era posible improvisar

en muchos aspectos. Las plantas textiles de todo el país pasaron de un turno a tres, trabajando con reloj. Fueron establecidas destilerías sencillas para extraer alcohol del azúcar. Máquinas ingeniosamente adaptadas producían artículos para las necesidades cotidianas del hogar.

Dados el lugar y la época, los controles que trató de aplicar la administración en esta época, fueron muy avanzados e ingeniosos. De hechos, las políticas monetaria y fiscal del gobierno mexicano, durante este período de inflación, si se juzgan según los modelos latinoamericanos, podrían catalogarse como restringidas y austeras.

Es verdad que una fracción considerable de los fondos empleados en la inversión pública fué obtenida por técnicas inflacionistas, por la venta de bonos del gobierno al Banco de México; pero alrededor de tres cuartas partes de las inversiones del sector público fueron financiadas por los ahorros del mismo sector durante el período de guerra; es decir por rentas públicas sobrantes después de hacer frente a todos los gastos corrientes".

"Además, a medida que aumentaban los depósitos del sector bancario privado, el ministro de Economía del gobierno, Eduardo Suárez, abrió nuevos horizontes; instituyendo un programa para la regulación del crédito. En 1941 los poderes del Banco de México fueron ampliados pasando de los de un simple banco central de emisión, a los de una institución, del gobierno capaz, en teoría, de sancionar un tipo de política monetaria. En los pocos años, siguientes, el Banco de México experimentó con toda la gama de expedientes monetarios que son ahora de kuso común en todo estado moderno. Para limitar el volumen total del crédito que estaba siendo extendido por los bancos privados, exceptó de requisitos a los depósitos

en los misros y más tarde los incrementó, a medida que el crédito se expansionaba persistentemente. Para frenar la especulación y productos, denegó los privilegios de redes cuento para ciertos tipos de documentos; y como medio para canalizar fondos hacia la industria, compró los valores emitidos por industriales. Al mismo tiempo que el gobierno aplicaba esta política, lamentaba la carencia de un mercado de valores con amplia base, en el cual pudieran conducirse con mayor efectividad operaciones de mercado abierto".

"En 1946 era fácil señalar dificultades que se avecinaban para la economía de México. El crecimiento económico había aminorado un poco su velocidad. Las industrias estimuladas por la guerra estaban a punto de perder sus mercados de ultramar y de enfrentarse a su primera dosis de dura competencia interna. Parte del capital refugiado, que se había aislado en México durante la guerra, comenzaba a salir del país. Importantes pedidos de artículos extranjeros que se habían acumulado al no poder ser satisfechos en años anteriores, eran surtidos a toda velocidad. Para agregarse a estas dificultades, los grupos de altos ingresos de México, que como regla general tenían elevada propensión al consumo de artículos o a la compra de valores extranjeros, se encontraban en posesión de abundantes fondos liquidados".

"Aleman procedió de acuerdo con el principio que Avila Camacho mismo pareció más y más dispuesto adoptar: el de que lo que era bueno para el sector comercial mexicano, probablemente era bueno para México. El hecho de que el capital saliera de México, permitió cierto aflojamiento de las restricciones de crédito que hasta entonces había aplicado el Banco de México al sector privado. Siguiendo el principio ensayo de Avila Camacho, aumentó considerablemente las tarifas de construcción, dando una nueva dosis de protección a la

industria. Sin embargo, el mismo tiempo, tuvo cuidado de no poner restricciones onerosas a los productos básicos o a los capitales útiles que el país importaba del extranjero".

"Con la declinación de las restricciones al crédito, el aumento de protección y la reaparición de capitales en los mercados internacionales, la inversión del sector privado mexicano se elevó a nuevas alturas. El año de 1947 registró una nueva cima en la relación entre la inversión privada en activo fijo y el producto interno bruto, nivel que no volvería a ser alcanzado hasta 1956".

"La política alemanista de mayor protección y la confianza creciente del sector privado, tuvieron un efecto que era fácil de predecir. En la era de Avila Camacho, los inversionistas extranjeros ya habían empezado a adquirir algunos intereses en las nuevas industrias de México. Con la amistad creciente de la administración de Alemán, un número de empresas extranjeras que ya estaban vendiendo cantidades considerables de artículos de consumo en el mercado mexicano, comenzaron a pensar en dar facilidades para la producción, o cuando menos al ensablado y al proceso de acabado, dentro de las fronteras del país. Para entonces, los recuerdos del rigor de la administración de Cardenas se iban atenuando. Además, el mercado interno mexicano era ya bastante grande como para sostener algunas plantas de ensamblado y procesado de dimensiones suficientes. En consecuencia, la corriente de inversionistas de los Estados Unidos empezó a crecer".

"Sin embargo, Alemán demostró que los símbolos podían ser una cosa y la sustancia otra. Para la mayoría de los mexicanos, los proyectos agrícolas invocaban la imagen del indio humilde cultivando sus hectáreas primitivas de pobre maíz y viviendo al margen de la economía monetaria. Para

Alemán los proyectos en agricultura significaban principalmente enormes presas y otras obras públicas concentradas en el norte de la república; es decir, en las áreas cercanas a la frontera de los Estados Unidos, donde la agricultura comercial, más que la de subsistencia, era la regla. Bajo el influjo de esta inversión pública, los inversionistas privados mexicanos, muchos de los cuales habían hecho sus fortunas en el comercio o la industria de tiempo de guerra, perdieron su temor a las empresas agrícolas y se volvieron a estas zonas norteañas como lugares de inversión para sus fondos. A fin de acelerar esta tendencia a invertir y a reducir los riesgos de expropiación para dichos inversionistas, el presidente Alemán modificó las previsiones de la Constitución referentes a reforma agraria, dando mayor protección a los propietarios de tierras agrícolas. En consecuencia, aunque la superficie cultivada para toda cosecha mexicana, de hecho creció en forma considerable durante el régimen alemanista, la destinada a algodón se extendió con rapidez mucho mayor que el resto. Uno de los resultados fue la veloz elevación de las exportaciones de algodón durante el régimen de Alemán".

"Alemán no limitó sus inversiones públicas a la esfera agrícola. En los últimos años de su época, las inversiones en empresas públicas aumentaron considerablemente. Grandes cantidades fueron canalizadas hacia los ferrocarriles, PEMEX y la Comisión Federal de Electricidad. La Nacional Financiera, utilizando fondos provenientes de créditos del Banco de Exportación e Importación de los Estados Unidos, y del producto de la venta de certificados al sistema bancario mexicano, aumentó en forma brusca su participación en varias nuevas empresas".

"Algunos de los empresarios privados de México mostraron preocupación por el aumento de actividad del Estado,

particularmente aquellos cuyas fortunas no eran beneficiadas en forma directa por esta actividad. Estos, en general, tendían a ser los industriales y los intereses bancarios privados mas antiguos, grupos que tenían sus propias y adecuadas fuentes de crédito interno y confianza en su habilidad para prosperar sin ayuda del gobierno".

"los nuevos industriales, multiplicados y fortalecidos por la guerra y por la política proteccionistas de Alemán, parecieron recibir bien la intensificación de las actividades del gobierno. Para muchos, la expansión de las inversiones públicas en fuentes de energía y en transporte, significó mayores utilidades en sus contratos de construcción y suministros con el gobierno; de hecho, la comidilla diaria durante este período, fueron rumores respecto a una extendida práctica del cohecho, utilidades excesivas y atentados contra la hacienda pública, en relación con dichos contratos. Hayan sido o no el cohecho y las elevadas utilidades más comunes durante estos años, la explosión de gastos públicos dió a la industria en general una fuente considerable de ingresos para hacer frente a los gastos generales fijos, de explotación que facilitó sus operaciones. Simultáneamente, el incremento en la actividad de la Nacional Financiera significó un acceso más fácil al crédito y mayor seguridad de que el gobierno se convertiría en fiador, si las cosas salían mal. El hecho de que Alemán tomara algunas veces medidas contrarias a los intereses privados, tales como introducir una tasa complementaria sobre utilidades excedentes en los negocios, no representó sino un irritante mínimo en un medio generalmente benigno. Por anto, para los nuevos industriales, la era de Alemán fué más una oportunidad que una amenaza".

"Los inversionistas, tanto extranjeros como mexicanos, viendo la presión a que estaba sometido el peso, aumentaron esa presión con una intensa fuga de capitales. Durante un

tiempo, Alemán trató de sostener el valor del peso con préstamos del Fondo Monetario Internacional y del Tesorería de los Estados Unidos, pero en julio de 1948, cuando las reservas mexicanas de divisas extranjeras llegaron a un punto peligrosamente bajo, se decretó la libertad de cambios y el peso bajó de su estabilidad artificial de alrededor de 21 centavos de dólar y se mantuvo en este mercado libre, descendente, cerca de un año; posteriormente su valor fue otra vez fijado en un nuevo nivel de 11% centavos de dólar. La devaluación trajo aparejado un aumento en el costo de los artículos importados, lo que provocó grandes aumentos de precios en toda la economía de México, igual que grandes elevaciones de salarios".

"Durante la devaluación, las importaciones de México se redujeron notablemente. Mientras tanto, los ingresos de divisas extranjeras por exportaciones, industria turística en rápida expansión y "comercio fronterizo" no sólo se sostuvieron; de hecho para 1950, las exportaciones estaban elevándose otra vez rápidamente".

"A pesar de la repulsión contra la política económica, extravagante y derrochadora de la era alemanista, ésta caracterizó al principio la administración de Adolfo Ruíz Cortines. Ruíz Cortines no estaba dispuesto a utilizar una estrategia tan carente de inhibiciones como la que había implantado Alemán, dando rienda suelta al sector privado, mientras el Estado actuaba como socio y protector en caso de producirse estrangulamientos o cuando hubiera que reducir riesgos excesivos. Su actitud hacia el sector privado fue distante y "correcta". Una y otra vez enfatizó la necesidad de probidad en los asuntos de gobierno. Además, algún tiempo, no estuvo dispuesto a tender la alfombra de bienvenida al capital extranjero con el entusiasmo, sin restricciones, de su predecesor. Por tanto, los lazos de la nueva administración con el sector privado

parecieron menos íntimos que los de Alemán".

"Al mismo tiempo, aunque Ruíz Cortines se alejó un poco del sector privado, difícilmente podría decirse que la dirección de su administración fue hacia la izquierda. Por el contrario, fundió sus papeles de revolucionario en el campo y protector de los sectores pobres urbanos, en una mezcla que, al final, resultó en algunos aspectos más conservadora que la política de Alemán. La consecuencia neta de todas las circunstancias de la administración de Ruíz Cortines fue una velocidad de crecimiento que pareció un poco menor al final del período de seis años, que la velocidad promedio de crecimiento a partir de 1940".

"El gobierno buscó en forma insistente algún sistema de política económica que estimulara el crecimiento. Las medidas que escogió, al principio no fueron diferentes de las que favoreció Alemán, en circunstancias similares. Las restricciones al crédito privado que habían sido puestas en efecto durante el período de bonanza de la guerra de Corea, fueron aflojadas. Al mismo tiempo, se permitió que las instituciones públicas de crédito tuvieran acceso más fácil a los recursos del Banco de México. Como resultado, se incrementó considerablemente la inversión pública, en parte por medio del uso de recursos nacionales y en parte como empréstitos del Banco de Exportación e Importación de los Estados Unidos y del Banco Mundial".

"Al seguir hasta ese punto el sistema alemanista, Ruíz Cortines también se enfrentó a algunas de las restricciones que obstaculizaron el desarrollo del programa de Alemán hacia el final. A principios de 1954, empezaron a aparecer señales de debilidad en la posición de México en pagos al exterior. Sin embargo, esta vez el gobierno mexicano pareció

decidido a actuar mucho tiempo antes de que llegará la crisis. Las reservas de divisas extranjeras del país todavía no habían mermado seriamente, más la paridad del peso fue cambiada en abril de 1954, de alrededor de 11 centavos de dólar, a 8 centavos".

"Después de la devaluación hubo una rápida reanudación en el crecimiento de la economía. La causa del ímpetu es cuestión de algunos debates. Algunos lo atribuyen al estímulo de la devaluación, otros a la fortuita reanudación del crecimiento de la economía de los Estados Unidos a fines de 1954, que promovió una expansión en el turismo hacia México y a las exportaciones de café y algodón. Cualquiera que haya sido la causa, la producción bruta total, de México, creció 9% en 1954, y 11% en 1955. Simultáneamente, un aumento en los ingresos de capital al país y en el turismo, llevó las reservas mexicanas de divisas extranjeras a 410 millones de dólares, cerca de su máximo de todos los tiempos".

"Sin embargo y desde cierto punto de vista, los resultados de la devaluación estuvieron a punto de ser desastrosos. Los precios, que se habían mantenido más o menos estables durante dos o tres años, empezaron a ascender, otra vez con rapidez. De enero de 1954 a noviembre de 1955, los precios mayoristas subieron alrededor de 30% anulando en gran parte la ventaja que había logrado el comercio exterior mexicano, gracias a la devaluación. Las protestas se extendieron por todo el país y la placidez aparente de la estructura política de México fue sacudida en forma que tenía pocos precedentes después de la década de 1930".

"Ni Ruíz Cortines ni su sucesor olvidarían la lección de la devaluación de 1954. Como consecuencia, el estilo del régimen de Ruíz Cortines pareció ser el de quién camina cauta-

mente".

"A partir de ese momento la política del régimen insistió en dos temas: evitar la inflación y aumentar el poder de compra del trabajador. Las inversiones públicas fueron restringidas a tal punto que, en tres de los cuatro años siguientes a 1954, las actividades de inversión de capitales del sector público declinaron en forma gradual, en relación con la del sector privado".

"Ruíz Cortines puso también gran firmeza en las inversiones en los otros tres campos que, junto con la agricultura, constituían las preocupaciones tradicionales de la Revolución. Uno era, el de los ferrocarriles, en los que el tráfico creciente había casi llegado a provocar una crisis por la escasez aguda de equipo y por la persistente falta de mantenimiento. En una ilustración clásica del sistema de "rompimiento de un cuello de botella" para el desarrollo económico, el gobierno destinó sumas importantes de los capitales de inversión, a la rehabilitación ferroviaria y a la construcción de nuevo equipo. Aventurándose sobre un terreno que le era nuevo, financió la primera planta para la construcción de carros de ferrocarril. El segundo campo fue el de la energía eléctrica; en él, como resultado del financiamiento público, la capacidad de instalaciones para uso general se elevó alrededor de 80% en seis años. La tercera área fue PEMEX, que expandió agresivamente su capacidad de refinación de petróleo, elevándola casi 50% durante el término presidencial".

"Sin embargo, la precaución innata del gobierno previno el financiamiento de sus incrementos en inversiones públicas sin grandes aumentos en los impuestos. Esta cautela fue, quizá resultado del deseo de evitar cualquier nuevo malestar político, o tal vez por la consideración de que la elevación

de impuesto; en los mercados imperfectos de México podía ser inflacionaria. Cualquiera que haya sido la razón, los gobiernos federal, estatal y locales, continuaron manteniendo su participación en alrededor del 10% del ingreso nacional, proporción notablemente baja comparada con la de la mayor parte de los gobiernos del mundo.

"Colocado en un aprieto debido a los limitados ingresos que proporcionaban los impuestos, Ruíz Cortines se vió obligado a buscar fuera de México algunos recursos para financiar al sector público; sobre todo en forma de préstamos del Banco de Exportación e Importación y del Banco Mundial. Aun cuando las inversiones públicas no mantenían el paso con el crecimiento del país, una porción creciente de las mismas hallaron su financiamiento en el extranjero".

"Dado el carácter cauteloso inherente a la administración de Ruíz Cortines, su crecimiento dependencia de fuentes extranjeras para financiar el programa de inversiones públicas debió ser motivo de considerable perturbación. Además, la capacidad de México para mantener equilibrada su balanza de pagos, condicionaba en parte su posibilidad para continuar obteniendo préstamos en el exterior, y ese equilibrio estaba siendo amenazado desde varias direcciones. Una amenaza era la continuada declinación de los términos de intercambio. Después de la devaluación de 1954, y hasta el fin de la administración de Ruíz Cortines, en 1958, los precios internacionales se movieron persistentemente en contra de México; en los cuatro años siguientes a 1954, por ejemplo, los precios de exportación descendieron alrededor del 11%, mientras los precios de importación subían cerca de 10%".

"Por supuesto, también había fuerzas favorables en la posición externa de México. El saldo positivo del turismo

y del comercio fronterizo empezó a alcanzar alturas extraordinarias. De hecho, para 1958, los ingresos por estos conceptos estaban acercándose mucho a los proporcionados por el total de las exportaciones ordinarias de mercancías, de la nación".

"México, en general, todavía se sentía intranquilo respecto de la posición de su balanza de pagos. En consecuencia, a medida que aumentaba el interés de los inversionistas extranjeros en la creciente economía mexicana, Ruíz Cortínez hizo a un lado su cautelosa hostilidad original y recibió con actitud más benigna las proposiciones de inversión. Durante algún tiempo, la maquinaria administrativa del gobierno trató amablemente las proposiciones extranjeras. Esta política, junto con el crecimiento interno de México, produjo los resultados mostrados en cada uno de los cuatro años transcurridos entre 1955 y 1958 en que las inversiones directas de capital privado, provenientes del exterior, llegaron a más de 100 millones de dólares por año".

"El continuo flujo de inversión del exterior elevó una vez más a la categoría de preocupación de alta prioridad, en los círculos políticos mexicanos, el problema de controlar la influencia de los intereses extranjeros en la economía. No es que la propiedad extranjera estuviera muy extendida; hasta donde son dignas de crédito las cifras, éstas indican que en 1957, compañías controladas por intereses en los Estados Unidos contribuyeron con sólo alrededor de una sexta parte de la producción de las empresas manufactureras mexicanas. Pero la tendencia que tienen las compañías norteamericanas a parecer grandes y agresivas en comparación con la competencia nacional, tuvo el efecto de exagerar el impacto de esta inversión en la economía de México".

"Alrededor de 1957 ó 1958, muchos de los industriales

mexicanos comenzaron a ver algunas ventajas de limitar este flujo de capital extranjero. Al mismo tiempo, los técnicos del gobierno sentían una creciente preocupación por el incremento a largo plazo de las remisiones de fondos, que generaría cada inversión de capital y por los obstáculos que las compañías extranjeras podrían ofrecer, en el futuro, al esfuerzo de la economía mexicana en el sentido de un mayor remplazo de importaciones de productos manufacturados. Las plantas de ensamblado y procesado habían continuado dependiendo de fuentes extranjeras para el suministro de sus productos intermedios de maquinaria; en verdad, como subsidiarias de empresas de los Estados Unidos, con frecuencia no representaban más que la etapa final de un proceso de producción iniciado en el establecimiento matriz. Hacia fines del período gubernamental de Ruiz Cortines, los técnicos comprendieron ya que la velocidad de la industrialización del país dependía en parte de en qué medida y con cuánta rapidez las plantas de ensamblado y procesado pudieran ser persuadidas de que debían cambiar sus fuentes de materiales intermedios, de exteriores, a nacionales. Como grupo, estas plantas ya habían avanzado bastante en esta dirección, pero existían notables excepciones tales como las plantas de ensamblado de automóviles. Los técnicos, buscando nuevos campos en los cuales pudieran incrementar las inversiones industriales nativas, tomaron varias medidas para completar el proceso de integración".

"En el tiempo en que Adolfo López Mateos se hizo cargo de la presidencia, en 1958, se podía percibir un cambio importante en las perspectivas de los hombres de negocios y funcionarios mexicanos, respecto al futuro a largo plazo de la economía de México. La bonanza de la Segunda Guerra Mundial había sostenido al régimen de Avila Camacho hasta 1946. Las necesidades de la posguerra, la protección contra las importaciones y el alto nivel de inversiones públicas,

mantuvieron el crecimiento de la nación durante los años de Alemán. En el período de Ruiz Cortines, aun cuando el ritmo del crecimiento pareció estar haciéndose un poco más lento, el proceso continuado de la sustitución de importaciones por producción nacional, aunado al flujo acelerado de ingresos por turismo e inversiones extranjeras, lograron generar una actividad bastante satisfactoria para el país. Sin embargo a fines de la década de 1950, los mexicanos empezaban a preguntarse de dónde vendría el siguiente ímpetu para el crecimiento".

"Para fines de la década de 1950, las oportunidades de inversión fácil en manufacturas de sustitución de importaciones también parecieron llegar a su fin. Los bienes de consumo ya no eran importados en cantidades muy grandes; menos de una quinta parte de todas las importaciones mexicanas caían en la categoría de consumo. De este momento en adelante, la sustitución debió tener lugar principalmente en los productos intermedios. Tal sustitución involucraba de ordinario una demanda mayor de capital, tecnología más complicada y una estructura de mercado, más difícil; por tanto, desde todo punto de vista, representaba un terreno mucho más abrupto. Solo el turismo y las inversiones extranjeras parecían ofrecer buenas perspectivas como agentes que proporcionaran mayor estímulo al crecimiento de México durante este período".

"Además, los mexicanos interesados en el crecimiento continuado de su economía empezaban a sentir que no podían depender completamente, como en el pasado, del sector público, para dar el impulso tan necesario al desarrollo del país. Por una parte, el aumento asombroso de la población que ascendía casi al 3% anual, principiaba a hacer demandas inexorables sobre los ingresos del gobierno, en forma de necesidad de inversiones "no productivas". Por otra parte, el gobierno

se mostraba cada vez más cauteloso respecto a recurrir deliberadamente al financiamiento deficitario, como medio para allegar fondos para el sector público. Las desconcertantes consecuencias internas de la devaluación de 1954, habían hecho de la banca central de México una entidad sumamente conservadora en el manejo del crédito, decidida a evitar, a toda costa, tendencias inflacionistas. Además, si México iba a continuar confiando en financiamiento externo para su sector público, como había hecho Ruíz Cortines, tendría que ajustarse a los patrones de ortodoxia fiscal en los que acostumbraban insistir las agencias internacionales. En términos económicos, México estaba siendo acorralado".

"La primera reacción del gobierno mexicano al cambiar regímenes, en diciembre de 1958, fue aceptar un intenso aumento en gastos públicos. Este incremento inicial no parece haber sido el resultado de una política administrativa consiente, sino más bien, la pérdida temporal del control de la presidencia, sobre las difusas y complejas del gobierno. Durante cuatro años o más, los técnicos de las diferentes dependencias habían estado maniatados; los gastos que consideraban indispensables, eran controlados cuidadosamente; restricciones y regulaciones, que la burocracia esperaba que acelerarían la formación de capital privado "productivo" o reducirían la extensión de la participación extranjera, eran diluidas en forma sistemática. La subida a la presidencia de López Mateos pareció ser señal para que toda oficina mexicana ejerciera su autonomía al máximo. La rienda firme con que la oficina del presidente y el ministerio de Hacienda habían controlado la política económica pareció aflojarse de pronto. Las oficinas del gobierno comenzaron a gastar el dinero liberalmente y hubo más oportunidad para que los técnicos de una y otra transgredieran las líneas de la política económica que Ruíz Cortines había mantenido firmemente".

"Si los técnicos del sector público vieron el advenimiento de López Mateos como una oportunidad para aumentar las inversiones de capital, no sucedió lo mismo con los inversionistas en el sector privado. La inversión privada en los años inmediatos posteriores al fin del régimen de Ruiz Cortines, no logró mantener el paso con el crecimiento de la producción en México; y en 1960 una sucesión de incertidumbres crecientes y eventos inquietantes perturbó tanto al sector privado, como para iniciar una crisis mayor en la economía".

"Aun antes de que estos sucesos hubieran empezado a acumularse, habían indicaciones de que este sector estaba en disposición de ser sacudido. Por las razones ya discutidas, los negocios habían sido lentos durante dos o tres años y no mostraban señales verdaderas de una recuperación rápida; ni aun el nivel extraordinariamente elevado de las inversiones públicas en 1959 y 1960 producía los resultados esperados. Sobre eso, los aparentes éxitos de Castro en Cuba, no ayudaron nada para hacer más atractivas las inversiones en México. Por último, el gobierno estaba en camino de implantar algunos cambios muy modestos aunque sin precedentes, en las leyes impositivas, los cuales traerían cierto grado de progreso en los tributos sobre rentas personales".

"El gobierno comenzó a comprar empresas privadas, en las cuales había grandes intereses extranjeros. Coincidiendo con estas compras, el gobierno mexicano estaba gestionando fuertes empréstitos en el exterior, incluyendo grandes sumas de bancos privados y compañías de seguros. Para 1961, parecía justificarse la conclusión de que, la administración, había empezado a sustituir inversiones privadas extranjeras por crédito público en escala bastante apreciable".

"La práctica de comprar selectivamente intereses extran-

jeros, fue completamente, por la política de presionar a los inversionistas en forma mucho más intensa que la empleada por Ruíz Cortines, para que cedieran el control mayoritario a accionistas mexicanos, privados o públicos. En la concesión de contratos del gobierno, la presión simplemente fue ejercida por medio de la negativa a comprar los productos o servicios de empresas mexicanas controladas kpor extranjeros, sintomar en consideración los precios. Cuando los inversionistas extranjeros sondearon al gobierno mexicano respecto a su disposición para permitirles el establecimiento de nuevas instalaciones, se les contestó que, en general, era más probable que los permisos necesarios para operar fueran concedidos a empresas controladas por mexicanos, que a operaciones bajo control extranjero".

"Los intentos para acelerar los emplazos de importaciones se hicieron mucho más vigorosos, aun cuando dichos replazos involucraron restringir las importaciones de productos intermedios y maquinaria para las industrias mexicanas. Para acelerar la velocidad de remplazo de importaciones, el gobierno puso en juego la misma batería de armas que estaba utilizando para alentar empresas mancomunadas. La retención de licencias de importación fue un medio obvio. Esta técnica fue utilizada más en el caso de la industria de ensamblado de automóviles, que todavía estaba organizada sobre la base de importar alrededor del 80% del valor del vehículo armado. En parte como un medio de asegurar que las licencias de importación fueran concedidas con el grado adecuado de restricción, el gobierno introdujo por primera vez el concepto del presupuesto anual de importaciones. Otro medio para apresurar el proceso de remplazo de importaciones, fué una aplicación más estricta de la ley de exenciones de impuestos".

"Muchos de los hombres de negocios de México, enervados pro el estancamiento de la economía y por las aperturas

del gobierno hacia la izquierda, decidieron interpretar las acciones de López Mateos como un ataque, no contra el sector comercial extranjero, sino contra el sector comercial en general. La fuga de fondos se aceleró en 1960 y 1961, manifestándose no sólo en las cuentas de capital de la balanza de pagos del país, sino también en una enorme cifra negativa de "errores y omisiones", poco menos de 200 millones de dólares, solo en 1961. Únicamente fuertes créditos del Banco de Exportación e Importación y otras fuentes públicas, salvaron al peso mexicano de la devaluación".

Si a través del período López Mateísta se mantuvo la tendencia ya señalada, durante el período Díaz Ordazista el régimen tendió un poco más hacia la derecha, con un acercamiento al sector privado, pero llevando a cabo el ritmo establecido en la economía mexicana sustentado en el sistema alemanista y con el ritmo que desde Ruíz Cortines se había llevado; no será sino hasta la década de los setentas que encontraremos cambios sustanciales y crisis colapsantes que modificaran la situación nacional radicalmente". (1)

1.2. LA ECONOMIA MEXICANA EN LA DECADA DE LOS SETENTAS

Ningún autor mejor que Carlos Tello Macías nos ilustra sobre éste período económico de México, dada su participación, en el mismo. Sigamos el análisis de este autor para el estudio de la siguiente época.

"Desde 1970 fué planteada la necesidad de ampliar la participación del Estado en la economía. El 10. de diciem-

(1) Raymond Vernon. El dilema del Desarrollo Económico en México, Editorial Diana. México. 1985, pags. 95 a 138, fragmentos.

bre de 1970, en su discurso de toma de posesión, el presidente Echeverría señaló que: "México no acepta que sus medios de producción sean manejados exclusivamente por organismos públicos; pero ha superado las teorías que dejaban por entero, a las fuerzas privadas, la promoción de la economía. El régimen mixto establecido por la Constitución presupone que la inversión pública tiene la fuerza suficiente para dirigir el crecimiento. La libre empresa solo puede ser fecunda si el gobierno poseé los recursos suficientes para coordinar el cumplimiento de los grandes objetivos nacionales" (2). A las funciones tradicionales de dirección, de orientación, de regulación y de compensación de la actividad privada se sumaron las de fomento. Desde los primeros días de la administración se crearon nuevas entidades del sector para-estatal y el gobierno federal adquirió participación, muchas veces mayoritaria, en el capital social de empresas ya establecidas. Entre el 10. de diciembre de 1970 y el 30 de noviembre de 1976, pasaron a formar parte del sector público un gran número de entidades, que participaban en muy diversos campos de actividad económica y social y atendían diversas operaciones. La creciente y diversificada participación del Estado en la economía, como era de esperarse generó conflictos y enfrentamientos con el sector privado, quien argumentó en contra de esa participación sosteniendo que ello implicaba romper las

(2) "Mensaje a la Nación, pronunciado por el presidente Luis Echeverría". El Gobierno Mexicano, México, 1º/31 de diciembre de 1970. Presidencia de la República. p. 12, señalado por Carlos Tello Macías en su obra: La política de México 1970-1976. México, 1982.

"reglas del juego", al invadir el sector público campos de actividad que tradicionalmente había cubierto la iniciativa privada".

"Junto con la política salarial, la política de gasto público y su financiamiento fué y ha sido sistemáticamente señalada como uno de los factores que precipitaron la inflación y eventualmente, la crisis de 1976. Los argumentos se centran en torno a lo siguiente; crecimiento desmedido en los gastos corrientes, principalmente la contratación de personal; gastos de inversión, particularmente excesivos y con alguna frecuencia improductivos y, finalmente financiamiento inflacionario del déficit consolidado del sector público".

"El monto total de gasto público y su financiamiento están íntimamente relacionados. Ambos fueron repetidamente señalados como causantes de los problemas económicos que desembocaron en la crisis de 1976. Por lo demás, ambos también constituyen un elemento privilegiado de la política económica. La magnitud del gasto público, su distribución entre las distintas ramas de actividad de la economía y la forma en que lleva a cabo su financiamiento juegan un papel esencial en la dirección del proceso de desarrollo"

"Como política deliberada, se promovió la mayor participación del gasto público dentro del conjunto de la economía. De 26.8% que representó el gasto público federal como porcentaje del PIB en 1971, pasó a representar el 39.6% en 1976. La distribución del incremento del gasto total entre las distintas actividades durante los seis años se ajustó a las prioridades establecidas: la promoción industrial absorbió la tercera parte del incremento (33.5%), destacando el renglón de energéticos con cerca del 25% del aumento en el gasto total; la educación, la salud y la seguridad social absorbieron el

23.1% del incremento y el fomento agropecuario, pesquero y comercial agrícola el 15.2%. Estas actividades prioritarias representaron, en conjunto, cerca de 4/5 partes del incremento en el gasto total público federal. Las demás actividades (transportes, comunicaciones, administración, defensa, poderes, comercio y turismo) absorbieron el resto del incremento. Una decisión importante, fué la de no combatir la inflación con la recesión. El carácter ortodoxo y tradicional de la estrategia que quiere combatir la inflación con la recesión, así como el apoyo del que disfruta en los medios de poder financiero en todo el mundo, inclusive en organismos internacionales, constituían serias presiones para adoptar una política de promoción. La política recesiva, discutible y cada vez menos aceptada en los países desarrollados, además de haber resultado catastrófica en numerosos países del tercer mundo, no era aceptable frente al desempleo y las carencias acumuladas en México. Si hubiese sido adoptada, incluso la inflación y la posición internacional del país se habrían agravado, ya que las causas internas que determinan esos problemas se referían principalmente a deficiencias de la oferta, la inversión y el mercado interno".

"El gobierno, durante 1970-1976, promovió un conjunto de reformas tributarias que le permitieron aumentar la carga fiscal. La suma de estas reformas, sin embargo, no constituyó una reforma fiscal de fondo. En materia de impuestos sobre la renta a las empresas, se tomaron medidas tendientes a perfeccionar la integración de la base del impuesto y evitar abusos en el renglón de deducciones, a fin de que no se produjese un exceso en gastos que no fuesen los estrictamente necesarios y que en alguna forma favorecieran el consumo suntuario de la empresa o encubriesen sustracción de utilidades, gastos o beneficios personales de sus accionistas. Paralelamente, se adoptaron medidas de estímulo fiscal, ampliando las posibi-

lidades de utilización de depreciación acelerada, liberando del gravamen a ganancias de capital que se reinvirtieran en zonas de desarrollo y se reglamentó el funcionamiento de las unidades económicas que fomentan el desarrollo industrial y turístico del país".

"Las reformas más importantes en materia de impuestos sobre la renta se llevaron a cabo en el sector de los ingresos de las personas físicas: se elevó la tarifa afectando a las personas con ingresos de más de 150 mil pesos anuales, para llegar a un máximo de gravamen de 50% cuando los ingresos anuales excedieran de un millón y medio de pesos. Las tasas aplicables a ingresos personales de menos de 150 mil pesos no fueron modificadas".

"El tratamiento excesivamente favorable que contenía la Ley del Impuesto sobre la Renta para las ganancias derivadas de la enajenación de bienes inmuebles fue modificado para las empresas y las personas físicas, se adoptaron medidas para mejorar la acumulación de ingresos personales constituidos por productos o rendimientos de capital y el tratamiento a los rendimientos de valores de renta fija y variable fue objeto de constantes revisiones, a efecto de incrementar el gravamen. En el impuesto federal sobre ingresos mercantiles, se elevó la tasa general de 3% a 4% y se establecieron tasas especiales con las que se afectó el consumo de sectores de la población con mayor capacidad económica".

"En estos términos la explicación de los problemas económicos del país, incluyendo la crisis de 1976, no deja de ser mecánica y simplista. Presupone, por lo menos, tres aspectos fundamentales que nunca se argumenta: a) que se instrumentaron durante el sexenio 1970-1976 políticas económicas que atentaron contra los verdaderos intereses de la iniciativa privada; b) que los problemas económicos del país no

tienen raíces estructurales totalmente añejas, ya que algunas arrancan de la época del desarrollo estabilizador y; c) que se puso en acto una política económica esencialmente distinta a la prevaleciente durante la época del desarrollo estabilizador".

"Difícilmente se puede hacer caso omiso del contrato estructural y el ritmo temporal al analizar los problemas económicos del período 1970-1976. En todo caso lo que habría que precisar es si la forma en que se encararon los problemas fue la adecuada y si de hecho "se puso en práctica un proyecto de política económica alternativo al que debiera adjudicarse la crisis económica misma". (3)

"Todo parece indicar que, a pesar de la voluntad presidencial de imprimirle al desarrollo nacional una nueva política económica, la ortodoxia monetaria del desarrollo estabilizador predominó".

En suma, los serios problemas de la economía nacional presentes durante lustros y agudizados durante el período del desarrollo estabilizador, hicieron crisis manifestándose en la satisfacción rezagada de necesidades de servicios sociales para las clases populares y en un mercado reducido que limitaba las oportunidades de inversión y perfilaba el desarrollo de la economía por una vía cada vez más estrecha. A la crisis estructural que venía limitando las posibilidades de desarrollo económico del país se añadió, en el período 1970-1976, una política económica contradictoria, de freno y aceleración en la que predominó una política monetaria restrictiva.

(3) Rolando Cordera. Estado y Desarrollo en el Capitalismo tardío y subordinado. Investigación Económica. No. 123. México. 1971. Mencionado por Carlos Tello. Op. cit., p. 204.

A ello se vino a sumar una crisis profunda de capitalismo a escala mundial. la llamada "crisis de confianza" que se observó principalmente durante 1976 tiene su origen en estos fenómenos y sólo fué reforzada, y en menor medida, por el lenguaje populista utilizado. Enfatizar el llamado "estilo personal de gobernar" como el elemento determinante de los problemas económicos del país, no deja de ser un análisis simplista que deja por completo de lado el complejo proceso, político y social en que se desenvuelve la nación y que tiene un reflejo en la política económica como tal".

"Si lo que se buscaba era sustituir en definitiva el esquema del desarrollo estabilizador, hubiera sido necesario entrar de lleno a reorientar el sistema de financiamiento del desarrollo para supeditarlo a la política nacional. El no haberlo hecho resultó en un desarrollo estabilizador vergonzante. Es ahí donde quizá resida la verdadera crítica a la política económica de este período. El no haber entrado a reformar lo que constituye el sistema de privilegios y de protección desmedida al sistema de financiamiento, es decir el no haber tocado al capital financiero fue lo que provocó en realidad la llamada crisis de 1976".

"La estrategia de desarrollo económico que rigió al país desde la segunda guerra mundial había venido agotándose paulatinamente desde la década de los años setenta y sus deficiencias crecientes se buscaron cubrir con medidas de emergencia cuya congruencia global era cada vez menor".

"El resultado de esta falta de adecuación entre los problemas de la economía nacional y una política económica que ayudara a su solución, se tradujo en los años de la administración del presidente Echeverría en menores tasas de crecimiento y en la acentuación de las presiones inflacionarias

y en un mayor endeudamiento externo. Este deterioro de la situación económica del país fue un proceso lento en el que, en cada momento, se buscaba mantener una política cuya ineficacia se hacía cada vez más patente, mediante el reforzamiento de medidas colaterales orientadas en la misma dirección".

"Así, el derrumbamiento de una política determinaba, como el mantener la estabilidad de precios, fue encarado con el reforzamiento de las políticas tendientes a mantener la paridad cambiaria, con la esperanza de que una reviviera a la otra. Los síntomas evidentes de debilidad de una y otra sólo sirvieron aparentemente, para redoblar las medidas que de hecho, habían originado este debilitamiento a un costo económico y social cada vez más grande".

"La persistencia del alza inflacionaria y el desequilibrio en la balanza de pagos tuvo como único "remedio" el frenar la economía, sin advertir que ambos se originaban en deficiencias en la oferta y en los mecanismos fiscales y monetarios que regulaban su funcionamiento. Consecuentemente el freno sólo contribuyó a acentuar las causas reales de desequilibrio, elevando tanto las deficiencias de oferta como el endeudamiento externo".

"El colapso final del tipo de cambio mostró la inutilidad de esos esfuerzos. La forma en que se instrumentó la devaluación misma, aunada al acuerdo postrero y redundante del stand-by con el F.M.I., mostraron, sin embargo, la obstinación en revivir cadáveres". (4)

(4) Carlos Tello Macías. La Política Económica de México, 1970-1976. Editorial Siglo XXI. México. 1982. pags. 183 a 209.

La segunda parte de la década trajo, a un nuevo régimen encabezado por el Lic. José López Portillo. Si el régimen anterior enfrentó graves problemas financieros que derivaron en un ajuste, en una devaluación del peso de una paridad cambiaria de 12.5 a 22.5 con lo cual el nuevo régimen tuvo que afrontar esa zozobra económica y al principio pareciera que la tormenta no hundiría el barco ya que controlada la zozobra inicial nuevos hechos vinieron a dar un nuevo carís a la situación, al descubrirse y explotarse extensas zonas petrolíferas sobre todo en Campeche y el Golfo de México.

La inicial angustia se transformó en un aparente época de bonanza, colocandose el país como cuarto productor petrolero del mundo, sin tomar en cuenta el cartel árabe. Ante esto México, al igual que otros países como Brasil o Venezuela por sus grandemente probados recursos naturales se hicieron sujetos de amplio crédito por la banca internacional, la cual suponía totalmente garantizado el monto de sus prestamos, con lo cual ante una política de excesivo gasto público aunado a un gran déficit de balanza comercial, mala administración de la empresa pública, hizo que se recurriera cada vez más a criticar del exterior. Este no es el único aspecto de la crisis de 1982 aunque si uno de los más importantes.

La actuación de la banca en este período implicó el que la función normal del servicio prestado se trasgiversara. Se establece que la función que presta la banca corresponde en ejercicio al Estado, el cual podía otorgarla en concesión a los particulares para su ejercicio, cosa que ocurría desde el siglo pasado y se siguió desarrollando en el presente. La función de la banca es muy importante, sobre todo, porque es un medio al cual puede recurrir el sector privado en busca de financiamiento para sus empresas. La banca presenta una

contabilidad muy "sui generis", ya que cuenta con pasivos muy altos, no obstante lo cual, es normal, debido a su actividad, y a que no maneja recursos propios, sino de los ahorradores, dichos recursos a su vez los presta, a una tasa mayor que la que otorga a los ahorradores, con lo cual obtiene una ganancia en tales intercambios. Es importante que la banca preste a las industrias, sobre todo en las áreas prioritarias para el país, no obstante la banca de segundo piso, pero se dió el caso que los bancos no conformes con las ganancias obtenidas por los intereses devengados vieron que era mas lucrativo comprar acciones de determinadas empresas para tener acceso directo a los dividendos por utilidades, y no solo por el interes del prestamo. Asi la banca canalizó sus recursos convirtiéndose de hecho en una cabeza "holding" de empresas, el problema es que canalizó sus recursos a aquellas áreas industriales donde mayor rendimiento pudiera obtener y que no siempre eran áreas prioritarias del esquema de desarrollo económico del país. Además los banqueros se constituyeron en una clase especial, muy poderosa.

1.3. DE LA NACIONALIZACION DE LA BANCA, A LA ACTUALIDAD.

Se supone que por cada peso que se obtiene por prestamos del exterior, al final del año de aplicación de obtenerse no solo el peso obtenido en prestamo, sino los intereses que por él se cobran, y también un rendimiento que haga favorable el prestamo. Pero el 12 de Agosto de 1982 el secretario de Hacienda Jesús Silva-Herzog comunicó a los acreedores de México que el país estaba prácticamente sin reservas y en imposibilidad de pagar sus débitos. La nacionalización de la banca entonces significó no solo una decisión política, sino netamente financiera. Para salvar la situación de México la banca internacional acordó otorgar a través del F.M.I. un préstamo de urgencia al país, pero ya no un préstamo sin condiciones,

sino que se tomó a México en un plan piloto de tipo financiero, donde el país se comprometía a adoptar determinadas políticas financieras de austeridad para obtener los créditos requeridos.

Así el 10 de noviembre de 1982, México se compromete ante el F.M.I. en una Carta de Intención a adoptar determinadas medidas para poder hacer positiva su balanza de pagos y con las divisas excedentes hacer el pago de su débito correspondiente. Principalmente se restringieron las importaciones, pero se estranguló a la industria que requería piezas del extranjero, que el país no es capaz de producir.

Después del primer año de vigencia del programa de estabilización, en 1984 se atenuarón los graves desequilibrios de 1982 y de acuerdo a una mayor holgura en los gastos corrientes del sector público, de un repunte de la inversión privada y de los efectos de una demanda externa mayor, el PIB creció 3.5%. La enorme carga financiera que representara para el país el pago del servicio de la deuda externa, significó la distracción de cuantiosos recursos de su economía, casi 12.000 millones de dólares en 1984, afectandose la estructura de los flujos comerciales y financieros con el exterior y de las finanzas públicas. Por segundo año, se obtenía un superávit comercial de casi 14.000 millones de dólares con un excedente neto de cuenta corriente de 4.000 millones de dólares, no obstante para compensar las distintas partidas que ampliaron egresos para la cuenta de capital, tuvo que recurrirse a financiamiento externo adicional por un monto aproximadamente similar, con lo cual el saldo de la deuda externa total se elevó al finalizar 1984 a cerca de 96.000 millones de dólares.

En el ámbito de las finanzas públicas, en 1984 el servicio de la deuda interna y externa representó 37% del presupuesto total y tan solo el de esta última más de 20%,

cifra que equivale a todos los gastos de capital del sector público. Ante lo elevado de esta carga financiera y con el afán de reducir el déficit del sector público a la meta de 6.5% del PIB, se intentó limitar los gastos corrientes y sobre todo los de inversión, que se mantuvieron estacionarios en términos reales. La utilización, a mediados de año de la Reserva Contingente para la Recuperación de la Actividad Económica por un monto equivalente al 1% del PIB, supuso mayores gastos corrientes que en algo dinamizaron la demanda interna y el empleo, sin embargo, buena parte de esa Reserva se empleó para hacer frente a la evaluación de las tasas de interés del primer semestre rebasándose la meta perseguida al elevarse el coeficiente a 7.4%. Ese déficit se financió con recursos externos por un monto neto de 2.200 millones de dólares.

En el sistema bancario se efectuaron también cambios de carácter legal, que asignaron mayores facultades al Banco de México para la conducción de la política económica, como la fijación de un tope anual máximo de financiamiento al sector público y la virtual sustitución del encaje legal por operaciones de mercado abierto como instrumento de regulación crediticia.

En cambio, a pesar de haberse otorgado la mas alta prioridad al combate a la inflación dentro de los objetivos de política económica, su control no resultó tan eficaz como se pensó al principiar el año. La tasa inflacionaria siguió descendiendo poco a poco, en parte en respuesta al programa de estabilización, pero la meta de 40% fijada al inicio no pudo alcanzarse; al terminar el año fué de 59% lo cual, significó un avance frente al 80% del año precedente. (5)

(5) Datos tomados del Informe Anual de 1984 de la CEPAL sobre la economía mexicana.

Bajo esta perspectiva, a partir de 1985 dos sucesos modificarían el rumbo de las finanzas y la economía mexicana a saber; el terremoto de 19 de septiembre y la caída en los precios internacionales del petróleo. Con esto se volvió a una crisis para 1986 y existe un riesgo creciente de que el país se vea obligado a suspender sus pagos sobre su deuda en cuestión de meses a partir de junio, causando una sacudida a algunos grandes bancos norteamericanos.

El riesgo de la suspensión mexicana surge de cuatro peligros. Primero, el F.M.I. podría insistir en una política fiscal excesivamente restrictiva, que los funcionarios mexicanos podrían rechazar. Sin un programa del F.M.I., los bancos no prestarán. Segundo, inclusive con la aprobación del F.M.I. los bancos podrían no estar dispuestos a prestar cantidades suficientes.

Tercero, la opinión pública mexicana podría presionar una solución que implique un "sacrificio" para los bancos, aunque a la larga la resultante pérdida de merecimiento de crédito podría perjudicar al propio país. Cuarto el gobierno podría no estar dispuesto a aceptar esas reducciones al presupuesto que son ciertamente esenciales, ya no digamos reducciones más grandes.

Con una pérdida de 6.000 a 7.000 millones de dólares en las exportaciones petroleras anuales, el gobierno mexicano espera cubrir el faltante por medio de una reducción en importaciones de 2.000 millones de dólares, 1.000 millones en ahorro por las tasas de interés más bajas del mercado, 1.000 millones con mayores exportaciones no petroleras, y 1.000 millones de dólares con la reestructuración de la deuda oficial en el "Paris Club". Pero el precio es alto: se espera que la producción interna bajará 2% o más este año.

Aunque el gobierno debería recortar más las pérdidas y subsidios de las empresas estatales, ahora sería indebidamente recesionario buscar un superávit fiscal real de 5% del PIB como se planeó originalmente. México pudiera adoptar una congelación de salarios-precios y una reforma monetaria (como el Plan Austral de Argentina y el cruzado de Brasil) para frenar la inflación. Con un déficit fiscal real de cero, los elementos fundamentales están en su lugar para que funcione este tipo de programa.

México debe continuar su política reciente de devaluación del peso en términos reales, para dar un incentivo a las exportaciones no petroleras y a la sustitución de importaciones. El F.M.I. debiera usar su Facilidad Financiera Compensadora para proporcionar apoyo en vista de la baja de los precios del crudo. El Banco Mundial debiera ampliar su respaldo por medio de grandes sumas de préstamos de desembolso rápido. Los bancos deberían seguir adelante con el paquete de 2.500 millones de dólares de dinero nuevo que había anticipado a finales de 1985. O tal vez lo que haría falta es un cambio como el propuesto por el Nuevo Orden Económico Internacional.

CAPITULO SEGUNDO

LOS ACUERDOS INTERNACIONALES

2.1 TIPOS DE ACUERDOS INTERNACIONALES EN GENERAL

El definir una situación, puede ser en un mundo tan interdependiente como el actual, una cuestión que en apariencia no tenga nada que ver, con otra serie de factores que no participan en ella, sin embargo, los micromundos que analizamos, de una u otra manera tienen sus raíces en el macromundo, que en la teoría de los conjuntos constituye el universo total de existencia. Si a esto aunamos que por un principio de orden debemos de definir y el-arificar las bases o conceptos materia del estudio de referencia, es que debemos empezar por señalar la ubicación espacial y temporal, de las cartas de intención, dentro de la esfera de policromías en que esta tiene incidencia, del conocimiento humano, para acto seguido, poder observar su funcionamiento y efectos del micromundo al que haremos referencia en su oportunidad.

¿Que es una obligación internacional?. Es un vínculo jurídico, esto es, un deber de dar, de hacer o no hacer alguna cosa. La base es un interés común ya sea de tipo jurídico o político.

Como sabemos, dentro de la teoría de los actos humanos encontramos a los convencionalismos sociales, a los de tipo moral, y a los jurídicos. Dentro de la teoría general del acto jurídico, este se caracteriza en su fase perfecta por que trae aparejada ejecución, esto es, que es bilateral, heterónomo y sobre todo coercitivo. Sin embargo dentro del esquema de desarrollo que presenta el Derecho Internacional, observamos que no todos los actos jurídicos guardan esta situación, ya que los hay perfectos, como los ya mencionados e imperfectos, de los cuales no hay forma de exigir el cumplimiento coactivo, de las obligaciones que de los mismos emanan.

No es materia de la presente tesis hacer un estudio profundo respecto a la naturaleza jurídica que guardan estos, pero dicha ontología ha sido necesario señalar, ya que los actos que en específico haremos referencia, pertenecen a ésta categoría, como veremos mas adelante.

Los actos jurídicos internacionales son de dos tipos: los informales y los formales.

De los primeros también se les llama acuerdos de caballeros; tienen su antecedente en la tradición caballeresca medieval, sobre todo en lo que actualmente se conoce como Francia y Gran Bretaña, donde los caballeros ostentaban el honor como el más sagrado de sus patrimonios personales y en donde su reputación era algo que cuidaban celosamente, ya que era el parámetro en que se medía la grandeza de los personajes. Por tal motivo es que cuando se contraía una obligación el cumplimiento de esta estaba garantizado por el honor con que se sellaban los pactos.

Esta historia de caballeros medievales aporta los elementos que delimitan a los acuerdos de caballeros, los "gentlemen agreements", como se conocen en el mundo. En la actualidad su cumplimiento se basa mas en el honor de los Estados que en ellos participan y su buena fé, que en la posibilidad coactiva de ejecución, por ser normas imperfectas.

Su concepto podríamos precisarlo en un acuerdo informal internacional, concluido entre Estados (6) con el fin de crear derechos y obligaciones recíprocas no susceptibles

(6) En la actualidad, también con otros sujetos del Derecho Internacional, como son los organismos internacionales.

de fundamentar en forma inmediata, la responsabilidad internacional de las partes.

Su característica es que son actos simplificados de rápida negociación y firma y que presenta una variedad de formas en que puede constar el acuerdo.

Su género puede constar de tres maneras:

- a) gentlemen agreements strictusensu;
- b) gentlemen agreements interpretativos o suplementarios;
- c) gentlemen agreements normativos o informales.

Los tipos de actos informales son:

- I. Carta de intención;
- II. Comunicado conjunto;
- III. Memorándum de entendimiento;

- IV. Canje de notas.

El primero de estos y que es nuestra materia de estudio específico lo trataremos en inciso aparte de este capítulo.

Pasemos entonces a analizar el comunicado conjunto. Este se da después de una reunión de jefes de Estado o ministros de Relaciones Exteriores, en una negociación o acuerdo previo. Puede contener una declaración, ó para efectos de publicidad a esta, pudiendo establecerse que es el resultado de una negociación, con la finalidad de crear un acuerdo a través de disposiciones convencionales.

El comunicado tiene tres elementos:

El formal (*instrumentum*), que es el documento en que consta el contenido de la negociación.

El material (*negotium*), que es el contenido que determina el sentido, el alcance a pactar.

El volitivo (*intentio*), que lleva la voluntad de celebrar la negociación y el deseo de que conlleve al acuerdo internacional.

Pasando al memorándum de entendimiento, memorándum of agreement, understanding, o declaration of agreement como también se le conoce, éste se celebra entre un Estado y una empresa o empresas de otro u otros Estados; se encuentra regulado por el derecho interno de cada país, que trasciende al ámbito internacional. En nuestro país la Secretaría de Relaciones Exteriores lleva un control de ese tipo de acuerdos celebrados por órganos del gobierno federal.

Su redacción es similar a la de un contrato y es producto de una práctica norteamericana para agilizar y concretar ciertas negociaciones.

Tomando oïro de los acuerdos informales como lo es el canje de notas, éste es el instrumento mas cercano al acuerdo formal que es el tratado. Encuentra sus antecedentes en el siglo pasado en acuerdos de tipo naval sobre la región de los grandes lagos sostenidos por los Estados Unidos de Norteamérica y el Reino Unido, en aquel entonces titular de los derechos de lo que actualmente es el Canadá.

Podríamos definirlos como: Un acuerdo compuesto por dos instrumentos unilaterales emanados de un Estado cada uno, pero que llega al otro a través del procedimiento de intercam-

bio". (7) Es un trámite rápido ya pasa por los canales constitucionales del Estado, para o de su ratificación, como veremos para los tratados, basa precisamente en necesidades de rapidez para la negociación.

La materia de estos instrumentos es generalmente sobre comercio, finanzas, comunicación, salud, acuerdos fronterizos, determinaciones territoriales, etc. La forma en que se llevan a cabo consiste en que las notas están redactadas de manera idéntica por ambas partes y se intercambian, entre altos funcionarios de dependencias estatales o ministros de Relaciones Exteriores, o autorizando a agentes diplomáticos en determinados países para que celebren dicho acuerdo. Los canjes de notas pueden ser entre dos ó mas partes y hay canjes de notas entre organizaciones internacionales y Estados. Pueden utilizarse para enmendar, modificar, interpretar o dar por terminado otro acuerdo, o aún para prolongar este. Los canjes de notas pueden basarse en acuerdos verbales y posteriormente se enviaran las notas escritas.

El único instrumento no formal que nos faltaría examinar es la Carta de Intención, que veremos en inciso aparte, por lo que pasaremos a los acuerdos formales, o actos formales.

Dentro de este tipo encontramos a:

- I actos unilaterales de los Estados;
- II actos multilaterales de los Estados;
- III actos de organizaciones internacionales;
- IV tratados.

(7) British Yearbook of International Law. Weinstein J.L. Exchange of Notes. 1952. vol. 29 pag. 205.

Por la importancia que estos últimos acuerdos revisten es que los trataremos en el siguiente inciso, así es que pasaremos con los actos unilaterales.

Los actos unilaterales son una manifestación de voluntad, emanada de la actitud soberana del Estado; para poder crear derechos y obligaciones se requiere la concordancia de otro Estado en otro acto unilateral para que se de la creación de normas.

Dentro de los actos unilaterales mas comunes están la declaración, la renuncia, la protesta, el reconocimiento y la promesa.

Otro tipo de actos son los multilaterales. Estos actos constituyen la manifestación de voluntad, emanada de la actitud soberana y de manera colectiva por un número de Estados, para crear derechos y obligaciones, entre las partes del acto multilateral. El acto no es emanación de un solo Estado, sino de la colectividad y cuenta con la aceptación de todos, lo cual de la posibilidad de su cumplimiento coercitivo.

Un ejemplo de actos multilaterales, los tenemos en aquellos que llevan a cabo las comunidades en Europa. No olvidemos que la comunidad europea esta compuesta por diez países, con las inclusiones recientes de España y Portugal. Las principales son la Comunidad Económica Europea, la Comunidad Europea del Carbón y del Acero y, la Comunidad Europea de la Energía Atómica.

Los actos de estas comunidades son básicamente de cuatro tipos:

Lo. primeros son las decisiones y reglamentos; estos tienen una eficiencia general, inmediata aplicabilidad y obligación;

Los segundos son las directivas, las cuales tienen un efecto vinculatorio para el Estado al que van dirigidas;

Los terceros son las recomendaciones y los cuartos los dictámenes, los cuales no tienen un efecto obligatorio pleno.

Si bien es cierto que los acuerdos originalmente se tomaban entre Estados, en la actualidad existe un nuevo sujeto en la comunidad internacional que son las organizaciones internacionales.

Como acto formal, los adoptados por los organismos internacionales revisten importancia ya que su finalidad también es crear derechos y obligaciones. Debemos señalar que estos actos no son considerados como adoptados por los Estados en particular, aún cuando sean miembros del organismo. Al tener éste personalidad propia, es que el acto se considera emanado del organismo y no de los Estados aún colectivamente, lo cual les diferencia, de los actos multilaterales ya especificados.

El organismo internacional más importante que existe es la Organización de Naciones Unidas, el mater nostra de las organizaciones, y cuyos actos tomaremos como modelo para especificar este punto.

Se a dado en llamar resoluciones a todo tipo de actos

que emite el organismo en general, (8) no obstante en lo particular cada acto depende de una serie de variantes. Los actos de la Asamblea General del organismo pueden ser de tipo externo, esto es dirigidas a los Estados que integran la Asamblea, las cuales generalmente son recomendaciones, y dada su naturaleza no existe sanción para el incumplimiento de estos, ejem. de tipo interno que se refieren a cuestiones interiores del órgano, como son presupuesto, gastos, procedimientos, reglamentos, etc. y que se denominan decisiones, las cuales si cuentan con medios forzosos de cumplimiento. En otro órgano como es el Consejo de Seguridad, puede observarse con mayor detalle este tipo de actas. A excepción de que el propio Consejo le dé el carácter de recomendación todos los actos acordados por este órgano tienen el carácter de decisión; esto quiere decir que existan medios forzosos para su cumplimiento los cuales pueden incluso llegar a la utilización de la fuerza militar, si está en peligro la paz y seguridad internacional.

Otro tipo de resoluciones son las de mutuo consentimiento y en estas a la resolución emitida previamente se le había dado el consentimiento en obligarse, por las partes a las que va a ir dirigida.

Las resoluciones determinativas son resoluciones que determinan la existencia de un hecho ó de una situación concreta. Es una toma de posición de un órgano acerca de la existencia de un hecho o una situación. Son pronunciamientos de la organización.

(8) En Jorge Castañeda de la Rosa. Valor Jurídico de los actos de Naciones Unidas. El Colegio de México. 1967. México.

Otro tipo de resoluciones son las de tipo declarativo, y tienen por objeto confirmar o reconocer normas consuetudinarias o principios generales.

Un órgano muy importante de Naciones Unidas lo es la Corte Internacional de Justicia. Esta emite dos tipos de actas: Las sentencias y las opiniones consultivas. Las primeras consisten en calificaciones definitivas que se le hacen a un caso que le es sometido a la Corte en procedimiento contencioso, por las partes. Las segundas son opiniones que en procedimiento de consulta emite la Corte a planteamientos concretos que previamente se le han hecho. En los primeros pueden participar los Estado, en los segundos las organizaciones internacionales.

2.2 TRATADOS

Otros puntos que debemos considerar es el de los tratados. El tratado es el acuerdo formal perfecto que puede darse entre Estados, y al estudiar la Carta de Intención veremos las similitudes y diferencias que existen con la teoría general del documento más representativo de acuerdo que es el tratado, sus formas son diferentes, y sus efectos en un marco estrictamente legal son diferentes, aunque la realidad las puede equiparar; así daremos el marco general teórico para después particularizar dentro de éste, en un acuerdo.

Tradicional y esencialmente, el tratado es un acuerdo entre Estados que obliga en virtud del principio pacta sunt servanda, el cual en sí es algo tanto lógico, ya que sólo afirma que los acuerdos que obligan son obligatorios. Sin embargo, la palabra "tratado" es usada por algunos grupos de estudiosos en un sentido que alude no tanto a un acuerdo en la idea de una transacción, como a un instrumento escrito

que incorpora o registra un acuerdo. Si se siguiera ese criterio, habría alguna dificultad para incluir en la categoría de tratados a los acuerdos que se efectúan mediante canje de notas o cartas entre Estados y, por tanto, compuestos o conformados por varios documentos en lugar de uno.

Los tratados son posibles de una subclasificación y hay mucho que decir sobre distinciones tales como las que existen entre el *traité-loi* y el *traité-contrat* (entre los tratados que tienen carácter de derecho público y los que tienen sólo de derecho privado), pero las distinciones de esta clase son en gran parte intrascendentes, porque, cualesquiera que sean las cualidades o valores que un tratado pueda tener, el proceso de su formación es uno de acuerdo voluntario, es contractual.

Al iniciar nuestro estudio observaremos la capacidad. La palabra "capacidad", según se aplica con relación a los tratados, puede referirse a la cuestión de si un Estado ó una organización internacional, tiene el poder o la facultad para celebrar tratados. Dicho término puede referirse también al problema de determinar dónde radica de acuerdo con el orden interno del Estado u organización internacional interesados, dicho poder o facultad. La segunda cuestión puede denominarse mejor como "autoridad", mas bien que de capacidad.

Respecto de la capacidad, casi no es necesario decir que en principio la posee todo Estado, porque la celebración de tratados es una de las formas más antiguas y características del ejercicio de la soberanía. Los instrumentos constituyen tes de los organismos internacionales no siempre contienen una autorización general para que la organización celebre tratados; si la contiene esto la capacita para dicha celebración, pero si no la tiene recurriríamos a la práctica para

resolver el quid.

En la práctica de la Organización de las Naciones Unidas se encuentra una teoría conocida como de las facultades implícitas. Esta consiste en que aún cuando expresamente no se consagre la facultad en el documento constructivo del organismo, para poder llevar a cabo sus fines las organizaciones cuentan con una serie de facultades esenciales para llevar a cabo sus deberes llamadas implícitas, las cuales son válidas siempre que no vayan contra las normas del orden establecido, y dentro de esas facultades está la de celebración de tratados. Esto se apoya también en el hecho que las organizaciones internacionales cuentan con personalidad propia, y una capacidad propia diferente a la de los miembros que la integran en lo individual.

Volviendo ahora a la cuestión de la "autoridad" como señalábamos anteriormente implica el conocer en que órgano o representación radica esta para la consecución de los acuerdos denominados tratados, a nombre del sujeto parte en estos. La atribución clásica del *jus omnimodae representationis* del jefe de Estado es aún reconocida, hasta tal punto que al que concurre personalmente para negociar o firmar un tratado, no se le exige que justifique en forma alguna su capacidad en cuanto a plenos poderes, aunque el jefe del Estado, puede tener capacidad para firmar tratados, pero puede no tenerla para ratificarlos.

Otro de los sujetos es el ministro de Relaciones Exteriores; cuando alguno de estos, participan en la negociación o firma de tratados generalmente no se les dan, ni se les piden, plenos poderes (autorización expresa que dá el jefe de Estado, para la participación en el acto,) por considerarse que su capacidad es inherente al cargo.

En muchos Estados, el jefe de Estado titular no es quien ejerce el poder ejecutivo supremo; encontrándose situado entre éste y el ministro de Relaciones Exteriores, el jefe del gobierno desempeña un cargo tal como el de presidente del Consejo o primer ministro. Cuando esto ocurre, es comprensible que la situación actual sea la de dar el mismo crédito a los actos del jefe del gobierno que el tradicionalmente concedido a los del jefe de Estado. También se reconoce una cierta competencia ex officio al agente diplomático de un Estado, en cuanto concierne a tratados con el Estado ante el cual ha sido acreditado. Es decir se le supone competente para negociar y firmar dichos tratados en virtud de los plenos poderes que generalmente rigen a su embajada. Sin duda, la misma regla se aplica en relación con jefes de misión en organismos internacionales en lo referente a las relaciones con dichas organizaciones.

Tocante a los organismos internacionales, estos no tienen ningún órgano o funcionario comparable al jefe de Estado. Por regla general, sus principales jefes ejecutivos no tienen autoridad personal ex officio para actuar en la negociación y conclusión de tratados. A falta de disposiciones explícitas que deleguen la facultad de celebrar tratados a un órgano determinado, en la actualidad se reconoce generalmente que los órganos plenarios tienen el poder supremo. La delegación de poderes, ya sea a los principales jefes ejecutivos o varios órganos se efectúan frecuentemente en forma ad hoc.

Tradicionalmente los Estados que celebran un acuerdo de novo han procedido en dos etapas: primero se firma el tratado, luego se ratifica: Cuando lo pertinente no era de la negociación de un tratado de novo, sino el acuerdo de un Estado para obligarse por los términos de un tratado ya negociado

entre otros dos o más Estados, ese proceso, llamado *accesión*, *adherencia* o *adhesión*, tradicionalmente no entraña dos etapas, sino un solo acto.

Resulta obvio que las disposiciones deben redactarse cuidadosamente, es decir, el texto del tratado que las partes estarán dispuestas a aceptar. Luego, el texto provisional acordado debe ser auténtico en alguna forma, de modo que no haya error o confusión respecto de sus términos exactos. La próxima etapa necesaria es algún acto mediante el cual cada parte indica su consentimiento para quedar obligada. Originalmente éste era la firma, sujeta sólo a la formalidad de la ratificación, en cuanto se tratara de las partes *principales*. Después lo fue la ratificación. Esta consiste en la convalidación que a los actos del poder Ejecutivo, da el órgano Legislativo del Estado, ya sea el Parlamento en pleno, o el Senado, según sea la práctica de cada Estado, para que una vez convalidado el acto, el poder Ejecutivo lo ratifique ante la o las otras partes celebrantes del tratado.

La validez de un contrato en el orden interno depende de la capacidad de las partes, de que éstas cumplan los requisitos formales, de la realidad de su consentimiento y de la compatibilidad de sus intenciones con el sistema jurídico. Por tanto, en cuanto se refiere a la formulación de tratados, la validez de estos se vicia si se ha prestado el consentimiento en obligarse, bajo coacción, si se dió este por error, o si una parte fué inducida a darlo por la mala fé de otra y aún si el objeto del tratado es ilegal, esto es si va en contra de las normas del orden establecido para este caso.

Las disputas que surgen con más frecuencia en relación con los tratados se refieren a su interpretación. Es opinión corriente que el criterio definitivo del significado de un

tratado es la intención común de las partes. Pero después de dicho esto, ¿ha de considerarse que las partes de un tratado han querido aquello que han expresado? ¿Ha de considerarse que ellas solo quedan obligadas por el sentido objetivo del texto?. Un tratado debe suponerse que tiene algún significado, aunque su contenido en términos de la obligación, puede resultar bastante limitado. Más aún, un tratado raramente está solo, sino que la mayor parte de las veces es simplemente un paso determinado en una relación continua y compleja entre las partes. De modo que lo que ha procedido a dicho paso y lo que le sigue, no puede nunca ser completamente ignorado en su construcción. Un tratado debe interpretarse de buena fé, de acuerdo al sentido corriente de los términos empleados en él, teniendo en cuenta las reglas bajo las cuales pudo haber sido elaborado en un espacio temporal determinado y teniendo en cuenta los trabajos preparatorios y circunstancias en que se haya llevado a cabo la elaboración de dicho acuerdo.

La primera cuestión que ha de considerarse en relación con el efecto de un tratado es la fecha desde la cual opera - la fecha de la entrada en vigor será de aquella señalada por las partes, y cuando no exista una estipulación expresa de esta índole la fecha pertinente debe ser cuando no se requiera ratificación, aquella en que sea puesta la última firma necesaria. Igualmente, cuando se requiera ratificación, deberá ser la fecha del canje ó del depósito de la última ratificación exigida.

Un tratado puede tener efecto sobre las partes de éste aunque un Estado que no es parte original puede, de hecho adquirir derechos y obligaciones por un tratado.

En sentido estricto, la revisión de un tratado sugiere su modificación o enmienda a pesar de que, simultaneamente,

el tratado original queda en vigor, supeditado a cualesquiera modificaciones o enmiendas que se le hicieren. El proceso de revisión es, pues, distinto al de reemplazo, que implica la terminación de un tratado y su sustitución por otro, el cual puede o no reproducir algunas o todas las disposiciones del tratado original, y en todo caso, esas disposiciones, de ser reproducidas, dependerán para la continuación de su vigencia, no del tratado original, ahora desaparecido, sino del nuevo tratado.

Un tratado queda terminado cuando las partes de éste queden relevadas de ulteriores obligaciones originadas de él. En el caso de un tratado multilateral puede darse el caso de que, aunque una o más partes queden relevadas de sus obligaciones, el tratado continúe vigente y en operancia entre las partes restantes. El proceso mediante el cual esto puede ocurrir es exactamente igual al que existe cuando los tratados terminan, de modo que la misma expresión puede ser usada para cubrir las dos situaciones. La terminación puede ocurrir por una de las tres formas siguientes.

I De acuerdo con las disposiciones expresas o tácitas del tratado mismo;

II De acuerdo con un convenio nuevo entre las partes;

III Por virtud de actuación del derecho.

Este último punto comprende el caso en que, debido a la infracción fundamental de sus obligaciones por una de las partes, la otra u otras quedan autorizadas para optar por considerar el tratado como terminado, y así lo haen. Por eso debe recalcarse que la terminación no es un proceso unilateral, utilizable a capricho por una sola parte.

El insertar en los tratados una disposición expresa ó cláusula al efecto de que la generalidad de sus estipulaciones deberían tener fuerza sólo mientras ciertas condiciones determinadas continuaban existiendo fue una costumbre anteriormente utilizada, pero tales cláusulas no se pactan generalmente en la actualidad y la doctrina moderna de la cláusula exige que dicha condición se sobre-entienda contenida en los tratados. Sin embargo, la doctrina no implica que la condición que ha de sobre entenderse necesariamente opere por sí misma para terminar el tratado cuando las condiciones cambien; y, por otra parte, no opea para dar a la parte que se aprovecharía de ella, una simple acción para reclamar la reconsideración del tratado con vista a su revisión por acuerdo, en cuanto al futuro se refiere. Mas bien se arguye que opea en forma indirecta, en el sentido de que un tribunal competente puede declarar que la estipulación del tratado que ha sido objetada, ha cesado de ser obligatoria; y de que una de las partes puede suspender su cumplimiento provisionalmente, hasta que se haga tal declaración.

2.3 CARTA DE INTENCION

La carta de intención como ya señalamos, no es el único ni el más importante instrumento dentro de los enunciados en la teoría de obligaciones internacionales, pero para efecto de nuestro estudio sí es el más significativo dado que por los efectos de los compromisos adquiridos por medio de él, es que se han requerido de cambios, ajustes, nuevas políticas en la vida financiera de los entes económicos a los cuales el profesional de nuestra rama participa en sus procesos decisivos.

Pero antes de entrar al estudio de este instrumento internacional, justo es preguntarnos quien es la contra parte

del Estado Mexicano en su acuerdo, a lo cual, debemos responder que es el Fondo Monetario Internacional.

El Fondo Monetario Internacional tiene su base en el Convenio Constitutivo de dicho Fondo, el cual fué redactado por la Conferencia Monetaria y Financiera de las Naciones Unidas reunida en Bretton Woods, (9) en julio de 1944. Asistieron a dicha Conferencia los representantes de 44 naciones. El convenio Constitutivo entró en vigor el 27 de diciembre de 1945. Y la sesión inaugural de la Junta de Gobernadores se celebró conjuntamente con la de la Junta de Gobernadores del Banco de Reconstrucción y Fomento, en Savannah, (10) en marzo de 1946.

El Fondo fue establecido para fomentar la cooperación internacional respecto a problemas monetarios por conducto de una institución permanente que brinde el mecanismo de consulta y colaboración. Sus fines principales son: facilitar, como objetivos principales en materia de política económica, la expansión y el crecimiento equilibrado del comercio internacional, contribuyendo así a estimular y conservar niveles elevados de empleo e impresos reales y a desarrollar los recursos productivos de todos los miembros; estimular la estabilidad de los cambios, mantener disposiciones cambiarias ordenadas entre los miembros y evitar la depreciación competitiva de los cambios; e inspirar confianza a los miembros poniendo a su disposición los recursos del Fondo con garantías adecuadas.

(9) Estado de New Hampshire, Estados Unidos de América.

(10) Estado de Georgia, Estados Unidos de América.

Fue enmendado el 28 de julio de 1969, conforme a las modificaciones aprobadas por la Junta de Gobernadores en su Resolución N^o. 23-5, adoptada el 31 de mayo de 1968.

Pasando al concepto de la Carta de Intención podemos decir que es un documento utilizado para celebrar cierto tipo de acuerdos. Este tipo de documentos puede ser firmado por Jefes de Estado o por diplomáticos. En stricto sensu es un acuerdo supletorio que fija las bases para el cumplimiento de una cuestión a futuro.

Fija cierto tipo de normas sin las formalidades de un tratado con la característica de un suceso a futuro siempre que las circunstancias que prevalecían o que se hayan acordado en el instrumento prevalezcan, en caso contrario quedará sin efecto el acuerdo sin responsabilidad para las partes.

Este tipo de instrumentos descansan en el consensualismo sin que haya un tipo de obligación como en el tratado ya que crea derechos y obligaciones no apoyados en una sanción. La mayor garantía de cumplimiento de estos instrumentos lo son los intereses que cada parte tenga así como el hecho del honor del Estado, que queda comprometido en él. No obstante si va firmado por un jefe de Estado o jefe de gobierno le da una mayor fuerza, sintiéndose un compromiso mayor.

En varias ocasiones este instrumento constituye un antecedente a la celebración de un tratado.

Es momento de particularizar sobre una Carta de Intención en especial y de particularizar sobre nuestra propia situación como nación mexicana.

Ya hemos visto en el primer capítulo como la situación

americanas respecto a su economía ha llegado a extremos de insolventencia y a tal situación dentro del contexto del sistema financiero internacional, es que México para afrontar sus débitos con el exterior recurre en consulta a los bancos, sobre todo aquellos con los que confronta las deudas mayores (11) y finalmente ocurre al Fondo Monetario Internacional. La realidad de las cosas presenta una compleja situación ya que nunca antes se había dado el que un país estuviera al borde de la insolventencia y dejara de cumplir no solamente con el pago del principal, en su deuda externa, sino que ni siquiera alcanzaba al pago de los intereses que la misma generaba. Es entonces que con fecha 10 de noviembre de 1982 el secretario de Hacienda de México; Jesús Silva-Herzog Flores dirige bajo instrucciones del entonces presidente José López Portillo, al director ejecutivo del Fondo Monetario Internacional Jacques de Larosiere la primera de una serie de Cartas de Intención.

Siguiendo con el tipo establecido en la teoría de las obligaciones internacionales, esta Carta de Intención expresa una serie de situaciones que a futuro habrán de cumplirse, ajustes a la economía mexicana ya sea reduciendo el déficit presupuestario, restringiendo importaciones y aumentando las exportaciones, congelando salarios, en fin, una serie de medidas que estudiaremos en detalle cuando analicemos sus efectos en la economía de las empresas mexicanas; basta ahora decir que la finalidad de las Cartas de Intención, es la de solicitar soporte financiero a través de nuevos créditos que reactiven un mercado que se estaba contrayendo y que sea indispensable el que regenere su actividad para la marcha económica de la nación. Se supone que existe un mutuo y libre acuerdo

(11) Banco norteamericanos, véase: The Mexican Rescue. Joseph Kraft. The New. Viernes, Agosto 31, 1984.

por las partes para la celebración de la Carta de Intención, pero es sabido que al gobierno mexicano le fueron impuestos requisitos que requería satisfacer si es, que esperaba el aporte financiero por parte del organismo financiero internacional, por lo cual no fue totalmente libre.

Hablamos de una serie de Cartas de Intención, ya hemos señalado al primer instrumento, el cual no ha sido el único, no obstante esto, este primero refleja la situación que se ha seguido a través de los subsiguientes y contiene los elementos esenciales que como rasgo característico tipifican la situación expuesta.

Paralelos a los instrumentos señalados "a cote", están los denominados standby, los que no requieren de las características de las Cartas de Intención y se han derivado de éstas, surgidos de la práctica y aún no concebidos en la teoría de las obligaciones internacionales no obstante lo cual por los requerimientos de la práctica han tenido un uso frecuente, el objeto de estos no ha sido llegar a un acuerdo como el que se llega en las Cartas, sino que en ocasiones características propias o específicas dentro de los procesos de negociación o ejecución de los acuerdos de las Cartas requieren de instrumentos prácticos para plasmar las intenciones y voluntades que las partes quieren poner en práctica, teniendo acuerdos sobre puntos específicos y no sobre la globalidad que generalmente se encuadra en las Cartas de Intención.

Otra característica de los acuerdos stand-by, es que en ocasiones se está en proceso de llegar a una Carta de Intención, pero asuntos de extrema urgencia pueden ser acordados en documentos preliminares como lo pueden ser los stand-by.

También puede darse el caso que dentro de las directrices globales de una Carta de Intención de acuerdo al desarrollo de los hechos, surjan ciertas desviaciones o ajustes que requieran de nuevos acuerdos y máxime se presenta esta situación si se han fijado ciclos de desarrollo para llegar a nuevas Cartas de Intención, realizandose los acuerdos requeridos bajo el formato stand-by.

Podemos concluir diciendo, que el vocablo que mejor pueda referirse al término anglo-sajón de stand-by, es: contingente.

CAPITULO TERCERO

LA EMPRESA EN MEXICO

3.1 LA EMPRESA TRANSNACIONAL Y EL HOLDING

Antes de entrar al estudio propiamente dicho del tema de referencia debemos hacer incapié en que la estructura de la empresa en general, es un tema que analizaremos en el capítulo posterior, por lo que nos referimos exclusivamente al tipo de empresas que existen en México. Hacer una clasificación de estas es en parte una cuestión de criterio personal; toda vez que pueden hacerse múltiples clasificaciones; trataremos entonces de ir de lo mas grande a lo mas pequeño, que no, de lo mas general a lo mas particular. Así analizaremos primero la empresa transnacional y la multinacional, y otros puntos como lo es el "holding".

Pero debemos decir primeramente el significado de empresa. El término puede entenderse como: una entidad económica determinada por el tipo de actividad (mercantil) cuyo fin es obtener beneficios pudiendo ser pública, social o individual. La autoridad tributaria máxima mexicana lo ha entendido como "la reunión de los diversos factores de la producción como son naturaleza, capital, trabajo y organización, con el objeto de alcanzar determinados fines para obtener ganancias". (12) Señala también que el Código Fiscal de la Federación define como "empresa" a la persona física o moral que realice actividades comerciales, industriales, agrícolas, ganaderas, de pesca o silvícolas. Es importante señalar que hasta antes de ésta ley, ningún ordenamiento legislativo se había avocado a definir específicamente el término de empresa, pero el Código Fiscal de 1983 (13) en su artículo 16 señala:

(12) Pequeña y Mediana Empresa 1983. Secretaría de Hacienda y Crédito Público. p. 13.

(13) Con vigencia a partir del 1º. de enero de 1983.

"Se entenderá por actividades empresariales las siguientes:

I.- Las comerciales que son las que de conformidad con las leyes federales tienen ese carácter y no están comprendidas en las fracciones siguientes:

II.- Las industriales entendidas como la extracción, conservación o transformación de materias primas, acabado de productos y la elaboración de satisfactores.

III.- Las agrícolas que comprenden las actividades de siembra, cultivo, cosecha y la primera enajenación de los productos obtenidos, que no hayan sido objeto de transformación industrial.

IV.- Las ganaderas que son las consistentes en la cría y engorda de ganado, aves de corral y animales, así como la primera enajenación de sus productos, que no hayan sido objeto de transformación industrial.

V.- Las de pesca que son las de captura y extracción de toda clase de especies marinas y de agua dulce, y la primera enajenación de esos productos, que no hayan sido objeto de transformación industrial.

VI.- Las silvícolas que son las de cultivo de los bosques o montes, así como la conservación, restauración, fomento y aprovechamiento de la vegetación de los mismos y la primera enajenación de sus productos, que no hayan sido objeto de transformación industrial.

Se considerará empresa la persona física o moral que realice las actividades a que se refiere este Artículo y por establecimiento se entenderá cualquier lugar de negocios

en el que se desarrollen, parcial o totalmente, las citadas actividades empresariales".

Pasando al punto de estudio propiamente de la empresa transnacional podemos decir que esta ha recibido diversas ascepciones, pero es importante distinguir dos de estos. Empresa multinacional en ocasiones se equipara a empresa transnacional, pero debemos separarlas, ya que la primera se refiere mas bien a un tipo de empresa en el que participan dos ó más estados, con sus propios sectores empresariales pero actuando estos de manera oficial, esto es a nombre del Estado, y no de motu propio. Empresas que pueden o no ser estatales (ya veremos a las paraestatales en su momento) pero que actuan con carácter oficial para formar a la multinacional. La aeroespacial que construyo el "Concorde", ó que construye los cohetes "Ariane", europeos, es un ejemplo de una multinacional. En la transnacional existen básicamente tres elementos persistentes: la actividad se desarrolla en una pluralidad de Estados: la relación se presenta entre sociedad matriz y sociedades subsidiarias o filiales y viceversa y; en esta relación se establece una transferencia de capitales.

Pluralidad de estados. Su concepto consiste en significar el área espacial (geográfica) en donde se efectúan una serie de acontecimientos. Esta área geográfica comprende dos o más Estados nacionales.

Existencia de matriz-filial. Como se sabe, generalmente consiste en que las relaciones que se establecen entre matriz-filial son de jerarquía de la primera respecto de la segunda y viceversa.

Transferencia de capitales. Normalmente este tipo

de operaciones consiste en una corriente de capital tanto monetario como no monetario; en este último caso se tratará de bienes de capital. La transferencia de capitales puede distinguirse en dos etapas, la de la adquisición o constitución de la filial y la de su funcionamiento. En la primera se tratará principalmente de inversión directa y en la segunda de préstamos o financiamiento. Este último será el que se presente principalmente en la transferencia de capital monetario entre filiales. En la transferencia de filiales-matriz, se tratará de capital monetario por concepto de pagos de dividendos, regalías por uso de tecnología y por pago de préstamos. Finalmente en cuanto al capital monetario matriz-filial, la transferencia de tecnología y de los demás bienes de capital serán un factor de principal importancia.

En la relación de existencia de entidades (matriz-filial) pueden distinguirse ciertos hechos: la primera entidad (matriz) se encuentra constituida en un cierto Estado de conformidad a sus normas jurídicas y del cual adquiere normalmente su nacionalidad; este Estado, por lo general tendrá un desarrollo económico e industrial elevado; la segunda entidad (filiales) se encontrará constituida en Estado diferente de conformidad a sus normas jurídicas y del cual adquiere comúnmente su nacionalidad; así mismo, en el Estado en el que se encuentra establecida la primera entidad (matriz) suelen estar también los principales órganos, jerárquicamente, de la "sociedad transnacional". En la primera etapa la entidad principal (matriz) comporta ciertos rasgos propios ya que su constitución se efectúa en base a una escala principalmente comercial de carácter nacional, misma que, en una segunda etapa, es desbordada por diferentes factores concurrentes (estrechez de mercados, límite de ganancias, elevada competencia, cargas impositivas, innovaciones tecnológicas, etc.) En esta segunda etapa se da la existencia de otras entidades (filiales) en el extran-

jero, las que pasan a formar parte del grupo por diferentes medios, como son, la adquisición de sociedades ya establecidas o la constitución de nuevas. De cualquier forma estas últimas entidades tendrán un grado de autonomía relativa que les permite adecuarse a las necesidades locales en donde se encuentran establecidas, pero obedecen, en lo general, a la estrategia global del grupo al que pertenecen y reciben de éste apoyo económico y financiero; sobre ellas la entidad principal tendrá una posición predominante y de controlar. Las relaciones entre entidades, así como su existencia, ocurren en diferentes Estados.

Paralelamente entonces podemos decir que la sociedad multinacional se caracteriza de manera general por la concurrencia simultánea o sucesiva de varios elementos, como el que su constitución requiere de un acuerdo previo entre dos o mas Estados; (14) los órganos de dirección y decisión, y capitales estarán constituidos y procederán de los Estados partes del acuerdo; y su establecimiento será consecuencia de necesidades de desarrollo económico y de situaciones coyunturales de carácter internacional. La sociedad multinacional despliega su actividad en su pluralidad de Estados y aunque generalmente se trata de una entidad perfectamente identificable, al igual que la sociedad transnacional, puede, en ocasiones, establecer otras entidades (filiales) en los Estados miembros del acuerdo que la constituyó, aunque no necesariamente la matriz pueda estar establecida en un Estado con un desarrollo económico e industrial avanzado.

Una de las modalidades de la concentración horizontal de sociedades, normalmente de carácter privado, es el cartel. Comporta ciertas características propias, entre otras; se trata de una asociación libre que persigue el dominio monopó-

(14) Que puede denominarse: tratado, convenio, canje de notas diplomáticas executive agreement, etc.

lico del mercado, generalmente, para suprimir la competencia en la venta de mercaderías. Las sociedades que lo forman conservan, en la gran mayoría de las veces, su independencia jurídica y económica, limitando su actividad en sectores precisos, previamente determinados, por lo común en materia de precios.

Aunque el cartel normalmente lleva a cabo su actividad dentro de las fronteras nacionales, puede perfectamente expandirse a escala internacional, es decir, al igual que la sociedad transnacional su actividad se presenta en este sentido en una pluralidad de éstos como en la O.P.E.P. La estrategia general del agrupamiento de sociedades se define de común acuerdo por un centro que puede llegar a tener personalidad jurídica propia, e incluso puede ser una de las sociedades del grupo y que a su vez puede encontrarse establecida en un Estado diferente al resto de las sociedades que configuran el agrupamiento. Las entidades de este sistema son generalmente sociedades de carácter privado constituidos de conformidad a las leyes de los Estados en donde se encuentran establecidas y de los cuales toman su nacionalidad. Su dependencia respecto de la estrategia global se encuentra limitada a un sector previamente determinado, que resulta comúnmente en materia de precios lo cual es incompatible con la relación establecida entre la sociedad transnacional y las entidades que la forman, en donde la entidad principal (matriz) tiene una situación predominante y de controlar respecto al resto (filiales). En el cartel puede haber transferencia de capitales, pero sólo limitada a capitales monetarios y su reparto con motivo de las ganancias derivadas por el ejercicio del monopolio, lo que nos proporciona un segundo elemento diferenciador respecto de la sociedad transnacional, en la que, dicha transferencia se presenta de manera amplia, comprendiendo a capitales monetarios (financiamiento, préstamo, transmisión

de ganancias, etc.) y capitales monetarios (bienes de capital y tecnología principalmente).

Holding; En términos generales este tipo de sociedad puede ser caracterizada como una sociedad con personalidad jurídica propia, constituida de conformidad a las leyes de un determinado Estado, es generalmente de carácter privado y tiene por objeto efectuar inversiones en otras sociedades, por tanto su patrimonio lo constituyen las acciones o valores de estas últimas. Su actuación, con frecuencia, se desarrolla en una pluralidad de Estados, ejerciendo una posición predominante y de controlar respecto de la sociedad en las que ha adquirido acciones o bien ha constituido, pero no efectúa directamente por sí ninguna actividad industrial.

Otro de los conceptos que podemos mencionar, es el relativo a la "corporación". Tiende en ocasiones a confundirse este concepto con el de sociedad transnacional, pero más que con este, con el concepto de "holding"; la diferencia consiste en que la corporación está integrada por un conjunto de sociedades ó antes económicos con personalidad propia pero que debido a las nuevas tendencias ya sea en la fabricación de productos ó prestación de servicios, se presentan en paquete o bloque, esto es, que cada empresa o sociedad elabora cada uno de los elementos componentes ó ingredientes para poder obtener el producto último, con lo cual todos los elementos de este los producen internamente, sin recurrir a extraños, abaratando sus costos, con lo que puede decirse que aquí sí se efectúa directamente una actividad industrial y no solo control por acciones.

En cuanto a los servicios, el turismo proporciona un buen ejemplo, ya que una transporta aereamente al turista, otra lo transporta terrestremente, otra le vende los boletos,

otra le da el servicio de hospedaje, todo dentro de un paquete. A diferencia de la sociedad transnacional, en la corporación no hay matriz ni filiales.

Por último podemos señalar que la legislación mexicana contempla la existencia del holding, ya que en el artículo 57 A y 57 E nos habla de empresas controladoras y empresas controladas, de la L.I.S.R.

El artículo 57-A señala: "Para los efectos de esta, se consideran sociedades controladoras las que reúnan los requisitos siguientes:

I. Que se trate de una sociedad residente en México.

II. Que sean propietarias de más del 50% de las acciones con derecho a voto de otra u otras sociedades controladas, inclusive cuando dicha propiedad se tenga por conducto de otras sociedades que a su vez sean controladas por la misma controladora.

III. Que en ningún caso más del 50% de sus acciones con derecho a voto sean propiedad de otra u otras sociedades; para estos efectos no se computaran sus acciones que se coloquen entre el gran público inversionista, de conformidad con las reglas generales que al efecto dicte la Secretaría de Hacienda y Crédito Público".

El artículo 57-E señala: "Para los efectos de esta ley se consideran sociedades controladas las siguientes:

I. Aquellas cuyas acciones con derecho a voto sean poseídas en más del 50%, ya sea en forma directa o indirecta por una sociedad controladora.

II. Aquellas en las que la sociedad controladora o cualquiera de las controladas, tengan hasta el 50% de sus acciones con derecho a voto y ejerzan control efectivo de la misma. Se entiende que existe control efectivo, cuando se de alguno de los siguientes supuestos:

a) Cuando las actividades mercantiles de la sociedad de que se trate se realizan preponderantemente con la sociedad controladora o las controladas.

b) Cuando la controladora o las controladas tengan junto con otras personas físicas o morales vinculadas con ellas, una participación superior al 50% en las acciones con derecho a voto de la sociedad de que se trate.

c) Cuando la controladora o las controladas tengan una inversión en la sociedad de que se trate, de tal magnitud que de hecho les permita ejercer una influencia preponderante en las operaciones de la empresa".

Antes de pasar al segundo punto de este capítulo haremos una acotación para señalar, que el comercio internacional que se canaliza al interior de las empresas transnacionales está determinado, en cuanto a sus volúmenes, estructura regional y precios, por criterios inspirados en la estrategia global de la empresa. La aplicación de este criterio conduce al establecimiento de corrientes de comercio "intraempresa" esencialmente diferentes de los que se habían generado en un mercado de proveedores y usuarios independientes. En el comercio "intraempresa" la firma que actúa simultáneamente como comprador y vendedor, persigue maximizar el beneficio asociado a la operación global de producción, comercio, financiamiento y distribución, redistribuyendo costos y beneficios entre los diferentes países, con vistas a maximizar el beneficio

derivado de los regímenes tributarios, la participación de utilidades a los socios locales en ciertas filiales, superar las restricciones cuantitativas a la remesa de dividendos, las modificaciones cambiarias e, inclusive, los problemas de imagen asociados a la obtención de márgenes elevados de rentabilidad en un determinado país. En estas operaciones la valorización del comercio "intraempresa" se aparta de los precios del mercado "competitivo" afectando a los países subdesarrollados, ya que las empresas transnacionales proceden a una sobrefacturación sistemática de las importaciones o a una subfacturación de las exportaciones.

3.2 LA GRAN EMPRESA MEXICANA

Las empresas transnacionales se encuentran establecidas en México, y ante el análisis genérico que venimos realizando es que debemos mencionarlas, no obstante, su naturaleza, generalmente son de tipo externo que se integran al país, por lo que ahora veremos lo que es propiamente la empresa mexicana. Para esto tenemos que hacer una distinción ya que dejamos para el último punto de este capítulo a la pequeña y mediana empresa, por lo que aquí solo consideraremos a la llamada gran empresa; la distinción entonces consiste en diferenciar a empresas del sector público de empresas del sector privado.

Tomando a las de tipo oficial diremos que la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal al referirse a los entes estatales de tal administración los divide en sector centralizado que comprende a las secretarías de Estado y departamentos administrativos, y sector descentralizado que comprende a los organismos descentralizados y a las empresas paraestatales o de participación estatal.

A este último tipo nos referimos, señalando que son empresas ya sea propiedad total del gobierno, con 100% de acciones, o con participación estatal mayoritaria, 51% o más de acciones, o aún el caso que el Estado tuviera una participación minoritaria, 49% de acciones, pero que de acuerdo a los estatutos que la rijan el control efectivo de la misma esté en manos estatales. La situación de la existencia de estas empresas obedece a la participación del estado en la economía, de tipo mixto que impera en el sistema nacional, y a que el Estado apoye el desarrollo de la economía nacional en áreas prioritarias para tal desarrollo, que tal vez no sean atractivas para el sector privado ó que por la importancia capital del área de que se trate, el Estado, de acuerdo al precepto constitucional se la reserve para explotación exclusiva.

Peero vayamos por partes, primero diremos un concepto al respecto. Una empresa pública es una organización que es propiedad de autoridades públicas en un 50% o más; está bajo el control gerencial superior de las autoridades públicas propietarias, incluyendo ese control el derecho a designar la dirección superior y a formular decisiones críticas de política; es establecida para el logro de un conjunto definido de propósitos públicos, que pueden ser carácter multidimensional; y es en consecuencia colocada bajo un sistema de responsabilidad pública; se ocupa de actividades de carácter mercantil; implica las ideas básicas de inversión y de rendimiento y que comercializa sus productos en forma de bienes y servicios.

Podemos a partir de un concepto general, citar sus diversos rasgos.

a) Régimen jurídico permanente o estatuto de Derecho público;

b) Personalidad jurídica y finalidad reconocida o establecida por el Estado;

c) Una forma jurídica para descentralizar específicas funciones del Estado;

d) Capital social proporcionado por el Estado;

e) Dirección del Estado a través del nombramiento de los altos cargos directivos, y control general del mismo en los términos de la ley;

f) Régimen de derecho público en su organización y funcionamiento;

g) Las actividades de la empresa con relación a los particulares puede estar subordinada al derecho privado y;

h) La empresa pública no tiene un propósito lucrativo preponderante, pero sí debe ser manejada con un criterio claramente económico.

La actividad administrativa se manifiesta en México en las siguientes materias:

a) Régimen de policía; que constituye la actividad administrativa encargada de vigilar y limitar (bajo un régimen de policía), la actividad de los particulares.

b) De fomento: encaminada al desarrollo e la actividad privada y pública.

c) De servicios administrativos generales: llamados

ESTA TESIS NO DEBE
SALIR DE LA BIBLIOTECA

79

también asistenciales, no organizados bajo la forma de servicios públicos, que constituyen la actividad que normalmente corresponde a las Secretarías y Departamentos de Estado.

d) De servicios públicos: prestados directamente por la administración pública o bajo la forma de concesión administrativa.

e) De actividad industrial y mercantil para la producción industrial de bienes: a través de empresas a cargo del Estado, que revisten formas diversas:

I. Empresa pública bajo la forma de organismos administrativos descentralizados;

II. La empresa pública en forma de sociedades nacionales de crédito;

III. Las empresas semi-públicas o de economía mixta o empresas de participación estatal.

La empresa pública es una actividad que el Estado asume con personalidad de derecho público, más o menos emancipada con relación al mercado. En esa actividad se organizan los factores de la producción en una actividad económica de carácter comercial, industrial o de servicio, cuando así lo reclama el interés general.

Por la naturaleza de sus funciones las empresas se clasifican en lo general, en empresas de producción de bienes y en empresas de servicio.

Los objetivos de la empresa pública en general podíamos encuadrarlos en cuatro grandes campos. En el primero

que denominaríamos de misiones estratégicas comprenderíamos el mejorar la balanza de pagos, generar empleos, sustitución de importaciones, regulación del mercado, y desarrollo regional.

En el segundo denominado de objetivos operativos estructurales, estaría el sanear la estructura financiera, mejorar la estructura técnica, administrativa y humana, implementar un sistema de planeación a largo plazo y una integración horizontal.

En el tercero denominado de eficiencia vendría el optimizar el uso de recursos, modernizar y mejorar el sistema productivo, mejorar la calidad de servicios y productos, asegurar rentabilidad y autosuficiencia financiera, obtener utilidades y capacitar al personal.

En el cuarto llamado de volumen, está, el incrementar la producción, aumentar la capacidad productiva, mejorar la participación en el mercado, asegurar suministros y el desarrollo de nuevos productos.

El otro gran sector dentro de la gran empresa mexicana lo constituye la del sector privado. En nuestro país las empresas son sociedades mercantiles, pero cuando un particular no adopta esas formas, lo que integra es un establecimiento mercantil. Creemos que ambos conceptos pueden comprenderse bajo el rubro general de empresa privada, pasando que en ellas debe predominar el propósito mercantil, fiscalmente se reconocen como sociedades mercantiles y personas físicas. La forma ideal de constitución dependerá de los objetivos que se persigan, así como la capacidad económica del empresario.

Tratándose de personas moales, generalmente se utilizan alguna de las formas que establece la Ley General de Socie-

dades Mercantiles, las cuales son:

- Sociedad en nombre colectivo.
- Sociedad en comandita simple.
- Sociedad de responsabilidad limitada.
- Sociedad anónima.
- Sociedad en comandita por acciones.
- Sociedad cooperativa.

La clasificación de la empresa en grande, pequeña y mediana, obedece al hecho de su existencia en proporción una de otra; no olvidemos que no somos un país industrializado, por lo que la gran empresa no abunda digamos como en Estados Unidos que es el gigante mundial. La diferencia estriba no solo en el número de empresas existentes, sino en la magnitud de las mismas, ya que como comparativo tenemos a las empresas transnacionales, de un corte netamente privado, las cuales trascienden las fronteras del país, para hacerse mundiales, ejemplos clásicos los tenemos en la Coca-Cola, la Ford ó la General Motors, a las cuales nuestro país no ha escapado, no obstante México no puede presentar este tipo de empresas en magnitud, dada su situación de industrialización.

Pero a nivel interno, el país tiene una serie de empresas de bienes y servicios, que sin ser los monstruos ya señalados si tienen un tamaño que las haga diferenciarse con el otro gran sector que son las pequeñas y medianas. La actividad empresarial en cuanto a su regulación está muy vinculada al artículo 28 Constitucional que en su cuarto párrafo señala: "No constituirán monopolios las funciones que el Estado ejerza de manera exclusiva en las áreas estratégicas a las que se refiere este precepto: Acuñación de moneda; correos; telégrafos; radiotelegrafía y la comunicación vía satélite; emisión de billetes por medio de un solo banco organismo

descentralizado del Gobierno Federal; petróleo y los demás hidrocarburos; petroquímica básica; mineales radioactivos y generación de energía nuclear; electricidad; ferrocarriles; y las actividades que expresamente señalen las leyes que expida el Congreso de la Unión". En el siguiente párrafo incluye también como actividad del Estado, la prestación del servicio público de banca y de crédito.

El hecho de que se busque que no haya monopolios trae como consecuencia la diversidad de empresas en un mercado libre.

La empresa mexicana ha ido creciendo a la par del crecimiento económico de México. De acuerdo a los señalamientos ya hechos, era mas común el observar que las empresas eran propiedad de una sola persona y constituían un establecimiento mercantil, ó se basaban en la forma de sociedad, empleando la diferente gama que de estas hace mención la Ley de Sociedades Mercantiles. A medida que México fue teniendo contacto comercial con el exterior, pudo apreciar la nueva forma que se empezaba a presentar en los mercados internacionales en que participaban empresas, que generalmente ya no eran propiedad exclusiva de una persona sino que era un grupo de personas constituidas en una sociedad las que actuaban en consecuencia. Las ventajas de esto era evidentes ya que la eficiencia en la conducción de una empresa generalmente es mayor, que cuando una sola persona toma las decisiones. Además el aporte de capital ya no era por una sola persona, lo cual lo hacía mas sólido, tanto para su crecimiento, como para el caso de quiebra.

Esta corriente se manifestó en México y se tomó como base a la estructura de la sociedad anónima. No desaparecieron los otros tipos de sociedades como ya hemos visto, pero la

mayoría de empresas adoptaron esta forma jurídica para su constitución y funcionamiento. En ella se han observado uno de los principales principios de la administración como lo es, la división del trabajo; el organismo compuesto por órganos y a su vez por células uno de cuyos resultados fué el crecimiento como empresa.

A partir de entonces muchas empresas empezaron dentro de la misma idea de integración a buscar una coordinación en sus actividades, ya que en el proceso de fabricación de un producto ó de prestación de un servicio no siempre un solo entre era el que satisfacía la entrega del bien ó servicio prestado, por lo cual era mas factible que en lugar de que en cada fase de elaboración se tuviera que enfrentar a la competencia, ó absorber el costo de ganancia de otra empresa, el que cada empresa se coordinara para abaratar el costo y así tener más utilidades repartibles para todos, de ahí las corporaciones. Si no existía una coordinación podía entonces comprarse un número mayoritario de acciones con lo que se podía controlar a la empresa en cuestión, de ahí el surgimiento del holding.

Finalmente veremos a la empresa internamente, sus elementos constitutivos cuya magnitud determina el tamaño de la empresa.

La empresa esta formada esencialmente por tres clases de elementos:

a) Bienes materiales; ante todo sus edificios, las instalaciones que en éstos se realizan para adaptarlas a la labor productiva, la maquinaria y los equipos y herramientas para multiplicar la capacidad productiva del trabajo humano, así como als materias primas, las materias auxiliares de pro-

ducción y los productos terminados y finalmente el dinero, constituido por efectivo, valores, acciones y obligaciones.

b) Recursos humanos; que constituyen el elemento activo en la empresa y que va desde aquellos que desempeñan un trabajo eminentemente manual, como obreros, los empleados, los supervisores, cuya misión es mas bien de vigilancia en el cumplimiento de planes y programas, los técnicos, que en base a un conjunto de reglas y principios buscando crear nuevos diseños de producción, sistemas administrativos, métodos, controles, etc. y los directores y altos ejecutivos cuya función básica es la de fijar los grandes objetivos y políticas, aprobar los planes mas generales y revisar los resultados finales.

c) Sistemas: consistente en las relaciones estables en que se coordinan personas y cosas para lograr los objetivos fijados. Existen sistemas de producción, tales como fórmulas, patentes, métodos, así como sistemas de ventas como el autoservicio, la venta a domicilio ó a crédito, y sistemas de finanzas como combinaciones de capital propio y prestado. A su vez existen sistemas de organización y administración consistente en la forma de estructurar a la empresa y llevar su desarrollo, con actos de superación de funciones, niveles jerárquicos o descentralización, por ejemplo.

3.3 LA EMPRESA PEQUEÑA Y MEDIANA

En un país como México, la existencia de la empresa no puede soslayarse sin subrayar que entre el 60 y 70% lo constituye la pequeña y mediana empresa. Hemos agrupado este concepto bisímbolo toda vez que por tradición en este país, se ha dado la constitución de empresas familiares, con poco capital, pequeñas, que en ocasiones han llegado a constituirse

en grandes empresas, pero que la mayoría de las veces evolucionan hasta un grado intermedio, cuando no subsisten en su concepción original como pequeños establecimientos mercantiles. Es más fácil encontrar este tipo de constitución de empresas que sociedades, en este nivel, debido a la propia naturaleza que presenta.

La empresa pequeña y mediana tiene una gran tradición en la economía de México, de ahí surgieron muchas de las grandes empresas de la actualidad, y debido al porcentaje de su existencia en la economía mexicana, es muy importante tomada como sector. La empresa pequeña de este país, no existe en los países industrializados y las empresas pequeñas de ellos son las medianas de los subdesarrollados. Sin embargo últimamente la pequeña y mediana empresa se ha visto muy afectada por la crisis de México ya que es este sector al que más afecta en forma individual, por su falta de recursos para enfrentarla como las empresas grandes, no obstante lo cual debido a su magnitud de participación en la economía nacional, no puede ser descartada ni puede ser abandonada. Es interesante analizar entonces un informe que la Confederación Patronal ha hecho al respecto y del cual tomaremos fragmentos.

La mayoría de las pequeñas empresas a las que se les impone la Ley Federal del Trabajo tienen actualmente el riesgo de quebrar. Las manos, operan en la clandestinidad. En ambos casos pierden quienes supuestamente son protegidos, los trabajadores: unos por que terminan en la calle y sin esperanza de encontrar otro empleo y, los demás, quienes continúan laborando, lo hacen al margen de cualquier posibilidad de mejoría. No hay forma de que el gobierno intervenga para mejorar su situación, que ciertamente no sería bajo los métodos tradicionales, sino por diferentes caminos.

La familia debe transformarse, simultáneamente en una empresa, como en el pasado, para generar, por un lado empleo y satisfactores básicos (alimentos, ropa, calzado, etc.) por otro. Es por esta razón (y por otras no menos importantes) que es decisivo para México el impulso a la microempresa familiar.

La microempresa puede ser la oportunidad para formar el patrimonio, en donde exista la oportunidad de que trabajen y se formen los miembros de la familia. Esta es una opción de empleo, totalmente factible, para miles de burócratas. En efecto, la microempresa puede absorber buena parte de los empleados improductivos que laboran en el sector público, a semejanza del experimento chino. Aunque su ventaja sería transformar su actividad inútil en una productiva, generando satisfactores básicos, por ejemplo. Para el estado, la microempresa puede ser de igual utilidad: al nivel económico, para achicar el tamaño de la burocracia, como único medio para superar la crisis financiera, impedir la asfixia de la sociedad con cargas impositivas que rayan en lo inconstitucional y evitar la hiperinflación. Al nivel político, para transformar sus alianzas con el sector laboral, de manera que amplie su capacidad de maniobra para enfrentar exitosamente los restos del cambio.

Sin embargo, la función principal de la microempresa es la de ampliar la oferta de bienes para la población y la demanda de bienes de capital de la gran industria. Idealmente la microempresa puede tener una doble función (aparte de proporcionar satisfactores básicos y empleo), que sería la de por un lado, ser el mercado para desarrollar una industria de bienes de capital a escala y, de otro, mejorar los términos de intercambio entre campo y ciudad, de manera que el sector rural vendiera productos manufacturados a la ciudad en vez

de servidumbre, con lo que se detendría el flujo migratorio a las grandes ciudades y a Estados Unidos.

La microempresa es fundamentalmente, un empresario que ya inició alguna actividad independiente. Por ejemplo, un pintor de casas; un mecánico callejero, una persona que tiene un torno, uno que tiene un taller de herrería, otro que tiene una vulcanizadora, etc. En suma, es un individuo que ya inició un negocio. Y la experiencia actual nos dice que a pesos actuales podría salir en poco más de 130 mil pesos la creación de un empleo adicional. Ello significa que la microempresa es el lugar donde más barato resulta crear un nuevo empleo.

Lo anterior es muy significativo pues México requerirá en los próximos 25 años 20 millones de empleos. Se calcula que se tendrán que desarrollarse 400,000 microempresas con un promedio de diez trabajadores cada una. Esta sería su aportación para el empleo. La importancia económica de éste sector es significativa ya que contribuye con aproximadamente 20% del producto interno bruto y emplea a un porcentaje similar de los mexicanos en edad de trabajar, por estos motivos, México no puede darse el lujo de menospreciar a la microempresa.(15)

No podemos concluir este punto sin señalar una clasificación especial que Patrick Liles establece de este tipo de empresas. En primer lugar existe un porcentaje mu elevado, quizás un 80% de empresas que no poseén ningún rasgo diferencial, ningún asomo de creatividad, nada que les confiera una ventaja competitiva apreciable.

(15) Tomado del artículo "La microempresa como alternativa" Hector Barragán Barragán. Excelsior. Sección Financiera. Julio 1986.

La mayoría de estas empresas marginales nunca llegan a rebasar una pequeña dimensión, permitiendo a sus propietarios gerentes vivir con una cierta independencia a cambio de gran sacrificio y de unas exigencias de trabajo con frecuencia más duras que las que podría ofrecerle un empleo en otra empresa. Muchas de estas empresas marginales nacen como resultado de una intuición simple que lleva a la persona emprendedora a pensar que puede hacer lo mismo que otro, pero mejor. Así en los sectores donde las barreras de entrada son poco importantes (confección, calzado, muebles, juguetes de plástico) es fácil encontrar zonas geográficas en las que se ha desarrollado una cierta concentración de pequeñas empresas de una misma actividad, surgidas de operarios independizados que han ido creando sus propias empresas.

En segundo lugar, siguiendo la clasificación de Liles, encontramos las empresas que seguramente siempre serán pequeñas pero que sin duda contienen algo diferencial, una cierta personalidad que les confiere una ventaja competitiva y que garantiza tanto la supervivencia de la empresa como la posibilidad de que sus propietarios o gerentes accedan a un nivel de vida confortable. Generalmente se trata de empresas fundamentadas en las habilidades de una persona ó de un reducido número de personas: una empresa de consulta, una empresa de decoración una escuela de danza, etc. Un consultor en problemas generales de comercialización, por ejemplo, puede conseguir una reputación que le garantice un flujo regular de clientes. Deberá visitar a sus clientes y escuchar sus problemas; podrá apoyarse en algunos colaboradores para recabar datos y para poner en práctica sus recomendaciones, pero con toda probabilidad la responsabilidad del trabajo de consulta recaerá sobre él. Obviamente, su capacidad de supervisión eficiente tendrá un límite que determinará el tamaño de la empresa. Claro que la empresa podrá crecer más allá, pero eso exigiría otro estilo

y probablemente una especialización, trasladándose su competencia específica de la confianza en la habilidad y capacidad de un profesional excepcional a la confianza en la eficiencia de un determinado método.

Finalmente, Liles establece una tercera categoría, la de las pequeñas empresas con verdadero potencial. Un día Laurent Boix-Vives adquirió en Francia una pequeña empresa fabricante de piezas de madera y comenzó a fabricar esquíes; el conjunto de preocupación tecnológica, habilidad comercial, liderazgo y energía emprendedora de Boix-Vives transformaron aquella pequeña empresa en una multinacional del esquí, con filiales en casi todos los países industrializados y la mayor participación en el mercado mundial entre las empresas del sector. De la misma forma, en Estados Unidos, Steven Jobs empezó en muy pequeña escala, en un cobertizo, a experimentar con un nuevo concepto de producto, un pequeño pero potente ordenador que pudiese satisfacer las necesidades de un pequeño empresario, de un profesional, de un científico y hasta ofrecer la posibilidad de juegos didácticos para un niño adelantado; así nació Apple Computer que se convirtió, en muy pocos años, en una empresa de ámbito mundial. Chester Carlson, en los años cuarenta, había hecho algo parecido al tratar de conseguir un sistema eficiente de hacer copias. Abogado especialista en patentes, debía realizar muchas copias de documentos, lo cual en la época era difícil. Tuvo éxito, descubrió y patentó un proceso que años más tarde sería explotado por la Xerox Corporation, convirtiendo a Carlson en uno de los hombres más ricos de su tiempo.

Se podría seguir indefinidamente relatando éxitos de empresarios emprendedores que realizaron una aportación importante a la calidad de vida. La característica común a lo que hemos llamado empresas con potencial es haber descu-

bierto algo (un producto o servicio) que viene a satisfacer una necesidad, no previamente satisfecha, de una parte del mercado, o una necesidad satisfecha de forma insuficiente o imperfecta.

Para concluir con este inciso, la definición oficial que sobre las empresas pequeñas y medianas se ha hecho, incluyendo a la denominada microempresa, es: microindustria es aquella que ocupe hasta 15 personas y el valor de sus ventas netas sea hasta de 80 millones de pesos al año; pequeñas industrias, las que ocupen hasta 100 personas y sus ventas no rebasen millones de pesos al año; y medianas industrias, las que den trabajo hasta a 250 personas y sus ventas no excedan dos mil millones de pesos al año. (16)

(16) Tomado del Diario Oficial de la Federación, 30 de diciembre de 1986.

CAPITULO CUARTO
PRINCIPIOS GENERALES DE
ADMINISTRACION FINANCIERA

4.1. ASPECTOS GENERALES

Una vez visto el concepto, tipo y estructura del término genérico de empresa, diremos que punto importantísimo de nuestro estudio lo constituyen las finanzas de la empresa, ya que veremos las variaciones que presentan a estas, influenciadas por los efectos emanados de los acuerdos de México con los organismos internacionales de crédito, y en general por los efectos que repercuten en el sector económico financiero del país, y por ende de la empresa mexicana, pero para poder trabajar sobre estos aspectos, antes es necesario el dar una idea muy general por lo menos, de la estructura financiera de la empresa.

Para que una empresa funcione requiere contar con recursos; se supone que inicialmente los dueños de la empresa aportarán una serie de recursos constituidos por bienes materiales e inmateriales, pero que tratándose del aspecto financiero, debe ser cuantificable en monetario, pero es un concepto de finanzas explorado, que no es saludable que toda la inversión provenga de los dueños ya que podría ser un requerimiento muy fuerte de aportación de capital, pudiendo ayudar con capital ajeno, lo cual también bajaría los riesgos, ya que en caso de quiebra los perjuicios no serían sufridos integralmente por los dueños.

Tanto en la teoría contable como en la teoría económica, se ha establecido que un ente o empresa cuenta con una serie de bienes o activos que reflejan que es lo que posee realmente, los cuales ha obtenido de los recursos aportados, es aquí donde hay una diferencia, ya que para la teoría económica todos los recursos aportados se denominan "capital", mientras que la teoría contable diferencia entre recursos propios

denominándolos "capital contable", de los recursos ajenos con que cuenta la unidad económica, denominándolos "pasivos", es por eso que algunos términos financieros parecieran estar en contradicción en su significado, pero es debido al enfoque de que provengan.

Antes de mencionar los medios financieros de una empresa daremos algunos conceptos financieros que nos ayudarán a su mejor comprensión.

Capital: En un sentido amplio, "capital" comprende el total de activos de una empresa. Representa la suma total invertida en el negocio, incluyendo todos los fondos invertidos, tanto propios como externos, además incluye todo el crédito aceptado. Es importante comprender que el dinero obtenido en préstamo es capital. Por ejemplo una forma para que un hombre de negocios aumente su capital en trabajo, es persuadir a sus proveedores o acreedores para que le amplien la cantidad debienes, o le vendan a crédito, o bien que le prolonguen su período de pago. Esto habrá de liberar capital de trabajo que previamente se empleaba para pagar con prontitud a estos acreedores. Por un período de tiempo este dinero podrá entonces utilizarse de otras maneras.

Capital de trabajo: Estos fondos que se requieren en la operación cotidiana de un negocio. A veces se les conoce con el nombre de capital circulante y son invertidos en tales necesidades de operación, como son el efectivo disponible, los inventarios, los accesorios, el pago de impuestos, salarios, rentas y demás gastos.

Capital neto de trabajo: El "capital neto de trabajo" representa el total de activos circulantes, menos los pasi-

vos circulantes. Entendemos por activos circulantes aquellas cosas de valor que pueden ser utilizadas para pagar obligaciones inmediatas. Tales cosas como el efectivo u otros bienes y derechos que puedan convertirse fácilmente en efectivo se les denominará activos circulantes. Los pasivos circulantes son aquellas deudas que habrán de pagarse dentro de un tiempo relativamente corto.

Capital permanente: Representa aquella parte del capital total que se encuentra invertido en activos fijos tales como terrenos, edificios, maquinaria, equipo y enseres. Estos activos son de una naturaleza permanente y no van a ser vendidos o a utilizarse en un futuro cercano.

Capital social: El capital aportado o invertido en el negocio por el dueño o dueños de un negocio se conoce con el nombre de capital social, que pertenece al rubro genérico de capital contable. Este incluye cualquier utilidad retenida que pueda reinvertirse en la entidad económica, así como la inversión inicial de los propietarios.

Pasivo: Los fondos que se adquieren en calidad de préstamo o que se deben por el negocio, representan el pasivo. En realidad, cualquier partida que aparezca dentro de la sección de pasivos en el balance, podrá considerarse un capital adecuado.

Estructura de capital: El término se refiere a la integración total del capital en el negocio. Describe la manera como el pasivo se compara con el capital contable, así mismo relaciona el capital de trabajo y los activos fijos.

Clases de capital. En sentido general existen tres tipos de capital: Préstamos corto plazo; Préstamos a largo plazo, y; Capital Contable.

Préstamos a corto plazo: Un préstamo a corto plazo representa aquellas deudas que se esperan sean pagadas a menos de un año. Los préstamos a corto plazo son comunes en los casos en que existen necesidades temporales de fondos adicionales. El crédito de proveedores y los préstamos bancarios a corto plazo se les considera como financiamiento a corto plazo.

Normalmente, los préstamos a corto plazo son autoliquidables. Significa esto que son utilizados para comprar cosas que habrán de generar fondos para pagar los préstamos. El capital obtenido en préstamos utilizado para los inventarios habrá de recuperarse cuando se venda el inventario y se pague por él. Si el dinero se obtiene prestado para hacer frente al capital de trabajo usado para conceder crédito durante la temporada de ventas elevadas, los préstamos se habrán de pagar cuando las facturas sean pagadas y las cuentas por cobrar se reduzcan a su valor normal.

Puesto que tales préstamos son autoliquidables y de corta duración, pueden efectuarse sobre una base no garantizada. Esto significa que no se tendrá que otorgar garantías, puesto que el banco confiará en la reputación crediticia. Si quien concede el crédito no conoce su nivel crediticio, o si éste no ha sido establecido, él podrá otorgar un préstamo garantizado, un préstamo con garantía de alguno de sus activos. En este caso, la persona quien otorga un préstamo está exigiendo la garantía o el colateral como protección en contra de los riesgos inciertos que se ven involucrados en un negocio, aún en el caso en que las probabilidades de éxito sean buenas.

El aspecto importante para determinar cuando se consi-

dera un préstamo a corto plazo es que la necesidad de fondos adicionales verse sobre una necesidad temporal. Si la necesidad es del tipo que continuará sobre largos períodos de tiempo, o que no habrá de pagarse en un período corto, el préstamo no deberá considerarse como a corto plazo.

Préstamos a largo plazo: Los préstamos a largo plazo proporcionan capital por períodos de un año o mayores a éste. El préstamo a largo plazo ha sido creado para satisfacer, sobre todo, las necesidades financieras de la pequeña y mediana empresa. Permite la disponibilidad de capital para otras necesidades distintas de las temporales, sin necesidad de sacrificar el control del negocio. Este tipo de préstamo le proporciona al dueño de la entidad económica, que no pueda pagar totalmente en efectivo la adquisición de la planta, tienda, equipo, etc. la oportunidad de desarrollar su fuente de financiamiento en el negocio a través de los años.

Cuando se trata de préstamos a largo plazo, el otorgante de crédito debe estar seguro que el negocio habrá de subsistir durante la vigencia del préstamo. Esto significa que el negocio debe ser lo suficientemente grande y estable que garantice su permanencia. Quien conceda el crédito también insistirá en una garantía con valor más estable, tal como ocurre con los bienes raíces.

Los préstamos a largo plazo son comúnmente utilizados para proveer fondos para la compra de negocios existentes, para ayudar a establecer negocios nuevos y para proveer de capital de trabajo adicional para la empresa que está en crecimiento.

Al conceder los créditos a largo plazo, los bancos

y demás prestamistas han impuesto frecuentemente condiciones para quienes solicitan el préstamo, señalándoles lo que deben y no hacer a través de la vida del préstamo. Ellos pueden obligar a proporcionar estados financieros anuales o a mantener en todo momento saldos bancarios mínimos, específicos.

La mayor parte de los préstamos a largo plazo se encuentran amparados con garantías que pueden ser los activos fijos, pero quien concede el crédito debe confiar principalmente sobre la capacidad del solicitante del crédito de pagar su deuda a través de la vida del préstamo, mediante las propias utilidades.

El capital a largo plazo adquiere, usualmente, la forma de obligaciones e hipotecas. Los pequeños negocios rara vez tienen la fortaleza y el tamaño como para emitir obligaciones; por lo tanto, las hipotecas constituyen la mayor parte de las deudas a largo plazo de los negocios pequeños. Si un pequeño comerciante necesita capital de naturaleza permanente y no puede satisfacer los requisitos tan complicados de garantías a los proveedores de recursos a largo plazo, deberá acudir a los fondos del capital contable para satisfacer sus necesidades.

El capital contable: constituye una parte permanente de su estructura financiera. Puesto que representa una inversión en el negocio, no se trata de un préstamo y no necesita ser pagado. El capital contable puede provenir de varias fuentes:

a) Reinversión de las utilidades del negocio en el propio negocio.

b) La inversión en el negocio de fondos adicionales de fuentes externas;

c) La obtención de fondos de personas quienes están dispuestas a invertir su dinero en el negocio suyo.

Frecuentemente, el capital contable es la única forma como un pequeño comerciante puede aumentar su capital. Cuando un negocio se encuentra en la etapa de incubación, los riesgos y la rentabilidad son difíciles de determinar. Los bancos y otras instituciones financieras que normalmente son una fuente ordinaria de fondos no pueden prestar su dinero a negocios que no estén bien cimentados y cuya estabilidad sea difícil de evaluar.

Muy frecuentemente, el hombre de negocios pequeños ha obtenido prestado en máximo de fondos y no puede ya obtener préstamos adicionales. En este caso, esta persona no se ha extralimitado financieramente, pero ha alcanzado su nivel máximo de préstamos. En estas circunstancias, el capital contable puede ser la mejor fuente de nuevos fondos.

Algunos hombres de negocios no favorecen particularmente la idea de financiamiento con capital contable. Puede ser imposible que el negocio genere los fondos necesarios y, además, el dueño puede no tener fondos propios adicionales disponibles para invertir. Frecuentemente, el dueño puede no desear compartir la propiedad con un nuevo socio que pudiera proveer los fondos necesarios. Estos propietarios pueden pensar que el control que ellos pierden al participar la propiedad, no es equivalente a la obtención del nuevo capital. Debe señalarse que la pérdida de control a través de una propiedad compartida frecuentemente no es mayor que la restric-

ción impuesta a un propietario por un contrato de préstamo que debe celebrarse con instituciones de crédito. Si el hombre de negocios no se encuentra capacitado para hacer frente a sus obligaciones derivadas del préstamo, él podrá perder el control de la administración de su negocio.

En muchos negocios pequeños, la estructura de capital de la empresa requiere fondos adicionales, si la empresa ha de crecer. Si el negocio por sí sólo, o el mismo dueño no pueden generar los fondos adicionales necesarios, un aumento en el capital contable por aportaciones de fuentes externas es una posible alternativa que debe considerarse.

4.2. ADMINISTRACION DE CAPITAL DE TRABAJO

Una vez visto el aspecto de generalidades, tocaremos puntos individuales de la teoría de administración financiera y para tal efecto seguiremos a J.F. Weston y E.F. Brigham quienes hacen un excelente análisis respecto a los puntos a considerar. Sigamos el análisis de estos autores para el estudio de los siguientes conceptos.

"El capital de trabajo es la inversión que hace una empresa en activo a corto plazo. El capital bruto de trabajo se define como el activo circulante total de la empresa; el capital neto de trabajo es el activo circulante, menos el pasivo circulante. La administración del capital de trabajo abarca todos los aspectos de administración de ambos.

La política de capital de trabajo se ocupa de dos conjuntos de relaciones entre partidas del balance general. Primero está la cuestión del nivel de activo de circulante total que ha de mantenerse. El activo circulante varía con

las ventas pero su razón a ventas es una cuestión de política. Si el ente económico decide operar agresivamente, mantendrá existencias relativamente pequeñas de activo circulante. Con ello reducirá el nivel requerido de inversión y aumentará la tasa esperada de rendimiento sobre la inversión. Sin embargo una política agresiva también aumenta la probabilidad de quedarse sin efectivo, sin inventarios o de perder ventas a causa de una política de excesiva restricción del crédito.

La segunda cuestión se refiere a la relación entre tipos de ctivos y la forma en que se financian. Una buena política requiere uniformar los vencimientos del activo y del pasivo, financiar activos a corto oplazo con deuda a corto plazo y activos a largo plazo con deuda a largo plazo o venta de acciones. No es una política sana porque los activos circulantes son inversiones permanentes cuando crecen las ventas. si se sigue ésta política, la estructura de vencimiento de la deuda depende de nivel de activo fijo frente a activo circulante. Sin embargo, la deuda a corto plazo es frecuentemente menos costosa que la deuda a largo plazo, por lo que la tasa de rendimiento esperado puede ser más alta si se recurre a deuda a corto plazo. Y a pesar de ello grandes cantidades de crédito a corto plazo aumentan los riesgos de tener que renovar esta deuda a tasas de interés más altas y no poder renovar la deuda si la empresa tropieza con dificultades. Ambos aspectos de la política de capital de trabajo suponen una relación recíproca entre riesgo y rendimiento".

4.3. ADMINISTRACION DEL ACTIVO CIRCULANTE

"En este inciso debemos concentrar nuestra atención en cuatro tipos de activos corrientes: efectivo, valores negociables, cuentas por cobrar e inventarios. Primero se debe examinar los motivos para mantener efectivo y las formas de

reducir al mínimo la inversión en él. A continuación, se debe tomar en consideración el saldo mínimo de efectivo que tiene probabilidades de conservar una empresa. Este mínimo será el más alto: de los requerimientos de saldos compensadores, o de saldos de transacciones mas una existencia de seguridad.

Los valores negociables se mantienen como un sustituto de las existencias de seguridad en efectivo y como inversiones temporales mientras que la empresa espera el momento de realizar inversiones permanentes de fondos. Las "existencias de seguridad" se mantienen casi siempre en valores de poco riesgo y de corto vencimiento. Las inversiones temporales se mantienen en valores cuyo vencimiento depende del tiempo que transcurra antes de que los fondos sean empleados permanentemente.

La inversión en cuentas por cobrar depende de las ventas, y de la política de crédito de la empresa. La política de crédito, a su vez, supone cuatro variables controlables: normas de crédito, duración del periodo de crédito o plazo, descuentos por pronto pago y política de cobros.

El aspecto importante de la política de crédito en su efecto en las ventas: una política de crédito liberal estimulará las ventas, pero supone costos de capital inmovilizado en cuentas por cobrar, cuentas malas, descuentos y costos de cobro mas elevados. La política de crédito ótima es aquella en la que estos costos son exactamente compensados por las utilidades sobre ventas generadas por el cambio en la política de crédito.

Los inventarios (materias primas, producción en proceso, y productos terminados) son necesarios en la mayoría de los negocios. Se han diseñado sistemas muy complejos para

controlar el nivel de los inventarios. Estos sistemas hacen frecuente uso de computadoras para llevar los registros de todas las partidas de las existencias, un modelo de control de inventario que considere ventas previstas, costos de ordenamiento y costos de mantenimiento puede ser usado para determinar el tamaño económico de la orden de cada artículo.

El modelo de inventario básico reconoce que ciertos costos (costos de mantenimiento) se elevan al aumentar el inventario promedio pero que otros costos (costos de ordenamiento y costos de quedarse sin existencias) bajan al aumentar el inventario. Estos dos conjuntos de costos constituyen el costo total de ordenar y mantener inventarios y el modelo en que se da tanto el punto óptimo de reorden como el número de unidades que se deben fabricar, denominado tamaño económico de la orden (EOQ), se diseña para localizar un tamaño óptimo de pedido que reduzca al mínimo los costos totales del inventario".

4.4. FUENTES DE FORMAS PRINCIPALES DE FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO

"SE define el crédito a corto plazo como la deuda originalmente proyectada para su pago en un año. Las tres fuentes principales de crédito a corto plazo son el crédito comercial entre empresas, los préstamos de bancos comerciales y los documentos comerciales.

El crédito comercial (representado por cuentas por pagar), es la principal categoría de crédito a corto plazo y es especialmente importante para las empresas mas pequeñas. El crédito comercial es una fuente espontánea de financiamiento, porque surge de transacciones comerciales ordinarias; al aumentar las ventas, aumenta también la oferta de financia-

miento con cuentas por pagar.

El crédito bancario ocupa una posición importantísima en el mercado monetario a corto plazo. Los bancos el crédito marginal que permite a las empresas expandirse con mayor rapidez que la que es posible mediante las utilidades retenidas y el crédito comercial; la negativa a serle concedido crédito bancario con frecuencia significa que una empresa debe hacer mas lento su ritmo de crecimiento.

Las tasas de interés bancarios se dividen en tres clases; interés compuesto ordinario, interés descontado e interés a plazos. El interés ordinario no necesita ajuste; es "correcto", tal como se especifica. El interés descontado requiere un pequeño ajuste hacia arriba para hacerlo comparable a las tasas de interés compuesto ordinarias. Las tasas de interés a plazos requieren un gran ajuste, y con frecuencia la verdadera tasa de interés es el doble de la tasa de un préstamo a plazos.

Los préstamos bancarios son personales en el sentido de que el administrador financiero se reúne con el banquero, discute las condiciones del préstamo con él y llega a un acuerdo que representa una negociación directa y personal. Sin embargo, los documentos comerciales, aunque son físicamente muy similares a un préstamo bancario, se venden en un mercado amplio e impersonal. Una empresa de un lado e la nación podría venderle documentos, a otro extremo de la nación.

Solo las empresas muy fuertes pueden hacer uso de los mercados de documentos comerciales: La índole de estos mercados es tal que la empresa que vende los documentos debe tener una reputación tan buena que los compradores de los documentos deseen adquirirlos sin ninguna clase o con mínima com-

probación del crédito. Las tasas de interés en el mercado de documentos comerciales son las más bajas que pueden lograr los prestatarios comerciales.

Los tipos más comunes de garantía utilizados para el crédito a corto plazo son inventarios y cuentas por cobrar. El financiamiento por cuentas por cobrar puede realizarse pignorando las cuentas por cobrar o vendiéndolas inmediatamente, operación llamada factorización. Cuando las cuentas por cobrar se pignorán, el prestatario conserva el riesgo de que la persona o empresa que debe las cuentas por cobrar no pague; este riesgo suele transmitirse al prestamista cuando se recurre a la factorización. Puesto que la compañía de factoraje asume el riesgo de falta de pago; investigará el crédito del comprador; por consiguiente, la compañía de factoraje puede realizar tres servicios: una función de préstamo, una función de riesgo y una función de verificación del crédito. Cuando se pignorán las cuentas por cobrar, el prestamista sólo realiza la primera de estas tres funciones.

Los préstamos garantizados con inventarios no son satisfactorios en muchas circunstancias. Sin embargo para ciertos tipos de inventarios la técnica conocida como almacenamiento rural externo se usa para proporcionar una garantía adecuada al prestamista. Mediante un convenio de almacenamiento externo, el inventario se coloca bajo el control físico de una compañía almacenadora, que sólo entrega el inventario con una orden de la institución prestamista. Alimentos enlatados, madera, acero, hulla y otros productos estandarizados son el tipo de bienes que se cubren generalmente en los convenios de almacenamiento rural externo".

4.5. APALANCAMIENTO FINANCIERO Y RIESGOS

"La palanca financiera (o sea la adopción de deudas para elevar las tasas de rendimiento sobre el capital contable con relación a las utilidades disponibles sobre el activo) es el tema esencial de este inciso. Cuando el rendimiento sobre el activo es favorable, el apalancamiento da buenos resultados. Sin embargo, la palanca financiera es una espada de doble filo, y si el rendimiento sobre el activo es menor que el costo de la deuda se reduce el rendimiento sobre el capital contable. Esta reducción es mayor cuanto mayor grado de apalancamiento emplea una empresa. Como resultado neto puede usarse la palanca para aumentar las utilidades de los accionistas; pero ello entraña el riesgo de incrementar las pérdidas si decae la fortuna económica de la empresa.

Siempre que se disponga de datos de probabilidad, se los utilizará para hacer más preciso el análisis de intercompensación entre riesgo y rendimiento que debe prepararse en las decisiones de apalancamiento financiero. Las utilidades por acción esperadas y su coeficiente de varianza (CV) pueden calcularse mediante planes financieros alternativas y estas utilidades por acción, junto con comparaciones del CV, ayudan a elegir entre diversos planes.

La palanca financiera es similar a la palanca de operación, y como sucede con la palanca de operación, el apalancamiento financiero se define rigurosamente y se mide en términos del grado de palanca financiera. Además pueden combinarse los efectos de las palancas financieras y de operación, a través del factor combinado de apalancamiento, el cual muestra los cambios porcentuales en las ganancias por acción que se obtendrán de determinado cambio porcentual en las ventas".

4.6. COSTO DE CAPITAL

"En base a la naturaleza del proceso de valuación de valores y el concepto de tasas esperadas de rendimiento, se emplean dichos conceptos para obtener un costo promedio de capital para la empresa. Primero se debe analizar el costo de los componentes individuales de la estructura del apital: deuda, acción preferente y capital contable. A continuación se debe reunirlos para formar un costo promedio o compuesto de capital. Se debe analizar también los efectos de las deudas que implican riesgo frente a las que no lo implican.

Se define el costo de la deuda, $K_b (1-T)$ como la tasa de interés que debe pagarse sobre los nuevos incrementos del capital obtenido a través de deuda multiplicado por $(1-tasa impositiva)$. El costo de las acciones preferentes de la compañía es el rendimiento efectivo y se calcula como el dividendo preferente anual dividido entre el precio neto que recibe la compañía cuando vende nuevas acciones preferentes. En forma de ecuación:

$$\text{Costo de las acciones preferentes} = K_{ps} = \frac{\text{dividendos de acciones preferentes}}{\text{precio neto de las acciones preferentes}}$$

El costo de capital contable es la tasa mínima de rendimiento que debe ganarse sobre las inversiones financieras con capital contable para mantener invariable el valor de capital contable. Es la tasa de rendimiento que los inversionistas esperan recibir de las acciones comunes de la compañía; el rendimiento en dividendos, más la utilidad en ganancias de capital. Generalmente, suponemos que los inversionistas esperan recibir las mismas tasas de rendimiento en el futuro que las han recibido en el pasado; por consiguiente la estimamos basándonos en los rendimientos históricos reales.

K, el capital contable, procede de dos fuentes, utilidades retenidas y ventas de nuevas emisiones de acciones comunes. Se usa la tasa requerida de rendimiento para el costo de las utilidades retenidas. Sin embargo, las acciones nuevas tienen un costo mas alto porque existen costos de flotación debidos a las ventas de las acciones. El costo de la nueva emisión de acciones comunes se calculan como sigue:

$$\text{Costo de nuevas acciones} = K_e = \frac{\text{rendimiento en dividendos}}{1 - \text{porcentaje de flotación}} + \text{tasa de crecimiento}$$

Por consiguiente, las nuevas acciones comunes son más costosas que las utilidades retenidas.

Si una empresa tiene una razón elevada de apalancamiento, los incrementos en la proporción de las deudas hará que dichas deudas sean más arriesgadas, porque se incrementarán las probabilidades de que se produzca una quiebra. Si los costos de una quiebra potencial son elevados, el valor de la empresa se elevará, llegará a un punto máximo y entonces empezará a bajar. El punto máximo sobre esta curva indica una razón óptima de endeudamiento.

El primer paso para calcular el costo ponderado de capital, K, es determinar el costo de sus componentes individuales. El siguiente paso es establecer la serie apropiada de ponderación que usará para calcular los promedios. A menos que tengamos razón para creer otra cosa, suponemos que la presente estructura de capital de la empresa se encuentra en su punto óptimo (por estructura óptima de capital se entiende lo que producirá el costo promedio mínimo de capital al reunir una cantidad determinada de fondos o lo que producirá un costo

mínimo incremental de capital). La estructura óptima de capital varía de una industria a otra, y las industrias más estables tienen estructuras que exigen el uso de más endeudamiento que en el caso de las industrias estables.

El programa de costo marginal de capital, definido como costo de cada peso adicional obtenido durante el año en curso, nos interesa por dos razones. En primer lugar la empresa deberá financiar sus programas de modo que se minimice el programa de costo marginal de capital (CMC) y tendrá entonces que medir este último. En segundo lugar, el CMC es la tasa que se debe utilizar en el proceso de presupuesto de capital. La empresa aceptará nuevos proyectos de capital sólo si sus valores presentes netos son positivos, después de descontarlos al costo marginal del capital.

El costo marginal del capital es constante a lo largo de un riesgo dado y después comienza a elevarse. El aumento será probablemente gradual y no brusco, puesto que las empresas realizan pequeños ajustes a sus razones óptimas de endeudamiento, comienzan a utilizar una gran variedad de valores, retienen cantidades mayores de sus utilidades, etc., a medida que se acercan al límite de los fondos de capital generados en su interior".

4.7. POLÍTICA DE DIVIDENDOS Y FINANCIAMIENTO INTERNO

"La política de dividendos determina el grado de financiamiento interno por una empresa. El administrador financiero decide si libera las ganancias de las corporaciones del control de la empresa. Este es un aspecto esencial de su labor pues la política de dividendos afecta a la estructura financiera, a la corriente de fondos, a la liquidez de las corporaciones, a los precios de las acciones y a la satisfacción

de los inversionistas.

En teoría, una vez determinada la política de deudas de la empresa y el costo del capital, automáticamente debe seguir la política de dividendos. Según nuestro modelo teórico, éstos son simplemente un residuo tras haber cubierto las necesidades de la inversión; si se sigue esta política y si a los inversionistas les es indiferente recibir sus rendimientos sobre la inversión en forma de dividendos o ganancias de capital se encuentran mejor que en cualquier otra posible política de dividendos. No obstante, el administrador financiero no dispone de toda la información supuesta en la teoría y necesitan orientaciones empíricas.

Las juntas de directores que deciden la política de dividendos, pueden consultar la siguiente lista de comprobación que resume los grandes factores económicos y financieros que influyen en la política de dividendos; 1) tasa de crecimientos y nivel de utilidades, 2) estabilidad de las ganancias, 3) edad y tamaño de la empresa, 4) posición en cuanto al efectivo, 5) necesidad de pagar la deuda, 6) control, 7) mantenimiento de un dividendo óptimo, 8) situación fiscal de los accionistas, 9) situación fiscal de la corporación (incluyendo consideraciones de acumulación indebida.

Algunos de los factores enumerados contribuyen a pagos más elevados de dividendos, otros a pagos menores. No es posible ofrecer una fórmula que pueda aplicarse al establecimiento de un pago apropiado de dividendos para una situación dada. Esta es una tarea que requiere buen criterio. Las consideraciones señaladas anteriormente proporcionan una lista de guías para las decisiones sobre los dividendos.

Los estudios empíricos indican una amplia diversidad

de razones del pago de dividendos no sólo entre industrias, sino también entre las empresas de una misma industria. Indican también que los dividendos son más estables que las ganancias. Las empresas se muestran reacias a elevar los dividendos en años de buenas ganancias, y se resisten a reducirlos cuando declinan las ganancias. Los dividendos estables indican buen criterio, pues los inversionistas prefieren los dividendos estables y una reducción de dividendos puede ser interpretada probablemente como presagio de una merma de las ganancias.

Ni las divisiones de las acciones, ni los dividendos en acciones ejercen solos una influencia fundamental en los precios. El determinante del precio de las acciones de una compañía es la capacidad de obtener ganancias de ella comparado con el poder de ganancias de otras compañías. Sin embargo, ambos pueden usarse como un instrumento eficaz de política financiera. Son medidas útiles para bajar el precio con que se negocian las acciones, y los estudios indican que los dividendos en acciones tienden a ampliar la propiedad de las acciones de una empresa.

La readquisición de acciones es una alternativa al pago de dividendos en efectivo. Tienen importantes ventajas sobre los dividendos y también desventajas, en particular el hecho de que supone necesariamente mayor incertidumbre que los dividendos en efectivo. Las generalizaciones sobre este punto son difíciles: cada empresa tiene sus propios problemas y situaciones especiales y la política de readquisición debe ser formulada en el contexto de las características y circunstancias que tiene cada empresa en conjunto".

4.8. FUENTES EXTERNAS DE FINANCIAMIENTO A LARGO PLAZO

"Las obligaciones a plazo más largo se venden directamente a los inversionistas o mediante sistemas de distribución de bancos de inversiones. Dos de las formas principales de financiamiento directo son los préstamos a plazo fijo por los bancos comerciales y la colocación privada de valores por las compañías de seguros y los fondos de pensiones. Ambos tipos de financiamiento presentan contratos similares. Su ventajas son que tienen gran flexibilidad de renegociación de las condiciones y la seguridad de disponer de financiamiento, proporcionada mediante los acuerdos a largo plazo, en comparación con los préstamos bancarios a corto plazo.

Los préstamos directos se retiran casi siempre mediante reembolsos sistemáticos (pagos de amortización) durante la vida del préstamo. Las garantías colaterales (generalmente en forma de hipotecas sobre los equipos) se emplean con frecuencia aunque las compañías mayores y más fuertes pueden tomar préstamos sobre bases no garantizadas.

Por lo común, los bancos comerciales conceden préstamos pequeños a corto plazo; las compañías de seguros y los fondos de pensiones conceden préstamos mayores y a plazo más largo.

Al igual que las tasas sobre otros créditos, el costo de los préstamos directos varía según el tamaño del préstamo y la fuerza del prestatario. Dichos préstamos son válidos durante períodos bastante prolongados en que las tasas de interés pueden cambiar radicalmente. Por eso algunos tienen tasas variables; se ajustan a cierto nivel por encima de la tasa preferencial o la de redescuento.

A menudo, los préstamos directos incluyen una "cláusula" en forma de certificados que permiten la compra de valores de capital contable del prestatario, al precio que prevalece en la época de la transacción.

Otro aspecto de los préstamos directos es la serie de acuerdo de protección incluidos en la mayoría de los contratos de préstamos. Los fondos del prestamista están comprometidos durante un período prolongado y, en este tiempo, la situación del prestatario puede cambiar considerablemente. El prestamista para protegerse incluye estipulaciones de que el prestatario mantendrá la razón circulante a un nivel especificado, limitará las adquisiciones de activos fijos adicionales, conservará la razón de endeudamiento por debajo de una cantidad declarada, etc. Esas disposiciones son necesarias desde el punto de vista del prestamista, pero restringen la capacidad del prestatario para actuar.

El banquero de inversión ofrece servicios de intermediario al vendedor y al comprador de nuevos valores. Contribuye a planificar la emisión, la asegura y realiza el trabajo de vender la emisión al inversionista final. El costo del servicio para el emisor depende de la magnitud del trabajo total que deba efectuar el banquero al colocar la emisión. El banquero debe tener presentes también los intereses de sus clientes de corretaje, si estos inversionistas no están satisfechos con los productos del banquero harán negocio con otro.

Los costos de flotación son mínimos para los bonos, mayores para las acciones preferentes y máximos para las acciones comunes. Las grandes compañías tienen menores costos de flotación que las pequeñas para cada tipo de valor, y muchas compañías pueden reducirlos ofreciendo los nuevos valores por medio de ofertas de derechos.

El administrador financiero debe conocer las leyes que regulan la emisión y el comercio de valores porque influyen en sus responsabilidades en los métodos de financiamiento y en los costos. La reglamentación del comercio de valores trata de proporcionar información que puedan utilizar los inversionistas para juzgar los méritos de los valores; controlar el volumen de crédito usado en el comercio de valores y proporcionar mercados ordenados de valores. Sin embargo, las leyes no evitan la compra de emisiones riesgosas ni las grandes fluctuaciones de los precios. Elevan algo los costos de flotación, pero probablemente hayan reducido el costo de capital al aumentar la confianza del público en los mercados de valores.

Dentro de los problemas que enfrentan las empresas y en especial las pequeñas y medianas, destacan dos que por su importancia es imprescindible contemplar, ya que de su solución depende que la empresa tenga una óptima proyección en el futuro, como lo son el de financiamiento y asistencia técnica, que constituyen invariablemente factores problemáticos para el desarrollo de la pequeña y mediana empresa.

En junio de 1978, el gobierno federal encomendó a Nacional Financiera S.A., el Programa de Apoyo Integral a la Industria Pequeña y Mediana (PAI) para proporcionar una mayor y más eficiente asistencia técnica y financiera a este importante segmento de la industria.

Su objetivo principal consiste en fortalecer y canalizar de manera coordinada, los apoyos que se otorgan a la pequeña y mediana industria, de acuerdo con los lineamientos de política económica establecidos. A continuación mencionaremos los fondos y organismos del PAI.

El Fondo Nacional de Estudios y Proyectos (FONEP), otorga crédito a tasas de interés preferenciales, para la realización de los estudios que permitan a los empresarios obtener la información necesaria para realizar con éxito sus inversiones.

El FONEP opera directamente con los empresarios que lo requieran, tanto del sector público como del privado. Los estudios son efectuados por empresas consultadoras registradas en este Fondo, que cuentan con la organización necesaria para elaborar proyectos.

El Fondo Nacional de Fomento Industrial (FOMIN) apoya financieramente a las industrias participando como socio minoritario y temporal en el capital de las empresas y otorgando créditos sin garantía, susceptibles de convertirse en capital social.

El FOMIN opera en forma directa con los solicitantes de recursos financieros. Puede adquirir acciones comunes o preferentes de la empresa o conceder créditos sin garantía hasta por el 49% del capital social de una empresa nueva, o del capital contable de una empresa en operación; ya considerada la aportación del propio Fondo.

Los créditos, denominados también subordinados convertibles, se otorgan a tasas de interés hasta cinco puntos abajo de las existentes en el mercado y a plazos de pago de tres a seis años. En estos créditos existe la opción de transformarlos en capital de la empresa.

El Fondo de Garantía y Fomento a la Industria Mediana y Pequeña (FOGAIN) otorga créditos y garantías a la pequeña y mediana industria a través de las instituciones de crédito

nacionales múltiples y de las uniones de crédito y el Fondo puede garantizar al intermediario financiero préstamos de habilitación o avío y/o refaccionarios que conceda a la pequeña industria.

El Fideicomiso de Conjuntos, Parques, Ciudades Industriales y Centros Comerciales (FIDEIN), fomenta la construcción de instalaciones industriales para coadyuvar a la descentralización productiva. Realiza actividades en forma directa con gobiernos de los estados y grupos de industriales o particulares interesados en desarrollos de parques industriales o en acciones tendientes a la desconcentración.

El Fondo de Información y Documentación para la Industria (INFOTEC) Proporciona servicios de información, capacitación y asistencia tecnológica, tendientes a introducir mejoras de innovaciones en la producción, ingeniería, planes y mercadotecnia de las industrias establecidas en el país.
(17)

Una figura interesante de considerar como forma de financiamiento que se ha establecido en otros países y que constituye una fuente excelente de préstamos a mediano plazo es el "Small Business Administration (SBA), una dependencia del gobierno federal norteamericano. El SBA es activo en la ayuda a los pequeños negocios. Ayuda a los negocios pequeños a satisfacer sus necesidades de capital. Esto no es, sin embargo su única función. El SBA ofrece ayuda a los pequeños negocios. Ayuda a los negocios pequeños a satisfacer sus necesidades de capital. Esto no es, sin embargo, su única función.

(17) Tomado de: Pequeña y Mediana Empresa. Publicación de la S.H.C.P. México. 1983. Págs. 207 a 217.

El SBA ofrece ayuda a los pequeños hombres de negocios proporcionándoles expertos en finanzas para aconsejarlos y ayudarlos con las finanzas de su empresa y con las operaciones en general. Muy frecuentemente, pedir prestado puede ser innecesario y aun no recomendable. Si un préstamo parece ser la solución al problema del dueño de un pequeño negocio, el SBA puede ayudarle a conseguir un préstamo bancario u otra forma de financiamiento. El SBA puede unirse con un banco de la localidad para prestarle ayuda a un negocio pequeño. Si la empresa tiene necesidad y satisface todos los requisitos, el SBA puede prestarle dicha suma íntegra, considerándose como un préstamo del gobierno".

4.9. FINANCIAMIENTO CON ACCIONES COMUNES

"Las explicaciones sobre el financiamiento con acciones comunes y las ventajas y desventajas del financiamiento externo con acciones en comparación con el uso de acciones preferentes y deuda, proporcionan una base para tomar decisiones acertadas cuando una empresa estudia la posibilidad de financiarse con nuevas acciones comunes.

Los ofrecimientos de derechos pueden usarse efectivamente por los administradores financieros. Si el nuevo financiamiento asociado con los derechos representa una sólida decisión (una que dé por resultado probablemente una mejora de las ganancias de la firma) es más probable que se obtendrá un aumento de valor de las acciones. El uso de derechos permitirá a los accionistas preservar su posición o mejorarla.

Pero si creen que el nuevo financiamiento no está bien justificado el ofrecimiento de derechos puede hacer que el precio de las acciones decline más que el valor de los derechos. Como el ofrecimiento de derechos se dirige a los accio-

nistas actuales su uso puede reducir los costos de flotación de la nueva emisión.

Una decisión importante para los administradores financieros en un ofrecimiento de derechos es fijar el precio de suscripción, o la cantidad de concesión partiendo del precio de mercado actual de las acciones. Fórmulas que reflejan los efectos estáticos de un ofrecimiento de derechos indican que ni los accionistas ni la compañía se benefician o pierden por los cambios en el precio. El ofrecimiento de derechos tiene el efecto de una división de las acciones, o sea que el nivel fijado para el precio de suscripción reflejará en alto grado los objetivos y los efectos de una división de acciones.

El comportamiento posterior del precio de los derechos y las acciones comunes en el nuevo ofrecimiento asociado reflejará las perspectivas de ganancias y dividendos de la compañía, y también los hechos subyacentes en los mercados de valores. El nuevo financiamiento asociado en el ofrecimiento de derechos puede ser un indicador del previsto aumento de las ventas y las utilidades de la compañía. Los efectos de división de las acciones que ejerce el ofrecimiento de derechos pueden ser usados para alterar los pagos de dividendos de la compañía. Los efectos de estos hechos en el comportamiento de los derechos y los valores en el mercado antes, durante y después del período de negociación de los derechos reflejarán las expectativas de los inversionistas en cuanto a las ganancias de la empresa.

Debe aplicarse un marco para la toma de decisiones relativas a la selección entre varias formas de financiamiento para la evaluación del uso de nuevas acciones y demás formas.

4.10. CERTIFICADOS DE ACCIONES Y VALORES CONVERTIBLES

"Los certificados de acciones y los convertibles son formas de opciones usadas en las empresas financieras. El uso de dichos instrumentos es estimulado por un ambiente económico que combina perspectivas de propiedad o inflación y depresión o deflación. La posición prioritaria de los valores protege contra las recesiones. La característica de opción de éstos ofrece la oportunidad de participación en el alza de los precios de las acciones.

El privilegio de convertibilidad y los certificados de acciones se usan como "cebo". Los privilegios de acción que conceden permiten a las pequeñas compañías vender obligaciones o acciones preferentes que de otro modo no podrían vender. Para las grandes compañías, los "cebos" disminuyen el costo de los valores vendidos. Además, gracias a las opciones se efectúa la venta futura de acciones comunes a precios más altos que los que podrían obtenerse entonces. En consecuencia, las acciones permiten la venta demorada de acciones comunes a precios más favorables.

La conversión de obligaciones por sus tenedores ordinariamente no aporta fondos adicionales a la compañía. Por oposición, el ejercicio de los certificados de acciones si proporciona fondos. La conversión de valores dará por resultado una reducción de las razones de endeudamiento. El ejercicio de certificados de acciones reforzará la posición de capital, pero dejará aún la deuda o las acciones preferentes en el balance general. Al comparar el uso, de convertibles con valores prioritarios que tienen certificados de acciones, una empresa con una elevada razón de endeudamiento debe escoger los valores convertibles. Una empresa con una razón moderada o baja de endeudamiento probablemente recurra a los certi-

ficados de acciones.

En el pasado, las empresas más grandes y más fuertes preferían los valores convertibles sobre las obligaciones con certificados de acciones, por lo cual la mayor parte fue emitida por las más pequeñas y más débiles".

4.11. VALORES DE RENTA FIJA: DEUDAS Y ACCIONES PREFERENTES

"Un bono es un pagaré a largo plazo. Una obligación hipotecaria está garantizada con una propiedad inmueble. La deuda a largo plazo garantizada difiere en cuanto a la prioridad de los derechos, el derecho de emitir mas valores y la clase de gravamen proporcionado. Estas características determinan la cantidad de protección ofrecida al tenedor del bono u obligación por las condiciones del valor. Proporcionar al inversionista más seguridad le inducirá a aceptar un menor rendimiento, pero restringirá la futura libertad de acción de la empresa emisora.

Las principales formas de obligaciones no garantizadas son: certificados para reintegros, certificados para reintegros subordinados y, bonos sobre ingresos. Los tenedores de certificados para reintegros son acreedores generales no garantizados. Los certificados para reintegros subordinados, figuran en segundo lugar en relación al derecho de los préstamos bancarios. Los bonos sobre ingresos son similares a las acciones preferentes, porque sólo se les pagan intereses cuando se ganan.

Las características de la deuda a largo plazo determinan las circunstancias en que ésta se usará cuando se analicen formas alternativas de financiamiento. El costo de la deuda es limitado, pero es una obligación fija. El interés

es un gasto deducible para fines fiscales. La deuda tiene una fecha de vencimiento y puede requerir efectuar pagos al fondo de amortización para preparar la extinción de la obligación. La naturaleza de la deuda a largo plazo estimula su uso en las siguientes circunstancias:

a) Las ventas y las utilidades son relativamente estables;

b) Los márgenes de utilidad son adecuados para hacer ventajoso el apalancamiento financiero.

c) Se espera un aumento de las utilidades o del nivel general de los precios;

d) La actual razón del endeudamiento es relativamente baja;

e) Las razones de precio de las acciones comunes/utilidades, son bajas en relación con los niveles de las tasas de interés;

f) Son importantes las consideraciones sobre el control;

g) Los requerimientos de efectivo bajo el convenio de emisión de bonos no son muy fuertes;

h) Las restricciones de los certificados de emisión de bonos no son onerosas.

Aunque siete de los ocho factores pueden favorecer a la deuda, el octavo puede hacer cambiar la decisión en favor del uso de instrumentos de capital contable. La lista de fac-

tores es así simplemente una lista de comprobación de elementos que considerar cuando se decide tocante a los bonos frente a las acciones; la decisión real se basa en un juicio sobre la importancia relativa de los distintos factores.

Las características de las acciones preferentes varían según los requerimientos de la situación en que se emiten. Sin embargo, tienden a ser constantes ciertas normas. Las acciones preferentes generalmente tienen prioridad sobre las acciones comunes en cuanto a las ganancias y derechos al activo durante la liquidación. Las acciones preferentes suelen ser acumulativas; no tienen vencimiento, pero a veces son pagaderas. Generalmente, no son participantes y sólo tienen derechos de votos contingentes.

Las ventajas para el emisor son dividendos limitados y ausencia de vencimiento. Estas ventajas pueden superar a los inconvenientes del costo más alto y de la no deducibilidad de los dividendos como un gasto para fines fiscales. Pero su aceptación por los inversionistas es la prueba final de si pueden venderse en términos favorables.

Las compañías venden acciones preferentes cuando buscan las ventajas del apalancamiento financiero, pero tienen los peligros de los cargos fijos sobre la deuda frente a las fluctuaciones potenciales del ingreso. Si las razones de endeudamiento o los costos del financiamiento mediante acciones comunes son relativamente elevados, se reforzarán las ventajas de las acciones preferentes.

El uso de acciones preferentes ha declinado por causas tributarias, sin embargo, en años recientes se ha producido un cambio de retorno a una nueva clase de acciones preferentes; acciones preferentes convertibles, usadas principalmente en relación con las fusiones. Si se entregan efectivo o bonos a los accionistas de la compañía adquirida, se les obliga

a pagar impuestos sobre ganancias de capital por cualesquiera ganancias que pudieran haberse obtenido. Sin embargo, si se entregan acciones preferentes convertibles a los accionistas que venden, esto constituye un intercambio de valores exento de impuestos. Los accionistas vendedores pueden obtener un valor de renta fija y al mismo tiempo posponer el pago de los impuestos sobre ganancias de capital.

Si se vendió una emisión de obligaciones o de acciones preferentes cuando las tasas de interés eran mas altas que las actuales y si la emisión es pagadera, acaso sea productivo anunciar el pago de la antigua emisión y reembolsarla con una nueva, de menor costo".

4.12 FINANCIAMIENTO A TRAVES DE ARRENDAMIENTO

"El arrendamiento se ha usado desde hace mucho en relación con la adquisición de equipo extendiéndose para abarcar una amplia variedad de equipo.

Las formas mas importantes del financiamiento por arrendamiento son:

a) Venta y rearrendamiento, en la que una empresa que poseé terreno, edificios o equipo vende la propiedad y ejecuta simultáneamente un convenio para arrendar la propiedad durante cierto período especificado en condiciones específicas;

b) Arriendos de servicios o arriendos de operación, que incluye servicios de financiamiento y mantenimiento son a menudo cancelables y requieren pagos por el contrato de arrendamiento que pueden no recuperar completamente el costo del equipo;

c) Arrendamiento financiero, que no proporcionan servicios de mantenimiento, no es cancelable y amortiza totalmente el costo del activo arrendado durante el período básico del contrato de arrendamiento.

Para comprender las posibles ventajas y desventajas de este tipo de finanzas, el costo de arrendar un activo debe compararse con el costo de adquirir el mismo activo. A falta de ventajas fiscales importantes y otras "imperfecciones" del mercado, no debería haber ventajas entre comprar o arrendar un activo, cuando el costo ponderado de capital del proyecto se usa como factor de descuento en el análisis; sin embargo, cuando se une como factor de descuento el costo de la deuda, no se obtendrá el "resultado de indiferencia". La razón conceptual para usar el costo de capital en lugar del costo de la deuda, al analizar el arrendamiento contra la propiedad es que cualquier forma de deuda requiere una base de capital contable que se debe tomar en consideración al determinar el factor de descuento.

EL procedimiento más apropiado consiste en utilizar primeramente el costo de capital para obtener el resultado que se obtendría en la ausencia de ventajas para el arrendamiento como para la propiedad del activo. A continuación se señala un rango de factores que pueden influir en el resultado de indiferencia. Esas influencias posibles incluyen diferencias en impuestos, diferencias en costos de mantenimiento, costos distintos de capital para el arrendador y la empresa usuaria, diferencias en obsolescencia y diferencias en las posiciones contractuales del arrendamiento frente a otras formas y fuentes de financiamiento. Las ventajas o desventajas futuras de estos otros factores dependen de los hechos y las

circunstancias de cada transacción analizada". (18)

4.13 LA ADMINISTRACION FINANCIERA Y LA PRACTICA EN MEXICO

Los conceptos anteriormente expuestos constituyen una teoría hasta cierto punto abstracta, de los principios generales de administración financiera, ya sea para la administración de tal tipo de ciertas áreas, ó aún la conceptualización y determinación de específicos rubros; sin embargo la base de la teorización anteriormente expuesta se encuentra mucho, en el "american business administration way".

Si miramos la situación mexicana, encontraremos cierta diferenciación y como veremos en el próximo capítulo, cierta actitud y política a seguir de acuerdo a las circunstancias específicas que al ente económico se le dá en este ámbito territorial al cual nos estamos circunscribiendo, no obstante ciertos principios de la administración financiera expuestos, siguen siendo válidos y apciables no importando el ámbito territorial de que se trata, pero siempre en el esquema capitalista.

Otros puntos sin embargo que debemos considerar en particular al referirnos al ente económico en México, es las características propias ó circunstancias propias que se dán en el mismo; podíamos hacer referencia por ejemplo a las tasas de interés y toda la serie de políticas de administración financiera ligadas a éstas, que se ven variadas ante los niveles históricamente altos que han alcanzado en el país, y que

(18) J.F. Weston y E.F. Brigham. Fundamentos de Administración Financiera. Editorial Interamericana. México. 1984. Págs. 149 a 213 y 328 a 523.

afecta la concepción financiera primariamente señalada; esto dentro de un marco real, que es la crisis económica en que se debate el país, que ha hecho desusual ciertas prácticas financieras tradicionales y que ha implementado otras antes inusuales, como la reexpresión de estados financieros; no debemos olvidar que México es un país subdesarrollado y en parte la estructura y actividad financiera del ente económico establecido en este país se ve afectada por ello; por lo que también los créditos bancarios se han visto modificados ante las altas tasas de interés que como veremos en el capítulo siguiente afectan el financiamiento de la empresa; ó los mercados normales de intercambio que sufren adecuaciones a las circunstancias y digamos también de los documentos comerciales de empresas, que pueden darse en economías sólidas con empresas de gran prestigio ó en economías inflacionarias ante la falta de crédito y como un mercado paralelo. A lo anterior podemos agregar que por la naturaleza propia de la empresa en éste país no se den tanto fenómenos financieros como las ganancias y dividendos en las corporaciones y holdings y las políticas financieras a estos, ante la escasez de una presencia realmente significativa de éstas figuras en una economía subdesarrollada.

Dentro del mismo contexto, la diferenciación entre acciones preferentes y comunes de la empresa, su negociación, el rendimiento de las mismas y su tratamiento fiscal, debe encuadrarse no en la estabilidad donde estas operaciones financieras están integradas en un esquema de desarrollo de la empresa, sino afectadas por la política económica que por la crisis se implementa, donde las transferencias y rendimientos se ven afectados por factores como el inflacionario y en que la especial política tributaria juega un papel importante para su desarrollo.

En una estabilidad financiera y de continuo desarro-

llo, pueden darse figuras como los préstamos de compañías de seguros y fondos de pensiones, pero en la situación financiera que vive el país, la política de préstamos constituye un aspecto muy riesgozo el cual solo puede ser operado por el sector de la banca en base a las políticas económicas en cuestión. Similar comentario podíamos hacer a la figura del almacenamiento rural externo, con una práctica poco usual en nuestro medio.

Sin embargo todo esto no deja de quitar valor a los principios enunciados y estos nos ayudarán a comprender mejor y posiblemente a orientar posibles soluciones en lo relativo a la situación financiera mexicana y al papel del administrador financiero y su énte económico. La situación concreta nos hará tomar la idea general descrita y adecuarla al requerimiento específico en cada situación, siendo tan válida la premisa general como la particular.

CAPITULO QUINTO

**FACTORES DE LOS ACUERDOS QUE
REPERCUTEN EN LAS FINANZAS DE
LAS EMPRESAS EN MEXICO**

5.1 CONTABILIDAD SOCIAL

Así como los individuos llevan una contabilidad (aunque no sea escrita) de sus principales datos de ingreso, gasto e inversión, de la misma manera en que las empresas registran contablemente sus operaciones diarias, con el objeto de disponer de la información que les permita conocer su situación en una fecha determinada y cuantificar sus operaciones realizadas en un año; en forma similar en que las instituciones públicas y las privadas que no tienen fines lucrativos llevan también un control detallado de sus movimientos, el país también contabiliza las cifras que reflejan su situación y evolución económica. Estas se refieren a la producción, consumo, ahorro, inversión, relaciones con el exterior y a las interrelaciones existentes entre los diferentes sectores generadores de bienes y servicios. La contabilidad económica nacional es, en resumen, el instrumento mediante el cual la Nación registra contablemente sus principales movimientos económicos.

El sistema de Cuentas Nacionales constituye la estructura conceptualmente organizada en que se inserta la información estadística de que dispone el país. En él se utiliza el principio de la partida doble, que consiste en que cualquier operación que se lleve a cabo, debe anotarse en dos partes, ya que lo que para algún sector es gasto, para otro es ingreso. Esto hace que las Cuentas Nacionales sean una forma especial de presentar la estadística de un país, que implica un esfuerzo de congruencia de todos los datos. Obviamente como en la contabilidad mercantil en el caso de las Cuentas Nacionales se tiene que atender a una serie de reglas ya definidas, para que conforme a ellas se ordene la información y se cuida su coherencia.

Los sistemas de contabilidad económica nacional cons-

tituyen, el esfuerzo más avanzado que se ha llevado a cabo para registrar, bajo criterios adecuados, las innumerables transacciones económicas que tienen lugar durante un período determinado entre las empresas, las familias y el gobierno, dentro del territorio de un país y con el resto del mundo.

Para efectos de nuestro estudio, al tener México acuerdos con los organismos internacionales de crédito, si estos nos conceden un préstamo, la forma de registrar dicho flujo de capitales y llevar un control sobre el mismo, es a través de la contabilidad social, de las Cuentas Nacionales, tanto cuando entra, como cuando sale.

Para construir un sistema de contabilidad económica nacional, al igual que ocurre con la contabilidad mercantil, se requiere la disposición previa de un conjunto de definiciones, clasificaciones y reglas prácticas para el registro de las transacciones.

Entre los aspectos fundamentales que deben ser resueltos están los siguientes:

a) Definir las formas básicas de la actividad económica a que se van a referir: producción, ingreso, gasto, financiamiento y relaciones con el exterior.

b) Definir los tipos de actividad económica de donde provienen los bienes y servicios que se produce: agricultura, ganadería, explotación forestal, pesca, industria, comercio, transportes, servicios.

c) Definir los sectores institucionales en que se mostrarán las relaciones financieras de la economía: empresas, familias, gobierno, instituciones privadas sin fin de lucro,

resto del mundo.

d) Definir el período de referencia de las cuentas: mes, trimestre, semestre, año.

e) Definir los criterios para valuar las transacciones y poder expresarlas en valores monetarios: precios corrientes, precios constantes, precios de productor, precios de usuario.

f) Definir el momento de registro de los hechos: al momento de la compra, al momento del uso, al momento del cambio de propiedad, etc.

g) Definir la estructura de cuentas y los criterios para registrar en ellas los asientos contables, basándose sobre el principio de partida doble, donde cada transacción o grupo de transacciones se registra como ingreso y como gasto; como entrada y como salida.

Las Cuentas Nacionales están integradas por;

a) La serie de Cuentas Consolidadas de la Nación; a su vez está integrada por cuatro cuentas fundamentales:

- i Cuenta de Producto y Gasto Interno Bruto;
- ii Cuenta de Ingreso Nacional Disponible y su Asignación;
- iii Cuenta de Acumulación y Financiamiento del Capital, y;
- iv Cuenta de Transacciones con el Exterior.

b) La Cuenta de Producción, Consumo y Acumulación de Capital por rama de actividad y;

c) La Matriz de Insumo Producto .

Las cuentas de producción, consumo y acumulación se construyeron para 353 actividades económicas. A partir de ellas se logró una consolidación de 195 actividades y otra de 72 actividades que son las que se identificaron en la Matriz de Insumo Producto. A su vez, las 72 ramas se agrupan en nueve grandes divisiones para facilitar el análisis general de la economía.

Como se puede advertir en la parte derecha de la gráfica, la cuenta del producto y gasto interno bruto, se refiere al destino que se da a los bienes y servicios producidos por la sociedad en su conjunto, es decir, la forma en que se utilizan esos bienes y servicios para atender las necesidades derivadas del consumo de las familias y del gobierno; la aplicación y reposición de construcciones e instalaciones, maquinaria y equipo de trabajo; la ampliación o reducción de existencias y de la exportación. Las importaciones se restan con el fin de conocer exclusivamente el esfuerzo productivo llevado a cabo dentro de las fronteras del país. Por otra parte, a la izquierda, se presenta la forma en que se distribuye el resultado del esfuerzo nacional, representado por el producto interno bruto, entre el trabajo el capital, la propiedad, el empresario y el gobierno.

CUENTA DE PRODUCTO Y GASTO INTERNO BRUTO

Remuneración de asalariados	Gasto de consumo final de las administraciones públicas.
Excedente de explotación.	Gasto privado de consumo final.
Consumo de capital fijo.	Variación de existencias.
Impuestos indirectos.	Formación bruta de capital fijo.
Menos: subsidios.	Exportaciones de bienes y servicios.
	Menos: Importaciones de bienes y servicios.
Producto Interno Bruto.	Gasto Interno Bruto.

La cuenta del ingreso nacional disponible, como se expone en la gráfica, en la parte de la derecha, presenta la forma en que se integra dicho ingreso a partir de los pagos a los factores de la producción como resultado de su esfuerzo productivo, que aparecen en la cuenta del producto y gasto interno bruto, y de los flujos netos (ingresos menos erogaciones) que provienen del resto del mundo por remuneraciones a los asalariados, pagos a la propiedad (intereses, regalías, rentas, dividendos y similares) y transferencias corrientes (donativos y ayudas, por ejemplo).

CUENTA DE INGRESO NACIONAL DISPONIBLE Y SU ASIGNACION

Gastos de consumo de las administraciones públicas.	Remuneración de asalariados.
Gasto privado de consumo final.	Remuneración de asalariados procedente del resto del mundo, neta.
Ahorro.	Excedente de explotación. Renta de la propiedad y de la empresa procedente del resto del mundo, neta. Impuestos indirectos. Menos: subsidios. Otras transferencias corrientes procedentes del resto del mundo, netas.
Asignación del Ingreso Disponible	Ingreso Disponible.

También está gráfica muestra del lado izquierdo, la forma en que este ingreso se utiliza en consumo y ahorro.

La cuenta de acumulación y financiamiento de capital refleja de manera importante los esfuerzos que realiza la sociedad en su conjunto para ampliar su capacidad productiva de bienes y servicios. Esta cuenta registra, como puede apreciarse en la gráfica, la acumulación de existencias, tanto de materias primas, como de bienes de consumo y de capital, así como las ampliaciones de estos últimos, que se están utilizando en la producción de bienes y servicios. Muestra también la forma en que se financia la acumulación de capital, mediante el ahorro y las reservas para depreciación de activos fijos,

y registra los financiamientos otorgados ó recibidos del resto del mundo.

CUENTA DE ACUMULACION Y FINANCIAMIENTO DE CAPITAL

Variación de existencias.	Ahorro
Formación bruta de capital-fijo.	Consumo de capital fijo.
Préstamo neto al resto del mundo.	
Acumulación bruta de capital.	Financiamiento de la acumulación bruta.

La cuenta de transacciones corrientes con el exterior; como se aprecia en la gráfica, es el resultado de las operaciones corrientes del país con el resto del mundo. Por un lado, la cuenta muestra los ingresos que se obtienen por las exportaciones de bienes y servicios, la remuneración de asalariados, los pagos a la propiedad y transferencias corrientes y por otro las erogaciones que se hicieron para importar bienes y servicios, pagar a trabajadores del exterior, cubrir pagos a la propiedad y hacer transferencias corrientes. La diferencia entre los ingresos y las erogaciones permite ver el déficit o superávit del país en cuenta corriente. Esta cuenta guarda una relación estrecha con la balanza de pagos del país que es el medio que se utiliza para cuantificar la disponibilidad de divisas del país para hacer frente a sus compromisos con el exterior.

CUENTA DE TRANSACCIONES CORRIENTES CON EL EXTERIOR

Exportación de bienes y servicios	Importaciones de bienes y servicios.
Remuneración de asalariados procedentes del resto del mundo.	Remuneración de asalariados pagada al resto del mundo.
Renta de la propiedad y de la empresa procedente del resto del mundo.	Renta de la propiedad y de la empresa pagada al resto del mundo.
Otras transferencias corrientes procedentes del resto del mundo.	Otras transferencias corrientes al resto del mundo.
	Excedente de la Nación por transacciones corrientes.
Ingresos Corrientes.	Utilización de los Ingresos Corrientes.

Las cuentas de Producción por tipo de actividad económica, como puede apreciarse en la gráfica, tienen por finalidad mostrar, para cada tipo de actividad en que se ha subdividido, para fines estadísticos, el aparato productivo del país, el valor de los bienes y servicios producidos en un año, incluida la producción usada para auto-consumo, la de bienes secundarios y subproductos; así como el valor de los bienes y servicios que se utilizaron en su producción (materias primas, combustibles, electricidad, servicios financieros, servicios no financieros) y los pagos que se tuvieron que hacer para remunerar a la mano de obra asalariada, reponer el desgaste de los bienes de capital empleados, cubrir los gastos por el uso de cosas que no son de su propiedad (rentas, intereses,

regalías derechos de autor y similares), remunerar al empresario y a la mano de obra no asalariada y los impuestos indirectos menos los subsidios que se tuvieron que transferir al gobierno.

CUENTA DE PRODUCCION

Consumo intermedio.	Producción bruta.
REMuneración de asalariados.	
Consumo de capital fijo.	
Impuestos indirectos menos - subsidios.	
Excedente de explotación.	
Insumo Total.	Producción Bruta.

Estas Cuentas de producción, consumo y acumulación se construyeron para 353 actividades económicas. A partir de ellas se logró una consolidación en 195 actividades y otra de 72 actividades que son las que se identificaron en la Matriz de Insumo Producto. A su vez, las 72 ramas se agrupan en nueve grandes divisiones que facilitan el análisis general de la economía.

5.2 FACTORES DE LOS ACUERDOS QUE INFLUYEN EN LAS FINANZAS DE LA EMPRESA MEXICANA

A vistas el marco de referencia que nos presentó el capítulo primero; conociendo los elementos técnicos que nos dió el capítulo segundo; estudiando al sujeto que nos señaló el capítulo tercero; enunciando los elementos potenciales de afectación, a la vez que elementos de la dinámica de las finanzas de la empresa, contemplados en el capítulo cuarto; y con el medio de registro de los flujos monetarios de entrada

y salida al Estado Mexicano, es el momento que podemos recapitular inicialmente con los elementos anteriores para señalar, retomando el momento histórico de la firma de la Carta de Intención de México con los organismos internacionales financieros, (podríamos hablar de la primera Carta de Intención de 1982, pero el tomar el documento ha sido solo base específica, toda vez que los subsecuentes acuerdos siguen reflejando la misma situación a analizar, con iguales efectos) que pasando del punto histórico al financiero ante la situación de insolvencia nacional de sus débitos externos, el acuerdo para nuevos créditos va aparejado de una política económica restrictiva, ya que se impone el reducir el déficit presupuestario estatal, siguiendo una política de congelación de salarios, un alza tributaria ante la necesidad de recursos para el pago de la deuda, y como prioridad básica para el pago de la deuda, el que se obtuviera una balanza de pagos positiva, dada la necesidad del excedente de divisas, lo que trajo primariamente la contracción del sistema productivo de las empresas nacionales, ya que prácticamente se cerraron las importaciones y ante la falta de producción de piezas de repuesto para maquinaria en el ámbito nacional, la producción se vió afectada al pararse las herramientas de trabajo.

La falta de control en la aplicación de los créditos del exterior se suprimió por una supervisión y una real aplicación de los mismos hacia las áreas prioritarias del aparato productivo nacional; aparentemente el dinero fresco beneficiaría a la empresa, pero a la larga no ha sido así; (la inflación en 1986 se encaminó a una tasa mayor que la calculada. Los precios y tarifas de los productos y servicios de las empresas del sector público serán mantenidos al día en términos de inflación y costos de producción y se eliminarán "subsidios" inequitativos. Cabe señalar que la nueva Carta de Intención presentada por las autoridades mexicanas al F.M.I., el 22

de julio de 1986, anunció también una reforma estructural del sistema impositivo y precisa que la intensificación de esfuerzos para implantar la actual política de cambios estructurales en el área del gasto público, lleva a ésta, por dos lineamientos mayores: desincorporación de las paraestatales y reconversión industrial.

En lo que se refiere a la reforma estructural del sistema impositivo, el documento puntualiza que el vigente "no fue elaborado para operar en un ambiente de alta inflación" y es cada vez menos apropiado para los cambios en el ingreso nominal. Indica también que las acciones tomadas para aminorar el efecto de la inflación y las pérdidas ocasionadas en la posición financiera de las empresas debido al tipo de cambio, junto con la concesión de incentivos fiscales, han erosionado el total de la base impositiva.

Subraya que la clave de la reforma -para corregir las distorsiones y pérdidas de ingreso que han resultado de la aplicación del código fiscal en su forma presente- sería la corrección de la base del impuesto sobre ganancias de las empresas, que serán calculadas sobre una amplia noción de base de ingreso que resultaría en una limitación más estricta sobre las deducciones del pago de intereses. Adicionalmente, añade, se toman medidas para reducir las pérdidas del gobierno, en ingresos, por los lapsos que transcurren entre la fecha en que se originan los impuestos y aquellos en que se cobran.

Precisa que el programa -aprobado por el Fondo Monetario Internacional junto con todo el paquete económico contenido en la Carta de Intención- también comprende mejoras en la administración impositiva, y que el rendimiento potencial del paquete de impuestos en 1987, que fue sometido al Congreso para su consideración y aprobación, ha sido calculado en 1.3

por ciento del PIB sobre una base anual. A mediano plazo el objetivo del gobierno es recobrar el terreno perdido en el área de ingresos impositivos en los últimos años.

En la Carta de Intención, las autoridades mexicanas señalan al F.M.I. que en 1983 y 1984 se hicieron ajustes mayores en los precios y tarifas de los productos y servicios de las empresas del sector público tendientes a fortalecer las finanzas públicas, mejorar la aplicación de recursos y reducir los subsidios injustificados, y que al desarrollar estas políticas una de las mayores preocupaciones fue la de poner mucha atención en la protección del poder adquisitivo de los grupos de bajo ingreso.

Agrega que "en un intento" de aumentar el ingreso para cubrir los costos operacionales -dado que durante 1985 algunos de estos precios y tarifas empezaron a rezagarse del alza del nivel de precios general, mientras que el costo de los productos subió con la inflación- en la última parte de 1985 y a principio de 1986 se hicieron nuevos ajustes en este rubro y precisa: Los precios de la mayoría de los productos petroleros fueron aumentados al nivel de los internacionales; las tarifas eléctricas fueron incrementadas entre 51 y 65 por ciento y se autorizó una programación automática de ajuste mensual de 3.5 por ciento. De manera más general, continua, los precios y las tarifas fueron revisados de acuerdo con los ajustes originalmente aprobados para 1986. Sin embargo, a pesar de haberse adherido estrictamente a esta programación, han sido necesarios más reajustes de precios, porque la inflación en 1986 se encaminó a una tasa mayor que la proyectada.

Las autoridades nacionales subrayan que en este rubro del programa económico para los 18 meses siguientes a la fecha de presentación del documento, el objetivo es obtener, en

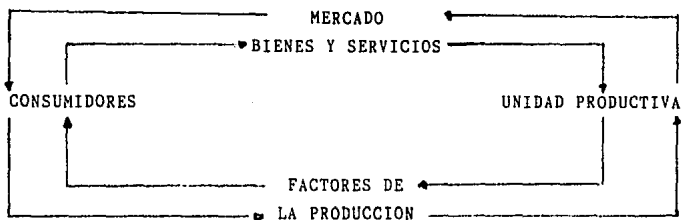
lo que se refiere a los precios y tarifas de los productos y servicios del sector público, una estructura consistente con el uso más eficiente de los recursos en la economía, así como la eliminación de "subsidios inequitativos".

Indican que se dará cuidadosa consideración a la posibilidad de hacer ajustes apropiados en varias categorías específicas de tarifas que en el presente contienen algún elemento de subsidio. La Carta de Intención hace hincapié en que, con pocas excepciones, el precio de los productos y servicios que proveen las empresas públicas ha sido mantenido y se seguirá manteniendo al día en términos de inflación y costos de producción; la intención general es mantener los ingresos de las empresas públicas bajo una vigilancia más cercana para prevenir situaciones en que transferencias no planeadas del gobierno o préstamos tengan que ser requeridos para hacer frente a los costos de operación.

Como colofón de este punto, el documento resalta que un indicio de la continuada intención del gobierno de llevar a cabo estos compromisos ha sido su posición decisiva en las áreas políticamente sensitivas, como la de precios de los productos básicos y la de transportación urbana. (19)

Antes de continuar veamos el esquema de intercambio de mercado que nos ilustrará más al respecto:

(19) Para mayor información, consultese Carta de Intención de México con el F.M.I. de fecha 22 de julio de 1986.



Cuatro son los sectores fundamentales del esquema y existen dos corrientes de flujo, encontradas. Partiendo de los factores de la producción como la renta, la tierra, el salario, etc., tomaremos la primera corriente en sentido opuesto a las manecillas del reloj y diremos que tomando los factores de la producción en sentido individual, la Unidad productiva los complementa y transforma a efecto de "dar a luz" bienes y servicios los cuales ofrece en el mercado por un precio, a los consumidores, que los adquieren para satisfacer sus necesidades y una vez adquiridos y aprovechados dan la posibilidad al consumidor de ofrecer su fuerza de trabajo como factor de la producción.

Partiendo de nuevo de los Factores de la Producción, al consumidor transformado en trabajador, se le paga salario por su fuerza de trabajo prestada, con lo cual el consumidor está en posibilidad de acudir al mercado a adquirir bienes y servicios por los cuales paga un precio, el cual recibe la Unidad Productiva por lo realizado, con lo cual puede adquirir la materia prima necesaria para producir, como otro factor de la producción, con lo cual se cierra el ciclo en el sentido a las manecillas del reloj.

Este esquema podría considerarse perfecto hasta este momento, por la rotación por igualitaria que presenta, no

obstante puede ser afectado por una serie de factores, como el ahorro o la intervención estatal, que podrían causar un déficit o excedente en el mismo. Así planteado, sin embargo, nos muestra de acuerdo a los factores de los acuerdos ya señalados, las incidencias y efectos que sobre el intercambio se producen, como impuestos elevados, falta de poder adquisitivo del consumidor, inventarios elevados, factores interrelacionados y en ocasiones interdependientes; no olvidemos que la función del profesional en la Contaduría en este caso el administrador financiero es enfrentar los desequilibrios desde su campo de acción; su sitio, la unidad productiva ó empresa mexicana.

En una economía "laissez faire" como la nacional, los desajustes en el mercado se deben corregir autónomamente, en base a la teoría de libertad del capitalismo occidental. El punto esencial de la función del administrador financiero, en época de crisis, es no ya solo el buscar el máximo rendimiento en el manejo de las finanzas empresariales, sino en ocasiones conseguir métodos alternos de financiamiento a las fuentes tradicionales ya agotadas y cada vez más difícil por las circunstancias restrictivas ya expuestas, y es donde elabora una política en su doble aspecto: interna buscando el mejor rendimiento en sus rotaciones de inventarios, de proveedores y créditos a clientes, por poner un ejemplo; y de financiamiento externo, con créditos alternos y en algunos casos con coparticipación de capitales, aún del exterior. Una visión estadística de dicha situación nos dará una perspectiva mas amplia siguiendo una evolución histórica, antes de pasar al análisis de la búsqueda de nuevo y mejor financiamiento por el administrador financiero.

Balanza de Pagos. (20) Hasta 1982 tradicionalmente la Balanza de Pagos fue negativa, lo que indicaba que importábamos más de lo que exportábamos. Con dicha situación, el cubrir el pago de nuestra deuda externa resultaba imposible, con lo que en el primer acuerdo con el F.M.I., México se comprometió a tener un saldo favorable en dicha Balanza. ¿Cómo se logró esto? La realidad es que el esquema económico no varió, solo se restringieron las importaciones. No obstante, al no haber un cambio estructural y ser necesarias las importaciones, el saldo positivo fue reduciéndose.

En 1983, primer año del saldo positivo, la Balanza de Pagos tuvo un saldo de cuenta corriente de 5,418.4 (en millones de dólares) con 28,944.5 de Ingresos, contra 23,526.1 de Egresos. En 1984 se tuvo 4,238.5 de saldo, por 32,902 de Ingresos, contra 28,663.8 de Egresos. En 1985 se tuvo un saldo de 541 por 30,178.6 de Ingresos, contra 29,637.6 de Egresos. Como puede observarse el saldo ha ido disminuyendo considerablemente y ya en 1985 los trimestres segundo y tercero tuvieron un saldo negativo pero gracias a los saldos del primero y cuarto trimestre, sobre todo de éste último, se logró un definitivo positivo. El saldo del primer trimestre de 1986 ya arroja un negativo parcial de 531.7 producto de 6,157.1 de Ingresos por 6,688.9 de Egresos y las perspectivas para el resto del año no fueron muy halagadoras.

Cabe hacer notar que los ingresos de 1983 a 1984 se incrementaron 3,957.8 pero de 1984 a 1985 se redujeron 2,723.7. Los Egresos en cambio aumentaron de 23,526.1 en 1983 a 28,663.8 en 1984 y 29,637.6 en 1985. Podemos concluir

(20) Para consultar cuadro del indicador vease anexo IV-1 al final.

que mientras los ingresos tienden a la baja (drástica en 1986 por la caída de los precios del petróleo), los egresos se incrementan.

Finalmente si observamos que: el saldo de la cuenta corriente de 1983, de 5418.4 con -1,278.4 de la Cuenta de Capital y -1,022 de errores así como omisiones, muestra al final en el renglón de Variaciones de la reserva bruta 3,100.9. En 1984 el saldo de la cuenta corriente fue de 4,238.5 con 389 de la Cuenta de Capital y -924.3 de errores y omisiones; la Variación de la reserva bruta fue de 3,200.9. En 1985 el saldo de cuenta corriente fue de 541, con -1,276.2 de Cuenta de Capital y -1,688.3 de errores y omisiones. La Variación de reserva bruta fue de -2,328.4. En el primer trimestre de 1986 el saldo de cuenta corriente fue de -531.7 con 826.7 de Cuenta de Capital y -163.4 de errores y omisiones. La Variación de la reserva bruta fue de 188.7.

Comercio Exterior.⁽²¹⁾ Como parte integrante de la Balanza de Pagos, la Balanza Comercial refleja también la tendencia mostrada en la anterior. Veamos porqué.

La Balanza Comercial total de 1984 fue de 12,941.7 (en millones de dólares) de donde las exportaciones totales fueron de 24,196 correspondiendo 17,803.6 al sector público (siendo el 93.2%; ó sea 16,499.9 del sector petrolero) y 6,392.5 al sector privado. Las importaciones totales fueron de 11,254.3 correspondiendo 4,789.7 al sector público (donde se refleja otro factor de acuerdo de la Carta, que es la reducción al déficit presupuestario) y 6,464.6 al sector privado.

(21) Para consultar cuadro del indicador vease anexo IV-3 al final.

La Balanza Comercial pública fue de 13,013.9 pero la privada fue de -72.1 dándonos el resultado total.

Para 1985 la Balanza total tuvo 8,406 por 21,866.4 de exportaciones totales y 13,460.4 de importaciones totales, con 15,813.3 de exportaciones del sector público y 6,053.2 del privado y 4,354.2 de importaciones del sector público y 9,106.3 del privado, siendo por tanto la Balanza Comercial pública de 11,459.1 pero la privada de -3,053.1.

Para 1986, el primer cuatrimestre, la Balanza Comercial total fue de 969.8 muy por debajo del mismo período en 1984 y 1985. Con exportaciones totales de 5,158.2 e importaciones totales de 4,188.5. Correspondieron en exportaciones 2,517.6 al sector público y 2,640.6 al privado y en importaciones 1,197.6 al sector público y 2,990.9 al privado.

En 1984 el 68.6% del total de exportaciones (sector público y privado) fue del sector petrolero; en el primer cuatrimestre de 1986 dicho porcentaje fue de 41.1%.

El saldo positivo de la Balanza Comercial notoriamente se ha ido reduciendo.

Tipos de cambio.⁽²²⁾ La relación de pesos por dólar en el mercado libre ha sido como sigue:

A finales de 1980 de 23.25 pesos por dólar. A finales de 1981 de 26.22 pesos por dólar. A finales de 1982 de 148.5 pesos por dólar. A finales de 1983, 161.35 pesos por dólar. A finales de 1984, 209.97 pesos por dólar. A finales de 1985,

(22) Para consultar cuadro del indicador véase anexo IV-9 al final.

447.5 pesos por dólar. Hasta el 20 de octubre de 1986, 805 pesos por dólar.

Tomando como base la cotización de 23.25 por dólar de 1980 diremos que el peso mexicano se ha devaluado para:

1981 un 12.7%; 1982 un 538.7%; 1983 un 593.9%; 1984 un 803%; 1985 un 1,824.7% y; 1986 un 33,623.6%, hasta octubre 20.

Banco de México. Recursos.⁽²³⁾ El saldo corriente de recursos de Banco de México, compuesto de Disponibilidades, Inversiones en Valores y Créditos, fue (en miles de millones de pesos) para:

1982 de 2,619.0;

1983 de 4,360.7;

1984 de 6,920.1;

1985 de 9,814.1;

Para mayo de 1986 alcanzaba ya 12,035.9.

Como puede observarse, los recursos han ido aumentando gradualmente.

Banco de México. Obligaciones.⁽²⁴⁾ Cabe señalar que el saldo corriente de las obligaciones de Banco de México, compuesto de sus pasivos monetarios y no monetarios refleja en su total las mismas cantidades que los recursos. Sabemos que en un Banco, sus recursos deben ser iguales que sus obliga-

(23) Para consultar cuadro del indicador véase anexo I-3 al final.

(24) Para consultar cuadro del indicador véase anexo I-4 al final.

ciones. El incremento en sus movimientos anuales es el factor ilustrativo de ambos.

Banca de Desarrollo. Recursos y Obligaciones.⁽²⁵⁾
Los saldos totales (en miles de millones de pesos) de recursos y obligaciones de la Banca de Desarrollo fueron, para:

1982 de 3,588.8;
1983 de 5,486.8;
1984 de 7,754.8;
1985 de 14,269.0;

Para marzo de 1986 alcanzaba ya 17,596.0.
Como puede observarse, los saldos han ido aumentando notoriamente.

Banca Comercial. Recursos y Obligaciones.⁽²⁶⁾ Los saldos totales (en miles de millones de pesos) de recursos y obligaciones de la Banca Comercial fueron, para:

1982 de 3,972.7;
1983 de 6,588.8;
1984 de 10,510.8;
1985 de 16,330.0;

Para marzo de 1986 alcanzaba ya 18,867.0.

Podemos señalar que este sector presenta el incremento más significativo en el total de sus saldos.

(25) Para consultar cuadro del indicador véase anexos I-5 y 6 al final.

(26) Para consultar cuadro del indicador véase anexos I-7 y 8 al final.

Financiamiento otorgado por el Banco de México.⁽²⁷⁾

Los saldos (en miles de millones de pesos) de financiamiento otorgado en general por Banco de México fueron, para:

1982 de 2,460.5; de los cuales 1,828 correspondió a moneda nacional y 632.5 a moneda extranjera.

1983 de 3,484.2; de los cuales 3,065 correspondió a moneda nacional y 419.2 moneda extranjera.

1984 de 4,565.8; de los cuales 4,250.8 correspondió a moneda nacional y 315 a moneda extranjera.

1985 de 6,820.9; de los cuales 6,105.3 correspondió a moneda nacional y 715.5 a moneda extranjera.

Hasta abril de 1986 de 7,770; de los cuales 6,820.2 correspondió a moneda nacional y 949.8 a moneda extranjera.

Cabe señalar que dentro del financiamiento en moneda nacional a sectores no financieros la relación sector público/-privado fue:

	Sector público	Sector privado
1982	1,636.9	2.3
1983	2,821.4	3.6
1984	3,872.7	5.8
1985	5,694.1	9.1
1986 (abril)	6,390.6	11.1

Cabe hacer notar la variante descendente-ascendente del financiamiento en moneda extranjera y la proporción entre

(27) Para consultar cuadro del indicador véase anexo I-14 al final.

el sector público y el sector privado en financiamiento en moneda nacional.

Financiamiento otorgado por la Banca de Desarrollo. (28)
Los saldos (en miles de millones de pesos) de financiamiento otorgado fueron, para:

1982 de 2,575.4 en total, siendo 798.9 en moneda nacional y de los cuales a sector interno no financiero correspondieron, 520 a sector público y 219 a sector privado. En moneda extranjera fueron 1,776.4 de los cuales a sector interno no financiero correspondieron, 1,679.1 a sector público y 30.4 a sector privado.

1983 de 3,789.5 en total, siendo 1,102.5 en moneda nacional y de los cuales a sector interno no financiero correspondieron, 637.2 a sector público y 365.4 a sector privado. En moneda extranjera fueron 2,687 de los cuales a sector interno no financiero correspondieron, 2,585 a sector público y 83.3 a sector privado.

1984 de 5,557 en total, siendo 1,817 en moneda nacional y de los cuales a sector interno no financiero correspondieron, 969 a sector público y 723 a sector privado. En moneda extranjera fueron 3,740 de los cuales a sector interno no financiero correspondieron, 3,445 a sector público y 114 a sector privado.

1985 de 10,496 en total, siendo 2,659 en moneda nacional y de los cuales a sector interno no financiero correspon-

(28) Para consultar cuadro del indicador véase anexo I-15 al final.

dieron, 1,221 a sector público y 1,261 a sector privado. En moneda extranjera fueron 7,836 de los cuales a sector interno no financiero correspondieron, 7,134 a sector público y 281 a sector privado.

Hasta marzo de 1986, 12,943 en total, siendo 2,764 en moneda nacional y de los cuales a sector interno no financiero correspondieron, 1,327 a sector público y 1,260 a sector privado. En moneda extranjera fueron 10,180 de los cuales a sector interno no financiero correspondieron, 9,096 a sector público y 613 a sector privado.

Cabe hacer notar el señalamiento de préstamos mayores al sector público que al privado, y sobre todo en moneda extranjera.

Financiamiento de la Banca Comercial.(29) El saldo (en miles de millones de pesos de la Banca Comercial fue, para:

1982 de 2,168.5 de donde en el sector no financiero interno fue de 118.2 y 616.6 para el sector público, en moneda nacional y extranjera respectivamente y 1,026.6 y 226.4 para el sector privado en igual forma.

1983 de 3,583.7 de donde en el sector no financiero interno fue de 172.6 y 1,132 para el sector público en moneda nacional y extranjera respectivamente y 1,534.9 y 264.1 para el sector privado en igual forma.

(29) Para consultar cuadro del indicador véase anexo I-16 al final.

1984 de 6,050.9 de donde en el sector no financiero interno fue de 555.6 y 1,504 para el sector público, en moneda nacional y extranjera respectivamente y 2,996.8 y 325.3 para el sector privado en igual forma.

1985 de 11,176 de donde en el sector no financiero interno fue de 2,288 y 2,604 para el sector público, en moneda nacional y extranjera respectivamente y 4,404 y 680 para el sector privado en igual forma.

Hasta marzo de 1986, de 12,962 de donde en el sector no financiero interno fue de 2,746 y 3,275 para el sector público, en moneda nacional y extranjera respectivamente y 4,692 y 865 para el sector privado en igual forma.

Cabe señalar que dada la naturaleza de la Banca Comercial, el financiamiento interno en moneda nacional al sector privado fue mayor que al sector público. Sin embargo en moneda extranjera siempre el financiamiento al sector público es notoriamente mayor.

La empresa en México para su producción requiere financiamiento, al cual ha aumentado con los años; desgraciadamente las tasas de interés también, con lo que el costo del dinero se ha aumentado.

Crédito recibido por los prestatarios según su actividad principal, a través de las Bancas de Desarrollo y Comercial y a los Sectores Público así como Privado.⁽³⁰⁾ El saldo (en millones de pesos) al último día de marzo de 1986 fue de:

(30) Para consultar cuadro del indicador véase anexos I-18 y 19 al final.

24'125,881 de los cuales 12'677,916 correspondieron a la Banca de Desarrollo y 11'447,965 a la Banca Comercial. De el total, para organismos, empresas y particulares (actividades agropecuarias, minería, silvicultura, pesca, industrias, vivienda de interés social, servicios, otras actividades y comercio) correspondió 14'603,090 y para el Gobierno Federal, Estatal y Municipal) 9'522,791.

Cabe hacer notar que el primer rubro recibió mayores préstamos de ambas Bancas que el Gobierno. Las actividades contenidas en el primer rubro las realizan tanto el sector público como el sector privado y en un consolidado de Bancas, a este último sector se le proporcionó mayor crédito 7'898,763 que al sector público, con 6'080,260.

Tasas de interés sobre instrumentos de ahorro bancarios en moneda nacional.⁽³¹⁾ El análisis de tasas de interés tiene incidencia con respecto al crédito otorgado por la Banca Nacional. Las tasas siguientes no se refieren a crédito concedido, sino al otorgado, a instrumentos, pero son ilustrativos ya que si la tasa otorgada tiene un índice alto, siempre la tasa aplicada a crédito será mayor, lo que demuestra el alto costo del dinero en la actualidad y el problema de financiamiento subsistente.

Tomando las tasa para los depósitos a plazo fijo en 1977 eran para depósitos de 90 a 175 días de 11%; en 1980 de 26.15%; en 1982 de 52.54%; en 1983 de 54.70%; en 1984 de 44.90%; en 1985 de 70.41% y hasta el 20 de octubre de 1986 de 95.25%.

(31) Para consultar cuadro del indicador véase anexo I-28 al final.

En casi diez años las tasa comparativas han aumentado 84.25%.

Selección de tasas de interés en varios mercados financieros.⁽³²⁾

Para un período comparativo al mexicano, de 90 días, para certificados de depósito y pagarés, en Estados Unidos (más de 100,000 dólares) (Cd's N.Y.) y Londres (Libor), las tasas eran en 1977 de 6.49 y 7.10% respectivamente; en 1980 de 18.08 y 19.36% respectivamente; en 1982 de 8.52 y 9.43% respectivamente; en 1983 de 9.42 y 10.09% respectivamente; en 1984 de 8.24 y 8.90% respectivamente; en 1985 de 7.54 y 8.01% respectivamente, y hasta el 6 de octubre de 1986 de 5.55 y 6.62% respectivamente.

Inversión Pública.⁽³³⁾ La crisis económica que vive el país, ha propiciado un desequilibrio en las finanzas públicas. La magnitud de los gastos ha superado los ingresos del erario.

Se han buscado diversos mecanismos para atenuar éste déficit, primordialmente los ajustes han recaído en el gasto de inversión del sector público.

Resulta más fácil cancelar, revisar ó hasta recortar los gastos de inversión, que incurrir en el recorte de empleos burocráticos ó disminuir los ingresos de los servidores públicos.

(32) Para consultar cuadro del indicador véase anexo I-31 al final.

(33) Fuente: CEESP, en base a datos de la SPP.

Esta política de ajuste económico resulta aceptable para periodos cortos de tiempo, de 12 a 18 meses, donde es posible disminuir el flujo de inversión de proyectos poco prioritarios. Pero en lapsos de varios años, sostener el recorte de la inversión pública puede constituirse en un factor de perpetuación de la crisis. Esto se debe a que una vez superados los aspectos más graves de la crisis, la economía se encontrará ante un rezago importante de inversión (en infraestructura básica, entre otros renglones) que puede impedir el retorno a un crecimiento equilibrado.

La inversión pública una vez alcanzado en 1981 su índice más alto está tendiendo hacia la baja a niveles de principios de la década de los setentas. Obviamente que no existe en tal situación una salud financiera, con todos los efectos que esto conlleva.

INVERSION PUBLICA Y SU IMPACTO EN EL P I B

	PIB*	INVERSION PUBLICA	%
1970	444.2	28.9	6.5
1973	544.3	41.9	7.7
1976	635.8	50.0	7.9
1979	774.1	75.0	9.7
1981	905.7	113.1	12.5
1984	887.6	62.5	7.0
1986	881.7 e	37.6 e	4.2

*En miles de millones de pesos de 1970
e Dato estimado

Valor del Producto Interno Bruto de las actividades industriales. (34)

(34) Para consultar cuadro del indicador véase anexo II-1 al final

Tradicionalmente el valor del producto interno bruto había venido manifestando alzas constantes aún en la crisis de 1976, hasta alcanzar 321,417.8 (en millones de pesos de 1970) en 1981, a partir de lo cual desciende a 316, 162.9 en 1982 y 290,631.6 en 1983, retomando su paso ascendente para 1984, pero aún en 1985 no alcanzaba los números obtenidos en 1981. Mucho se ha hablado de que antes de 1982 hubo ficciones en la economía: lo que sí hubo fue crecimiento.

Indice Nacional de Precios al Consumidor.⁽³⁵⁾ Si tomamos como base 1978 con un índice general de 100, podemos observar que de 1970 cuyo índice general fuera de 32.3 a 1978, le tomó 8 años avanzar 67.7 puntos del índice general; sin embargo para 1981, en tan sólo 3 años más, el índice general llegaba ya a 191.1. Para el índice había alcanzado 1,599.7. Podemos observar, que a partir de 1980 el incremento en el índice se ha acentuado notablemente debido a otro factor, que es la inflación, la cual ha alcanzado niveles históricos sobre todo a partir de 1982.

Podemos señalar que lo que en 1978 contaba un peso, para 1982 costaba ya, tres pesos; seis, para 1983; diez, para 1984, y; casi dieciseis para 1985. Indudablemente que eso tiene una enorme repercusión, ya sea en el aparato productivo, en las finanzas de las empresas y en general en la economía de la Nación.

5.3 FINANCIAMIENTO ALTERNATIVO

Tradicionalmente el administrador financiero cuenta con una serie de elementos y técnicas para poder desempeñar

(35) Para consultar cuadro del indicador véase anexo III-1 al final.

su función de maximizar el manejo de las finanzas de una empresa. Cabe hacer un pequeño paréntesis para señalar que la administración de empresas de sector público y privado nominalmente debe diferenciarse en virtud de su objetivo, toda vez que el Estado tiene objetivos sociales, mientras que el sector privado busca el lucro principalmente, por lo cual se dice que el manejo debe ser distinto, sin embargo la experiencia nos ha mostrado que si las entidades oficiales empiezan a operar con números rojos, aunque en la teoría las cargas tributarias cubran los egresos de las mismas, llega un momento en que se hacen una carga para el Estado, con lo cual no se puede hablar de números rojos, ya que en ocasiones no es el objetivo social sino la mala administración lo que hace que dichas entidades oficiales no operen con números negros, y aún en el sector público dada la perspectiva de objetivos a seguir, debe buscarse la salud económica por lo cual las técnicas a señalar son enteramente aplicables a ambos sectores.

El conocimiento de un ente económico aparentemente debe llevarse a cabo desde el principio. Esto es, si se inicia la vida de digno ente, es donde iniciaremos la recopilación de información para efecto de un óptimo aprovechamiento a los recursos financieros a la misma. No olvidemos que regla básica es, que para tomar decisiones, no solo en materia financiera, se requiere de la información oportuna y suficiente. El principio contable de revelación nos ilustra al respecto. En caso contrario la decisión será ó errónea o no totalmente óptima; resultado, fuga o desaprovechamiento de recursos, tan vitales como el agua y tan escasos como ésta en estos días.

No obstante, si no se ha dado el conocimiento en ese primer momento en la forma establecida, el administrador financiero, ya sea nuevo en la empresa o no, debe tomar tal

paso en materia de información; no se puede solucionar u optimizar algo si ni siquiera se sabe su situación presente. Una buena medida lo constituye la auditorización fiscal, financiera y administrativa. Esto nos va a dar un panorama de la situación actual y es el momento de echar manos a la obra en las áreas requeridas. Sin embargo debemos contar con otros métodos financieros que nos ayuden en la tarea encomendada, que en última instancia va a referirse a la planeación financiera, pero que requiere de un soporte anterior, de técnicas de información, recopilación para decisión, optimización, etc., pero que no pueden verse aisladas sino como un todo interdependiente e interactuante.

Las razones financieras ayudan tanto al conocimiento de la situación que guarda el ente económico como a las posibles políticas a adoptar ya sea para corregir alguna deficiencia ó para buscar el mayor beneficio en el manejo de los elementos financiero-productivos de la empresa.

Dentro de las razones financieras podemos destacar algunas que propiamente se reflejan en el financiamiento de la unidad económica. La primera sería la de rotación de inventario, en que dividimos el costo de lo vendido entre el inventario promedio, dandonos como resultado el ciclo de mercancías en un año, esto es, las veces que se lleve a cabo el proceso del inventario en un año.

$$\frac{\text{Costo de lo vendido}}{\text{Inventario Promedio}} = \text{Ciclo de mercancías}$$

La segunda sería la del plazo promedio del inventario en la cual dividimos 360 que es el número de días que componen el año comercial entre la rotación del inventario, lo cual

nos da como resultado el número de días en que se cierra el proceso del inventario.

3 6 0

----- = Proceso del inventa-
Rotación del inventario rio en días.

La tercer sería la rotación de cuentas por cobrar, en que dividimos las ventas anuales a crédito entre el promedio de cuentas por cobrar lo que nos da por resultado el ciclo de cuentas por cobrar en un año, esto es las veces que se lleva a cabo el proceso de cuentas por cobrar en un año.

Ventas anuales a crédito
----- = Ciclo de cuentas
Promedio de cuentas por cobrar, por cobrar

La cuarta sería el plazo promedio de cuentas por cobrar, en que dividimos 360 entre la rotación de cuentas por cobrar, que nos dá por resultado el número de días en que se cierra el proceso de cuentas por cobrar.

360
----- = Proceso de cuen
Rotación de cuentas por cobrar tas por cobrar-
en días.

La quinta sería la rotación de cuentas por pagar, en que dividimos las compras anuales a crédito entre el promedio de cuentas por pagar, dandonos como resultado el ciclo de cuentas por pagar, esto es, las veces que se lleva a cabo el proceso de cuentas por pagar.

Compras anuales a crédito
 ----- = Ciclo de cuen-
 Promedio de cuentas por pagar tas por pagar

La sexta sería el plazo promedio de cuentas por pagar, en que dividimos 360 entre la rotación de cuentas por pagar, lo que nos da por resultado, el número de días en que se cierra el proceso de cuentas por pagar.

360
 ----- = Proceso de cuen
 Rotación de cuentas por pagar tas por pagar-
 en días.

Con estas razones se puede determinar el ciclo de caja en el cual se observa el proceso de caja, desde el desembolso, hasta el cobro, en que se suma el plazo promedio del inventario, al plazo promedio de cuentas por cobrar y a este total se le resta el plazo promedio de cuentas por pagar, lo que nos dá el número de días en que se lleva a cabo el proceso de caja. Si dividimos 360 entre el ciclo de caja, tendremos la rotación de caja, esto es, el número de veces que el proceso se lleva a cabo en un año. Calculado por medio de un flujo de caja ó dividiendo los desembolsos anuales entre la rotación de caja, obtenemos el saldo mínimo en caja que nos indica cuanto debemos tener para afrontar nuestras obligaciones.

360
 ----- = Rotación de Caja
 Ciclo de Caja

El manejo de estas razones ha sido tradicional en la administración financiera, sin embargo, en la época de

crisis actual, debe de ponerse más énfasis en estas, ya que su buen manejo nos sirve como financiamiento a la empresa y evita que financiamos a otras con las que tenemos relación, buscando obtener el mayor plazo posible en el pago de nuestras deudas y concediendo el menor posible a nuestros deudores para la pronta recuperación de nuestros cobros, buscando reducir al mínimo nuestro saldo mínimo en caja, que nos distrae recursos.

Una buena administración y control de inventarios nos ayudaría a evitar grandes existencias, que traducidas a monetario son recursos que perdemos de financiamiento. La importancia del renglón de inventarios dentro de las inversiones circulares y el hecho de que la empresa obtiene utilidades a través de la venta de los inventarios, hace que este aspecto desde el punto de vista de la administración del capital de trabajo tenga especial importancia.

Las empresas manufactureras por lo regular tienen tres clases de inventarios: de materias primas; producción en proceso, y; productos terminados.

Por materia prima se entiende, los materiales obtenidos de los proveedores y que forman parte del artículo terminado.

El inventario de producción en proceso comprende un periodo de producción, que esta determinado entre el tiempo que transcurre el colocar la materia prima en la producción y el monto en que el producto se termina.

El inventario de productos terminados representa a los artículos listos para su venta y que por lo tanto están totalmente procesados.

La eficiencia en el control de los inventarios tiene una gran importancia, ya que la producción puede tener con frecuencia faltantes en ciertos tipos de inventarios ó excesos en otros. Estas ineficiencias tienen un efecto adverso sobre las utilidades. Si nuestro control es deficiente tendremos que aumentar la inversión.

El determinar correctamente los niveles del inventario requiere de un equilibrio entre los costos y riesgos de mantener inventario y el hecho de obtener beneficios al tener inventario disponible. Nuestra finalidad es examinar varios puntos para el mejor control de los inventarios.

El costo de mantener un inventario, los recursos que se requieren para ello, los costos en los que tenemos que incurrir como son costos de mantenimiento y administración, los riesgos de obsolescencia, el tener una cantidad necesaria de cada artículo o producto, ha forzado a establecer una adecuada coordinación entre producción, compras, ventas y administración financiera para lograr un aprovechamiento óptimo de este renglón.

Funciones del Inventario. Los inventarios nos permiten realizar funciones de compras, producción y ventas a distintos niveles, según sean nuestros intereses y objetivos. Por ejemplo, los inventarios nos permiten vender a un ritmo más acelerado que nuestra misma producción, ó nos puede llevar a producir más rápidamente que el tiempo que nos lleva realizar nuestras compras. Nuestra función es realizar una administración (posición del administrador financiero) adecuada de los inventarios que nos llevan al logro de nuestros objetivos.

Tamaño óptimo del Inventario. Los principales determinantes del tamaño del inventario son:

- a) el nivel de ventas;
- b) la duración y la naturaleza del proceso de producción, y;
- c) la naturaleza y durabilidad del producto final.

Ejemplificando; nunca podríamos determinar el mismo nivel del inventario en una industria de productos lácteos, que en una industria que produzca artículos de cristal y vidrio. Los productos lácteos son artículos perecederos y no podríamos tener un inventario muy grande, sin embargo los artículos de cristal pueden permanecer en grandes cantidades sin sufrir ningún peligro de descomposición, previos los cuidados requeridos por su frágil naturaleza.

Hoy en día se pueden controlar los inventarios mediante el uso de computadoras y modelos de investigación de operaciones. Estas técnicas son muy variadas y complicadas y requerirían de un estudio especial; pero el administrador financiero debe estar conciente de uso que puede llegar a hacer de estas contribuciones de determinados especialistas.

Modelo E.O.Q. Con este modelo examinaremos el punto óptimo de reorden y el número de unidades que debemos fabricar, lo que se denomina "tamaño económico de la orden (E.O.Q.)

$$\text{Ecuación E.O.Q.} = \frac{2FU}{CP}$$

Donde:

EOQ = Tamaño económico de la orden ó cantidad óptima que se encargará cada vez que se hace un pedido.

F = Costos fijos de enviar y recibir un pedido.

U = Consumo anual de unidades.

C = Costo de mantener el inventario, expresado como porcentaje del valor del inventario.

P = Precio de compra por unidad de inventario.

El inventario promedio en existencia se obtendrá como sigue:

$$\text{Inventario Promedio} = \frac{E.O.Q.}{2}$$

Existencias de seguridad. Una parte del inventario se mantiene para preveer fluctuaciones inesperadas tanto en compras como en producción y ventas.

La deducción del modelo EOQ supone: que el consumo es constante y que los tiempos de mora de la entrega también son constantes.

En realidad el consumo de materiales puede variar en algunas empresas, en determinado momento la demanda puede ser demasiado grande y la empresa se quedaría sin existencias y sufriría pérdidas de venta: ó paros en la producción. También el tiempo de mora de la entrega puede variar debido a factores meteorológicos, huelgas, etc.

Por esta razón la empresa debe añadir a sus inventarios existencias de seguridad.

$$\text{Inventario Promedio} = \frac{E.O.Q.}{2} + \text{existencias de seguridad.}$$

Los niveles de las existencias de seguridad serán altos si existe una gran incertidumbre respecto al consumo y tiempo de entrega y serán bajos si estos factores no tienen fuertes variaciones.

Otro factor que influye en la decisión de los niveles de existencias de seguridad es el costo en que se incurre

al no tener existencias.

La determinación del tamaño más apropiado para las existencias de seguridad incluye un equilibrio entre la probabilidad y el costo de quedar sin existencias y el costo de mantener existencias de seguridad suficientes como para evitar esta posibilidad.

Pasando a otro aspecto, como consecuencia de la severa carencia de crédito dentro del sistema bancario nacional, se ha desarrollado rápidamente el mercado "paralelo" ó de "medianoche";⁽³⁶⁾ así se denomina al financiamiento privado a corto plazo para empresas con problemas de liquidez, que opera dentro y fuera de la Bolsa Mexicana de Valores sin intervención de la banca nacionalizada.

Para 1985 el volumen total de financiamiento no bancario en México (incluidos préstamos entre empresas) fue de 900,000 millones de pesos. Estas operaciones se definen como movimiento no registrados dentro del mercado de dinero ó en alguna institución. Este tipo de transacciones se dividen en: papeles comerciales extra-bursátiles (crédito de empresa a empresa), papeles comerciales con intervención de las casas de bolsa (que suman entre 600,000 y 700,000 millones de pesos) y aceptaciones privadas de los ahorradores, que fluctúan entre 300,000 y 350,000 millones de pesos. Para 1986 existen pronósticos calificados de que éste total alcanzara cuando menos dos billones de pesos, exclusivamente por el pago de intereses ó comisiones.

(36) Tomado del artículo: "Se acerca al billón de pesos el crédito en el mercado paralelo". Juan José Kochen. México Close-Up. 15 mayo de 1986. Las cifras corresponden a tal fecha.

El mercado de medianoche se desarrolló rápidamente porque responde a las necesidades a corto plazo, de las empresas, las que en la actualidad no son cubiertas por la banca nacionalizada por las restricciones crediticias. Los mecanismos formales, institucionalizados por el sistema bancario nacional, son rebasados por la realidad y por las exigencias del mercado. Así, ante el control estricto al crédito, los empresarios evitan los obstáculos y generan sus propios circuitos monetarios.

En la actualidad el propio gobierno ya utiliza este tipo de mercados por medio de aceptaciones privadas, que son en la realidad "Cetes disfrazados". Esto es muy sintomático, pues el mercado privado responde a las exigencias y a la falta de liquidez y el gobierno lo utiliza haciendo caso omiso de sus propias reglas.

La Secretaría de Hacienda y el Banco de México reconocen dicho mercado, pero se rehúsan a proporcionar cifras concretas, dado su gran dinamismo. Sin embargo, se sabe que el costo efectivo del crédito en un plazo de 21 a 61 días se sitúa entre 95 y 110%, en tanto que los capitales de trabajo y liquidez pueden ser de 130 a 140% anual. La tasa de interés se encuentra al nivel de 90% anual y la reinversión supera 100%. La tasa de interés de papeles extrabursátiles llega a 88% aproximadamente.

La tasa de interés a corto plazo para capital de trabajo se incrementará en los meses del 1986 debido a que el Banco de México (y por lo tanto el sistema nacionalizado) no muestra señales de anular sus políticas de "congelación" de créditos. El costo porcentual promedio del sistema bancario (CPP), permanece en 1986 a 73.48%, un récord muy alto y 41.4% arriba de su nivel de abril de 1985. El C.P.P. con toda segu-

ridad alcanzará 85% para fines de 1986. Y existe una fuerte probabilidad de que la disponibilidad de divisas en el mercado podría ser sustancialmente más restrictiva en la segunda mitad de este año, de 1986.

Guste o no, el gobierno ha sido forzado a reconocer este rápido y emergente mercado de "medianoche", provocado en parte por las restricciones sobre nuevos créditos vía el sistema bancario desde el pasado otoño.

Los créditos al sector privado han bajado agudamente en términos reales desde entonces, aún en aquellas empresas calificadas triple A, con relaciones bancarias largamente establecidas. El resultado ha sido que dentro y fuera de la Bolsa de Valores, ha habido una proliferación de papeles comerciales, pagarés, aceptaciones bancarias y créditos directos entre empresas a corto plazo. En la mayoría de los casos, la tasa básica de interés cargada es cuando menos de 8 a 10 puntos más alta que la del costo porcentual promedio ó la tasa de rendimiento para los Certificados de Tesorería (CETES) del Banco de México, pero la disponibilidad de dinero es mucho más rápida.

Al hacer un análisis del origen del mercado paralelo, se observa que surgió, en primer lugar, por las altas tasas de interés que fija el sistema bancario en préstamos, para capital de trabajo. Pues cuando están disponibles, la tasa de interés podría ser superior a 15% del costo porcentual promedio. En segundo lugar, por la dominante actitud escéptica referente a la confianza en las perspectivas económicas a corto plazo de México. En tercer lugar, por la falta de liquidez gubernamental para financiar proyectos y actividades productivas. Y por último, por el enorme diferencial entre las tasas para activos y pasivos (30-40% a fines de abril de 1986). Estos factores han provocado que más y más empresas con proble-

mas severos de liquidez, cuando menos a corto plazo, busquen financiamiento precisamente en este mercado, a pesar del costo, pues la opción en algunos casos sería cesar las operaciones para siempre.

El mercado de préstamos entre empresas en México de hecho se inició en el otoño de 1982, cuando la crisis económica y financiera del país estaba en su clímax⁽³⁷⁾ y los créditos a corto plazo eran imposibles de conseguir en la banca nacionalizada. Así el mercado paralelo otorgó liquidez a muchas empresas, las cuales de otra forma podrían haber ido a la bancarrota. En meses recientes esta situación se aceleró por la promoción de créditos a corto plazo de una serie de empresas sumamente activas.

Estos préstamos entre empresas no están legalmente reglamentados, aún cuando en algunos casos se encuentran registrados por la Bolsa Mexicana de Valores. Por lo general, los créditos se otorgan por un período de 21 a 60 días, a una tasa de interés efectiva de 95 a 110%. En 1985 el volumen total de financiamiento no bancario llegó a 900,000 millones de pesos.

Si tal situación se presenta, debemos siguiendo la pauta con anterioridad mostrada, hacer un alto u revisar la situación y política interna del ente en relación al recurso monetario y en tal punto podemos decir que al hacer el análisis de las razones financieras habíamos observado el papel importante del flujo de caja. Un buen manejo del dinero dadas las situaciones existentes debe darse con esta herramienta pudiendo ser en la forma siguiente.

(37) Véase capítulo primero.

FLUJO DE EFECTIVO

(Cash Flow)

Incluye

Efectivo

Caja

Bancos

Cuasi-Dinero

Valores
realizables
a la vista

Plazos

Corto

Entradas

Salidas

Saldo

Largo

Recursos

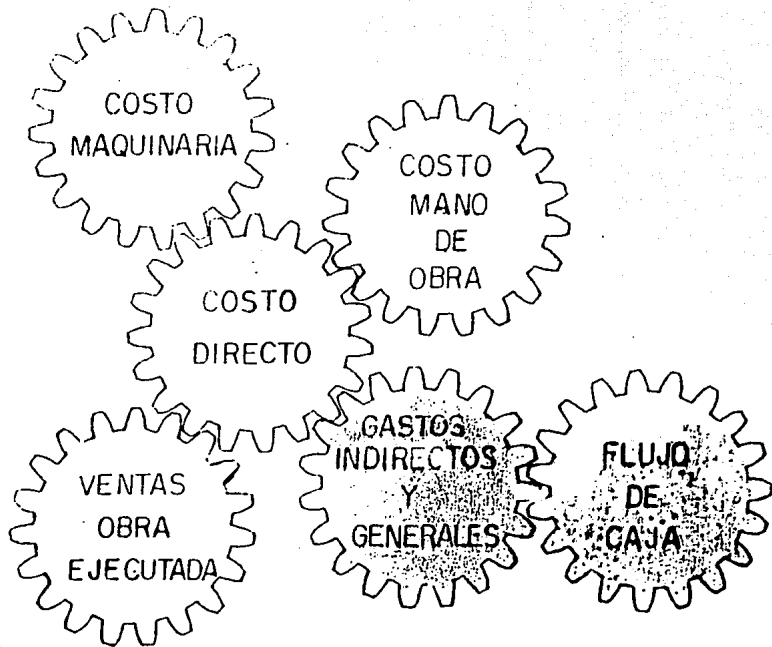
Generados

Utilidades

Depreciaciones

Amortizaciones

Provisiones etc.



OBJETIVOS

168

- 1º Abatir o disminuir saldo en función de:
 - 1.1- Costo Financiero
 - 1.2- Activo Monetario
- 2º Anticiparse a los hechos previendo su solución mas adecuada
- 3º Elaboración de Estados Proforma
 - 3.1- Balance y Estado de Resultados
 - 3.2- Estado de Origen y Aplicación de Recursos
- 4º Elementos de control y vigilancia en cumplimiento de los postulados establecidos
- 5º Liberar a la administración de problemas financieros al objeto de que se consagre a actividades mas productivas
- 6º Propiciar cumplimiento "Fiel y Oportuno" de las obligaciones = "Obtener Credito"

PROFORMA 3112

169

CUENTAS

EDOS FINANCIEROS

Clientes:

Saldo histórico inicial "V"^{31 dic} Balance H

Mas:

Proforma ventas $\frac{"W"}{"X"}$ Resultados PF

Menos:

Proforma Cobranzas "Y" **Flujo Caja PF**Saldo PF final "Z" Balance PF

Gastos y Productos

Financieros:

Intereses por Devengar Balance H

Faltantes o sobrantes
de Efectivo**Flujo de Caja PF**

Intereses por

-- Financiamiento

- Inversion

IDEAS PARA SU ELABORACION

170

1ª Asignar responsabilidades y obtener información de cada departamento y de la dirección:

- 1.1- COBRANZAS
- 1.2- COMPRAS
- 1.3- PERSONAL
- 1.4- PRODUCCION
- 1.5- VENTAS, ETC.

2ª Clasificar los costos, gastos e inversiones de acuerdo a su:

- 2.1- COMPORTAMIENTO
 - 2.1.1- FIJOS (RENTAS)
 - 2.1.2- SEMIFIJOS (SEGUROS)
 - 2.1.3- VARIABLES (MATERIAS PRIMAS)
- 2.2- COSTOS Y GASTOS
 - 2.2.1- EROGABLES (SUELDOS)
 - 2.2.2- NO EROGABLES (DEPRECIACION)

3ª Elaborar patrones o perfiles, plantillas, vg.

- 3.1- COMPRAS A CREDITO CONTRA TOTAL COMPRAS
- 3.2- IMPUESTOS RETENIDOS CONTRA RAYAS Y SUELDOS PAGADOS
- 3.3- RAYAS CONTRA PRODUCCION

4ª No "Netear"

(REGISTRO DE OPERACION COMPLETA NO NETO)

- 4.1- PASIVOS
- 4.2- RETENCION IMPUESTOS
- 4.3- DEDUCCIONES CLIENTES

5ª Retroalimentación (Feed-Back)

- 5.1- ANALIZAR DESVIACIONES O VARIACIONES:
PROFORMA vs. REAL
- 5.2- CONTROLAR - CORREGIR - MODIFICAR

43

Otro punto que no debemos dejar desapercibido, lo es el de la inversión extranjera en México. Conviene hacer algunos señalamientos propios del caso, ya que no hablamos de la inversión extranjera indirecta sino de coinversión. Queda en este momento el acotamiento de señalar, que una de las formas más socorridas de financiamiento para las empresas que tenían la posibilidad de ello, lo eran los préstamos del exterior, hacia el sector privado, no obstante en la actualidad ya existe un control oficial de este tipo de préstamos, a través de la divisa controlada oficial, y es muy difícil que se siga dando esto en la actualidad, ya que si al sector oficial ya no se le presta, como veremos en el siguiente inciso, es más difícil que se de al sector privado.

Entonces estamos hablando de fondos y recursos del exterior que se incorporan a la planta productiva en México. Esta opción no puede considerarse para la empresa transnacional, la que en algunos casos y a viso de legalidad pareciera ser mexicana, y es realmente extranjera, y de los factores de los acuerdos ya señalados, porque es a la que menos afecta, pero para el otro tipo de empresa, sobre todo la grande y mediana, la coinversión puede ser un tanque de oxígeno, que en caso contrario la llevaría a la asfixia y que en este caso no es solo un simple allegarse fondos, sino hacer una coparticipación.

Tradicionalmente la legislación mexicana había buscado una relación de 51-49% en la estructura de capital, con mayoritario nacional, en aquellas empresas que aceptaran capital extranjero, cosa que no siempre se cumplía, sobre todo con el efecto piramidal, pero dada la crisis por la que atraviesa la Nación, se presionó, el que se diera vía libre a la inversión extranjera (ver Carta de Intención de 1986), ya sea indirecta o coinversión que es la forma que señalamos; la coinver-

sión puede ser por un flujo monetario directo, ó aún por asistencia y en su caso transferencia de tecnología, la cual constituye otro problema (de obsolescencia) por cuya naturaleza no nos compete analizar en el presente estudio.

Las ventajas o desventajas de la inversión extranjera son disímbolas ya que unos dicen que por cada peso invertido ganan tres, que se llevan, mientras que otros señalan el que crean fuentes de trabajo y mano de obra nacional calificada; sus ventajas ó desventajas no competen tampoco analizarlas en éste estudio, solo señalandola como una alternativa al manejo de las finanzas de la empresa para observar que más que un simple financiamiento en general, pudiera ser un plan de subsistencia para cierto sector. (38)

Mucho se ha hablado últimamente en México de que en la situación en que se encuentra el país, debe permitir la entrada al inversionista extranjero; en tal supuesto, flexibilizando la Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera, la cual puede parecer rigorista, pero de hecho (y al parecer cada día más) su aplicación no lo es tanto. No constituye como ya se ha señalado, punto de estudio, el tema de la inversión extranjera en general, pero llama la atención para nuestro estudio el que se haya señalado en proyecto de inversión extranjera para la pequeña y mediana empresa en México.

Dada la regulación que existe para el manejo de las divisas extranjeras en el país y ante la paterna situación del gobierno mexicano al proyecto antes descrito, se busca el

(38) La política gubernamental se ha orientado a la promoción y fomento a la pequeña y mediana industria, sin embargo más adelante observaremos una tendencia tal vez diferente.

que la inversión sea captada por el Banco de México para transformar la moneda a pesos y otorgarla al sector destinado, ó ésta se integre directamente al sector, previa manifestación al órgano central, para efecto de control, cambiario entre otros; la diferencia la constituiría la orientación de la inversión y lo más viable es que el inversionista extranjero quiera escoger el sector y la industria a invertir.

Ya que la inversión se orientará a la pequeña y mediana industria y no a la microempresa (39) y dada la configuración sobre la figura jurídica colectiva que han adoptado los entes económicos al desaparecer la figura de la persona física y la figura tributaria del causante menor, es que contablemente y al no manejar directamente la divisa de la inversión extranjera (40), se debe considerar al inversionista como cualquier otro inversor nacional y dada la configuración que haya adoptado la empresa se le considerará participe, accionista, etc., de dicho ente económico.

Las condiciones particulares de la inversión, deben ser analizadas ya que el inversor externo no se embarcará en un proyecto de fracaso y requerirá probablemente el que obtenga dividendos de su inversión y tal vez se le reintegre a determinado tiempo la misma.

Si para la empresa mayor le es difícil acudir al crédito interno por lo caro, no obstante las políticas oficiales de baja de interés, para la pequeña empresa lo es más aún, por lo que es un hecho el que requiera del financiamiento (más que el crédito directo) externo y en cuanto a los riesgos,

(39) Ver clasificación de empresas del capítulo tercero, inciso tres.

(40) Diferente tratamiento contable al dado a la situación de pérdida cambiaria.

como lo es que el inversionista extranjero retire su dinero susceptiblemente, el mismo riesgo se corre para cualquier tipo de empresa. El inversionista extranjero lleva su control contable en su propia divisa ó en dólares americanos, sin embargo a la pequeña empresa no le vá a ser entregada directamente la divisa, por el manejo oficial, sino moneda nacional y entonces hay que considerar el factor de la pérdida cambiaria que aunque para efectos fiscales no sea considerada, es un hecho contablemente y si bien es cierto que las utilidades obtenidas de la inversión sean medidas en un parámetro de moneda nacional, si el inversor extranjero decide retirar su inversión, esta le deberá ser reintegrada en la divisa en la cual él la proporcionó y para tal caso el ente económico deberá obtener un rendimiento compensatorio dado que el órgano oficial de control sólo lo ejerce en tal sentido y no absorbe las fluctuaciones cambiarias (diferente al tratamiento del FICORCA). Así la empresa deberá considerar su necesidad y monto de inversión con respecto a la fluctuación cambiaria de la moneda en que recibe la inversión para poder calcular el rendimiento esperado.

Sean cuales fueren los riesgos, la pequeña y mediana industrias son las mayores generadoras de empleos y parte vital de la economía mexicana y requieren de la inversión prescrita, por lo cual pueden, con los riesgos, ser una alternativa de subsistencia para ella. El porqué a éste tipo de empresas puede señalarse en sus ventajas ya que en primer lugar, son flexibles y pueden adaptarse rápidamente a las condiciones cambiantes del mercado, tanto interno como internacional, siempre que puedan contar con la información necesaria a fin de modificar su conducta y sus estrategias. Además, esas empresas en algunos casos están en mejor situación para aprovechar nuevas ideas y pueden ocupar aquellos huecos que dejan libres las grandes empresas tanto en los mercados internos

como en el internacional. En tercer lugar, requieren una inversión por unidad de empleo y valor agregado menor y por consiguiente pueden permitir (en igualdad de condiciones) un crecimiento más rápido del empleo y del ingreso.

En cuarto lugar, la pequeña y mediana industria desempeña una función más satisfactoria que las empresas grandes desde el punto de vista de las relaciones urbano-rurales y las limitaciones ecológicas y ambientales. Por último, cabe señalar que éstas industrias (nuevamente comparadas con las unidades más grandes) presentan muchas ventajas desde el punto de vista de la democracia económica y las relaciones industriales ya que al permitir que el espíritu de empresa potencial se realice, representan una contribución valiosísima para el desarrollo económico general del país.

Paralela a la inversión extranjera directa se ha dado la capitalización de pasivos y sustitución de deuda pública por inversión extranjera, básicamente con el fin de evitar un alto grado en las obligaciones del ente económico y en algunos casos para una nivelación positiva de su índice de capital de trabajo, dándole una sanidad financiera buscando que no caiga en insolvencia. (41)

Podemos observar para el procedimiento anterior, las siguientes formas: se cambia deuda por acciones de la entidad deudora; un inversionista extranjero negocia con el acreedor y con la empresa privada, la capitalización de ésta última con deuda reestructurada de una entidad pública ó del gobierno federal, quien hace las aportaciones en pesos, con

(41) Ya señalada la política oficial de apoyo a la pequeña y mediana industria, ha recibido comentario no solo de desnacionalización, sino de estrangulamiento al sector antes descrito; las consideraciones políticas lo justifican por ser una imposición externa ineludible.

descuento y dá instrucciones a la empresa a capitalizar, quien se compromete a emitir acciones; un inversionista extranjero negocia con el acreedor (generalmente banco extranjero) de una entidad con el fin de pagar toda ó parte de la deuda de ésta última, quién en caso de estar de acuerdo, emitirá a nombre del inversionista y a requerimiento del banco, acciones; un inversionista extranjero negocia con acreedor la inversión en un nuevo proyecto (nueva empresa) con deuda reestructurada de una entidad pública quién a cambio de su deuda, hace la inversión en el nuevo proyecto y se emiten acciones de la nueva empresa a favor del inversionista extranjero; un inversionista extranjero negocia con acreedor y entidad privada la capitalización de ésta última con deuda reestructurada de una entidad pública para que con los recursos pagados por ésta última, la entidad privada pague adeudos a sociedades nacionales de crédito ó a FICORCA, emitiendo a favor del inversionista extranjero acciones; un inversionista extranjero negocia con acreedor y entidad privada la capitalización de ésta última con deuda reestructurada de una entidad pública (preferentemente una sociedad nacional de crédito), quién a su vez es acreedor de la entidad privada, por lo que ésta hace la aportación con recursos propios y cancela ó disminuye su deuda con la entidad pública (preferentemente una sociedad nacional de crédito) emitiendo acciones a favor del inversionista extranjero. (42)

5.4. EL COSTO SOCIAL

No obstante que el presente estudio tiene un enfoque

(42) Para mayor información véase: Manual Operativo para la Capitalización de Pasivos y Sustitución de Deuda Pública por Inversión.

particularmente económico-administrativo, toda vez que emana de los preceptos de la Contaduría Pública, existe un punto que debemos de considerar, el cual tiene más bien un desarrollo en el ámbito social, pero que debemos considerar. No olvidemos que en esencia éste trabajo, como cualquier otro de ésta índole no debe circunscribirse a tecnicismo ni a teorías abstractas, ya que el destinatario último de los mismos es el elemento humano, en éste caso el circunscrito territorialmente a México.

Retomando los puntos anteriormente señalados podemos decir, que al considerar los efectos económicos emanados de los acuerdos denominados "cartas de intención" dichos efectos también conllevan una repercusión social. Si bien en cuanto al administrador financiero, lo colocan en una posición difícil para el manejo de los recursos financieros del ente económico de su adscripción, esencia del estudio de éste trabajo, ampliando nuestra visión, la empresa en México resiente los efectos de dichos acuerdos y la población en general.

Cuando nos referimos en el capítulo tercero al ente económico denominado empresa, hicimos una diferenciación del tipo de éstas, ya que no es lo mismo empresa pública que privada ó transnacional, que pequeña empresa. La diferenciación era también importante por el hecho de que los efectos a que nos estamos refiriendo, no actúan igual en unas que en otras. En mayor o menor grado todas las empresas en México se ven afectadas por los efectos de los acuerdos, por la crisis que dichos efectos han provocado, en el país. Sin embargo la afectación a la empresa transnacional no deja de ser bastante relativa.

No es objeto de éste estudio la situación de la empresa transnacional en México ya que bastante se ha escrito al respecto, pero sí podemos señalar el que la participación

de éste ente económico en el país, especialmente las maquiladoras, no ha sido precisamente benéfico para la economía nacional. Más que verse afectada por la crisis, en parte la empresa transnacional coadyuva a ésta.

Hablando entonces de crisis, podemos decir que esta ha traído un costo social por los efectos tan extremos que se han presentado. En cuanto a la empresa podemos señalar la quiebra de muchas empresas pequeñas y medianas por no poder subsistir en las condiciones tan desfavorables que se han presentado para ellas, y ya hablamos en otro inciso del proyecto oficial de apoyo a pequeñas y medianas empresas con inversión extranjera. Pero el costo social de la crisis va más allá, ya que si recordamos los efectos de los acuerdos, hablamos de desempleo, un estricto control salarial, elevación en el costo de los servicios que presta el Estado, etc., todo lo cual va en detrimento del ingreso familiar. Anteriormente podíamos hablar que con el ingreso familiar, el ciudadano medio podía satisfacer sus necesidades y aún hasta llegar al ahorro; actualmente podemos decir que no solamente el ingreso familiar ya no dá un excedente para ahorrar sino que en algunos casos ya ni siquiera cubre las necesidades básicas de la familia.

Esta es la terrible cara del costo social que ha traído la crisis a éste país; podemos decir, aún sin consuelo, que no somos el único país en problemas de este tipo. Por otro lado podemos hablar también que existe una responsabilidad por la situación presente, tiene que haberla; sin embargo para poder deslindar dicha responsabilidad, debemos ir por partes.

Mucha de la responsabilidad por la situación actual debemos buscar la allende el bravo. . Y hacer mención al sector

externo, es referirnos a los países ricos del llamado primer mundo. En este punto diremos que para que haya países desarrollados, debe haber subdesarrollados. ¿Por qué?, podríamos preguntarnos; por el esquema de intercambio desigual en la economía de periferia.

Al principio del capítulo primero señalábamos que la economía mexicana tuvo una cuna de subdesarrollo al no haber participado en las innovaciones tecnológicas de la Revolución Industrial. México ha permanecido en una situación de falta de tecnología, de dependencia tecnológica. Contrario a esto es el bloque de países altamente tecnificados pero que en algunos casos adolecen de materias primas, las cuales disponen algunos países como México. Unos tienen materias primas, las cuales no les sirven en el estado primario en que se encuentran, los de la periferia y optan por venderse a los que tienen tecnología para transformarlas en los factores necesarios, los del centro, los cuales satisfacen sus necesidades y venden la materia prima ya transformada a los de la periferia, pero no al costo en que la adquirieron, sino a un precio mucho mayor. Es ahí donde se da el intercambio desigual; pero esto trae otros efectos, ya que el tratamiento así dado a cualquier economía le va a provocar un desajuste, un desequilibrio, un déficit. Ese déficit debe ser cubierto y los países de la periferia han recurrido al financiamiento externo. Para que un préstamo sea redituable, si recibimos un peso, debemos obtener el peso prestado para pagarlo, un porcentaje para el pago de intereses y un rendimiento. Bajo el esquema previsto los países de la periferia empezaron a ya no obtener el rendimiento de sus préstamos y como sus deudas se hacían cada vez más grandes, a un alto monto en el pago de intereses; se hicieron transferentes de capital a los países del centro. Bajo esta situación, pronto ni la suerte principal de la deuda podrán pagar, como el caso de

México; actualmente trabajan para pagar, como en las tiendas de raya del porfiriato. Este esquema conviene a los del centro, que viven sobre la dependencia de los de la periferia. Los altos niveles de vida en los países industrializados se pagan con el costo social de los subdesarrollados.

No solamente la responsabilidad debe recaer en el sector externo, a nivel nacional el sector público y el privado también son responsables.

En determinados momentos se dan determinados factores y circunstancias que pueden hacer cambiar el curso de la historia; la segunda guerra mundial es un ejemplo. Para México su momento histórico se dió en el sexenio del presidente José López Portillo. En el país se descubrió lo que llegó a denominarse el oro negro; petróleo; el cual llegó a cotizarse a 38 dólares el barril. De todos conocido es, que el país llegó a ser cuarto productor independiente del mundo y cómo nuestro ilustre director de PEMEX afirma en París que el más grande problema de México era el cómo administrar su riqueza? De que hubo riqueza es indudable, pero hoy podemos preguntarnos ¿donde está esa riqueza?, la que pudo haber hecho al país, desarrollado. El sector público debe ser responsable por dos causas: mala administración y corrupción, que el propio sistema trató de castigar con posterioridad. las consecuencias las vive actualmente el país.

Pero también el sector privado debe asumir su responsabilidad ya que tradicionalmente había contado con un mercado cautivo, sin una real competencia y con un fuerte proteccionismo por parte del Estado, y no obstante ésto jamás pudo constituir una planta productiva realmente competitiva y los controles de calidad fueron realmente deficientes y todas las deficiencias salen a la luz, cuando México se vé obligado a incor-

porarse a una competencia abierta del sistema del G.A.T.A.T. La industria mexicana tuvo su oportunidad y se durmió en sus laureles; ahora con la crisis vienen los lamentos.

Por último, tristemente debemos señalar que el último destinatario de los efectos de la crisis y que paga el costo social de la misma también debemos de encuadrarle su responsabilidad; a la población en general de éste país. Generalizar siempre nos lleva a imperfecciones, pero en este caso, debemos señalar que la indiferencia y apatía ante los problemas nacionales, la falta de conciencia nacional y la aplicación de la ley del menor esfuerzo tienden tarde o temprano a llevar a las consecuencias ahora sufridas. Más que el buscar opciones económico-sociales debemos entender que el subdesarrollo puede estar también en la mente del individuo y la toma de conciencia es el primer paso para enfrentar una problemática; de ahí la importancia del presente trabajo que haciendo conciencia de una situación actual y de una gravedad recalcitrante busca nuevas opciones para salvar el escollo, no como una penacea, ya que puede haber tantos caminos como ingenio de la mente humana los produzca, pero su aporte lo constituye un intento tal vez primario, de solución a tan conflictiva situación.

5.4. PERSPECTIVAS PARA EL FUTURO

Vista la situación que se presenta en esta época, no es probable que se presente una modificación favorable, antes por el contrario es posible que dicha situación se deteriore cada vez más. El país por tanto seguirá buscando fórmulas de saneamiento económico y es muy difícil que en su búsqueda rompa con los nexos establecidos con el sistema financiero internacional, el cual sigue empeñado en sus planes de ajuste y austeridad y si no acepta las nuevas fórmulas del Nuevo

Orden Económico Internacional, se está metiendo en un callejón sin salida. Para el administrador financiero, la lucha diaria que emprende se hará permanente y sus opciones de financiamiento alterno se le hará cada vez menores; el ingenio que deba emplear en el diseño de su actividad se deberá ver aumento ante la mayor exigencia de su necesidad, madre en todo caso de la invención. Una cosa si es segura, la empresa requerirá cada vez más de una mejor administración financiera y cada vez menos de una mejor administración financiera y cada vez menos de empréstitos, sobre todo estatales (diferenciando del presupuesto para estatal, que debe también ser maximizado) ya que el programa de fomento a la industria se ha hecho más inoperante al tener el Estado cada vez menos dinero y no acudir a los mercados externos por su falta de solvencia y crédito. Veámos brevemente a éste sector.

Los banqueros en el mercado internacional de capital estuvieron acostumbrados tanto tiempo a ver sus negocios sobre una tendencia alcista, que se ha hecho difícil imaginar que las cosas podrían cambiar alguna vez. Hoy, sin embargo, la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE), vuelca una cubeta de agua fría sobre este optimismo característico con un informe, inusitado, que el negocio nuevo, neto, sea ya particularmente moderado en 1986.

"Los mercados internacionales de capital posiblemente han entrado en una fase de desarrollo más moderado en relación con la fuerte expansión registrada desde principios de 1984", dice la OCDE en su publicación regular sobre las tendencias del mercado financiero, que cubre el primer semestre del año.

Además, advierte sobre la posibilidad de más cambios estructurales significativos en el futuro cercano. Los mercados internacionales de bonos que han llevado la punta de la

expansión mercantil general, podrían declinar en importancia, relativa al sector de papel eurocomercial de rápido crecimiento.

Al tomar el flujo del negocio como un total, la OCDE observa que existen varias razones claras por las cuales la demanda de crédito internacional debería estar decayendo. Los países industriales occidentales disfrutaron de beneficios considerables por la caída en los costos de energía importada que se refleja en sus balanzas de pagos. Esto animó a algunos a pagar anticipadamente una porción sustancial de su deuda externa, al reducir la demanda del crédito en una época en que los exportadores de petróleo no han intensificado sus solicitudes de crédito de manera importante. Los países en desarrollo que están casi totalmente excluidos de los mercados internacionales y los países europeos orientales, aunque pidieron más prestado, parecen derivar su atención de los mercados financieros a largo plazo, hacia el crédito bancario vinculado con el comercio.

En lo que va transcurrido del año, los préstamos brutos en los mercados internacionales de capital han subido 10% más, para un total anualizado de aproximadamente 282,000 millones de dólares. Pero esta cifra está por debajo de la tasa de crecimiento de 30% registrada en 1985 y ha sido sostenida por una racha particularmente fuerte de préstamos destinados a refinanciar deudas antiguas a menor costo.

Durante los primeros cinco meses del año (de 1986) tal financiamiento en los mercados internacionales de capital totalizó aproximadamente 31,000 millones de dólares, comparado con 78,200 millones en todo 1985. La OCDE dice, sin embargo, que esta tendencia, que ha contribuido particularmente a sostener la actividad en los mercados internacionales de bonos

en 1986, está dando señales de aplanamiento". (43)

Toda consideración anteriormente hecha se engloba en el Proyecto Económico Gubernamental 1987, en donde con los factores de apoyo como el crédito externo, la baja en las tasas de interés, el aumento en la disponibilidad de crédito y el uso de la capacidad productiva no utilizada dan: una corrección de precios relativos, que a su vez dá una reestructuración de precios y una apertura comercial; también dá una reducción de la inflación que a su vez dá una reducción de presiones de factores inflacionarios y una reducción en el déficit operacional, trayendo como resultado ésta última, incremento en los ingresos públicos, crédito externo y reestructuración del gasto; y dá como tercer punto un repunte económico que junto con un incremento en las exportaciones, a su vez dá un incremento en la inversión pública y privada y un incremento en la inversión extranjera. Todo esto en base a cuatro objetivos que son: el incremento moderado en el Producto Interno Bruto, una baja en la inflación, la reconversión industrial del sector público y la descentralización.

Para el funcionamiento del programa gubernamental se deben dar ciertas condiciones, con factores internos y externos en relaciones económicas; donde: los créditos externos, la ausencia de especulación contra el peso y la baja en la tasa de inflación dá como resultado la declinación en la tasa de devaluación que a su vez dá una baja en la tasa de interés, que trae como consecuencia una reducción en los gastos gubernamentales por deuda interna que a su vez dá una reducción del déficit público y también una disponibilidad

(43) Tomado del artículo: "Cayó de 30 a 10% el Crecimiento del Crédito Bancario Mundial". Peter Montagnon. Financial Times. 9 de julio 1986.

Proyecto Económico Gubernamental 1987

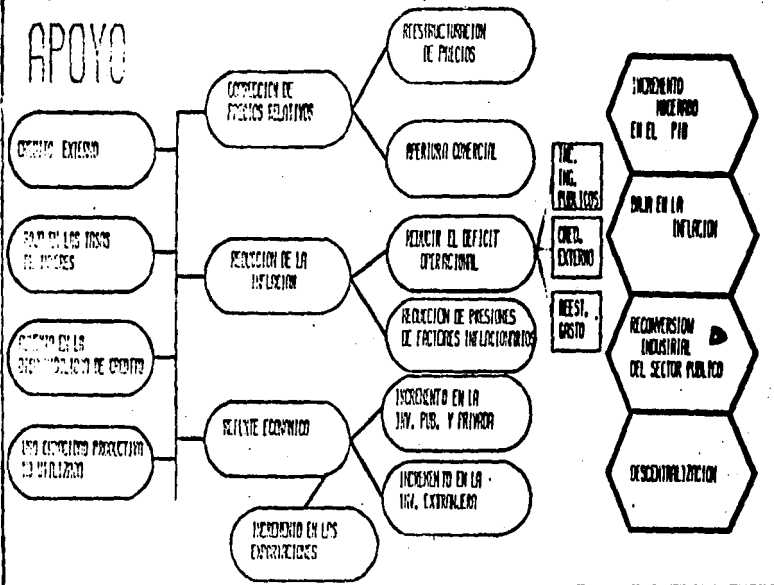
FACTORES

ETAPAS

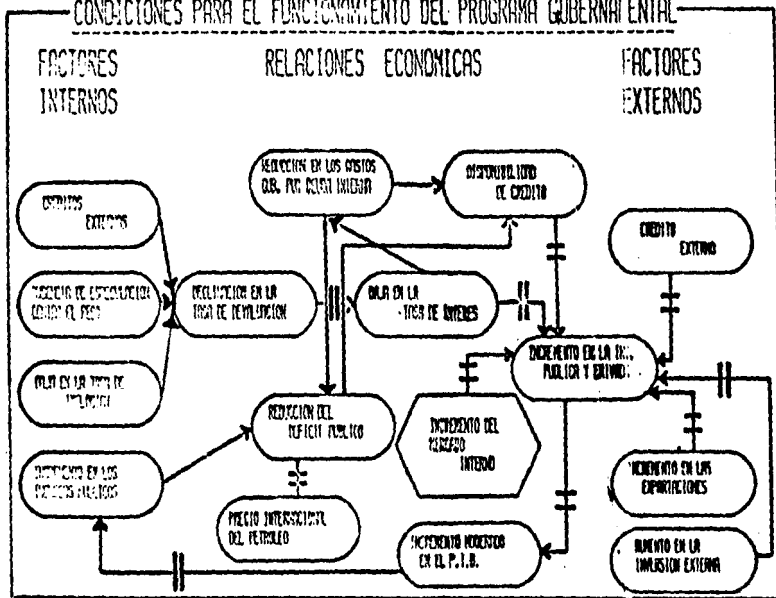
INSTRUMENTOS

OBJETIVOS

APOYO



CONDICIONES PARA EL FUNCIONAMIENTO DEL PROGRAMA GUBERNAMENTAL



de crédito, que junto con una decisión de incremento del mercado interno, crédito externo, incremento en las exportaciones y aumento en la inversión externa, dá un incremento en la inversión pública y privada.

Este incremento a su vez dá un incremento moderado en el Producto Interno Bruto el cual a su vez dá un incremento en los ingresos públicos que traé como resultado junto con la variable del precio internacional del petróleo, la reducción del déficit público y así sucesivamente.

Por otra parte, como ejemplos de factores que deben ser considerados alternativamente podemos señalar, que los gobiernos de la mayor parte de los países industrializados han tenido siempre un cierto nivel de preocupación por las pequeñas empresas. Esta preocupación ha dado lugar a la creación de instituciones públicas ó semipúblicas, cuyo objeto es proporcionarles protección. Entre estas instituciones, pueden mencionarse la Small Business Administration (44), en Estados Unidos; el Instituto Estatal de Tecnología para la Artesanía y la Industria de Dinamarca; la División de Pequeña Empresa del Ministerio de Industria, en Gran Bretaña; la División de Pequeña Empresa de la Confederación de Patronos de Suecia; el Centro de Productividad de Irlanda; el Instituto de la Mediana y Pequeña Empresa Industrial, en España; etc. Estas instituciones han puesto en práctica programas de acción destinados a fomentar la promoción de empresas y apoyar a las pequeñas empresas en su desarrollo.

En épocas de crisis las pequeñas empresas suelen ponerse de moda. Por una parte, porque son momentos en que

(44) Véase Capítulo Cuarto; Inciso 4.8.

la debilidad de los gobiernos es mayor y el mundo de la pequeña empresa tiene un potencial de votos considerable. Por otra parte, porque la pequeña empresa suele tener buena capacidad para retener el empleo e incluso puede generar puestos de trabajo a un costo menor, ya que, casi por definición, las pequeñas empresas raramente son intensivas en capital y por consiguiente, pueden crear puestos de trabajo sin que sean necesarias inversiones gigantescas. (En México la importancia de éste sector esta fuera de duda y la comparación a diferentes sectores extranjeros puede ilustrar el manejo a las políticas que ya se han implementado como ya hemos visto).

Para proteger el mundo de la pequeña empresa se han creado una variedad de mecanismos, entre los que destacan aquellos que tienen por objeto facilitarles el acceso al capital de riesgo.

Piénsese en el ejemplo de un pequeño fabricante de prendas de confección para niños, cuya empresa lanza dos muestrarios al año, uno de prendas de verano y otro de prendas de invierno. Las primeras deben servirse a los clientes al final del invierno y las segundas hacia el final del verano. Eso quiere decir que la empresa deberá aprovisionar materias, añadir valor sobre ellas, hasta completar prendas confeccionadas y servir las a clientes, con frecuencia pequeñas tiendas, financieramente débiles. Este proceso se extenderá sobre un período de tiempo de 180 días ó más para cada temporada y la financiación de la actividad de la empresa se apoyará parte en créditos bancarios.

Cuando el gerente de esa pequeña empresa se dirija a un banco, expondrá que la financiación de sus proveedores y de sus fondos propios no le alcanza para mantener las existencias de prendas confeccionadas hasta que las pueda vender

y el comprador las pague y que por ello pide crédito al banco. Es muy probable que éste le demande algún tipo de garantía para concederle el préstamo. Teóricamente, el análisis de las cuentas de la empresa debería ser suficiente para que el banco concediese o denegase el crédito, ya que lo que debe comprobar es que, una vez completado el ciclo la empresa generará suficiente dinero como para devolver el crédito y los intereses.

A veces los bancos hacen este tipo de análisis y conceden créditos a una empresa sobre la base del mérito de un proyecto determinado, ó todo lo demás con la garantía del mismo proyecto (la garantía de los contratos de aprovisionamiento, por ejemplo), pero esto suele ser poco frecuente y limitado a grandes compañías generalmente muy solventes, ó a empresas con un largo historial de relaciones con el banco. Lo más frecuente, en el caso de pequeñas empresas, es que su gerente o sus propietarios deban ofrecer sus bienes personales como garantía, si los de la entidad (edificios, terrenos) no alcanzan como respaldo a los créditos que se solicitan. Otra serie de modalidades de financiamiento, como emisión de obligaciones ó de acciones, no suelen ser accesibles a las pequeñas empresas.

Un segundo problema (y esto es una práctica habitual en muchos países) consiste en que el banco tendrá a diversificar su rango, concediendo (aún con garantías) sólo una parte del crédito que se le solicita, aconsejando al empresario para que obtenga el resto en otra institución financiera. Así mismo, el banco tenderá a conceder el crédito al plazo más corto posible, quizá prometiendo a la empresa la concesión automática de otro crédito cuando se cancele totalmente el primero. El resultado de estas prácticas es que la empresa acabará pagando el crédito a un costo muy elevado, porque

el dinero, como cualquier bien, cuando se compra en pequeñas cantidades y para poco tiempo, resulta mucho más caro que cuando se puede comprar en grandes volúmenes y para largo plazo.

Los mecanismos de apoyo financiero a la pequeña empresa creados por distintos gobiernos podrían agruparse en dos tipos: los de acceso al capital de riesgo financiero. Entre los primeros figuran, los sistemas de asociación de dinero público y de dinero privado en fondos de inversión en pequeñas empresas (el caso más típico son los Small Business Investment Corporations, SBIC, de Estados Unidos), y entre los segundos las sociedades de garantía recíproca (SGR), más frecuentes en Europa.

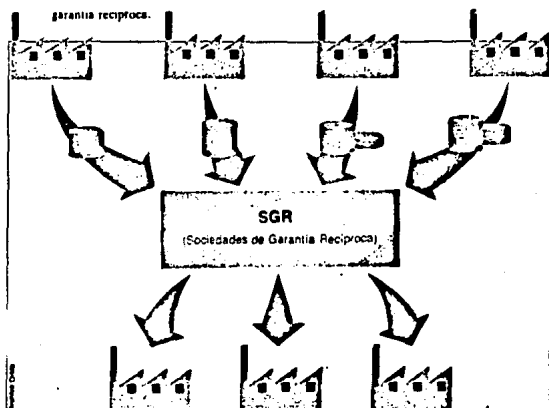
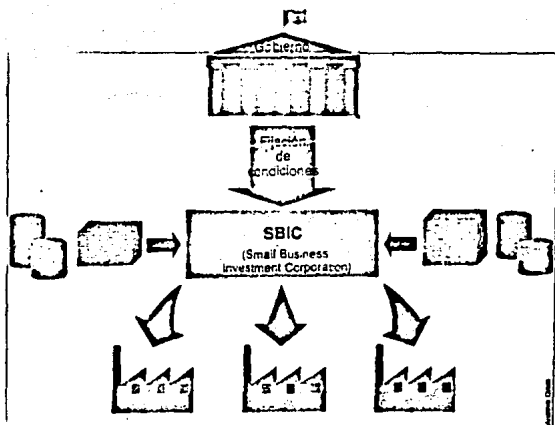
El caso de los SBIC funciona de la siguiente forma. Un inversor ó grupo de inversores decide destinar un determinado volumen de fondos a la toma de participación, generalmente como socio, no como prestamista, en pequeñas empresas. El Estado, entonces, determina grupos de actividades empresariales susceptibles de recibir apoyo (por ejemplo, pequeñas empresas que proporcionen empleo en áreas especialmente deprimidas, pequeños negocios que proporcionen servicios en áreas marginadas, pequeñas empresas cuyos gerentes-propietarios pertenezcan a grupos minoritarios, menos favorecidos, tales como incapacitados físicos, minorías étnicas, etc.). El Estado proporciona un cierto respaldo a los inversores, prestándoles dinero a un interés preferente. Los inversores reúnen entonces un capital, en parte propio y en parte recibido del Estado a bajo interés, que ponen a disposición de pequeños empresarios. Los inversores antes de tomar una participación en una empresa, realizará una profunda evaluación de la oportunidad, pues comprometen en parte su dinero en la aventura. Los inversores podrán, si lo desean, especializarse en algún ramo empresarial

de forma que un mejor conocimiento sectorial "a cote" ese riesgo.

Esta forma de utilización del dinero público y del privado tiene la ventaja que reparte el riesgo empresarial tanto para el pequeño empresario que accede al capital de riesgo, como para los inversores que lo proporcionan. También tiene la ventaja de que se delega la evaluación del riesgo en unos inversores que tienen interés en evaluarlo bien porque se juegan su dinero. Finalmente, es una manera de que el dinero público llegue a la pequeña empresa en forma de capital y por tanto en forma de dinero barato, sin que los propietarios de la empresa deban comprometer su patrimonio personal como garantía.

En el caso de la SGR el sistema funciona de la manera siguiente. Un grupo de pequeños empresarios constituyen una sociedad que tiene por objeto avalar, respaldar o servir de garantía a créditos solicitados por las empresas miembros de la sociedad. Cuando una de las empresas pertenecientes a la SGR solicita un crédito, debe realizar una aportación a la misma (en forma de sobreinterés ó en forma de depósito, depende de los casos en concreto).

Con estas aportaciones, la SGR constituye un patrimonio que le sirve para respaldar ó avalar los créditos de sus asociados. El sistema es estable mientras la suma de las aportaciones que realicen las empresas miembros sea igual ó superior a la de los fallidos (imposibilidad de devolver el crédito) de empresas también miembros, más los costos de administrar al SGR. Si se estima bien el porcentaje de fallo y, sobre todo, si se constituye una SGR por parte de un grupo de empresas en buen estado de salud, puede ser un buen sistema para reforzar la capacidad de endeudamiento del pequeño empre-



rio.

En algunos países se ha pretendido conseguir el aval ó garantía del Estado para las SGR. Esto equivale a la eliminación del riesgo empresarial, al pasar al Estado la responsabilidad de devolver aquellos créditos fallidos que excediesen la capacidad de hacer frente a sus compromisos por parte de la SGR.

Pero la protección del Estado a la pequeña empresa va más allá del apoyo financiero, aunque éste suele ser el que con más vehemencia solicitan los empresarios y los políticos que las apoyan. Existen estímulos para la mejora de la productividad, por ejemplo, y así, en algunos países, se facilita el empleo de consultores mediante sistemas especiales de seguros ó mediante el acceso de la pequeña empresa a la información sobre mercados extranjeros, y regulaciones en distintos países, información que es recogida y elaborada por oficinas del Estado. Este también puede respaldar la innovación tecnológica ó el diseño en la pequeña empresa mediante esquemas de riesgo compartido ó dinero a fondo perdido, y contribuir a la formación del pequeño empresario mediante programas especiales subvencionados.

Si bien es verdad que bajo ciertas circunstancias pueden darse casos de monopolio, oligopolio y monopsonía que lleguen a aplastar a las pequeñas empresas, problema del apoyo estatal a éste complejo mundo debe abordarse con una gran cautela. No es posible olvidar que en ese mundo hay una gran cantidad de marginalidad que puede convertirse en un pozo sin fondo, capaz de absorber todo el presupuesto de un país y consumirlo de una forma ineficiente. Tampoco debe olvidarse que más de un 60% de los empleados en la empresa privada están trabajando, en cualquier país industrializado, en pequeñas

empresas y que, por tanto, este sector ofrece un atractivo vehículo que algunos políticos pueden tratar de aprovechar para conseguir votos. En cualquier caso, los sistemas de apoyo serán tanto más estables cuanto más sensatos sean, y serán más sensatos si van dirigidos a corregir deficiencias ó carencias más que a eliminar el riesgo empresarial.

¿Cuáles son entonces las perspectivas para el futuro?

Una cosa si es segura: ni el Estado Mexicano ni los acreedores externos pueden dejar morir a la empresa, ya que es la que da vida a la economía mexicana, sin embargo, el administrador financiero, pieza central de actuación lucha cada día porque la empresa no fenezca, así como el Estado lucha cada día por que las condiciones incluidas en los acuerdos internacionales que celebra con sus acreedores extranjeros, afecten lo menos posible a su empresa, por que no la estrangule. Si vencerán ó serán derrotados, solo el tiempo lo dará, pero en su lucha va la supervivencia de esta Nación, ya que al final de éste estudio hemos visto, que debemos observar una panorámica general del problema para poder tener todos los elementos de decisión, si observamos al administrador financiero debemos ver los factores que influyen en el ente en que él acciona, como es la empresa y cómo las necesidades y requerimientos han hecho que nuevas técnicas sean implementadas para adecuarse al cambio, como lo ha sido la reexpresión de estados financieros, sin embargo a pesar de que nuevas fórmulas como la inversión externa en la pequeña y mediana industria ó la capitalización de deuda, se hayan presentado, las perspectivas no son muy halagüeñas y el administrador financiero encuentra una limitante en las posibilidades de la propia empresa, así una solución debe englobar aspectos externos e internos y no buscar cambios sólo coyunturales, porque como ya se dijo, en la supervivencia, de sus entes económicos se basa la supervivencia de la Nación.

CONCLUSIONES

1.- La economía mexicana, al haber obtenido el país su independencia con posterioridad a la Revolución Industrial, surgió en una desventaja de desarrollo comparativamente hablando con las economías de aquellos países que participara integralmente en el proceso de dicha Revolución.

2.- A partir de la situación antes descrita, la economía mexicana ha mostrado tendencias cambiantes, generalmente sin ser considerada como una de las potencias económicas que se han dado tanto en el siglo pasado como en el presente, dependiendo mucho del capital extranjero y buscando igualarse desarrolladamente con las economías fuertes de las democracias occidentales.

3.- A partir de los años setentas, la economía mexicana ha sufrido serias transformaciones, ya que el proceso aparente ó real de estabilidad que hasta entonces había mostrado, se ha transformado, y conjuntamente y tal vez aunado a ellos, ha sufrido severas crisis siendo la más profunda la que actualmente sufre.

4.- Dada la situación económica y por ende financiera actual de México, el país dentro del sistema financiero internacional, ha debido recurrir al auxilio del que primeramente le prestó enormes sumas de dinero, a medios de apoyo para poder reintegrar la cantidad adecuada a dicho sistema evitando la insolvencia de sus obligaciones.

5.- Por tal motivo y bajo el sistema que ha México se le ha aplicado primaria aunque no únicamente, por el sistema financiero internacional, para el apoyo a sus problemas financieros, se ha llegado a acuerdos, que en la realidad parecen voluntarios, pero que de hecho son imposiciones, para que México acepte ciertas condiciones dentro del manejo de su

política financiera y económica en general interna, saneando a ésta para poder pagar su deuda externa.

6.- Dichos acuerdos se han establecido en el documento utilizado para el caso especificado, que es la Carta de Intención, que en su teoría más pura constituye un documento de promesa voluntaria de una parte sujeto de las obligaciones en ella contraída, pero que en la práctica no sigue tal lineamiento.

7.- La naturaleza de la Carta de Intención, es, un instrumento internacional en el cual se contienen obligaciones y derechos, que la parte intencionante estipula unilateralmente a su cargo ó a favor de un segundo sujeto que se establece en dicha relación.

8.- Al hablar de empresa en México, es necesario referirse a los diferentes tipos de ésta existente; de pública a privada, de grande a pequeña, etc., se engloba no obstante en el término "empresa" manejado en este estudio, a toda la gama existente.

9.- La estructura financiera de la empresa depende de las características particulares de la misma, sin embargo existen puntos inherentes a toda ella, como el capital de trabajo ó el financiamiento a largo plazo, por poner ejemplos de elementos de existencia omnipresentes en toda empresa.

10.- El manejo de las empresas esta ligado en función de sus objetivos, pero sea su objetivo social ó de lucro, la experiencia ha demostrado que una salud financiera en la misma es un requisito indispensable para la consecución de dichos objetivos.

11.- Algunos elementos de los acuerdos que México celebra con el sistema financiero internacional afectan las finanzas de las empresas en México.

12.- Dada la situación de crisis que afecta a la empresa en México, el administrador financiero ha debido recapitular sobre la situación de financiamiento de la empresa, ya sea buscando una mejor política de utilización de los ya existentes, lo que ha llevado a evitar el despudio de recursos y su óptimo aprovechamiento dentro de la estructura interna de la empresa como una política indispensable en la misma.

13.- Ha buscado también el administrador financiero medios alternativos de financiamiento, y como ocurre ante circunstancias específicas, estructuras específicas o figuras de igual forma han surgido para solventar los requerimientos de la situación existente, como lo es el llamado "mercado de medianoche", no obstante no encuadrarse en ninguna regulación preexistente.

14.- En la situación actual, la pequeña y mediana empresa puede ser la opción a seguir dadas sus características financieras, para buscar la supervivencia de la empresa en la situación de crisis nacional que se presenta, y aún como medio de solución económica toda vez que la creación de mas empresas de este tipo, con la improductividad del exceso de personal burocrático que es una carga para el presupuesto federal, pudiera ser considerada como una medida de doble solución.

15.- Ante las opciones a seguir para el fortalecimiento de la empresa mexicana y por ende de la economía misma, el administrador financiero debe estar preparado para incorporar a su manejo: nuevas técnicas de expresión económica de

la vida de la empresa, como la reexpresión de estados financieros; así como nuevas opciones de financiamiento e inversión que puedan afectar al ente económico dentro del que éste se desarrolla. Una incompetencia para tal manejo podría perder las escasas opciones que cada día se le están presentando a la empresa.

16.- Los modelos de desarrollo de empresa extranjera nos pueden ejemplificar diversos sistemas operativos para éste sector; aunque no hay que olvidar las condiciones particulares de cada país para su desarrollo, si se quieren seguir dichos ejemplos. Otra corriente de opinión ha señalado que debemos buscar nuestro propio modelo de desarrollo implementando por tanto nuestro propio modelo operativo para la empresa.

17.- De acuerdo al actual esquema de desarrollo mexicano, la política tributaria se ha hecho más gravosa, afectando esto a la empresa, sin embargo por otro lado, uno de los objetivos esenciales es el que pueda exportarse mas productos no petroleros. Ante tal disyuntiva se encuentra la empresa y bajo ese esquema encamina el administrador financiero su labor.

18.- La crisis económica ha traído un alto costo social que no puede ser pasado por alto. Diversos son los responsables de la misma, pero mas que buscar a los responsables, es necesario aliviar la carga tan grande que afecta a la sociedad.

19.- Del éxito a nivel estatal, como particular, en la gestión económico-administrativa y financiera, depende la existencia de la empresa en México y la propia supervivencia de la Nación.

BIBLIOGRAFIA
LEGISLACION
MEMOROGRAFIA

BIBLIOGRAFIA

1. Administración de Empresas. Teoría y Práctica. Agustín Reyes Ponce, Ed. Limusa. México 1981.
2. Administración Financiera. Robert W. Johnson. C.E.C.S.A. México 1984.
3. Apuntes de la Materia: Derecho de las Obligaciones Internacionales. Dra. Yolanda Frías Sánchez. México 1985.
4. Apuntes de la Materia: Introducción a la Economía Política Dr. Edmundo Ramírez S. México. 1985.
5. Apuntes de la Materia: Problemas Socio-económicos de México. Segundo Curso. Lic. Arturo Alvarez Rentería. México. 1982.
6. Derecho Económico Internacional. Varios Autores. F.C.E. México. 1976.
7. El ABC de las Cuentas Nacionales. Secretaría de Programación y Presupuesto. México, 1981.
8. El Desafío Mundial. Jean Jacques Servan-Schreiber. Ed. Plaza y Janes. México. 1980.
9. El Dilema del Desarrollo Económico de México. Raymond Vernon. Ed. Diana. México. 1985.
10. El éxito en la Administración de las Empresas Medianas y Pequeñas. Franklin J. Dickson. Ed. Diana. México. 1977.

11. El Sector Público en la Planificación del Desarrollo. Ricardo Cibotti, Ed. Siglo XXI. México. 1984.
12. Diccionario Enciclopédico Bruguera. Tomo 6.
13. Estudios de Derecho Económico Tomo II. Varios autores. U.N.A.M. México. 1980.
14. Evolución de la Economía Mexicana en 1984 Informa de la C.E.P.A.L.
15. Financiamiento de la Dinámica Empresa Pequeña. Roland I. Robinson. E.C.A.S.A. México. 1979.
16. Fundamentos de Administración Financiera. J.F. Weston Ed. Interamericana. México. 1984.
17. Hacia un nuevo orden económico internacional. Mohammed Bedjaoui. UNESCO, México. 1979.
18. La Gestión de Empresas Públicas en México. Jorge Barenstein. Cide. México. 1982.
19. La hora decisiva. Modesto Seara Vázquez. Ed. Joaquín Mortiz/Planeta. México. 1986.
20. La Nacionalización de la Banca en México. Carlos Tello. Ed. Siglo XXI. México. 1984.
21. La Política del Desarrollo Mexicano. Roger D. Hansen. Ed. Siglo XXI. México. 1984.
22. La Política Económica en México 1970-1976. Carlos Tello. Ed. Siglo XXI. México. 1982.

23. Las Empresas Transnacionales, Fernando Fajuzylber. F.C.E. México. 1982.
24. Manual para el uso de la Pequeña y Mediana Empresas. S.H.C.P. México. 1983.
25. Política de las Naciones en Vías de Desarrollo. Fred R. Von Dermehden. Ed. Tecnos. Madrid. 1970.

LEGISLACION

- A. Código Fiscal de la Federación
- B. Convención de Viena sobre el Derecho de los Tratados.
- C. Ley del Impuesto sobre la renta.
- D. Ley de Sociedades Mercantiles.

HEMEROGRAFIA

Excelsior. Sección Financiera. Varios Días. México. 1986.
The Mexican Rescue. Joseph Kraft. The News. August 31-1984 México. .

A N E X O S

BALANZA DE PAGOS*
Millones de dólares*

CUADRO IV-1

CONCEPTO	1983	1984	1985	1984			1985				1986
				II	III	IV	I	II	III	IV	I
Saldo de la cuenta corriente	5 418.4	4 271.5	541.0	1 788.6	317.8	407.0	531.3	-447.1	-102.7	359.4	-531.7
Ingresos	20 944.5	32 902.3	30 178.6	8 247.1	7 998.0	8 057.1	8 061.8	7 115.0	7 292.8	7 709.0	8 157.1
Exportación de mercancías	22 312.0	24 196.0	21 806.4	6 050.7	5 867.1	5 816.1	5 729.4	4 974.2	5 419.9	5 242.9	3 931.0
Servicios no factoriales	4 851.5	5 937.0	5 791.6	1 464.9	1 338.7	1 575.6	1 624.7	1 482.5	1 259.2	1 356.2	1 520.6
Servicios por transformación	818.4	1 155.3	1 281.5	269.4	293.1	304.4	306.2	332.6	314.4	328.3	326.5
Transportes diversos	471.1	570.0	548.4	133.1	132.5	149.0	156.8	133.5	119.3	138.8	135.4
Viajeros al interior	1 624.5	1 952.7	1 719.7	474.3	360.7	455.7	609.2	414.7	318.0	375.7	352.4
Viajeros fronterizos	1 104.4	1 329.0	1 180.6	333.4	325.0	352.9	328.5	319.7	276.7	307.7	271.2
Otros servicios	833.1	929.9	1 061.5	234.4	207.4	309.6	231.9	282.1	237.8	267.7	256.0
Servicios factoriales	1 448.4	2 335.4	2 042.0	618.8	678.8	529.1	531.9	542.2	483.7	481.2	589.0
Intereses	1 278.7	2 074.0	1 728.0	536.5	612.1	477.1	457.4	442.5	411.5	416.6	391.4
Otros	169.7	261.3	314.0	82.3	66.7	52.0	77.5	99.6	72.3	64.6	197.6
Transferencias	332.6	433.8	478.6	112.0	113.4	106.3	102.8	116.2	131.0	128.7	116.5
Egresos	23 526.1	28 663.8	29 637.6	6 958.5	7 680.1	7 650.0	7 530.5	7 562.1	7 335.4	7 148.8	8 686.9
Importación de mercancías	8 520.9	11 254.3	13 460.4	2 583.8	3 070.6	3 221.0	3 275.0	3 430.5	3 310.9	3 444.0	3 062.5
Servicios no factoriales	4 270.1	4 987.3	5 346.3	1 196.0	1 212.3	1 467.0	1 293.4	1 351.5	1 404.5	1 240.8	1 152.2
Finanzas y seguros*	454.9	533.9	554.0	126.9	133.4	145.5	137.5	145.0	140.8	129.8	122.9
Transportes diversos*	623.0	814.2	826.2	207.1	217.0	230.1	191.9	220.2	224.8	189.3	181.1
Viajeros al exterior	441.3	648.0	668.0	158.0	202.8	193.1	131.4	172.0	205.6	158.1	115.0
Viajeros fronterizos	1 141.7	1 520.0	1 594.4	359.3	385.1	456.3	432.9	426.7	373.2	366.4	328.2
Otros servicios	1 362.2	1 430.6	1 703.8	344.3	298.1	433.0	405.8	385.0	465.1	447.1	404.2
Servicios factoriales	10 711.8	12 391.2	10 801.9	3 170.2	3 327.3	2 962.0	2 944.1	2 770.3	2 674.9	2 414.6	2 461.8
Financieras	10 567.3	12 232.4	10 581.7	3 117.0	3 287.8	2 911.1	2 804.6	2 694.8	2 631.9	2 370.4	2 415.9
Créditos recibidos	984.0	241.0	388.3	48.9	28.6	58.9	74.0	151.2	119.0	42.2	107.8
Créditos recibidos	197.3	215.1	231.8	61.3	51.7	76.1	131.5	53.4	34.2	12.7	44.0
Intereses	10 102.9	11 715.5	9 917.1	3 003.1	3 137.2	2 806.5	2 657.4	2 482.7	2 472.4	2 205.1	2 261.5
Sector financiero	3 505.8	4 273.6	3 677.6	1 044.2	1 155.5	1 010.4	896.1	847.4	910.1	844.0	842.9
Sector no financiero	6 517.1	7 441.9	6 239.5	1 999.0	1 981.7	1 795.1	1 661.3	1 584.8	1 562.3	1 461.1	1 418.0
Pública	4 197.1	5 063.2	4 334.8	1 291.2	1 355.3	1 242.1	1 117.2	1 104.9	1 074.4	1 008.3	979.5
Privada	2 320.0	2 378.7	1 904.7	617.8	626.4	554.0	514.1	479.9	457.9	452.8	438.1
Comunicaciones	83.1	60.6	46.5	15.0	17.3	17.3	17.3	8.0	8.2	10.5	2.6
No financieros	146.5	168.8	222.2	33.7	34.5	59.9	59.5	75.5	43.0	44.1	45.9
Transferencias	31.4	23.1	26.9	0.6	4.9	0.0	12.0	9.8	5.1	0.1	12.3

Continúa

Cuenta de...

CONCEPTO	1983				1984				1985			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Cuenta de capital	-1 270.4	30.0	-1 271.2	-267.4	730.0	13.6	-664.6	207.0	-1 230.1	-65.1	...	699.7
Large plazo	7 306.4	9 617.2	204.0	641.3	1 300.0	801.6	43.0	-19.0	-703.2	644.7	...	120.7
Reserva	7 332.3	9 613.2	530.2	636.9	1 303.4	777.3	165.2	14.3	-700.9	434.6	...	124.7
Sector bancario	1 126.9	1 474.1	479.7	111.9	541.7	270.1	-262.3	425.0	-131.2	971.4	...	301.0
Banca de ahorro	-406.3	799.0	712.0	130.3	311.7	140.4	71.0	365.0	74.2	303.9	...	-35.4
Deposiciones	861.0	1 481.7	1 570.4	345.0	661.0	311.1	441.0	272.4	466.7	111.0	...	111.0
Amortizaciones	-1 689.3	-131.9	-857.4	-112.3	-440.1	-161.7	-746.1	-175.4	-719.1	-124.6	...	-120.2
Banca comercial	1 418.1	-436.1	813.1	270.7	-23.0	-190.0	-343.2	-156.4	-363.0	50.5	...	-111.0
Banca de México	-197.3	1 112.4	575.0	292.3	251.0	297.7	0.9	320.0	176.1	-73.0	...	432.4
Sector no bancario	3 616.9	2 427.1	54.0	465.0	961.7	507.1	416.6	-361.9	-87.7	31.2	...	176.3
Público	2 610.0	1 981.6	-8.8	567.3	750.0	341.0	320.0	-407.0	-14.3	1.1	...	-142.0
Deposiciones	6 640.9	3 252.0	1 997.0	1 041.9	999.3	1 071.3	1 210.3	186.9	199.4	211.4	...	141.8
Amortizaciones	-3 470.1	-1 531.1	-2 002.4	-479.0	-249.3	-730.2	-889.7	-705.0	-700.7	-210.4	...	-79.0
Préstito	1 048.1	772.6	50.4	22.7	100.1	170.2	170.2	45.5	-73.4	-32.7	...	-31.3
Inversión extranjera directa	460.5	391.1	480.5	-76.7	150.2	77.0	185.0	177.1	96.0	31.7	...	65.3
Nuevas inversiones	70.7	943.4	268.0	197.0	51.1	45.2	53.0	115.5	81.6	34.8	...	11.0
Reinversiones	197.3	215.3	211.6	121.3	54.7	28.4	121.5	53.4	31.2	12.7	...	44.0
Cuentas en el exterior	193.0	-307.6	-10.9	-343.3	50.4	4.0	-0.4	6.2	0.0	-19.3	...	-19.7
Otros préstamos	545.6	380.5	-431.1	136.0	42.5	88.5	-65.1	-131.6	-170.0	-11.1	...	-91.6
Empresas con participación extranjera	215.2	211.2	-242.2	21.1	32.3	67.1	32.9	-105.7	-135.2	-14.2	...	-19.0
Otras empresas	750.4	93.3	-189.0	43.9	10.3	21.4	96.0	-75.9	-34.0	-42.2	...	-51.6
Reasignaciones	2 528.4	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
De largo plazo a corto plazo	2 528.4	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Ampliación de largo plazo	7 787.3	5 817.4	10 601.2	1 451.9	1 000.4	1 236.3	2 012.3	2 956.7	2 290.5	3 211.7	...	...
Ingresos vitales	-7 787.3	-5 817.4	-10 601.2	-1 451.9	-1 000.4	-1 236.3	-2 012.3	-2 956.7	-2 290.5	-3 211.7	...	...
Egresos vitales	-272.0	-210.1	-235.3	-55.6	-114.5	-85.7	-147.9	-68.1	-84.4	20.4	...	...
Activos	-272.0	-210.1	-235.3	-55.6	-114.5	-85.7	-147.9	-68.1	-84.4	20.4	...	...
Corto plazo	-8 306.4	-9 617.2	-1 171.1	-641.3	-669.0	-801.6	-43.0	19.0	703.2	-644.7	...	-120.7
Reserva	-5 067.7	-1 972.1	-712.0	-636.9	-201.2	-421.1	-402.2	-217.0	-17.7	-1.1	...	-103.0
Sector bancario	341.4	129.4	87.7	-59.4	64.3	81.3	-83.4	-6.5	174.5	-18.5	...	-90.9
Banca de ahorro	244.4	177.4	54.0	77.3	-7.7	-6.0	-6.7	62.0	26.5	-65.4	...	-27.1
Banca comercial	-3.0	22.5	32.9	-137.7	52.0	69.3	-63.1	-87.1	146.0	47.1	...	-21.2
Sector no bancario	-2 816.7	-2 171.9	-790.0	-580.0	-265.0	-483.4	-330.4	-272.5	-192.2	3.3	...	-12.7
Público	8.1	-23.3	0.4	-41.0	-16.2	42.5	-0.0	-41.0	-30.5	67.4	...	-11.7
Préstito	-2 854.0	-2 146.0	-800.2	-530.1	-271.0	-425.0	-320.0	-230.0	-161.7	-74.1	...	-1.5
Empresas con participación extranjera	-1 144.0	-154.1	-261.7	-138.0	-98.0	-100.1	-201.0	-52.2	-3.0	-43.1	...	-22.3
Otras empresas	-1 710.0	-1 582.0	-438.5	-392.4	-171.0	-370.7	-68.7	-177.7	-158.0	-35.0	...	-23.0
Reasignaciones	-2 528.4	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Activos	-3 324.1	-1 900.3	-850.0	-292.3	-440.0	-755.0	-105.0	801.0	-770.1	-616.6	...	809.7
Grupos y subgrupos	-1 022.0	-824.0	-1 668.0	364.0	-190.7	-190.0	-376.1	-800.7	-56.5	-130.9	...	-163.0
Banca de México	3 000.0	3 240.0	-2 926.4	1 307.0	861.7	168.1	-689.7	-771.5	-1 169.0	16.4	...	909.7
Variación de la reserva bruta	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Asignación de derechos emisores de giro	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Compañías en giro y plus	-110.4	-65.0	-73.1	-16.7	-13.4	-11.2	-18.1	-20.5	-7.2	-27.4	...	-24.0
Ayudas por valoración	136.6	217.8	-72.0	65.2	87.5	187.5	-26.0	27.7	-20.0	7.4	...	-24.0

1) El saldo de las columnas I, II, III y IV representa el saldo de la cuenta de capital.

2) Saldo comparado con el cierre del Fondo Monetario Internacional, en el plazo del trimestre de los datos comparados a 12.22 de cada mes.

3) Cálculo preliminar.

En la columna

(-1) se incluye el saldo de la cuenta de capital.

CUADRO IV-6

TIPOS DE CAMBIO REPRESENTATIVOS*

AÑOS MESES Y D'AS	Pesos por dólar (Mercado L)		Pesos por dólar (Cambio-ado)	
	Fin del periodo	Promedio del periodo L	Fin del periodo	Promedio del periodo L
1960	22.2641	22.0611		
1961	76.2706	22.2140		
1962	148.3429	57.1757	96.4858	57.4431
1963	181.3600	196.8942	143.8300	126.1676
1964	209.0703	186.1080	182.5600	167.7097
1965	447.6680	319.2784	371.5000	296.9578
Junio	347.6080	311.3700	268.8703	241.0476
Agosto	332.8000	322.2003	291.5000	285.0100
Septiembre	370.6000	352.8011	329.1000	288.1722
Octubre	470.0380	482.5037	421.0000	313.1812
Noviembre	471.3000	481.1500	340.2900	317.2370
Diciembre	447.5000	452.0416	371.5000	337.5207
1966				
Enero	444.8000	448.7272	464.7000	368.1750
Febrero	473.6000	486.8379	458.7500	421.1571
Marzo	466.8000	478.5506	473.4000	453.3419
Abril	517.3000	502.2773	504.1000	488.6467
Mayo	643.8000	536.8000	637.5000	529.0400
1			504.1000	
2			505.6000	
3	518.5000		505.6000	
4			505.6000	
5			505.6000	
6	519.5000		507.7000	
7	522.5003		509.0000	
8	524.5000		510.7000	
9	528.5000		512.8000	
10			512.8000	
11			512.8000	
12	527.5000		514.4000	
13	529.5000		516.2000	
14	530.5000		518.1000	
15	533.5000		520.0000	
16	534.5000		521.8000	
17			521.6000	
18			521.6000	
19	535.5000		523.7000	
20	537.5000		524.7000	
21	539.5000		526.3000	
22	542.5000		528.0000	
23	543.5000		529.3000	
24			529.3000	
25			529.3000	
26	544.5000		530.5000	
27	546.5000		532.1000	
28	548.5000		533.8000	
29	551.5000		535.7000	
30	553.5000		537.3000	
31			537.3000	
Junio		609.2143		548.2000
1			537.3000	
2	559.0000		538.8000	
3	562.0000		540.5000	
4	577.0000		542.1000	
5	640.0000		544.0000	
6	715.0000		545.6000	
7			545.6000	
8			545.6000	
9	729.0000		547.0000	
10	640.0000		548.8000	
11	637.0000		550.8000	
12	634.0000		552.4000	
13	630.0000		554.2000	
14			554.2000	
15			554.2000	
16	627.0000		556.1000	
17	623.0000		557.8000	
18	621.0000		559.8000	
19	619.0000		561.7000	

* El periodo de 1960 hasta junio 1961 es el periodo del cambio de tipo de cambio de la Dirección de Integración Económica del Banco de México. Los tipos de cambio de este periodo se basan en el tipo de cambio que se usó en México. Para datos adicionales y reglas de cálculo de promedios de períodos y años de los, el tipo de cambio de los años 1960, según los procedimientos internacionales.

L/ Del 6 al 31 de agosto de 1962, los datos corresponden al tipo de cambio "mercado L". Del 1 al 31 de septiembre, el 13 de diciembre del mismo año, los datos se refieren al tipo de cambio "cambio-ado", y a partir del día 20 de mayo y hasta junio 1963, los datos corresponden al tipo de cambio "mercado L".

M/ Del 6 al 31 de agosto de 1962, los datos corresponden al tipo de cambio "mercado L". Del 1 al 31 de septiembre, el 13 de diciembre del mismo año, los datos se refieren al tipo de cambio "cambio-ado", y a partir del día 20 de mayo y hasta junio 1963, los datos corresponden al tipo de cambio "mercado L".

N/ Desde septiembre.

BANCO DE MEXICO RECURSOS

Saldos corrientes en miles de millones de pesos

CUADRO 1-3

SALDOS AL FINAL DE:	DISPONIBILIDADES			INVERSIONES EN VALORES			Cuentos			OTROS CANCELADOS			
	TOTAL	SUMA	En crédito cuentos de crédito	En activo solvencia cuentos	SUMA	De reserva de los cuentos de crédito	De los cuentos de crédito	De los cuentos de crédito	SUMA		A primer grado de crédito	A primer grado de crédito	A primer grado de crédito
1977	308.6	45.6	0.8	44.7	266.0	6.2	215.3	1.7	22.0	24.8	-3.4	0.5	15.1
1978	454.3	53.3	1.0	52.3	346.6	10.6	314.0	2.0	22.8	24.5	-2.3	0.0	31.6
1979	605.5	71.9	1.5	70.4	453.1	13.1	438.0	2.0	27.9	32.7	-5.5	0.0	52.6
1980	814.7	94.5	1.4	93.1	563.6	15.8	565.6	2.4	24.6	65.1	8.7	1.0	61.0
1981	1 157.0	133.4	1.3	132.1	671.0	14.9	652.8	3.3	40.2	87.0	-2.2	1.5	73.4
1982	2 619.0	177.3	0.8	176.4	2 125.3	15.0	2 094.4	15.0	315.3	388.3	-45.3	2.3	-18.9
1983	4 360.7	709.3	0.4	708.5	2 878.0	18.5	2 836.1	25.4	606.2	260.8	341.8	3.8	167.2
1984													
Enero	4 581.0	777.0	0.8	777.2	2 824.7	15.3	2 783.1	28.2	641.2	273.9	365.7	3.7	347.2
Febrero	4 833.8	859.1	0.8	858.3	2 401.5	14.4	2 759.8	27.3	687.8	281.1	399.7	4.0	455.4
Marzo	5 023.6	887.6	0.9	888.6	2 838.0	14.4	2 795.5	28.0	837.5	282.0	541.3	4.3	460.6
Abril	5 255.5	949.9	0.9	948.9	2 785.5	14.4	2 742.4	28.8	1 142.3	307.0	829.9	4.5	377.8
Mayo	5 449.8	1 031.9	0.9	1 031.0	2 536.2	13.4	2 793.2	28.6	1 106.6	292.7	807.8	4.6	478.1
Junio	5 618.0	1 169.7	0.9	1 169.8	2 816.4	13.5	2 777.6	30.2	1 029.9	295.2	658.8	4.8	617.4
Julio	5 747.7	1 216.0	0.9	1 216.0	2 760.1	13.5	2 715.6	31.0	1 154.4	316.3	636.5	5.0	616.2
Agosto	6 064.5	1 279.0	1.0	1 278.1	2 633.5	12.5	2 789.3	31.7	1 212.5	311.5	895.9	5.0	739.5
Septiembre	6 154.3	1 428.6	1.0	1 427.8	2 851.3	12.6	2 812.3	32.4	932.8	317.3	671.1	5.2	674.6
Octubre	6 427.1	1 447.7	1.2	1 446.4	2 787.0	12.6	2 741.6	32.9	1 147.6	322.9	1 147.9	5.5	716.0
Noviembre	6 543.8	1 683.8	1.3	1 687.5	2 157.1	12.6	2 507.2	37.2	1 537.2	328.7	1 202.7	5.7	705.0
Diciembre	6 920.1	1 562.8	1.3	1 561.3	3 929.4	10.9	3 880.4	38.1	630.4	329.8	240.6	5.8	791.7
1985													
Enero	8 725.0	1 535.5	1.3	1 534.9	3 788.0	10.8	3 757.7	39.3	568.2	337.0	224.2	6.0	863.4
Febrero	8 897.4	1 397.7	1.4	1 396.3	3 785.1	9.8	3 735.2	40.2	675.9	330.4	339.1	6.4	840.7
Marzo	7 027.3	1 812.6	1.3	1 811.3	4 052.9	9.8	4 005.7	41.4	372.4	358.1	7.5	6.8	981.4
Abril	7 246.9	1 629.2	1.4	1 627.7	4 334.8	10.3	4 281.7	42.7	320.1	368.5	-45.5	7.0	962.9
Mayo	7 301.7	1 644.0	1.5	1 642.5	4 393.5	10.5	4 339.0	44.0	321.0	355.1	-41.4	7.3	943.3
Junio	7 467.1	1 603.8	1.4	1 602.2	4 327.0	10.4	4 271.1	45.2	454.0	370.8	75.8	7.6	1 022.6
Julio	7 844.0	1 642.0	1.3	1 640.7	4 239.8	11.9	4 127.0	55.8	842.2	366.1	568.1	8.0	1 020.0
Agosto	7 797.6	1 647.3	1.6	1 645.6	4 203.5	12.1	4 199.6	57.8	831.2	370.1	453.0	8.1	1 049.8
Septiembre	6 037.9	1 789.2	2.1	1 787.0	4 555.1	12.4	4 482.3	60.4	770.2	369.3	372.7	8.3	923.4
Octubre	8 390.2	1 924.8	1.5	1 923.2	4 817.7	11.9	4 737.2	63.6	762.7	359.8	354.4	8.8	886.9
Noviembre	8 836.2	2 020.6	1.8	1 998.8	4 762.7	11.1	4 681.9	67.4	1 209.1	595.3	804.7	8.1	863.8
Diciembre	9 814.1	2 169.8	1.8	2 167.9	4 383.5	11.7	4 388.9	80.4	2 437.4	417.3	2 010.9	9.1	823.4
1986													
Enero	10 227.4	2 539.8	1.9	2 537.9	4 418.1	11.1	4 315.4	87.8	2 433.3	411.7	2 012.2	9.4	858.2
Febrero	10 711.9	2 772.7	1.6	2 771.1	4 623.5	11.6	4 512.5	95.2	2 580.5	414.2	2 166.0	10.2	735.2
Marzo	11 266.1	2 654.7	1.5	2 653.2	4 858.5	10.7	4 714.0	102.8	2 753.7	427.7	2 315.3	10.8	789.3
Abril	11 717.7	3 134.3	1.6	3 132.7	5 118.1	12.5	4 991.0	109.8	2 851.9	424.1	2 218.7	11.1	813.4
Mayo	12 035.9	2 949.0	1.7	2 947.3	5 524.9	18.4	5 389.8	116.7	2 761.5	441.3	2 286.6	11.5	810.8

NOTAS: 1) Montabilidad anterior de la Estadística de Recursos y Utilizaciones al final del mes de diciembre de 1977 correspondiente a los recursos de crédito de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros de Aseguración de México.

2) Saldo de los recursos de crédito de los bancos de México.

3) Saldo de los recursos de crédito de los bancos de México.

BANCO DE MEXICO OBLIGACIONES

Saldos corrientes en miles de millones de pesos

CUADRO I-4

SEDES AL FINAL DE	TOTAL	PASIVOS CORRIENTES				ACTIVOS CORRIENTES (OBLIGACIONES PATRONAS)				OTROS CONTINGENTES	CAPITAL	
		SUMA	En miles de millones de pesos	En por ciento de pasivos corrientes	SUMA	En millones de pesos	En por ciento de pasivos corrientes	En por ciento de pasivos corrientes				
1977	451.6	94.3	5.9	86.0	211.9	202.5	13.6	6.7	11.1	1.2	38.8	0.5
1978	454.3	100.9	6.1	114.8	286.9	264.6	12.4	2.3	1.8	3.8	46.0	0.5
1979	502.5	153.2	9.6	149.6	305.1	357.0	16.3	4.0	3.7	4.6	69.8	0.5
1980	616.7	211.7	17.0	194.7	443.3	517.9	15.1	1.8	0.1	0.4	53.7	0.5
1981	1 157.9	325.9	24.2	281.7	791.1	749.6	22.7	0.1	0.1	14.1	163.3	0.5
1982	2 616.0	537.3	33.5	503.8	1 258.9	1 115.9	46.4	0.2	103.3	91.7	252.4	0.3
1983	4 352.7	723.7	45.9	677.8	3 204.5	2 646.5	197.9	0.4	179.5	169.2	437.2	0.3
1984												
Enero	4 511.0	641.1	43.9	618.5	3 260.3	2 791.7	370.7	0.6	172.4	162.3	450.0	0.3
Febrero	4 833.8	664.0	40.6	621.4	3 651.1	2 912.8	369.2	0.4	192.3	175.8	486.4	0.3
Marzo	5 013.8	696.2	29.8	674.4	3 848.5	3 005.3	322.6	1.9	214.0	199.7	471.0	0.3
Abril	5 215.5	727.6	5.7	662.2	4 070.6	3 186.9	405.2	0.6	251.4	177.5	411.0	0.3
Mayo	5 449.0	767.2	42.4	668.8	4 125.9	3 267.2	312.7	0.6	310.1	163.3	507.4	0.3
Junio	5 618.9	792.5	33.7	745.8	4 176.4	3 227.0	412.5	0.7	313.4	166.4	557.7	0.3
Julio	5 747.7	781.5	51.2	730.3	4 207.6	3 129.1	367.0	0.4	319.1	184.2	604.3	0.3
Agosto	6 094.5	791.3	39.0	752.3	4 506.7	3 563.7	411.1	0.5	328.5	187.4	704.7	0.3
Septiembre	6 113.3	819.4	36.8	765.6	4 621.0	3 411.2	114.0	0.4	360.4	196.0	724.5	0.3
Octubre	6 427.0	841.6	57.7	784.7	4 613.0	3 281.6	165.9	0.5	366.4	188.6	761.8	0.3
Noviembre	6 513.3	945.7	45.9	893.8	4 616.3	3 025.2	518.6	0.5	419.8	192.3	781.6	0.3
Diciembre	6 921.1	1 192.2	73.6	1 116.6	5 005.8	3 564.4	175.4	0.5	456.6	190.0	721.8	0.3
1985												
Enero	6 725.0	1 078.7	69.0	1 012.8	4 900.1	3 617.5	421.1	0.6	466.6	191.0	637.7	47.9
Febrero	6 807.4	1 092.7	72.3	1 021.4	4 937.5	3 632.7	364.2	0.7	481.1	175.3	752.3	47.9
Marzo	7 026.3	1 170.4	47.5	1 122.9	4 978.8	3 593.3	709.2	0.7	497.6	181.4	807.0	47.9
Abril	7 246.9	1 136.6	68.8	1 074.4	5 210.2	4 145.8	340.0	0.7	513.7	201.1	852.7	47.9
Mayo	7 301.7	1 293.4	50.0	1 147.3	5 193.6	4 072.0	369.5	0.8	533.0	218.3	856.9	47.9
Junio	7 461.7	1 271.9	80.3	1 211.6	5 050.1	4 007.0	347.5	0.8	616.0	227.9	827.7	47.9
Julio	7 726.9	1 136.6	86.5	1 039.9	5 450.4	4 133.4	322.5	0.5	785.6	237.5	1 024.2	47.9
Agosto	7 797.6	1 305.7	61.0	1 211.7	5 298.4	3 910.6	324.3	0.5	815.8	216.1	1 145.7	47.9
Septiembre	8 037.9	1 311.5	87.7	1 211.8	5 257.4	3 895.1	292.4	0.5	819.2	224.1	1 321.1	47.9
Octubre	8 290.2	1 267.0	87.4	1 219.6	5 601.8	4 167.7	325.6	0.7	822.7	245.1	1 373.6	47.9
Noviembre	8 436.2	1 339.0	79.8	1 459.2	5 784.8	4 110.8	409.6	0.7	936.9	257.1	1 484.4	47.9
Diciembre	9 614.1	1 880.1	150.1	1 731.0	6 519.9	4 553.2	565.1	1.3	1 084.9	315.4	1 398.2	47.9
1986												
Enero	10 227.4	1 338.3	78.7	1 257.6	6 929.6	4 694.9	550.3	0.7	1 338.2	345.4	1 513.6	47.9
Febrero	10 211.9	1 772.9	61.5	1 688.4	7 329.3	4 819.1	629.2	0.8	1 501.1	266.1	1 541.0	47.9
Marzo	11 264.1	1 893.7	155.9	1 726.8	7 550.5	5 066.6	500.5	0.8	1 612.9	326.6	1 725.0	47.9
Abril	11 717.7	1 853.0	171.5	1 678.5	7 854.7	5 127.4	541.3	0.9	1 769.2	415.0	1 867.1	47.9
Mayo	12 025.9	1 918.1	179.8	1 728.3	7 975.8	5 100.7	493.6	1.1	1 828.4	467.1	2 094.1	47.9

1) Bancos y Casas de Cambio.
2) Cuentas de Ahorro y de Ahorro para el Retiro.

BANCA DE DESARROLLO
RECURSOS TOTALES
 Saldos corrientes en miles de millones de pesos

CUADRO I-5

SALDOS AL FINAL DE	DISPONIBILIDADES							OPERACIONES EN VALORES										CANTIDAD					
	TOTAL	GUBA	En Caja	En Cuentas Corrientes de Caja	En Cuentas Prepagadas	En Cuentas Internas	Diferencias de Cuentas de Cuentas	SUMA	De Intermedios Financieros		De Bancos de Emisores			Valores	A Importaciones		A Exportaciones		LÍNEAS	DIFERENCIAL			
									Miles de Pesos en Cuentas	Miles de Pesos en Cuentas	Pública	Privada	Exterior		Interno	Neto	Neto	Neto			Neto		
1962	3588.8	106.5	1.8	69.9	-2.5	0.4	7.9	89.0	0.1	34.4	22.0	1.4	0.0	25.5	7.4	7.0	0.0	2187.2	227.5	5.0	0.9	722.8	
1963	6486.8	143.1	7.5	107.2	-2.2	27.0	6.0	147.2	0.2	87.8	30.6	1.2	-2.6	356.0	7.9	6.0	0.0	3074.8	416.1	17.5	4.0	1235.8	
1964																							
Enero	5805.7	155.6	2.8	127.6	-0.4	14.8	10.9	137.8	0.5	109.0	11.7	3.0	-1.8	410.2	27.2	10.2	0.0	3117.6	378.1	13.5	2.8	1410.0	
Febrero	5973.6	141.6	2.8	127.9	-0.4	10.2	6.3	151.3	0.2	135.9	11.7	3.4	-0.5	424.8	26.2	10.1	0.0	3154.4	372.2	16.7	3.8	1421.9	
Marzo	6155.0	147.6	2.8	105.8	-0.4	32.0	7.9	140.6	0.3	121.9	0.0	1.1	-1.7	437.7	33.4	10.2	0.0	3202.2	443.1	21.1	3.8	1448.9	
Abril	6377.0	151.9	3.2	103.9	-0.4	41.2	4.1	155.6	0.2	174.6	0.0	1.0	0.8	433.9	31.5	10.0	0.0	3396.8	434.0	28.8	11.2	1486.1	
Mayo	6613.3	159.1	3.2	134.4	1.6	35.0	4.9	167.2	0.2	145.2	0.0	1.1	1.8	438.2	35.4	10.2	0.0	3444.0	516.7	34.8	7.4	1540.9	
Junio	6659.1	164.6	2.7	115.3	1.8	34.8	10.1	154.4	0.2	132.0	5.9	2.4	0.3	453.2	31.8	12.4	0.0	3515.0	454.0	28.4	7.1	1556.9	
Julio	6874.2	121.1	3.3	84.4	3.1	22.0	8.4	144.8	0.3	114.3	12.1	2.6	0.4	495.3	34.3	10.5	0.0	3859.1	325.3	32.6	2.1	1604.0	
Agosto	7034.6	152.1	2.8	103.4	5.0	43.9	6.4	150.5	0.4	129.4	13.2	1.5	-0.5	549.6	37.2	10.7	0.0	3915.4	512.4	31.1	2.8	1672.1	
Septiembre	7047.5	163.2	2.8	115.1	2.7	53.0	8.4	148.3	0.4	119.5	13.4	1.5	0.4	513.1	37.6	10.9	0.0	3919.6	701.0	31.2	2.8	1618.5	
Octubre	7283.6	182.9	3.2	124.4	2.7	45.8	6.6	181.2	0.4	151.2	13.5	1.5	0.5	523.3	41.0	12.0	0.0	3865.4	713.5	31.5	2.6	1678.2	
Noviembre	7479.0	185.4	3.4	103.4	0.7	49.1	8.9	191.1	0.4	160.4	12.4	2.6	0.8	545.9	43.5	13.0	0.0	4022.4	821.5	27.4	2.8	1627.6	
Diciembre	7754.8	185.7	2.9	139.0	0.7	30.9	17.2	189.0	0.5	155.0	13.5	2.0	1.2	573.6	47.8	12.5	0.0	4210.0	855.1	43.4	4.1	1643.4	
1965																							
Enero	7942.2	159.4	3.8	117.1	4.0	24.0	8.7	191.0	0.5	152.0	8.6	2.9	3.8	591.0	48.1	13.4	0.0	4353.0	899.7	48.0	5.1	1680.9	
Febrero	8077.8	153.9	3.9	111.2	4.9	29.3	4.5	178.3	0.5	132.0	8.5	3.0	8.7	603.0	52.5	15.1	0.0	4383.3	922.2	47.8	4.5	1717.1	
Marzo	8371.4	143.0	4.0	103.3	4.9	23.0	7.7	191.6	0.6	145.0	8.5	3.1	8.4	623.5	53.9	14.0	0.0	4556.3	955.4	46.0	4.9	1801.7	
Abril	8650.4	163.0	4.0	118.8	5.7	32.7	8.8	186.4	0.4	143.0	8.9	3.2	10.3	647.8	51.2	16.3	0.0	4672.6	1072.0	52.3	5.4	1864.8	
Mayo	8925.5	171.0	4.1	108.0	5.7	45.6	8.5	191.1	0.4	152.0	11.1	3.1	15.2	610.2	53.2	16.7	0.0	4843.3	1010.0	52.1	7.1	1914.0	
Junio	9300.2	143.9	3.7	83.2	7.8	51.5	8.7	179.0	0.0	142.6	17.4	3.4	9.2	610.2	51.5	23.2	0.0	5057.0	1177.0	61.9	8.0	2072.0	
Julio	10643.0	102.0	5.1	120.3	4.6	44.0	7.7	222.3	0.8	180.5	3.9	3.0	6.4	786.0	51.5	23.2	0.0	5467.0	1177.0	61.9	8.0	2072.0	
Agosto	11078.0	190.0	5.0	123.0	3.0	50.0	10.0	208.0	1.0	169.0	3.0	3.0	7.0	824.0	53.0	23.0	0.0	6158.0	1213.0	83.0	9.0	2432.0	
Septiembre	11654.0	220.0	5.0	184.0	7.0	59.0	9.0	236.0	1.0	200.0	2.0	4.0	8.0	895.0	56.7	25.0	0.0	6439.0	1738.0	82.0	9.0	2558.0	
Octubre	12272.0	212.0	5.0	156.0	0.0	74.0	7.0	245.0	1.0	206.0	2.0	5.0	7.0	908.0	59.0	26.0	0.0	6624.0	1713.0	71.0	10.0	2665.0	
Noviembre	13174.0	263.0	5.0	111.0	0.0	65.0	17.0	263.0	1.0	215.0	2.0	6.0	10.0	1467.0	51.0	26.0	0.0	7262.0	1713.0	84.0	11.0	2811.0	
Diciembre	16711.0	242.0	8.0	180.0	0.0	58.0	4.0	278.0	1.0	231.0	2.0	6.0	13.0	1075.0	54.0	31.0	0.0	7174.0	1742.0	84.0	14.0	3071.0	
1966																							
Enero	15288.0	247.0	8.0	156.0	1.0	107.0	18.0	277.0	2.0	232.0	2.0	7.0	10.0	1148.0	69.0	29.0	0.0	8390.0	1574.0	129.0	12.0	3213.0	
Febrero	17574.0	298.0	8.0	145.0	1.0	131.0	16.0	311.0	1.0	219.0	3.0	7.0	12.0	1251.0	73.0	31.0	0.0	9175.0	1613.0	146.0	15.0	3451.0	
Marzo	17566.0	335.0	8.0	142.0	0.0	104.0	11.0	284.0	1.0	248.0	2.0	7.0	11.0	1324.0	74.0	33.0	0.0	9445.5	1611.0	15.0	16.0	3748.0	

BANCA DE DESARROLLO
OBLIGACIONES TOTALES
 Saldos corrientes en miles de millones de pesos

CUADRO 1-6

SALDOS AL FINAL DE	TOTAL	PASIVOS MONETARIOS	PASIVOS NO MONETARIOS															
			SUMA	INSTRUMENTOS DE AHORRO						OBLIGACIONES DIVERSAS				CAPITAL RESERVAS Y OTRAS CUENTAS DE PASIVOS RESERVADOS				
				Suma	Depositos	No Depósitos			Suma	Con Intermedios Financieros		Con Sectores no Financieros						
						Suma	A plazo de 30 a 355 días	A plazo de 360 a 515 días		A plazo de 540 a 645 días	Con Intermedios Financieros	Con Sectores no Financieros	Sector Público		Sector Privado			
1983	3588.0	20.9	3118.1	353.2	108.1	194.1	141.7	27.4	35.0	214.8	423.1	17.3	187.0	2208.4	31.4	250.7	63.5	86.3
1984	3462.8	28.9	3656.4	340.3	179.5	367.8	315.8	6.5	45.5	454.2	468.3	34.9	265.1	3321.8	36.1	362.8	240.7	128.8
1985	5805.7	77.5	5402.4	564.9	169.9	395.4	343.2	5.6	46.5	483.5	195.0	35.2	472.0	3410.7	46.9	367.7	294.9	124.9
Enero	5121.6	33.0	5529.9	583.1	172.7	419.4	372.5	5.2	40.8	496.8	502.5	24.6	417.5	3526.3	42.7	416.2	351.6	138.1
Febrero	5155.0	30.5	3678.0	594.0	158.2	436.2	325.3	6.4	47.0	510.5	534.8	31.8	414.4	3632.6	44.2	427.5	379.5	146.9
Marzo	6377.9	29.3	3954.0	446.0	177.5	458.5	404.3	6.1	46.2	528.0	578.7	37.3	405.4	3736.8	48.2	488.1	274.8	149.8
Abril	6411.3	37.7	6121.4	655.0	182.3	472.7	418.6	5.2	48.9	547.6	534.9	33.6	454.6	3948.6	69.4	479.3	248.0	156.1
Mayo	6658.1	33.2	6176.0	644.8	157.3	487.5	428.4	7.6	51.5	5531.2	567.3	32.7	427.8	3921.7	30.8	470.9	266.0	163.9
Junio	6274.2	36.7	6274.9	685.1	182.6	502.5	423.3	12.6	50.5	5678.9	610.4	36.0	440.6	4023.9	52.1	426.8	271.4	153.2
Julio	7071.6	36.3	6516.1	725.4	202.5	522.9	458.1	15.2	51.5	5790.0	631.4	35.8	412.8	4114.6	37.7	502.4	281.6	186.8
Agosto	7041.5	39.6	6515.8	751.5	201.1	548.4	468.5	30.3	51.8	5763.1	652.2	37.3	358.8	4208.9	70.0	436.0	250.3	194.0
Septiembre	7282.0	45.8	6731.2	789.8	190.8	558.4	484.9	21.8	52.2	5942.4	675.0	39.4	362.4	4313.0	87.4	464.2	251.7	199.0
Octubre	7418.0	43.5	6918.4	753.4	208.5	561.1	501.3	28.7	53.8	6154.8	737.2	42.4	367.0	4391.6	101.0	462.7	309.3	207.8
Noviembre	7754.8	62.8	7156.5	811.9	220.0	622.6	563.0	38.2	62.3	6294.7	761.0	41.6	387.2	4512.0	81.8	447.7	319.4	234.3
1986	7912.2	52.2	7276.7	875.2	236.1	829.0	521.5	38.4	79.1	6151.6	787.6	49.4	419.5	4661.0	97.1	435.0	318.1	275.2
Enero	7927.6	55.3	7476.0	838.8	224.5	634.3	314.3	39.0	81.0	6817.1	791.3	52.1	455.2	4791.8	106.9	410.8	333.7	212.6
Febrero	8231.4	51.4	7870.8	868.1	225.2	647.9	525.9	31.8	83.1	6762.8	810.1	54.9	550.1	4963.5	109.7	424.5	342.6	156.5
Marzo	8290.4	54.8	8111.4	899.4	236.8	663.5	541.1	38.2	72.1	7211.9	855.7	57.9	340.8	5232.6	115.0	360.0	375.2	160.0
Abril	8940.5	58.0	8349.8	927.8	231.1	696.5	550.8	48.5	87.2	7422.2	898.8	62.8	493.0	5305.3	122.5	357.0	311.5	241.2
Mayo	8715.2	63.4	8401.6	928.1	228.4	685.7	537.9	2.6	89.7	7426.5	869.3	77.5	312.2	5482.8	122.6	381.1	316.9	245.3
Junio	8711.2	65.4	8932.0	1025.1	287.5	737.5	674.2	2.8	108.7	8076.0	878.0	80.6	376.0	6629.0	157.0	632.0	345.0	249.1
Julio	11078.0	52.0	10421.0	1070.1	307.0	762.8	641.0	2.0	125.0	8214.0	913.0	80.0	421.0	7195.0	205.0	616.0	351.0	256.0
Agosto	11674.0	56.0	11015.0	1122.0	331.0	791.0	663.0	3.0	126.0	9053.0	931.0	85.0	440.0	7472.0	212.0	731.0	371.0	271.0
Septiembre	12272.0	52.0	11541.0	1139.5	333.0	807.0	672.0	3.0	132.0	10345.0	974.0	110.0	479.0	7916.0	223.0	715.0	421.0	282.0
Octubre	13124.4	58.0	12568.0	1272.0	335.0	837.4	756.0	7.0	131.0	11374.0	1182.0	113.0	377.0	8476.0	225.0	807.0	404.0	271.0
Noviembre	14229.0	63.0	13222.0	1314.0	281.0	1033.0	791.0	21.0	216.0	12413.0	1213.0	115.0	660.0	9313.0	231.0	751.0	438.0	321.0
1987	15788.4	68.0	14183.0	1322.0	322.0	1078.0	843.0	2.8	232.0	13066.0	1026.0	115.0	691.0	10197.0	275.0	760.0	461.0	290.0
Enero	16568.4	56.0	15743.0	1442.0	326.0	1115.0	864.0	1.0	250.0	14301.0	1032.0	240.0	734.0	11141.0	303.0	831.0	451.0	318.0
Febrero	15566.0	58.0	16222.0	1474.0	311.0	1163.0	896.0	12.0	254.0	15248.0	1061.0	261.0	621.0	11924.0	283.0	896.0	466.0	350.0

NOTAS: 1) Los saldos de los meses de 1987 se refieren al balance con la suma de los comprobantes, como resultado del refinanciamiento de los créditos.
 2) El monto de pasivos no monetarios que se refieren a las obligaciones financieras con los bancos.
 3) El monto de pasivos no monetarios que se refieren a las obligaciones financieras con los sectores no financieros.
 4) El monto de pasivos no monetarios que se refieren a las obligaciones financieras con el sector público.

BANCA COMERCIAL
RECURSOS TOTALES
Salvos corrientes en miles de millones de pesos

CUADRO 1-7

AÑOS Y SEMESTRES	TOTAL	RECURSOS TOTALES					RECURSOS CORRIENTES										RECURSOS NO CORRIENTES							
		TOTAL	RECURSOS DE LOS DEPOSITANTES		RECURSOS DE LOS BANCOS	RECURSOS DE LOS SEGUROS	RECURSOS DE LOS DEPOSITANTES					RECURSOS DE LOS BANCOS					RECURSOS DE LOS SEGUROS	RECURSOS DE LOS SEGUROS	RECURSOS DE LOS SEGUROS					
			RECURSOS DE LOS DEPOSITANTES	RECURSOS DE LOS DEPOSITANTES			RECURSOS DE LOS DEPOSITANTES	RECURSOS DE LOS DEPOSITANTES	RECURSOS DE LOS DEPOSITANTES	RECURSOS DE LOS DEPOSITANTES	RECURSOS DE LOS DEPOSITANTES	RECURSOS DE LOS DEPOSITANTES	RECURSOS DE LOS DEPOSITANTES	RECURSOS DE LOS DEPOSITANTES	RECURSOS DE LOS DEPOSITANTES	RECURSOS DE LOS DEPOSITANTES								
1959	2002.7	1524.9	32.1	1452.4	75.1	79.9	188.2	11.1	7.8	56.9	45.8	5.0	24.2	1199.2	16.1	2.8	8.1	127.4	1207.2	57.8	4.7	10.0		
1960	4523.8	2631.9	43.7	2174.0	110.1	94.6	201.3	6.5	9.6	77.9	54.1	13.3	11.7	3274.1	106.2	9.0	12.9	1279.1	1732.0	186.0	8.1	37.0		
1961																								
ENERO	627.0	271.3	39.2	249.3	135.1	28.0	320.0	7.6	9.3	175.1	56.3	11.5	79.2	2153.6	206.3	10.7	13.9	1777.0	1741.9	389.0	7.0	31.0		
FEBRERO	7129.1	7044.0	38.0	7211.3	35.4	24.0	3276.6	5.9	9.8	211.5	52.4	14.1	78.4	3141.1	195.2	9.5	12.1	2827.4	1705.4	192.4	8.0	32.0		
MARZO	7458.5	2027.2	37.1	7457.3	172.9	43.6	240.8	6.5	9.5	172.8	57.0	12.0	87.0	3152.5	223.4	9.0	10.2	1435.4	1823.3	164.0	9.0	31.0		
ABRIL	7910.3	3161.1	50.5	7650.4	196.4	49.6	322.0	6.0	9.6	160.1	56.2	11.1	80.1	3643.0	202.0	7.7	11.0	1439.3	1968.4	282.0	8.5	35.0		
MAYO	7937.0	3713.2	49.3	7643.3	44.4	21.5	254.6	3.3	4.2	16.3	27.8	24.5	79.3	4107.1	211.0	7.9	15.9	1487.3	2167.6	206.8	8.7	36.0		
JUNIO	8330.4	3245.6	31.0	8035.7	77.4	48.5	278.1	4.0	8.9	101.5	57.6	24.8	89.4	4227.0	246.9	11.4	20.8	1552.2	2276.1	245.4	9.5	37.0		
JULIO	8610.7	3365.4	38.0	8199.5	18.3	41.5	318.7	6.1	11.0	163.8	55.7	25.7	81.2	4487.5	256.1	11.4	21.6	1629.1	2368.1	221.3	10.9	38.0		
AGOSTO	8611.5	3504.7	30.2	8133.9	31.9	43.0	305.4	7.1	5.6	215.4	37.0	22.7	77.7	4168.8	298.0	11.3	20.8	1873.8	2564.9	219.5	9.8	41.0		
SEPTIEMBRE	9116.3	3256.5	31.0	8352.8	63.3	46.4	262.1	7.4	5.8	222.3	25.0	19.5	75.8	4441.3	290.8	10.9	21.9	1631.7	2649.5	229.7	10.6	43.0		
OCTUBRE	9574.5	2718.9	54.0	9255.1	196.0	51.8	211.3	6.0	5.8	151.8	35.0	17.3	75.7	5206.0	295.2	8.8	26.1	1618.9	2708.9	268.6	10.5	47.0		
NOVIEMBRE	9690.2	2652.0	42.7	9149.4	97.1	62.8	413.4	6.0	3.1	332.9	41.3	18.5	81.0	5330.3	299.3	11.0	38.2	1826.3	2519.3	211.4	11.3	43.0		
DICIEMBRE	10143.1	2965.1	70.4	9754.7	140.0	71.4	348.2	9.5	6.8	136.3	40.0	19.4	104.0	5271.5	235.7	11.1	40.0	1877.8	2561.2	242.5	11.2	45.0		
1962																								
ENERO	10615.4	3258.3	61.2	9255.5	123.0	54.1	553.5	11.4	6.8	316.4	43.4	16.5	103.9	6262.0	270.3	11.1	41.4	2293.4	3381.6	211.5	11.7	48.0		
FEBRERO	11668.9	2880.2	63.4	10788.7	97.3	59.6	501.1	11.9	7.8	304.3	42.6	24.8	109.9	6235.9	249.0	10.6	53.6	2983.4	3525.1	252.9	10.7	46.0		
MARZO	11377.2	2517.1	43.4	11051.1	97.1	74.5	433.2	11.4	7.0	238.5	40.1	21.0	109.8	6313.7	227.1	19.0	40.9	2153.2	3426.2	231.6	13.4	52.0		
ABRIL	11975.2	2281.7	54.8	11743.9	87.8	73.9	482.7	11.6	7.0	224.5	43.3	18.3	100.7	6707.7	292.4	10.9	48.8	2164.6	3581.6	275.4	12.9	51.0		
MAYO	12011.4	2034.1	31.9	11978.9	92.4	71.8	432.2	9.6	6.2	226.3	43.1	22.4	102.3	7098.7	299.9	10.9	41.8	2312.2	4448.8	327.0	12.9	51.0		
JUNIO	12123.1	2446.1	56.5	12223.9	110.2	75.6	413.8	12.4	9.4	227.1	45.7	24.1	110.2	7154.9	314.9	11.0	41.0	2418.0	4560.0	339.9	12.0	51.0		
JULIO	12123.8	3209.3	81.4	11914.4	127.4	104.0	405.7	10.4	8.0	240.7	45.3	24.1	111.2	8238.0	332.0	14.0	57.0	2951.0	4101.0	416.0	14.0	51.0		
AGOSTO	13167.0	4033.0	56.0	12448.0	145.0	70.0	567.0	8.0	5.0	322.0	48.0	30.0	111.0	8746.0	334.0	14.0	58.0	2938.0	4167.0	441.0	15.0	52.0		
SEPTIEMBRE	14049.0	4123.0	81.0	13172.0	162.0	102.0	631.0	11.0	8.0	444.0	49.0	32.0	110.0	8654.0	378.0	15.0	59.0	3122.0	4577.0	458.0	15.0	51.0		
OCTUBRE	14843.0	4182.0	82.0	14661.0	188.0	77.0	492.0	12.0	8.0	593.0	49.0	29.0	111.0	9597.0	384.0	16.0	59.0	3319.0	4274.0	438.0	20.0	51.0		
NOVIEMBRE	15171.0	4327.0	71.0	14844.0	116.0	90.0	612.0	12.0	8.0	678.0	51.0	31.0	123.0	10591.0	381.0	7.0	72.0	3485.0	4462.0	546.0	23.0	51.0		
DICIEMBRE	16332.0	4259.0	121.0	15870.0	192.0	104.0	1246.0	18.0	9.0	939.0	60.0	31.0	142.0	9937.0	327.0	23.0	74.0	3922.0	5070.0	517.0	18.0	61.0		
1963																								
ENERO	16270.0	4432.0	22.0	14910.0	213.0	91.0	1224.0	19.0	9.0	823.0	58.0	43.0	182.0	10444.0	370.0	23.0	71.0	4275.0	3707.0	569.0	21.0	85.0		
FEBRERO	17070.0	4431.0	21.0	14418.0	211.0	89.0	1454.0	19.0	9.0	1032.0	60.0	32.0	182.0	11647.0	406.0	22.0	84.0	4447.0	3551.0	510.0	21.0	81.0		
MARZO	17870.0	4011.0	149.0	14400.0	313.0	157.0	1471.0	22.0	9.0	1092.0	16.0	12.0	157.0	11553.0	477.0	31.0	82.0	4721.0	4437.0	511.0	23.0	100.0		

BANCA COMERCIAL
ODIGACIONES TOTALES
 Saldos corrientes en miles de millones de pesos

CUADRO I B

FINAL DE PERIODO	TOTAL	PASIVOS	ACTIVO																CAPITAL RESERVAS Y RESERVAS	
			INSTRUMENTOS DE DEUDA										ODIGACIONES FINANCIAS							
			RENTISTAS										CON FINANCIERAS			CON EMPRESAS				
			SEMA	Finidos	SEMA	Finidos	SEMA	Finidos	SEMA	Finidos	SEMA	Finidos	SEMA	Finidos	SEMA	Finidos	SEMA	Finidos		
1962	3177.7	408.7	3318.3	2047.4	317.0	1700.4	1153.9	101.7	61.8	1229.9	67.7	210.9	1.7	0.0	316.7	21.2	102.1	117.6	68.1	
1963	2288.0	194.0	2572.0	1318.4	382.3	3059.2	2317.6	15.4	56.7	2110.6	157.7	310.5	2.0	0.7	1411.0	89.5	142.0	225.3	95.5	
1964																				
Enero	674.8	5631.5	2847.9	752.7	2229.7	3161.0	13.8	55.0	2218.5	170.0	332.6	2.9	1.0	1161.4	81.8	117.0	250.1	141.8		
Febrero	712.1	676.4	4644.7	2676.8	325.9	3147.9	2101.3	13.5	10.0	2267.9	134.9	341.9	12.0	1.0	1531.3	87.7	157.0	250.0	101.1	
Marzo	748.5	625.0	4395.0	4017.5	365.1	3042.4	2679.3	13.7	54.1	2272.4	155.6	361.0	3.1	3.4	1465.9	104.5	167.7	264.1	133.9	
Abril	771.0	778.0	6274.2	4187.4	375.0	3011.8	2111.6	21.8	54.4	2256.7	178.8	374.9	12.5	3.0	1501.4	103.4	164.0	271.3	126.0	
Mayo	733.0	622.1	6327.0	4308.4	380.0	2225.5	2272.6	14.5	54.1	2161.5	181.6	317.3	3.3	2.1	1579.6	87.0	125.7	264.4	110.3	
Junio	823.0	729.5	6020.3	4572.3	430.0	4102.4	429.8	14.4	55.2	2216.1	172.7	359.0	3.8	1.1	1618.2	110.1	126.6	210.4	113.8	
Julio	826.0	796.1	7422.8	4723.3	387.1	4105.1	431.6	22.0	55.4	2222.3	191.5	403.3	3.4	0.0	1652.3	142.0	127.0	277.7	114.1	
Agosto	762.0	762.0	7167.1	5204.6	390.9	4124.7	422.2	13.5	56.0	2253.5	237.4	423.4	3.0	1.0	1750.0	119.3	143.0	322.0	141.0	
Septiembre	812.0	721.1	7504.2	5121.5	387.5	4187.0	472.0	13.1	51.7	2278.7	238.8	433.1	3.7	2.2	1721.9	122.6	124.0	372.1	131.6	
Octubre	827.4	626.4	8171.1	5336.3	450.0	4205.1	484.0	15.3	41.0	2264.0	213.1	451.0	3.0	0.0	1724.0	119.4	122.1	310.6	123.4	
Noviembre	820.2	714.3	8478.5	5541.2	451.0	5922.1	5207.0	16.5	48.8	2254.4	227.1	427.8	2.8	0.0	1723.1	118.7	124.1	322.1	144.5	
Diciembre	1051.0	1111.0	8915.8	5288.7	502.3	5276.4	5123.2	22.9	51.3	2133.0	214.5	517.1	2.8	2.0	1629.0	77.0	205.2	321.6	126.8	
1965																				
Enero	1167.4	1171.0	7729.0	1264.0	434.5	5611.5	5728.0	13.5	48.0	3116.0	226.5	531.2	2.9	2.7	1861.0	146.0	311.6	326.7	175.0	
Febrero	1164.9	1121.3	8174.2	1321.3	471.2	5624.1	5518.1	22.5	42.3	2467.9	202.1	547.0	2.9	2.0	1271.0	122.0	301.3	327.0	181.6	
Marzo	1124.0	1140.0	9729.7	1321.0	426.2	5802.7	5281.9	14.1	40.7	3107.0	221.4	524.6	3.1	5.0	1490.0	210.0	312.6	425.1	187.7	
Abril	1122.3	1176.0	9496.5	1313.7	426.5	6236.6	5921.0	14.4	51.0	3112.1	244.1	512.5	32.8	4.3	1511.0	221.0	149.5	443.2	193.0	
Mayo	1203.3	1191.4	10225.0	1212.1	434.9	6237.4	6112.1	13.0	52.9	3246.0	220.1	614.2	27.1	1.2	2106.0	322.0	233.8	462.2	232.7	
Junio	1242.1	1137.7	10493.0	1274.7	511.0	1212.9	6128.3	13.9	51.7	3129.2	215.0	622.5	23.4	1.5	2092.0	250.0	217.4	481.0	241.0	
Julio	1316.0	1109.1	11525.9	1347.0	552.2	6321.1	6211.7	10.7	61.2	4228.0	284.6	602.6	27.2	1.6	2122.0	411.0	302.6	524.0	211.0	
Agosto	1341.0	1118.0	11645.0	1322.0	525.0	6171.9	6349.0	11.0	61.0	4621.0	319.0	732.0	28.0	1.0	2110.0	410.0	366.0	581.0	223.0	
Septiembre	1461.0	1310.0	11821.0	1241.0	612.0	6211.2	6232.0	11.0	63.0	4111.0	311.0	745.0	22.0	17.0	2261.0	325.0	463.0	611.0	241.0	
Octubre	1467.0	1263.0	12291.0	1221.0	641.0	6214.0	6225.0	10.0	62.0	4200.0	311.0	802.0	10.6	2.0	2262.0	424.0	416.0	692.0	242.0	
Noviembre	1572.0	1381.0	12511.0	1243.0	725.0	6111.0	6210.0	8.0	70.0	4208.0	320.0	812.0	12.6	2.0	2230.0	420.0	541.0	754.0	248.0	
Diciembre	1612.0	1643.0	12711.0	1311.0	712.0	6216.0	6216.0	4.0	78.0	5014.0	221.0	904.0	10.0	2.0	3220.0	187.0	514.0	1116.0	281.0	
1966																				
Enero	1671.0	1216.0	14225.0	1266.0	821.0	7145.0	7052.0	7.0	80.0	5943.0	220.0	629.0	12.0	4.0	3141.0	221.0	526.0	741.0	295.0	
Febrero	1623.0	1120.0	14223.0	1272.0	862.0	7063.0	7111.0	4.0	85.0	6226.0	220.0	611.0	12.0	4.0	3021.0	148.0	511.0	794.0	311.0	
Marzo	1612.0	1075.0	14211.0	1214.0	922.0	6218.0	6121.0	4.0	81.0	6111.0	210.0	602.0	12.0	21.0	4021.0	321.0	611.0	725.0	311.0	

NOTA: El presente cuadro muestra los saldos corrientes de las obligaciones financieras de la Banca Comercial S.A. en los meses de cada año, expresados en miles de millones de pesos. Los datos corresponden al cierre de cada mes. El total de las obligaciones financieras de la Banca Comercial S.A. en los meses de cada año, expresados en miles de millones de pesos, se encuentra en el cuadro I A del presente informe.

FINANCIAMIENTO OTORGADO POR EL BANCO DE MEXICO

Saldos corrientes en miles de millones de pesos

CUADRO 1-14

SALDOS AL FINAL DE...	1981	MONEDA NACIONAL							MONEDA EXTRANJERA				
		SUMA	INTERNO			SUMA	SECTOR		SUMA	Instituciones de crédito	A Sectores no financieros		
			A Intermedios financieros	Directo	Indirecto		Financiera	Resto					
1982	2460.5	1818.0	185.8	50.5	58.3	1670.2	1836.9	2.3	637.5	617.5	215.4	407.1	15.0
1983	3414.2	3063.0	240.0	61.6	153.4	2875.0	2871.4	3.6	419.2	395.0	37.3	256.5	25.4
1984	3465.8	3029.9	252.5	91.0	158.5	2787.4	2783.7	3.7	426.0	399.2	36.2	263.0	28.2
Enero	2482.4	2062.2	252.5	91.0	171.0	2787.6	2787.6	4.0	429.2	401.9	35.0	265.9	27.3
Febrero	3075.5	2241.2	277.4	91.6	180.8	2968.8	2964.5	4.3	434.4	406.3	34.0	272.1	28.0
Marzo	3227.8	2482.0	287.9	100.3	187.7	3194.1	3189.6	4.5	445.8	417.0	31.3	282.7	28.8
Abril	2942.8	2498.6	288.7	101.3	187.5	3079.9	3075.2	4.6	444.2	414.6	23.9	290.7	28.9
Mayo	2916.2	2360.9	284.5	93.7	185.4	3076.2	3071.5	4.8	453.5	425.2	25.2	289.0	30.2
Junio	3134.5	2593.1	299.9	97.0	201.9	3294.2	3289.3	5.0	391.4	268.4	23.5	264.9	31.0
Julio	4046.0	3716.3	297.1	95.8	201.3	3411.3	3411.3	5.0	379.7	258.0	27.0	277.6	31.7
Agosto	3351.1	3312.9	301.9	97.1	204.8	3211.0	3205.9	5.2	318.2	305.8	24.2	277.6	32.4
Septiembre	4264.3	3921.0	308.4	99.1	209.3	3642.8	3637.7	5.5	312.4	301.5	27.1	282.4	32.9
Octubre	4071.3	3741.2	314.4	99.4	215.0	3476.8	3471.1	5.7	351.0	319.8	25.0	285.8	32.5
Noviembre	4165.8	4256.8	322.4	103.8	215.6	3278.5	3272.7	5.8	315.0	276.6	21.4	248.5	38.1
Diciembre	4756.1	4203.8	320.2	94.2	222.0	3626.8	3620.8	6.0	322.5	313.2	28.1	305.2	39.3
1985	4611.0	4018.4	311.2	97.9	213.3	3622.2	3616.8	6.4	312.6	312.5	28.8	313.5	40.2
Enero	4412.1	4250.6	320.6	110.8	227.9	3602.0	3605.2	6.8	318.7	310.3	27.2	321.1	41.4
Febrero	4111.5	4251.2	320.0	104.4	245.6	3331.7	3324.7	7.0	401.1	390.3	28.1	331.5	42.0
Marzo	4711.2	4301.1	311.9	97.2	240.2	3363.4	3356.1	7.3	410.2	389.1	22.1	341.5	45.7
Abril	4681.6	4302.2	324.3	121.6	233.3	4042.3	4035.3	7.6	411.6	376.6	26.1	342.2	45.2
Mayo	5114.0	4461.6	343.0	92.2	274.4	4318.5	4310.5	8.0	514.4	468.5	23.0	473.6	52.5
Junio	5160.8	4548.8	320.1	92.3	275.8	4216.2	4205.5	8.1	532.0	474.3	30.1	441.1	52.9
Julio	5325.7	4772.0	305.3	91.1	275.8	4402.1	4393.8	8.3	523.8	493.0	31.0	461.2	54.8
Agosto	5576.5	5338.0	385.1	31.6	292.0	4855.3	4846.8	8.6	327.5	273.9	29.0	244.8	53.6
Septiembre	5971.8	5772.7	540.1	210.8	299.3	4932.7	4923.5	9.1	399.1	218.6	28.5	193.1	62.4
Octubre	6270.2	6101.3	492.1	92.6	299.5	5031.3	5021.1	9.1	275.5	232.1	24.4	168.2	60.4
1986	6751.4	6272.8	397.0	91.7	309.1	5675.8	5664.3	9.4	278.6	189.8	29.2	144.3	82.8
Enero	7238.0	6360.0	401.3	104.4	299.9	5924.7	5914.1	10.3	611.0	288.8	28.8	210.1	96.2
Febrero	7622.2	6726.1	477.6	111.4	316.1	6366.2	6356.2	10.6	602.9	290.1	21.9	184.2	102.8
Marzo	7773.0	6820.2	418.8	97.5	321.1	6431.2	6420.6	11.1	618.6	311.2	23.1	212.1	109.6

NOTAS: a) Los saldos de los meses siguientes pueden no coincidir con la suma de los componentes, como resultado de los errores de los datos.
 b) Saldo neto de financiamiento (sumatoria de los saldos de sectores, de efectos y de cambio de crédito) que se otorga.
 c) Diferencias operadas de las instituciones de reservas y depósitos.
 d) Cifras provisionales a partir de la fecha que se indica.

FINANCIAMIENTO OTORGADO POR LA BANCA DE DESARROLLO

Saldos corrientes en miles de millones de pesos

CUADRO I-15

BALDES AL FINAL DE	MONEDA NACIONAL														MONEDA EXTRANJERA											
	TOTAL	INTERNO													EXTERNO											
		SUMA	A Intermedios Financieros						A Sectores no Financieros							SUMA	INTERNO					EXTERNO				
			Suma	Instituciones de Crédito		Otros Intermedios		Suma	Sector Público	Sector Privado		No Secto. Privado	Suma	A Intermedios Financieros			A Sectores no Financieros			No Secto. Privado						
	Banca Comercial	Sector Público	Sector Privado	Sector Público	Sector Privado						Suma	Sector Público	Sector Privado	Sector Privado												
1942	7575.4	798.9	737.8	58.0	34.7	22.2	1.2	739.0	570.0	219.0	0.8	1.1	1776.4	1771.2	61.4	6.5	54.9	1709.8	1678.1	30.4	0.2	5.3				
1952	3761.5	1102.5	1101.1	100.8	83.0	16.6	1.0	1002.6	837.7	305.4	0.4	1.4	2657.0	2609.0	97.9	19.4	82.5	2568.4	2485.0	83.3	3.4	17.3				
1964																										
Enero	4020.4	1265.5	1262.5	3.0	74.4	17.5	1.2	1156.6	839.5	327.1	2.8	3.0	2754.9	2741.3	88.5	13.8	84.7	2639.6	2555.0	57.7	3.2	13.1				
Febrero	4194.0	1316.9	1313.3	85.0	74.2	10.0	0.9	1274.7	171.6	322.4	4.0	3.0	2877.0	2861.5	101.0	13.0	87.3	2756.2	2701.8	54.5	4.3	16.4				
Marzo	4310.5	1336.7	1325.5	84.8	74.9	9.3	0.6	1248.1	862.3	305.8	2.7	3.1	2911.9	2952.8	105.8	16.1	88.5	2847.0	2759.4	81.3	4.4	19.0				
Abril	4419.7	1425.5	1423.7	86.3	77.8	8.5	0.3	1342.1	943.7	376.3	5.3	1.8	3007.7	3033.3	108.7	18.0	91.0	2915.8	2824.1	91.7	6.7	25.0				
Mayo	4523.2	1494.9	1490.2	92.2	82.4	8.5	0.3	1355.5	561.1	434.4	2.4	4.8	3164.3	3137.2	102.9	18.1	93.0	3026.6	2922.8	98.7	6.7	27.1				
Junio	4674.4	1471.8	1464.9	102.0	84.5	17.2	0.4	1267.1	970.3	441.9	4.8	2.8	3202.8	3174.6	125.5	18.0	101.5	3045.5	2954.4	88.1	2.5	28.0				
Julio	4817.7	1551.2	1551.9	35.7	87.9	7.5	0.4	1425.0	937.7	522.3	1.2	5.3	3160.5	3250.7	117.7	19.0	98.9	3131.8	3035.9	95.3	1.6	29.4				
Agosto	4928.7	1536.6	1548.4	99.1	91.0	7.7	0.4	1484.9	912.7	572.1	0.4	2.4	3382.0	3351.8	118.9	18.0	100.1	3221.0	3127.4	103.6	1.8	36.1				
Septiembre	5048.1	1573.7	1572.2	101.4	93.2	7.9	0.4	1465.4	853.0	616.4	1.4	3.5	3422.3	3380.6	117.5	19.7	101.8	3271.2	3174.2	97.0	1.9	31.4				
Octubre	5179.5	1654.7	1654.1	110.6	97.1	13.1	0.4	1579.9	884.9	655.0	1.2	4.9	3503.9	3475.7	134.1	18.1	116.0	3307.7	3271.7	118.0	1.9	38.2				
Noviembre	5317.9	1727.8	1724.1	121.0	103.9	15.4	1.7	1611.3	929.3	702.2	1.9	3.6	3580.7	3543.8	140.7	19.0	121.7	3421.2	3376.4	121.8	1.9	35.4				
Diciembre	5519.0	1817.0	1815.0	124.0	108.0	10.9	1.0	1637.0	969.0	773.0	2.2	3.5	3740.0	3698.0	138.0	15.0	123.0	3529.0	3475.0	114.0	2.0	42.0				
1965																										
Enero Fe	5164.2	1817.7	1811.7	87.5	78.1	7.7	1.8	1718.5	924.5	724.0	5.7	5.9	3748.5	3803.5	144.4	1.0	143.4	3655.0	3510.5	145.4	3.2	45.6				
Febrero	5172.5	1928.3	1825.4	117.3	109.5	7.1	0.7	1700.4	940.5	759.9	7.7	2.9	3749.2	3701.5	152.3	7.5	144.8	3745.0	3574.9	170.9	3.4	47.7				
Marzo	5175.7	1831.1	1828.1	112.0	114.0	7.2	0.8	1577.7	962.6	795.1	4.9	3.0	4104.6	4057.8	146.8	13.1	132.5	4007.1	3778.3	164.8	3.9	41.6				
Abril	6121.9	1954.9	1964.9	129.7	118.4	6.7	0.5	1877.7	876.6	852.1	11.5	3.0	4753.9	4703.5	180.7	23.5	156.0	4918.8	4847.6	178.8	4.2	50.4				
Mayo	6419.1	2051.9	2050.7	122.6	117.1	4.9	0.5	1914.1	1047.0	857.1	14.0	3.2	4423.5	4310.2	162.0	29.9	151.9	4189.0	4054.4	151.6	6.4	52.1				
Junio	6474.0	1996.2	1995.2	129.9	124.6	4.8	0.7	1954.8	858.7	906.1	10.7	0.9	4587.8	4533.1	193.9	30.7	163.7	4233.6	4167.2	164.8	5.6	54.1				
Julio	7611.3	2062.9	1979.5	136.4	128.2	7.7	0.6	1853.2	823.6	973.6	9.9	3.4	5619.4	5674.8	251.1	23.3	227.0	5368.6	5165.8	201.0	6.8	63.1				
Agosto	8031.5	2114.0	2110.5	141.9	133.4	7.9	0.0	1908.1	932.1	1028.0	8.5	3.5	5974.2	5861.9	251.8	25.4	228.4	5602.9	5391.6	208.2	7.2	82.2				
Septiembre	8143.0	2184.0	2180.5	145.8	125.9	9.4	0.6	2016.4	961.8	1054.5	8.2	3.7	6212.6	6191.5	271.9	25.5	248.1	5912.4	5673.0	235.4	7.6	68.7				
Octubre	8574.7	2234.8	2231.1	144.0	134.0	9.4	0.6	2028.4	1029.4	1047.0	8.8	3.7	6612.8	6545.1	286.8	27.1	259.4	6270.0	6009.7	260.3	8.8	74.7				
Noviembre	9114.5	2401.5	2397.1	149.0	138.3	10.1	0.6	2237.5	1085.4	1157.7	10.9	4.9	7074.0	7005.9	311.5	23.8	281.8	6848.9	6392.5	251.4	9.4	68.2				
Diciembre	10196.0	2657.0	2657.0	159.0	149.0	10.0	1.0	2481.0	1221.0	1261.0	16.0	2.0	7816.0	7768.0	340.5	34.0	306.0	7415.0	7174.0	281.0	13.0	68.0				
1966																										
Enero	11247.0	2710.0	2707.0	161.0	151.0	10.0	1.0	2532.0	1263.0	1270.0	13.0	3.0	8168.0	8514.0	374.0	39.0	285.0	8176.0	7869.0	306.0	14.0	73.0				
Febrero	12719.0	2680.0	2673.0	160.0	149.0	10.0	2.0	2569.0	1300.0	1208.0	14.0	0.0	8424.0	8452.0	348.0	43.0	305.0	8123.0	8033.0	458.0	13.0	72.0				
Marzo	12913.0	2764.0	2753.0	163.0	154.0	4.0	1.0	2587.0	1327.0	1250.0	14.0	0.0	10180.0	10008.0	375.0	46.0	379.0	9709.0	9496.0	613.0	11.0	82.0				

NOTAS: 1) Este cuadro muestra el otorgamiento por la BANCA DE DESARROLLO de los créditos en miles de millones de pesos, como resultado del rubro de los créditos.

2) En millones de pesos.

3) Se incluye el financiamiento otorgado por los bancos y otras instituciones de crédito y de cambio de crédito cuando este financiamiento es otorgado por la BANCA DE DESARROLLO.

4) El financiamiento otorgado por los bancos y otras instituciones de crédito y de cambio de crédito cuando este financiamiento es otorgado por la BANCA DE DESARROLLO.

5) El financiamiento otorgado por los bancos y otras instituciones de crédito y de cambio de crédito cuando este financiamiento es otorgado por la BANCA DE DESARROLLO.

FINANCIAMIENTO DE LA BANCA COMERCIAL

Cuentas corrientes, en miles de millones de pesos

Cuentas 1956

CATEGORÍA	AJUSTEMENTOS										MEDIOS FINANCIADOS												
	TOTAL		INTERNO		EXTERNO		EXTERNO		EXTERNO		EXTERNO		EXTERNO		EXTERNO		EXTERNO						
	1956	1957	1956	1957	1956	1957	1956	1957	1956	1957	1956	1957	1956	1957	1956	1957	1956	1957					
1956	2125.3	1214.9	1216.8	46.0	30.0	0.4	12.2	1148.5	116.2	1205.6	27.5	3.1	915.6	693.0	45.0	34.3	33	441.0	257.6	26.4	1.0	55.7	
1957	2533.7	1811.8	1957.7	113.7	57.4	3.5	14.3	1607.5	172.8	1734.9	34.5	5.9	1072.1	1475.9	28.5	63.6	6.3	1265.1	1517.0	218.1	1.7	164.2	
1958	3231.9	2068.8	1977.9	126.4	102.5	4.4	15.7	1714.9	215.0	1829.9	49.4	7.0	1225.1	1579.0	31.1	71.4	6.5	1411.1	1187.9	298.2	0.6	120.1	
Enero	21.15	13.22	12.65	1.05	0.6	0.0	1.0	15.0	15.0	15.0	0.0	6.7	12.0	12.0	0.0	0.0	0.0	14.0	14.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Febrero	45.68	26.23	22.91	1.78	0.9	0.2	2.5	35.5	32.5	32.5	0.0	6.3	30.1	30.1	0.0	0.0	0.0	32.0	32.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Marzo	45.15	27.07	22.91	1.61	0.2	1.9	26.7	26.5	31.7	13.7	0.5	8.5	10.0	10.0	0.0	0.0	0.0	30.0	30.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Abril	152.2	87.0	75.2	11.2	5.6	2.9	21.5	202.5	247.6	181.8	7.4	7.7	156.7	161.1	51.1	13.1	6.1	155.0	131.5	23.5	0.1	23.5	
Mayo	152.2	87.0	75.2	11.2	5.6	2.9	21.5	202.5	247.6	181.8	7.4	7.7	156.7	161.1	51.1	13.1	6.1	155.0	131.5	23.5	0.1	23.5	
Junio	45.2	27.5	23.1	1.8	0.5	4.1	25.2	233.1	261.7	252.4	0.5	6.4	194.4	192.0	1.2	0.5	7.4	15.5	156.0	144.0	12.0	0.0	24.0
Julio	45.2	27.5	23.1	1.8	0.5	4.1	25.2	233.1	261.7	252.4	0.5	6.4	194.4	192.0	1.2	0.5	7.4	15.5	156.0	144.0	12.0	0.0	24.0
Agosto	45.2	27.5	23.1	1.8	0.5	4.1	25.2	233.1	261.7	252.4	0.5	6.4	194.4	192.0	1.2	0.5	7.4	15.5	156.0	144.0	12.0	0.0	24.0
Septiembre	45.2	27.5	23.1	1.8	0.5	4.1	25.2	233.1	261.7	252.4	0.5	6.4	194.4	192.0	1.2	0.5	7.4	15.5	156.0	144.0	12.0	0.0	24.0
Octubre	45.2	27.5	23.1	1.8	0.5	4.1	25.2	233.1	261.7	252.4	0.5	6.4	194.4	192.0	1.2	0.5	7.4	15.5	156.0	144.0	12.0	0.0	24.0
Noviembre	45.2	27.5	23.1	1.8	0.5	4.1	25.2	233.1	261.7	252.4	0.5	6.4	194.4	192.0	1.2	0.5	7.4	15.5	156.0	144.0	12.0	0.0	24.0
Diciembre	45.2	27.5	23.1	1.8	0.5	4.1	25.2	233.1	261.7	252.4	0.5	6.4	194.4	192.0	1.2	0.5	7.4	15.5	156.0	144.0	12.0	0.0	24.0
1959	4024.3	4311.1	4119.0	119.0	119.0	1.1	16.5	3264.5	3782.1	3714.2	113.5	2.7	2258.8	3240.5	189.4	132.7	9.5	369.5	343.0	366.3	1.2	265.1	
Enero	171.5	131.2	121.5	10.7	10.7	0.0	1.1	121.1	121.1	119.0	11.3	1.0	120.2	120.2	112.0	8.0	0.0	119.0	119.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Febrero	44.8	31.2	26.1	5.1	0.0	5.2	42.1	41.1	37.1	37.1	0.0	4.2	25.0	24.1	12.0	0.0	0.0	31.0	30.0	1.0	0.0	0.0	0.0
Marzo	222.4	126.4	111.6	14.8	0.0	14.8	107.6	107.6	107.6	107.6	0.0	4.6	115.0	115.0	115.0	0.0	0.0	115.0	115.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Abril	214.7	115.1	101.1	14.0	0.0	14.0	103.7	103.7	103.7	103.7	0.0	4.6	115.0	115.0	115.0	0.0	0.0	115.0	115.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Mayo	222.5	115.1	101.1	14.0	0.0	14.0	103.7	103.7	103.7	103.7	0.0	4.6	115.0	115.0	115.0	0.0	0.0	115.0	115.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Junio	214.7	115.1	101.1	14.0	0.0	14.0	103.7	103.7	103.7	103.7	0.0	4.6	115.0	115.0	115.0	0.0	0.0	115.0	115.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Julio	214.7	115.1	101.1	14.0	0.0	14.0	103.7	103.7	103.7	103.7	0.0	4.6	115.0	115.0	115.0	0.0	0.0	115.0	115.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Agosto	214.7	115.1	101.1	14.0	0.0	14.0	103.7	103.7	103.7	103.7	0.0	4.6	115.0	115.0	115.0	0.0	0.0	115.0	115.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Septiembre	214.7	115.1	101.1	14.0	0.0	14.0	103.7	103.7	103.7	103.7	0.0	4.6	115.0	115.0	115.0	0.0	0.0	115.0	115.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Octubre	214.7	115.1	101.1	14.0	0.0	14.0	103.7	103.7	103.7	103.7	0.0	4.6	115.0	115.0	115.0	0.0	0.0	115.0	115.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Noviembre	214.7	115.1	101.1	14.0	0.0	14.0	103.7	103.7	103.7	103.7	0.0	4.6	115.0	115.0	115.0	0.0	0.0	115.0	115.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Diciembre	214.7	115.1	101.1	14.0	0.0	14.0	103.7	103.7	103.7	103.7	0.0	4.6	115.0	115.0	115.0	0.0	0.0	115.0	115.0	0.0	0.0	0.0	0.0
1960	4120.0	3194.0	3194.0	226.0	226.0	0.0	1.0	3194.0	3194.0	3194.0	0.0	1.0	3194.0	3194.0	3194.0	0.0	0.0	3194.0	3194.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Enero	1271.0	1271.0	1271.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1271.0	1271.0	1271.0	0.0	1.0	1271.0	1271.0	1271.0	0.0	0.0	1271.0	1271.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Febrero	1271.0	1271.0	1271.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1271.0	1271.0	1271.0	0.0	1.0	1271.0	1271.0	1271.0	0.0	0.0	1271.0	1271.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Marzo	1271.0	1271.0	1271.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1271.0	1271.0	1271.0	0.0	1.0	1271.0	1271.0	1271.0	0.0	0.0	1271.0	1271.0	0.0	0.0	0.0	0.0

NOTA: 1. Los datos de las cuentas corrientes por el comercio exterior se refieren al período de enero a diciembre de cada año.
 2. El saldo de las cuentas corrientes al 31 de diciembre de cada año se refiere al saldo de las cuentas corrientes al 31 de diciembre del año anterior.
 3. El saldo de las cuentas corrientes al 31 de diciembre de cada año se refiere al saldo de las cuentas corrientes al 31 de diciembre del año anterior.
 4. El saldo de las cuentas corrientes al 31 de diciembre de cada año se refiere al saldo de las cuentas corrientes al 31 de diciembre del año anterior.
 5. El saldo de las cuentas corrientes al 31 de diciembre de cada año se refiere al saldo de las cuentas corrientes al 31 de diciembre del año anterior.
 6. El saldo de las cuentas corrientes al 31 de diciembre de cada año se refiere al saldo de las cuentas corrientes al 31 de diciembre del año anterior.
 7. El saldo de las cuentas corrientes al 31 de diciembre de cada año se refiere al saldo de las cuentas corrientes al 31 de diciembre del año anterior.

CREDITO RECIBIDO POR LOS PRESTATARIOS SEGUN SU ACTIVIDAD PRINCIPAL, A TRAVES DE LAS BANCAS DE DESARROLLO Y COMERCIAL¹⁾

Saldos y variaciones en millones de pesos, al día treinta de cada mes

CUADRO I-18

CONCEPTO DE SECTORES	SECTOR AGRICOLA		SECTOR INDUSTRIAL		SECTOR COMERCIAL		SECTOR FINANCIERO	SECTOR DE SERVICIOS	SECTOR DE CONSTRUCCION
	SALDO	VARIACION	SALDO	VARIACION	SALDO	VARIACION			
TOTAL I - II	20 160 326	10 275 557	9 934 279	21 125 001	12 477 916	11 447 965	3 965 015	2 451 359	1 511 676
I - ORGANISMOS, EMPRESAS Y PARTICULARES	17 561 933	5 231 211	1 377 772	14 593 620	3 469 454	8 133 637	2 911 157	1 235 242	805 915
1 - AGRICULTORES, EMPRESAS, MINICULTIVADORES Y PEQUEÑOS	2 015 926	1 259 271	716 545	2 231 258	1 273 133	245 447	219 422	109 143	28 582
a) Agricultura	1 267 059	547 412	613 472	1 259 703	651 376	626 313	13 600	6 821	6 861
b) Minicultivos	607 743	519 279	83 531	677 133	241 825	165 208	367 655	27 071	19 071
c) Otras	141 084	122 580	11 522	127 219	111 910	13 306	18 668	18 615	293
2 - INDUSTRIALES	5 370 125	2 522 959	2 842 115	1 462 727	3 281 716	3 191 056	1 107 647	28 247	243 973
A Industria transformadora	1 929 518	1 291 171	645 347	2 513 49 7	1 709 214	813 263	523 970	456 013	167 916
a) Petrolero	735 054	319 152	256 312	933 529	46 037	445 409	167 656	163 180	69 175
b) Energia electrica	1 203 654	914 619	269 035	1 579 977	1 212 151	357 795	376 321	212 005	78 760
B Industria de transformación	3 044 411	1 16 513	1 678 608	3 501 318	1 511 502	2 028 356	536 097	345 419	191 405
a) Metalurgica	2 051 300	725 310	1 359 950*	2 276 607	317 251	1 439 143	225 557	262 114	63 113
b) Fabricacion de productos metalicos no met.	104 520	14 370	90 508	120 482	17 694	106 450	16 192	7 016	18 152
c) Carpinteria, bienes muebles y aditivos	679 367	373 002	305 579	873 646	512 064	30 183	103 650	135 203	59 459
d) Fabricacion de maquinaria y artes mecanicas	193 204	42 305	126 673	219 711	49 116	161 537	41 529	6 791	34 718
C Industria de la construccion	356 136	63 285	327 911	317 957	70 576	107 307	8 239	1 295	15 524
3 - VICARIA DE INTERES SOCIAL	657 010	19 186	637 322	727 775	24 660	706 615	70 767	574	61 213
4 - SERVICIOS Y OTRAS ACTIVIDADES	3 144 256	1 378 395	1 815 295	3 131 753	1 604 003	2 028 670	404 473	275 098	213 376
a) Transporte	670 390	606 665	61 681	498 596	820 099	67 657	223 040	3 976	3 976
b) Comercio exterior	44 508	11 321	33 267	67 155	16 297	45 603	17 597	4 026	12 621
c) Comercial y otros servicios de exportacion	28 073	11 719	16 330	37 228	17 936	19 192	9 244	0 187	1 482
d) Servicios bancarios post.	49 123	131 034	312 039	674 067	109 978	424 089	18 944	16 834	112 959
e) Servicios bancarios extranjeros	549 070	76 614	473 306	513 323	53 049	459 516	35 262	22 474	14 758
f) Otros intermediarios financieros	413 741	315 939	97 807	462 219	326 713	171 429	20 651	29 651	25 651
g) Turismo	107 670	897	106 781	125 650	512	124 246	18 180	15	16 165
h) Creditos al consumo	519 420	18 272	501 148	572 070	26 116	551 904	52 653	1 894	50 756
i) Otras actividades	315 141	101 200	210 941	336 712	127 265	211 447	23 571	23 065	305
5 - COMERCIO	1 374 664	63 300	1 311 364	1 535 302	72 683	1 452 148	109 340	9 583	150 765
1 - Exportador	3 590 963	4 092 318	2 608 557	9 522 791	8 208 463	3 314 328	1 023 875	1 216 117	707 271
2 - Importador y comercio	7 412 671	4 074 262	2 238 400	9 263 457	6 077 278	3 246 050	1 910 136	1 203 016	202 650
3 - Industria y comercio	106 232	118 944	63 148	193 454	131 185	66 269	13 227	13 101	121
II - ORGANISMOS FINANCIEROS	453 001	415 322	47 612	630 612	516 939	83 673	167 608	131 547	36 861
1 - Bancos de desarrollo	415 312	415 322	—	516 929	516 939	—	131 547	131 547	—
2 - Bancos comerciales	47 612	—	47 612	—	—	83 673	36 061	—	36 861

1) Este cuadro muestra el crédito recibido por los prestatarios a través de las Bancas de Desarrollo y Comercial, en millones de pesos, al día treinta de cada mes. El total del crédito recibido por los prestatarios a través de las Bancas de Desarrollo y Comercial, en millones de pesos, al día treinta de cada mes, es de 20 160 326. El total del crédito recibido por los prestatarios a través de las Bancas de Desarrollo y Comercial, en millones de pesos, al día treinta de cada mes, es de 17 561 933. El total del crédito recibido por los prestatarios a través de las Bancas de Desarrollo y Comercial, en millones de pesos, al día treinta de cada mes, es de 9 934 279. El total del crédito recibido por los prestatarios a través de las Bancas de Desarrollo y Comercial, en millones de pesos, al día treinta de cada mes, es de 21 125 001. El total del crédito recibido por los prestatarios a través de las Bancas de Desarrollo y Comercial, en millones de pesos, al día treinta de cada mes, es de 12 477 916. El total del crédito recibido por los prestatarios a través de las Bancas de Desarrollo y Comercial, en millones de pesos, al día treinta de cada mes, es de 11 447 965. El total del crédito recibido por los prestatarios a través de las Bancas de Desarrollo y Comercial, en millones de pesos, al día treinta de cada mes, es de 3 965 015. El total del crédito recibido por los prestatarios a través de las Bancas de Desarrollo y Comercial, en millones de pesos, al día treinta de cada mes, es de 2 451 359. El total del crédito recibido por los prestatarios a través de las Bancas de Desarrollo y Comercial, en millones de pesos, al día treinta de cada mes, es de 1 511 676.

2) Este cuadro muestra el crédito recibido por los prestatarios a través de las Bancas de Desarrollo y Comercial, en millones de pesos, al día treinta de cada mes. El total del crédito recibido por los prestatarios a través de las Bancas de Desarrollo y Comercial, en millones de pesos, al día treinta de cada mes, es de 20 160 326. El total del crédito recibido por los prestatarios a través de las Bancas de Desarrollo y Comercial, en millones de pesos, al día treinta de cada mes, es de 17 561 933. El total del crédito recibido por los prestatarios a través de las Bancas de Desarrollo y Comercial, en millones de pesos, al día treinta de cada mes, es de 9 934 279. El total del crédito recibido por los prestatarios a través de las Bancas de Desarrollo y Comercial, en millones de pesos, al día treinta de cada mes, es de 21 125 001. El total del crédito recibido por los prestatarios a través de las Bancas de Desarrollo y Comercial, en millones de pesos, al día treinta de cada mes, es de 12 477 916. El total del crédito recibido por los prestatarios a través de las Bancas de Desarrollo y Comercial, en millones de pesos, al día treinta de cada mes, es de 11 447 965. El total del crédito recibido por los prestatarios a través de las Bancas de Desarrollo y Comercial, en millones de pesos, al día treinta de cada mes, es de 3 965 015. El total del crédito recibido por los prestatarios a través de las Bancas de Desarrollo y Comercial, en millones de pesos, al día treinta de cada mes, es de 2 451 359. El total del crédito recibido por los prestatarios a través de las Bancas de Desarrollo y Comercial, en millones de pesos, al día treinta de cada mes, es de 1 511 676.

CREDITO RECIBIDO POR LOS PRESTATARIOS DE LOS SECTORES PUBLICO Y PRIVADO, SEGUN SU ACTIVIDAD PRINCIPAL, A TRAVES DE LAS BANCAS DE DESARROLLO Y COMERCIAL^{1/2}

CUADRO I-19

Salidos en millones de pesos al día último de marzo de 1966

SECTOR PUBLICO Y PRIVADO	BANCA DE DESARROLLO			BANCA DE COMERCIO		
	SUMA	SECTOR PUBLICO	SECTOR PRIVADO	SUMA	SECTOR PUBLICO	SECTOR PRIVADO
TOTAL II = III	23 501 814	15 603 051	7 898 763	12 477 430	10 842 243	1 635 695
I. ORGANISMOS EMPRESAS Y PARTICULARES	13 879 028	6 080 269	7 798 763	6 276 475	4 433 780	1 842 695
a) Actividades agropecuarias, minas, silvicultura y caza	2 235 750	235 407	1 999 851	1 490 111	228 840	1 261 271
b) Adecuaciones	1 200 709	954	1 200 705	654 370	954	653 422
c) Minería	877 333	229 538	597 795	721 825	223 283	498 542
d) Otras	127 216	4 915	122 301	113 910	4 603	109 307
2. Industrias	8 472 722	4 046 722	2 426 050	3 201 716	2 056 840	324 876
A Industria energética	2 513 497	2 469 748	43 749	1 700 214	1 600 060	1 254
a) Petróleo	933 570	892 085	40 535	488 632	486 778	1 254
b) Energía eléctrica	1 579 927	1 576 763	3 214	1 212 182	1 212 182	--
B Industria de transformación	3 581 318	1 514 115	2 067 203	1 510 932	1 208 683	304 249
a) Manufacturera	2 379 857	916 997	1 459 860	937 574	737 021	200 733
b) Fabricación de prod. minerales no met	120 702	2 046	118 656	12 004	1 036	10 968
c) Fabricación de prod. metálicos y afines	873 616	576 510	296 536	517 658	401 367	50 691
d) Fabricación de maquinaria y art. eléctricos	210 713	18 562	192 151	40 116	7 259	41 857
C Industria de la construcción	377 957	62 850	315 098	70 570	61 197	19 373
3. Vivienda de interés social	727 275	170	727 105	20 660	170	20 490
4. Servicios y otras actividades	3 008 686	1 323 914	1 684 772	1 404 105	1 233 098	170 407
a) Transporte	898 556	801 005	97 551	830 879	788 522	42 377
b) Comunicaciones	62 185	60 923	1 262	16 297	16 297	--
c) Comercial y otros tipos de esparcimiento	37 728	12 002	25 726	17 936	11 914	6 022
d) Servicios financieros país	--	--	--	--	--	--
e) Servicios financieros extranjero	513 358	--	513 358	53 840	--	53 840
f) Otros intermediarios financieros	460 219	363 287	96 932	336 799	293	293
g) Turismo	125 808	61	125 747	912	912	912
h) Créditos al consumo	572 070	--	572 070	20 166	--	20 166
i) Otras activ. adict	330 712	86 615	252 097	127 265	10 473	46 792
5. Comercio	1 535 032	474 047	1 060 985	72 883	14 232	58 651
II. GOBIERNO	9 522 791	9 522 791	--	6 208 463	6 208 463	--
1. Federal	9 323 237	9 323 237	--	6 077 278	6 077 278	--
2. Estatal y municipal	199 454	199 454	--	131 185	131 185	--

NOTAS: 1) Este cuadro incluye el crédito otorgado por las entidades financieras, de acuerdo con el monto que se registra en el balance de las entidades prestadoras de servicios financieros al día último de marzo de 1966.

2) El monto que se muestra por cada una de las actividades, que incluye los créditos otorgados por las entidades financieras, se refiere al saldo de los créditos otorgados al día último de marzo de 1966.

3) Incluye el crédito otorgado por las entidades financieras, de acuerdo con el monto que se registra en el balance de las entidades prestadoras de servicios financieros al día último de marzo de 1966.

4) Incluye el crédito otorgado por las entidades financieras, de acuerdo con el monto que se registra en el balance de las entidades prestadoras de servicios financieros al día último de marzo de 1966.

5) Incluye el crédito otorgado por las entidades financieras, de acuerdo con el monto que se registra en el balance de las entidades prestadoras de servicios financieros al día último de marzo de 1966.

6) Incluye el crédito otorgado por las entidades financieras, de acuerdo con el monto que se registra en el balance de las entidades prestadoras de servicios financieros al día último de marzo de 1966.

7) Incluye el crédito otorgado por las entidades financieras, de acuerdo con el monto que se registra en el balance de las entidades prestadoras de servicios financieros al día último de marzo de 1966.

8) Incluye el crédito otorgado por las entidades financieras, de acuerdo con el monto que se registra en el balance de las entidades prestadoras de servicios financieros al día último de marzo de 1966.

9) Incluye el crédito otorgado por las entidades financieras, de acuerdo con el monto que se registra en el balance de las entidades prestadoras de servicios financieros al día último de marzo de 1966.

10) Incluye el crédito otorgado por las entidades financieras, de acuerdo con el monto que se registra en el balance de las entidades prestadoras de servicios financieros al día último de marzo de 1966.

11) Incluye el crédito otorgado por las entidades financieras, de acuerdo con el monto que se registra en el balance de las entidades prestadoras de servicios financieros al día último de marzo de 1966.

12) Incluye el crédito otorgado por las entidades financieras, de acuerdo con el monto que se registra en el balance de las entidades prestadoras de servicios financieros al día último de marzo de 1966.

13) Incluye el crédito otorgado por las entidades financieras, de acuerdo con el monto que se registra en el balance de las entidades prestadoras de servicios financieros al día último de marzo de 1966.

14) Incluye el crédito otorgado por las entidades financieras, de acuerdo con el monto que se registra en el balance de las entidades prestadoras de servicios financieros al día último de marzo de 1966.

15) Incluye el crédito otorgado por las entidades financieras, de acuerdo con el monto que se registra en el balance de las entidades prestadoras de servicios financieros al día último de marzo de 1966.

16) Incluye el crédito otorgado por las entidades financieras, de acuerdo con el monto que se registra en el balance de las entidades prestadoras de servicios financieros al día último de marzo de 1966.

17) Incluye el crédito otorgado por las entidades financieras, de acuerdo con el monto que se registra en el balance de las entidades prestadoras de servicios financieros al día último de marzo de 1966.

18) Incluye el crédito otorgado por las entidades financieras, de acuerdo con el monto que se registra en el balance de las entidades prestadoras de servicios financieros al día último de marzo de 1966.

19) Incluye el crédito otorgado por las entidades financieras, de acuerdo con el monto que se registra en el balance de las entidades prestadoras de servicios financieros al día último de marzo de 1966.

20) Incluye el crédito otorgado por las entidades financieras, de acuerdo con el monto que se registra en el balance de las entidades prestadoras de servicios financieros al día último de marzo de 1966.

21) Incluye el crédito otorgado por las entidades financieras, de acuerdo con el monto que se registra en el balance de las entidades prestadoras de servicios financieros al día último de marzo de 1966.

22) Incluye el crédito otorgado por las entidades financieras, de acuerdo con el monto que se registra en el balance de las entidades prestadoras de servicios financieros al día último de marzo de 1966.

23) Incluye el crédito otorgado por las entidades financieras, de acuerdo con el monto que se registra en el balance de las entidades prestadoras de servicios financieros al día último de marzo de 1966.

24) Incluye el crédito otorgado por las entidades financieras, de acuerdo con el monto que se registra en el balance de las entidades prestadoras de servicios financieros al día último de marzo de 1966.

25) Incluye el crédito otorgado por las entidades financieras, de acuerdo con el monto que se registra en el balance de las entidades prestadoras de servicios financieros al día último de marzo de 1966.

26) Incluye el crédito otorgado por las entidades financieras, de acuerdo con el monto que se registra en el balance de las entidades prestadoras de servicios financieros al día último de marzo de 1966.

27) Incluye el crédito otorgado por las entidades financieras, de acuerdo con el monto que se registra en el balance de las entidades prestadoras de servicios financieros al día último de marzo de 1966.

28) Incluye el crédito otorgado por las entidades financieras, de acuerdo con el monto que se registra en el balance de las entidades prestadoras de servicios financieros al día último de marzo de 1966.

29) Incluye el crédito otorgado por las entidades financieras, de acuerdo con el monto que se registra en el balance de las entidades prestadoras de servicios financieros al día último de marzo de 1966.

30) Incluye el crédito otorgado por las entidades financieras, de acuerdo con el monto que se registra en el balance de las entidades prestadoras de servicios financieros al día último de marzo de 1966.

31) Incluye el crédito otorgado por las entidades financieras, de acuerdo con el monto que se registra en el balance de las entidades prestadoras de servicios financieros al día último de marzo de 1966.

32) Incluye el crédito otorgado por las entidades financieras, de acuerdo con el monto que se registra en el balance de las entidades prestadoras de servicios financieros al día último de marzo de 1966.

33) Incluye el crédito otorgado por las entidades financieras, de acuerdo con el monto que se registra en el balance de las entidades prestadoras de servicios financieros al día último de marzo de 1966.

34) Incluye el crédito otorgado por las entidades financieras, de acuerdo con el monto que se registra en el balance de las entidades prestadoras de servicios financieros al día último de marzo de 1966.

35) Incluye el crédito otorgado por las entidades financieras, de acuerdo con el monto que se registra en el balance de las entidades prestadoras de servicios financieros al día último de marzo de 1966.

36) Incluye el crédito otorgado por las entidades financieras, de acuerdo con el monto que se registra en el balance de las entidades prestadoras de servicios financieros al día último de marzo de 1966.

37) Incluye el crédito otorgado por las entidades financieras, de acuerdo con el monto que se registra en el balance de las entidades prestadoras de servicios financieros al día último de marzo de 1966.

38) Incluye el crédito otorgado por las entidades financieras, de acuerdo con el monto que se registra en el balance de las entidades prestadoras de servicios financieros al día último de marzo de 1966.

39) Incluye el crédito otorgado por las entidades financieras, de acuerdo con el monto que se registra en el balance de las entidades prestadoras de servicios financieros al día último de marzo de 1966.

40) Incluye el crédito otorgado por las entidades financieras, de acuerdo con el monto que se registra en el balance de las entidades prestadoras de servicios financieros al día último de marzo de 1966.

41) Incluye el crédito otorgado por las entidades financieras, de acuerdo con el monto que se registra en el balance de las entidades prestadoras de servicios financieros al día último de marzo de 1966.

42) Incluye el crédito otorgado por las entidades financieras, de acuerdo con el monto que se registra en el balance de las entidades prestadoras de servicios financieros al día último de marzo de 1966.

43) Incluye el crédito otorgado por las entidades financieras, de acuerdo con el monto que se registra en el balance de las entidades prestadoras de servicios financieros al día último de marzo de 1966.

44) Incluye el crédito otorgado por las entidades financieras, de acuerdo con el monto que se registra en el balance de las entidades prestadoras de servicios financieros al día último de marzo de 1966.

45) Incluye el crédito otorgado por las entidades financieras, de acuerdo con el monto que se registra en el balance de las entidades prestadoras de servicios financieros al día último de marzo de 1966.

46) Incluye el crédito otorgado por las entidades financieras, de acuerdo con el monto que se registra en el balance de las entidades prestadoras de servicios financieros al día último de marzo de 1966.

47) Incluye el crédito otorgado por las entidades financieras, de acuerdo con el monto que se registra en el balance de las entidades prestadoras de servicios financieros al día último de marzo de 1966.

48) Incluye el crédito otorgado por las entidades financieras, de acuerdo con el monto que se registra en el balance de las entidades prestadoras de servicios financieros al día último de marzo de 1966.

49) Incluye el crédito otorgado por las entidades financieras, de acuerdo con el monto que se registra en el balance de las entidades prestadoras de servicios financieros al día último de marzo de 1966.

50) Incluye el crédito otorgado por las entidades financieras, de acuerdo con el monto que se registra en el balance de las entidades prestadoras de servicios financieros al día último de marzo de 1966.

TASAS DE INTERES SOBRE INSTRUMENTOS DE AHORRO BANCARIOS EN MONEDA NACIONAL.

CUADRO I-23

Promedio de las cotizaciones diarias vigentes para cada mes expresadas en por ciento anual

PERIODO	DEPOSITOS DE AHORRO	DEPOSITOS RETENIBLES EN DIAS FIESTAS BANCARIAS				INSTRUMENTOS A PLAZO FIJO							
		2 días a la semana	1 día a la semana	7 días a la semana	1 día a la semana	1 a 30 días	De 30 a 60 días	De 60 a 90 días	De 90 a 120 días	De 120 a 180 días	De 180 a 240 días	De 240 a 360 días	
		2 días a la semana	1 día a la semana	7 días a la semana	1 día a la semana	1 a 30 días	De 30 a 60 días	De 60 a 90 días	De 90 a 120 días	De 120 a 180 días	De 180 a 240 días	De 240 a 360 días	
1977	4.5	5.60	5.80	—	8.00	8.00	11.00	13.00	—	15.00	15.50	16.00	
1978	4.5	8.00	9.50	—	11.00	11.00	12.00	13.00	—	15.00	15.50	16.00	
1979	4.5	12.70	12.50	—	15.50	16.17	16.75	16.76	—	16.00	16.50	17.00	
1980	4.5	19.15	19.65	21.85	23.25	25.20	26.15	26.45	—	26.05	27.25	27.65	
1981	4.5	16.94	17.69	20.49	23.33	25.28	27.62	23.42	—	34.29	34.29	34.44	
1982	20.00 ¹⁾	20.50	22.00	24.40	27.80	49.90	52.54	52.14	—	49.44	50.60	50.90	
1983	20.00	20.50	20.50	22.50	25.00	54.70	54.70	54.02	53.66 ²⁾	48.71	48.71	48.71	
1984	20.00	20.50	20.50	22.50	— ³⁾	45.60	44.90	44.40	42.10	39.60	39.60	39.60	
1985													
Enero	20.00	20.50	20.50	22.50	—	45.60	44.90	44.40	42.10	39.60	39.60	39.60	
Febrero	20.00	20.50	20.50	22.50	—	45.60	44.90	44.40	42.10	39.60	39.60	39.60	
Marzo	20.00	20.50	20.50	22.50	—	51.27	49.47	46.02	42.88	39.94	39.94	39.94	
Abril	20.00	20.50	20.50	22.50	—	53.75	51.65	46.80	43.25	40.10	40.10	40.10	
Mayo	20.00	20.50	20.50	22.50	—	52.81	52.05	46.96	43.25	40.10	40.10	40.10	
Junio	20.00	20.50	20.50	22.50	—	53.67	55.81	51.42	43.25	40.10	40.10	40.10	
Julio	20.00	20.50	20.50	22.50	—	57.09	55.28	55.28	43.25	40.10	40.10	40.10	
Agosto	20.00	20.50	20.50	22.50	—	58.15	62.48	59.57	43.25	40.10	40.10	40.10	
Septiembre	20.00	20.50	20.50	22.50	—	59.09	63.00	60.05	43.25	40.10	40.10	40.10	
Octubre	20.00	20.50	20.50	22.50	—	59.14	63.13	61.60	43.25	40.10	40.10	40.10	
Noviembre	20.00	20.50	20.50	22.50	—	60.93	66.13	66.03	43.25	40.10	40.10	40.10	
Diciembre	20.00	20.50	20.50	22.50	—	65.29	70.41	70.76	43.25	40.10	40.10	40.10	
1986													
Enero	20.00	20.50	20.50	22.50	—	66.40	70.48	70.78	43.25	40.10	40.10	40.10	
Febrero	20.00	20.50	20.50	22.50	—	66.10	73.00	73.60	43.25	40.10	40.10	40.10	
Marzo	20.00	20.50	20.50	22.50	—	66.10	76.01	77.03	43.25	40.10	40.10	40.10	
Abril	20.00	20.50	20.50	22.50	—	66.10	79.01	79.60	43.25	40.10	40.10	40.10	
Mayo	20.00	20.50	20.50	22.50	—	66.10	79.37	80.56	43.25	40.10	40.10	40.10	
Junio (del 1 al 22)	20.00	20.50	20.50	22.50	—	69.10	81.75	83.10	43.25	40.10	40.10	40.10	

NOTA:

- 1) El promedio de las cotizaciones vigentes para los depósitos a plazo de 252 días expresados en por ciento anual.
- 2) El promedio de las cotizaciones vigentes para los depósitos a plazo de 360 días expresados en por ciento anual.
- 3) Se han ignorado los datos de los depósitos a plazo de 180 días expresados en por ciento anual.
- 4) El promedio de las cotizaciones vigentes para los depósitos a plazo de 180 días expresados en por ciento anual.
- 5) El promedio de las cotizaciones vigentes para los depósitos a plazo de 180 días expresados en por ciento anual.

- 6) Se han ignorado los datos de los depósitos a plazo de 180 días expresados en por ciento anual.
- 7) El promedio de las cotizaciones vigentes para los depósitos a plazo de 180 días expresados en por ciento anual.
- 8) Se han ignorado los datos de los depósitos a plazo de 180 días expresados en por ciento anual.
- 9) Se han ignorado los datos de los depósitos a plazo de 180 días expresados en por ciento anual.

FOUEN:

Sistema de Estadística Monetaria para el Perú.

SELECCION DE TASAS DE INTERES EN VARIOS MERCADOS FINANCIEROS

Certificados de depósito y pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento a plazo fijo/
Promedio de cotizaciones diarias vigentes para cada mes expresadas en por ciento anual

CUADRO I-26

PERIODO	A 1 MES			A 3 MESES			A 6 MESES			A 9 MESES			A 12 MESES			
	MEFICO	ESTADOS UNIDOS	LOMBRES	MEFICO	ESTADOS UNIDOS	LOMBRES	MEFICO	ESTADOS UNIDOS	LOMBRES	MEFICO	ESTADOS UNIDOS	LOMBRES	MEFICO	ESTADOS UNIDOS	LOMBRES	
	Nota	Máx de 100 000 dólares	Equivalencia	Nota	Máx de 100 000 dólares	Equivalencia	Nota	Máx de 100 000 dólares	Equivalencia	Nota	Máx de 100 000 dólares	Equivalencia	Nota	Máx de 100 000 dólares	Equivalencia	
OCTUBRE																
1977	8 09	6 24	6 89	11 00	6 49	7 10	13 60	6 29	7 41	--	15 00	7 07	7 50			
1978	11 00	9 55	10 06	12 23	11 55	10 50	13 20	11 97	11 97	--	15 00	10 86	11 64			
1979	16 17	12 53	14 31	16 75	13 07	14 53	16 78	11 53	14 22	--	16 00	11 64	12 91			
1980	25 20	12 25	15 57	26 35	18 08	19 36	26 45	16 53	17 83	--	16 00	14 76	15 50			
1981	25 20	11 77	12 91	21 82	11 93	13 27	33 42	12 99	13 97	--	34 23	12 78	14 09			
1982	43 53	6 46	15 28	52 54	8 55	9 41	52 14	8 53	9 58	--	49 84	8 51	9 93			
1983	54 70	9 41	10 00	57 15 1/2	9 42	10 01	59 20 1/2	9 56	10 23	61 70 1/2	49 84	9 80	10 58			
1984	46 35 1/2	8 10	8 60	47 45	8 74	8 50	48 60	8 43	9 35	47 80	47 80	9 20	10 07			
1985																
Enero	46 35	7 70	8 15	47 45	7 73	8 37	48 60	7 99	8 74	47 80	47 80	8 30	9 48			
Febrero	46 35	8 19	8 63	47 45	8 31	9 13	48 60	8 53	9 52	47 80	47 80	8 70	10 21			
Marzo	51 52	8 46	8 86	51 63	8 57	9 28	52 00	8 86	9 87	49 70	49 70	9 37	10 64			
Abril	44 15	7 98	8 46	45 15	8 08	8 70	46 00	8 33	9 01	51 00	51 00	8 67	9 72			
Mayo	54 60	7 40	7 90	44 81	7 53	8 11	50 16	7 79	8 36	51 00	50 60	6 11	8 90			
Junio	55 16	7 08	7 56	50 92	7 12	7 64	58 21	7 36	7 85	51 00	50 00	7 65	8 26			
Julio	58 53	7 31	7 79	67 19	7 33	7 91	63 37	7 46	8 10	51 00	50 00	7 73	8 56			
Agosto	44 98	7 40	7 88	44 85	7 46	8 00	66 63	7 55	8 21	51 00	50 00	7 81	8 60			
Septiembre	60 53	7 56	8 03	65 57	7 67	8 17	67 64	7 76	8 38	51 00	50 00	7 93	8 74			
Octubre	60 80	7 51	8 01	65 93	7 62	8 12	69 45	7 58	8 23	51 00	50 00	7 75	8 54			
Noviembre	62 51	7 49	7 94	68 65	7 50	8 04	73 08	7 50	8 66	51 00	50 00	7 42	8 26			
Diciembre	67 81	7 56	8 17	71 97	7 54	8 01	74 86	7 50	8 41	51 00	50 00	7 65	8 85			
1986																
Enero	69 30	7 55	8 07	73 06	7 55	7 99	75 38	7 55	8 04	51 00	50 00	7 66	8 18			
Febrero	68 72	7 43	7 88	74 51	7 43	7 88	76 33	7 43	7 88	51 00	50 00	7 54	8 01			
Marzo	68 10	7 04	7 48	72 97	7 00	7 43	79 27	7 00	7 38	51 00	50 00	7 10	7 43			
Abril	68 68	6 41	6 85	70 07	6 33	6 76	81 50	6 28	6 76	51 00	50 00	6 38	6 78			
Mayo	68 19	6 24	6 91	80 11	6 24	6 69	81 42	6 27	6 93	51 00	50 00	6 37	7 03			
Junio (del 1 al 15)	70 35	6 47	6 94	81 50	6 50	6 97	82 90	6 50	7 00	51 00	50 00	6 62	7 18			

1) En México, las tasas aplicadas para el Certificado de Depósito de 100 000 dólares, en el mercado financiero nacional, incluyen tributos por el 10.5% de las ganancias que se obtienen al momento de cancelar el depósito, y el impuesto sobre el interés que se acumula durante el periodo de vigencia del depósito. En el mercado financiero internacional, los depósitos de 100 000 dólares, en el extranjero, no incluyen tributos por el 10.5% de las ganancias que se obtienen al momento de cancelar el depósito, y el impuesto sobre el interés que se acumula durante el periodo de vigencia del depósito. En el mercado financiero internacional, los depósitos de 100 000 dólares, en el extranjero, no incluyen tributos por el 10.5% de las ganancias que se obtienen al momento de cancelar el depósito, y el impuesto sobre el interés que se acumula durante el periodo de vigencia del depósito.

2) Asimismo a partir del 16 de febrero de 1983, la tasa de interés de los depósitos de 100 000 dólares en el extranjero, no incluye tributos por el 10.5% de las ganancias que se obtienen al momento de cancelar el depósito, y el impuesto sobre el interés que se acumula durante el periodo de vigencia del depósito. En el mercado financiero internacional, los depósitos de 100 000 dólares, en el extranjero, no incluyen tributos por el 10.5% de las ganancias que se obtienen al momento de cancelar el depósito, y el impuesto sobre el interés que se acumula durante el periodo de vigencia del depósito.

3) En el

VALOR DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO DE LAS ACTIVIDADES INDUSTRIALES

Millones de pesos de 1972

CUADRO II-1

ACTIVIDAD	ANUAL	1975	1976	1977	1978	1979
TOTAL		204 057.2	193 441.0	205 276.6	206 100.4	212 301.8
1975		214 560.0	274 016.0	207 704.0	201 000.0	210 200.0
1976		220 556.0	207 878.9	201 234.1	211 027.8	231 207.1
1977		243 585.9	228 652.8	242 876.4	242 000.0	242 000.0
1978		271 337.3	257 707.6	266 700.0	272 000.0	272 000.0
1979		299 045.5	285 200.0	290 000.0	295 000.0	295 000.0
1980		371 417.8	307 600.0	302 000.0	310 000.0	320 000.0
1981		319 162.9	327 600.0	300 000.0	310 000.0	290 000.0
1982		263 871.6	269 000.0	260 000.0	260 000.0	260 000.0
1983		320 020.0	285 000.0	280 000.0	300 000.0	311 277.5
1984		218 063.7	210 000.0	200 000.0	210 000.0	210 000.0
Manufacturas		14 972.3	14 850.0	14 733.1	15 103.0	15 110.9
1975		15 821.5	15 130.0	15 479.6	16 142.3	16 370.1
1976		17 083.8	16 243.0	16 761.1	17 334.0	17 856.7
1977		19 522.8	19 423.0	19 584.1	19 769.7	21 000.0
1978		21 257.7	21 210.0	21 620.2	21 800.0	22 000.0
1979		27 390.7	25 340.0	26 320.0	27 000.0	27 000.0
1980		31 593.1	26 420.0	26 538.8	27 000.0	27 000.0
1981		34 497.5	32 200.0	31 690.8	32 000.0	32 000.0
1982		32 457.2	32 160.0	32 828.5	33 000.0	33 000.0
1983		34 076.7	33 752.6	34 473.7	35 000.0	35 000.0
1984		34 107.0	33 000.0	33 372.0	34 000.0	34 000.0
Minerías		140 257.7	140 116.0	140 397.7	141 000.0	141 319.6
1975		145 517.2	142 716.0	147 000.0	143 000.0	143 000.0
1976		161 037.3	163 877.7	161 376.1	161 000.0	160 225.4
1977		178 316.5	166 361.3	163 370.0	166 000.0	164 270.5
1978		195 613.7	189 260.0	190 000.0	190 000.0	204 247.5
1979		209 581.6	203 800.0	201 000.0	200 000.0	210 000.0
1980		274 328.2	217 100.0	214 000.0	220 000.0	220 000.0
1981		278 602.2	221 911.4	220 401.4	221 779.5	221 236.3
1982		220 070.2	220 000.0	207 000.0	200 000.0	190 000.0
1983		212 467.4	206 000.0	200 000.0	210 000.0	210 000.0
1984		224 610.4	205 000.0	200 000.0	210 000.0	221 326.6
Construcción		32 792.2	20 657.0	22 494.2	33 746.8	34 758.5
1975		34 326.0	20 199.7	26 078.1	35 431.1	35 229.1
1976		32 453.9	20 789.5	20 215.0	33 739.9	33 115.2
1977		36 451.8	21 633.0	21 214.4	37 620.0	38 104.6
1978		41 230.9	28 276.5	40 302.6	42 911.2	44 419.0
1979		46 379.1	44 530.0	46 230.9	46 676.1	48 000.0
1980		51 211.6	49 317.4	51 911.4	53 140.1	50 000.0
1981		49 259.2	50 330.2	51 761.4	50 766.2	44 527.4
1982		43 242.2	41 000.0	41 700.0	40 273.0	39 124.9
1983		41 920.6	30 740.5	41 000.0	43 332.6	44 156.3
1984		43 213.1	41 000.0	41 000.0	41 730.4	42 000.0
Electricidad		8 235.1	7 700.0	8 000.2	6 467.3	6 700.0
1975		9 242.0	6 700.0	7 000.0	6 000.0	6 200.0
1976		9 941.3	6 100.0	6 800.0	6 100.0	6 700.0
1977		10 723.7	9 900.0	10 200.4	11 520.7	11 200.0
1978		11 820.5	11 000.0	11 000.0	12 000.0	12 200.0
1979		12 580.9	11 700.0	12 000.0	12 000.0	12 000.0
1980		13 640.9	12 000.0	12 000.0	14 000.0	14 500.0
1981		11 854.1	13 300.0	14 000.0	15 000.0	14 727.2
1982		14 655.0	12 000.0	14 000.0	15 000.0	15 485.5
1983		15 227.7	14 000.0	14 000.0	16 000.0	15 584.2
1984		15 571.6	15 000.0	16 000.0	17 000.0	17 232.5

1. Incluye la producción de petróleo crudo y gas natural.
 2. Incluye la producción de productos químicos y de otros productos.
 3. Incluye la producción de productos de caucho y de otros productos.

9861 Cont

INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR *

Base 1978 = 100

CUADRO III-1

PERIODO	INDICE GENERAL	CLASIFICACION POR OBJETO DEL GASTO					Energía	Educación y recreamiento	Otros
		Alimentos básicos y bebidas	Ropa, calzados y accesorios	Vivienda	Salud y servicios médicos	Transporte			
1970	32.3	37.1	37.6	37.6	31.9	40.5	30.2	30.1	
1971	34.0	38.6	39.2	39.4	31.5	42.8	31.1	31.3	
1972	35.7	35.0	37.2	41.6	31.9	45.9	37.7	34.5	
1973	40.0	46.5	46.5	45.7	36.9	49.1	33.6	37.6	
1974	49.5	52.6	41.4	50.4	47.4	55.6	47.3	43.8	
1975	57.0	59.2	51.8	51.8	54.8	63.0	54.9	50.9	
1976	66.0	66.7	61.1	67.9	66.2	72.1	65.8	63.1	
1977	85.1	85.9	82.1	82.3	85.4	87.4	81.8	81.1	
1978	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	
1979	118.2	118.4	121.5	116.5	118.4	114.8	117.2	115.4	
1980	149.0	148.0	157.3	143.3	154.8	140.0	132.3	138.7	
1981	191.1	185.7	218.4	185.2	198.9	193.0	181.3	182.3	
1982	203.6	207.7	219.7	200.9	217.3	208.3	209.5	204.5	
1983	212.9	217.9	228.8	200.8	209.9	193.5	207.1	211.0	
1984	1 014.1	978.3	1 271.6	1 013.2	1 152.7	1 097.0	1 115.4	1 202.7	
1985	1 597.7	1 511.5	1 968.1	1 117.3	1 238.8	1 765.1	1 231.2	2 291.6	
1984 Enero									
Febrero	844.4	751.1	1 092.6	1 311.9	917.6	877.6	947.4	878.1	
Marzo	857.8	796.5	1 035.4	1 047.7	912.2	912.6	918.7	855.6	
Abril	894.5	831.1	1 071.5	1 061.6	1 013.4	911.9	921.0	875.5	
Mayo	933.7	877.4	1 116.1	1 225.0	1 063.4	972.0	962.1	916.2	
Junio	964.4	908.9	1 152.2	1 248.7	1 097.0	1 017.5	1 005.3	943.5	
Julio	992.0	941.6	1 181.1	1 255.4	1 143.1	1 067.1	1 021.0	971.8	
Agosto	1 031.8	979.2	1 219.0	1 273.8	1 181.6	1 117.3	1 140.2	1 113.9	
Septiembre	1 061.1	1 018.5	1 269.1	1 291.1	1 218.3	1 152.2	1 163.8	1 148.6	
Octubre	1 092.7	1 047.8	1 318.9	1 308.7	1 258.8	1 192.1	1 204.2	1 182.1	
Noviembre	1 132.9	1 088.6	1 331.1	1 325.7	1 278.2	1 251.9	1 223.5	1 195.0	
Diciembre	1 167.3	1 114.7	1 442.5	1 345.9	1 371.6	1 301.2	1 292.5	1 187.2	
1985 Enero	1 204.8	1 184.5	1 486.9	1 354.5	1 354.5	1 350.0	1 388.7	1 175.5	
1985 Enero									
Febrero	1 309.8	1 274.6	1 571.6	1 418.2	1 401.8	1 425.5	1 499.2	1 247.2	
Marzo	1 361.4	1 320.2	1 510.0	1 511.3	1 451.1	1 451.1	1 512.0	1 292.0	
Abril	1 417.1	1 370.7	1 670.4	1 584.8	1 498.7	1 524.6	1 592.4	1 368.1	
Mayo	1 467.7	1 423.4	1 795.6	1 610.0	1 556.2	1 611.2	1 611.5	1 411.5	
Junio	1 495.1	1 443.1	1 892.7	1 682.7	1 635.4	1 643.4	1 643.7	1 476.2	
Julio	1 512.8	1 473.2	1 884.0	1 697.5	1 681.0	1 681.0	1 681.0	1 485.2	
Agosto	1 568.2	1 522.0	1 927.9	1 717.6	1 749.9	1 749.9	1 749.9	1 472.1	
Septiembre	1 595.2	1 584.0	2 027.9	1 723.8	1 818.6	1 818.6	1 818.6	1 501.2	
Octubre	1 721.8	1 630.8	2 181.3	1 802.4	1 867.3	1 867.3	1 867.3	1 575.1	
Noviembre	1 787.0	1 621.8	2 331.5	1 846.1	1 976.7	2 062.1	1 976.7	1 568.5	
Diciembre	1 863.5	1 731.2	2 427.5	1 881.8	2 051.6	2 051.6	1 931.1	1 612.2	
1986 Enero	1 967.7	1 865.0	2 528.8	1 891.3	2 159.7	2 144.0	2 271.2	1 664.2	
1986 Enero									
Febrero	2 133.3	2 064.9	2 607.7	1 933.6	2 246.2	2 237.0	2 451.4	1 692.7	
Marzo	2 268.8	2 136.8	2 805.9	1 917.2	2 407.3	2 431.4	2 583.5	1 712.3	
Abril	2 375.4	2 230.1	2 920.5	1 891.0	2 578.1	2 578.1	2 701.8	1 726.1	
Mayo	2 493.4	2 381.0	3 052.2	1 882.8	2 679.1	2 679.1	2 819.8	1 731.4	
Junio	2 613.3	2 504.5	3 243.0	1 840.8	2 816.0	2 816.0	2 976.1	1 741.2	

* El Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) mide el nivel de precios de los bienes y servicios que consume el consumidor promedio en el hogar. El INPC se calcula como el promedio ponderado de los precios de los bienes y servicios que consume el consumidor promedio en el hogar. El INPC se calcula como el promedio ponderado de los precios de los bienes y servicios que consume el consumidor promedio en el hogar. El INPC se calcula como el promedio ponderado de los precios de los bienes y servicios que consume el consumidor promedio en el hogar.

Junio 1986



SECRETARIA
DE
HACIENDA Y CREDITO PUBLICO

México, D.P., 10 de noviembre de 1982.

Sr. Jacques de Larosiere,
Director Gerente,
Fondo Monetario Internacional,
Washington, D.C.

Estimado Sr. de Larosiere:

1 1. Durante los últimos cuatro años, la economía me-
2 xicana registró sustanciales avances tanto cuantitativos como
3 cualitativos. El crecimiento anual del producto interno bruto
4 a precios constantes fue de 8.5 por ciento en promedio, permiti-
5 tiendo que el ingreso real por persona aumentara en un 25 por
6 ciento en el período. La formación bruta de capital pasó del
7 22.4 por ciento del producto en 1977 al 29.5 por ciento en 1981
8 y se crearon más de 4 millones de empleos. La meta establecida
9 por el presente gobierno en materia de energéticos fue satisfe-
10 cha plenamente, se logró un gran avance en la autosuficiencia
11 en alimentos y se multiplicó varias veces la producción de mu-
12 chas ramas importantes de actividad económica. Los servicios
13 de salud, seguridad social y educación aumentaron de manera
14 considerable su cobertura.

15 2. Mientras que México crecía rápidamente, la eco-
16 nomía internacional se debilitaba y se asentaba en una profun-
17 da recesión con inflación y desempleo. Además, el estancamien-
18 to del comercio internacional en los países industriales y su
19 creciente desempleo dieron lugar a la intensificación de polí-
20 ticas proteccionistas que afectaron en forma importante a las



SECRETARÍA
DE
HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO

1 economías en desarrollo. Las tasas de interés preva-
2 en los mercados financieros internacionales alcanzaron niveles
3 sin precedente, elevándose a casi tres veces entre 1977 y 1981.

4 3. En 1981, entre los principales factores externos
5 que afectaron la economía, sobresale la caída de los precios de
6 las materias primas que México exporta. En particular, las re-
7 ducciones en la demanda y en el precio del petróleo significa-
8 ron una disminución en los ingresos externos con relación a las
9 metas previstas para ese año en los planes de desarrollo, que
10 no anticipaban un debilitamiento del mercado mundial del petró-
11 leo. El incremento en los pagos por concepto de interés y la
12 baja en el precio de los productos de exportación representaron
13 para México una reducción importante en la disponibilidad de
14 divisas, que se estimó en aproximadamente 10 mil millones de
15 dólares.

16 4. Lo anterior contribuyó a elevar el gasto público
17 por encima de lo programado lo cual, junto con la limitada ex-
18 pansi3n de la oferta interna en ciertas ramas de actividad, así
19 como la liberalizaci3n del sistema de protecci3n industrial en
20 algunas actividades, provocaron un aumento sustancial en el co-
21 eficiente de importaciones producto, haciendo más vulnerable a
22 la economí3a mexicana frente al exterior. Si bien el aumento de
23 las importaciones ayud3 en parte a absorber las presiones in-
24 flacionarias, los niveles de las compras al exterior resultaron
25 muy elevadas. Así, los desequilibrios entre la oferta y deman-



SECRETARÍA
DE
HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO

- 3 -

1 da globales, la mayor dificultad para exportar ante un mundo en
2 recesión y la creciente sobrevaluación del peso, fueron aquidi-
3 zando el desequilibrio en la cuenta corriente de la balanza de
4 pagos. Para financiar este déficit fue necesario elevar aún más
5 el nivel del endeudamiento externo del sector público lo cual
6 incrementó los costos por el servicio de la deuda externa.

7 5. En 1981, el valor de las importaciones de mer-
8 mercancías ascendió a 24 mil millones de dólares, 25% más que en
9 1980, el déficit en bienes y servicios fue de sólo 3 mil millo-
10 nes, y hubieron de cubrirse intereses de la deuda pública y
11 privada por cerca de 9 mil millones. Con ello, el déficit en
12 cuenta corriente se elevó alrededor de 12 mil millones. Para
13 financiar este déficit y hacer frente a una fuerte salida de
14 capitales privados, el sector público aumentó su endeudamiento
15 neto externo en alrededor de 19 mil millones de dólares.

16 6. La magnitud del endeudamiento externo y las pre-
17 siones inflacionarias llevaron al gobierno a introducir una se-
18 rie de medidas de ajuste económico desde mediados de 1981. Se
19 redujo en un 4 por ciento el gasto público programado, se ele-
20 varon los aranceles, se aumentó el tipo de interés interno, se
21 instrumentaron medidas de encaje y depósitos especiales para
22 restringir la liquidez del sistema y aumentar las transferen-
23 cias financieras del sector privado al público y se aceleró el
24 deslizamiento del peso mexicano.

25 7. Todo ello implicó revisar para 1982 la meta de



SECRETARÍA
DE
HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO

- 4 -

1 crecimiento real del producto interno, de más de 8 por ciento
2 anual que se había alcanzado en años anteriores, a una de al-
3 rededor del 6 por ciento. Consecuentemente, el presupuesto fe-
4 deral se estableció a un nivel inferior a precios constantes al
5 realizado en 1981. Se impusieron limitaciones adicionales a
6 las importaciones para reducir el déficit en cuenta corriente
7 de la balanza de pagos a una cifra prevista de 10 mil millones
8 de dólares y se programó limitar el endeudamiento externo neto
9 para el sector público a no más de 11 mil millones de dólares.

10 8. Sin embargo, a medida que el programa económico
11 del gobierno mexicano se esforzaba por corregir los principales
12 desequilibrios, se hizo evidente que la recesión mundial se in-
13 tensificaba y que se endurecían las condiciones para el otorga-
14 miento de créditos. A los sustanciales pagos relacionados con
15 el servicio de la deuda externa, principalmente de corto plazo,
16 obtenida a finales de 1981, se sumó una importante fuga de ca-
17 pitales hacia el exterior.

18 9. Ello precipitó un severo deterioro del sector
19 externo y provocó, en la segunda mitad de febrero pasado, una
20 depreciación cambiaria equivalente a una modificación del orden
21 de 70 por ciento en la cotización de las monedas extranjeras en
22 términos de pesos mexicanos. Para apoyar los objetivos de po-
23 lítica económica dentro de un programa postdevaluatorio y como
24 continuación del esfuerzo de ajuste, se instrumentaron nuevas
25 medidas: se redujo el gasto del sector público en un 8% en to-



SECRETARIA
DE
HACIENDA Y CREDITO PUBLICO

- 5 -

1 das las partidas, con excepción de las de servicios de la deuda
2 y salarios; se programó una reducción en las importaciones pú-
3 blicas y privadas, por un valor anual de 6 mil millones de có-
4 llares; se adoptaron, también, medidas adicionales de regulación
5 monetaria para reducir la liquidez; asimismo, se incrementaron
6 los apoyos fiscales a las empresas con el fin de protegerlas de
7 los efectos postdevaluatorios. En este período, se otorgó un
8 aumento salarial del 30, 20 y 10 por ciento de acuerdo al nivel
9 salarial; este incremento diferencial buscó proteger en mayor
10 medida el poder adquisitivo de los trabajadores sujetos a
11 menores ingresos.

12 En su conjunto, las anteriores medidas no alcanzaron
13 a eliminar la incertidumbre sobre la viabilidad en el tipo de
14 cambio.

15 10. En un esfuerzo por sanear las finanzas públicas
16 y eliminar subsidios, las autoridades decidieron elevar, a
17 principios de agosto, algunos precios y tarifas con el propósi-
18 to de alcanzar un incremento anual de 130 mil millones de pe-
19 sos. Los artículos afectados fueron, entre otros, las torti-
20 llas, el pan, la gasolina, la electricidad y otros combusti-
21 bles.

22 11. A pesar de la magnitud de la devaluación y de
23 los esfuerzos internos realizados en materia de política econó-
24 mica, las condiciones financieras que enfrentó México se hicie-
25 ron más limitantes de lo que ya eran y se agudizó la fuga de
26 capitales. Ello obligó en agosto de este año a modificar la
27 política cambiaria, introduciéndose un sistema dual que, sin



SECRETARIA
DE

HACIENDA Y CREDITO PUBLICO

1 embargo, también resultó insuficiente por sí mismo para frenar
2 la demanda de divisas que en aquel momento estaba siendo afec-
3 tada por movimientos especulativos de capital.

4 12. En septiembre de 1982 México estableció el con-
5 trol generalizado de cambios. Al mismo tiempo, el gobierno me-
6 xicano nacionalizó, por causas de utilidad pública, a los ban-
7 cos privados del país. Ello asegura ahora que el sistema fi-
8 nanciero interno actúe con mayor apego a la política económica
9 nacional.

10 13. Además, se tomaron medidas adicionales para ha-
11 cer frente a las necesidades de liquidez internacional. Entre
12 éstas está el apoyo que se ha obtenido de las autoridades mone-
13 tarias de doce países y del Banco de Países Internacionales, que
14 han otorgado a México líneas de crédito hasta por 1 850 millo-
15 nes de dólares.

16 14. En la actualidad, la deuda externa del país,
17 pública y privada, alcanza alrededor de 78 mil millones de dó-
18 lares, con una alta proporción de obligaciones de corto plazo.
19 Con el fin de enfrentar la elevada carga que representa el ser-
20 vicio de dicha deuda y la escasez de fondos en los mercados de
21 capital, el gobierno de México solicitó y obtuvo de la banca
22 internacional una prórroga voluntaria de 90 días para cubrir
23 los vencimientos de los créditos concedidos al sector público.
24 Asimismo, se ha buscado que la banca internacional otorgue un
25 tratamiento similar a la deuda externa contraída por el sector
26 privado; algunos atrasos en el cumplimiento de dichas obliga-



SECRETARIA
DE
HACIENDA Y CREDITO PUBLICO

- 7 -

1 ciones se espera queden resueltos en el corto plazo. Actualmen-
2 te se está preparando un planteamiento ante la banca interna-
3 cional con vistas a acordar un programa de restructuración de
4 la deuda externa que mejore sustancialmente su estructura de
5 vencimiento. Por otra parte, las autoridades decidieron prácti-
6 camente acabar dentro de la República Mexicana con el sistema
7 de depósitos y préstamos denominados en moneda extranjera.

8 15. Las presiones que enfrenta la economía mexicana
9 en el corto plazo son considerables. Ello impedirá alcanzar
10 las metas económicas a que se hizo referencia, planteadas a
11 principios de año, que ya de por sí eran limitadas. La caren-
12 cia de divisas ha restringido seriamente la actividad producti-
13 va, ya que ha hecho necesario reducir el valor de las importa-
14 ciones de mercancías en más de 35 por ciento con relación al
15 registrado en 1981. Así, se estima que en este año el producto
16 interno bruto real no crecerá en más de uno por ciento, y que
17 al finalizar el último trimestre se habrán experimentado reduc-
18 ciones apreciables en términos absolutos. El déficit en cuenta
19 corriente de la balanza de pagos será del orden de los 5.8 mi-
20 lles de millones de dólares, aproximadamente la mitad del obte-
21 nido en 1981. El déficit financiero del sector público alcan-
22 zará alrededor de 16.5 por ciento como proporción del producto
23 interno bruto. El déficit se ha afectado por el sustancial
24 incremento en los pagos por concepto de intereses de la deuda
25 -amplificados por las depreciaciones cambiarias- y a la reduc-



SECRETARÍA
DE
HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO

- 8 -

1 ción de los ingresos fiscales que surge de las pérdidas cambia-
2 rias de las empresas y del lento ritmo de actividad económica.

3 16. La gravedad de la situación es todavía mayor si
4 se considera que los resultados esperados para producción, sec-
5 tor externo y finanzas públicas, de por sí críticos, no están
6 siquiera garantizados de no obtenerse un financiamiento externo
7 adicional importante y de reestructurarse la deuda externa.

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

15 18. El programa de ajuste buscará elevar el ahorro
16 interno, tanto público como privado. Con este esfuerzo se ra-
17 cionalizará el gasto del sector público, y se aumentarán y re-
18 estructurarán sus ingresos, mediante medidas tributarias y de
19 precios y tarifas de las entidades paraestatales. El sanea-
20 miento de las finanzas públicas permitirá fortalecer el papel
21 rector del Estado dentro del marco de economía mixta que preva-
22 lece en México. Todo ello bajo un criterio de equidad social y
23 de protección a los grupos de población de menores ingresos.

24 19. Con el fin de hacer compatibles los objetivos
25 en materia de finanzas del sector público con los de produc-



SECRETARÍA
DE
HACIENDA Y CREDITO PÚBLICO

1 ción, de empleo, de balanza de pagos e inflación se ha estimado
2 que su déficit financiero, como proporción del producto interno
3 bruto, no debe ser mayor al 8.5 por ciento en 1983, al 5.5 por
4 ciento en 1984 y al 3.5 por ciento en 1985. En consecuencia
5 con este esfuerzo y con vistas a reducir la dependencia en el
6 financiamiento del exterior, el endeudamiento público externo
7 neto no excederá de 5 mil millones de dólares en 1983 y se con-
8 tinuará la tendencia a reducir su uso como proporción del pro-
9 ducto interno bruto en los siguientes dos años.

10 20. Como se señaló, con objeto de alcanzar las me-
11 tas propuestas de corrección del déficit del sector público, se
12 han venido instrumentando medidas de ingresos, particularmente
13 en el renglón de precios y tarifas, y de racionalización del
14 gasto. Las metas de 1983 requerirán un importante avance en
15 este sentido; por lo que hace a los ingresos, destaca la nece-
16 sidad de continuar revisando los precios y tarifas que han que-
17 dado rezagados en forma significativa ante el aceleramiento de
18 la inflación. Ello permitirá una mejora sustancial en las fi-
19 nanzas de las entidades del sector público, junto con programas
20 de revisión en el gasto corriente. Estas medidas se hacen in-
21 dispensables para dar base firme al crecimiento de los sectores
22 estratégicos que cubren dichas empresas, disminuyendo su endeu-
23 damiento o la necesidad de subsidios de parte del gobierno fe-
24 deral. El criterio fundamental para la revisión de los precios
25 y tarifas será la equidad de los impactos distributivos de las
26 modificaciones.



SECRETARIA
DE

HACIENDA Y CREDITO PUBLICO

- 10 -

1 21.- En materia impositiva será necesario revisar la
2 imposición directa, reconociendo los impactos de la inflación y
3 la necesidad de apoyar el financiamiento del gasto público, sin
4 descuidar la incidencia de la estructura tributaria en la
5 eficiencia de la asignación de recursos. Con objeto de mante-
6 ner la equidad horizontal se revisará el tratamiento de los di-
7 ferentes sectores, y se revisarán los mecanismos administrati-
8 vos para abatir la evasión y ampliar la cobertura. En materia
9 de impuestos indirectos, se revisará su cobertura y se procura-
10 rá la uniformidad en su aplicación. Asimismo se revisarán los
11 renglones no tributarios que se han rezañado sensiblemente
12 frente al incremento en sus costos.

13 22. Por lo que respecta al gasto, las medidas de
14 racionalización y ajuste que se han tomado, y las que en el fu-
15 turo se adopten, tendrán su reflejo en el monto y composición
16 del presupuesto de 1983. Asimismo, se continuará con la revi-
17 sión de las principales partidas presupuestales, sin que ello
18 implique descuidar la atención a las necesidades básicas. En
19 particular, se revisarán los programas de inversión no priori-
20 tarios y los gastos corrientes vinculados a ellos.

21 23. La política monetaria y financiera, requida e
22 instrumentada por el Estado, estará enfocada a mantener la ac-
23 tividad productiva pública y privada, y en especial la de ramas
24 prioritarias, mediante la canalización de un volumen de recur-
25 sos crediticios, compatible con las metas de producción, de ba-



SECRETARIA
DE
HACIENDA Y CREDITO PUBLICO

- 11 -

1 lanza de pagos y de combatir a la inflación. Para respaldar
2 esta política se adoptarán las medidas necesarias en materia de
3 tasas de interés y de regulación financiera, con el fin de es-
4 timular el ahorro y la intermediación financiera, reducir sub-
5 sidios y evitar al mismo tiempo alimentar presiones inflaciona-
6 rias. En la determinación de las tasas de interés se tomarán
7 en cuenta, entre otros, su necesaria flexibilidad, la rentabi-
8 lidad de otros activos y un rendimiento atractivo para el aho-
9 rrador. Paralelamente, se fomentará el desarrollo del mercado
0 de valores, con el fin de estimular fuentes alternativas de in-
1 termediación financiera, tratando de vincular más directamente
2 a los ahorradores con el proceso de formación de capital.

13 24. Con el propósito de proteger los niveles de vi-
4 da de las clases populares y hacer participar equitativamente a
15 los trabajadores en los beneficios del crecimiento y la produc-
6 ción, la política económica inducirá que el movimiento de los
7 salarios esté ligado a objetivos de empleo, de protección a los
18 niveles de vida de la clase obrera y de su adecuada participa-
9 ción en el crecimiento del ingreso y la productividad, en el
20 marco del programa económico del gobierno. La política de pre-
1 precios controlados se manejará con flexibilidad con vistas a no
22 desalentar la producción y el empleo, y con el ánimo de propi-
23 ciar márgenes razonables de utilidades. Se racionalizarán los
4 subsidios a la producción y el consumo de forma tal que se re-
25 orienten hacia los grupos de menores ingresos que se busca pro-



SECRETARIA
DE
HACIENDA Y CREDITO PUBLICO

1 tejer de los efectos nocivos de la inflación.

2 25. El sistema cambiario actual fue establecido en

3 condiciones de crisis y las autoridades mexicanas lo irán ade-

4 cuando conforme lo aconsejen la experiencia y las circunstan-

5 cias internas y externas. Dentro de los objetivos de una polí-

6 tica cambiaria flexible se buscará mantener un nivel adecuado

7 de competitividad de las exportaciones de bienes y servicios,

8 desestimular las importaciones no indispensables y desalentar

9 los movimientos especulativos de capital, todo ésto con el pro-

10 pósito de fortalecer la balanza de pagos y reconstituir las re-

11 servas internacionales, dentro de los lineamientos generales de

12 la política económica. Recientemente se ha establecido un

13 mercado cambiario para la franja fronteriza y zonas libres. El

14 tipo de cambio en ese mercado está determinado por las condi-

15 ciones de oferta y demanda en el área. Las ventas de divisas

16 pueden ser realizadas por residentes locales y extranjeros, pe-

17 ro solamente personas físicas y morales residentes en la región

18 pueden adquirir divisas. Aún cuando actualmente el mercado

19 cambiario opera solamente en la franja fronteriza y zonas li-

20 bres, las autoridades mexicanas, a la luz de la experiencia,

21 evaluarán sus resultados. Las autoridades mexicanas mantendrán

22 temporalmente el actual sistema cambiario, durante la ejecución

23 del programa, y como parte del proceso de consulta, se evalua-

24 rán los avances y modificaciones que se hagan con el propósito

25 de recuperar la normalidad en las transacciones con el exte-

26 rior.



SECRETARÍA
DE
HACIENDA Y CREDITO PÚBLICO

1 26. En las distintas fases del programa, se harán
2 las revisiones requeridas para racionalizar el sistema de pro-
3 tección, incluyendo la estructura arancelaria, los incentivos a
4 la exportación y el requisito de permiso previo para importar.
5 La revisión, cuyos resultados serán objeto de consulta, tendrá
6 como propósito reducir el grado de protección para lograr una
7 mayor eficiencia en el proceso productivo a efecto de proteger
8 el interés de los consumidores, de mantener el empleo, de fo-
9 mentar activamente las exportaciones de bienes y servicios y,
10 de evitar utilidades excesivas por las ventajas oligopólicas
11 que deriven del sistema de protección. Al mismo tiempo, la re-
12 visión de la política de protección tomará en cuenta las prác-
13 ticas indebidas de competencia comercial que se originan en po-
14 líticas de dumping de otros países exportadores. En el marco
15 de la política de racionalización al sistema de protección, se
16 propiciará una mayor integración del aparato industrial mexica-
17 no con el fin de hacerlo más eficiente.

18 27. En apoyo del programa de política económica de-
19 lineado en párrafos anteriores, el gobierno mexicano solicita,
20 por medio de la presente, acceso a los recursos financieros del
21 Fondo Monetario Internacional a que tenga derecho dentro de un
22 programa de apoyo financiero externo más amplio que permita cu-
23 brir los requerimientos de divisas del país. Dentro de este
24 programa el apoyo del Fondo Monetario Internacional sería por
25 el equivalente al 450 por ciento de la cuota de México en ese



SECRETARÍA
DE
HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO

- 14 -

1 organismo, bajo el primer tramo de crédito y en el marco de un
2 acuerdo de Facilidad Ampliada por un lapso de tres años.

3 28. Las autoridades de México consideran que las
4 políticas y medidas descritas en esta carta, son adecuadas para
5 alcanzar los objetivos del programa, pero en caso necesario,
6 tomarán medidas adicionales para alcanzar estos objetivos. Du-
7 rante el período del Acuerdo, las autoridades financieras de
8 México y el Fondo Monetario Internacional celebrarán consultas
9 periódicas de acuerdo con las políticas establecidas sobre ta-
10 les consultas, para examinar el progreso que se realice en la
11 instrumentación del programa y en el cumplimiento de sus obje-
12 tivos.

13 29. Como es de su conocimiento, el presente período
14 gubernamental termina el próximo 30 de noviembre. Dado que la
15 instrumentación del programa de ajuste trasciende esa fecha, el
16 nuevo gobierno, en pleno ejercicio de sus atribuciones y a la
17 luz de sus objetivos de política económica y de los aconteci-
18 mientos en la economía nacional e internacional, propondrá en
19 su caso los ajustes que juzgue necesarios y especificará las
20 medidas conducentes al cumplimiento de este programa. En par-
21 ticular, las consultas se iniciarán antes de mediados de mayo
22 de 1983 y posteriormente se celebrarán consultas con antelación
23 al primero de enero de cada uno de los dos años, 1984 y 1985,
24 con objeto de evaluar la instrumentación de las medidas que
25 aquí se prevén y la evolución de la actividad económica durante



SECRETARIA
DE
HACIENDA Y CREDITO PUBLICO

1 el programa de ajuste, así como conocer las medidas de política
2 económica que sean relevantes para la instrumentación del
3 Acuerdo.

4

5

6

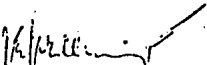
Atentamente,

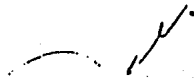
7

8

9

10


LIC. JESUS SILVA HERZOG F.
SECRETARIO DE HACIENDA Y
CREDITO PUBLICO


LIC. CARLOS TELLO MACIAS,
DIRECTOR GENERAL DEL
BANCO DE MEXICO