

318308

UNIVERSIDAD LATINOAMERICANA, S. C.

4
20

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



EL CAPITULO SOBRE SERVICIOS
FINANCIEROS DEL TRATADO DE
LIBRE COMERCIO DE AMERICA DEL
NORTE, COMO DETERMINANTE DE
LAS POSIBILIDADES DE DESARROLLO
DEL AREA DE MERCADO DE
DINERO DENTRO DE LAS
CASAS DE BOLSA MEXICANAS

T E S I S
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE
LICENCIADO EN CONTADURIA
P R E S E N T A
ELIGIO CARLOS ESQUIVEL LLANTADA

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

MEXICO, D. F.

MARZO 1994



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.



UNIVERSIDAD LATINOAMERICANA, S.C.
ESCUELA DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION
CON ESTUDIOS INCORPORADOS A LA U.N.A.M.

EL CAPITULO SOBRE SERVICIOS FINANCIEROS DEL
TRATADO DE LIBRE COMERCIO DE AMERICA DEL NORTE,
COMO DETERMINANTE DE LAS POSIBILIDADES DE
DESARROLLO DEL AREA DE MERCADO DE DINERO DENTRO DE
LAS CASAS DE BOLSA MEXICANAS.

TRABAJO QUE PRESENTA: ELIGIO CARLOS ESQUIVEL LLANTADA

CON LA FINALIDAD DE OBTENER EL TITULO DE LICENCIADO EN
CONTADURIA.

México, D.F.

Marzo 1994.



UNIVERSIDAD LATINOAMERICANA, S.C.
ESCUELA DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION
CON ESTUDIOS INCORPORADOS A LA U.N.A.M.

EL CAPITULO SOBRE SERVICIOS FINANCIEROS DEL
TRATADO DE LIBRE COMERCIO DE AMERICA DEL NORTE,
COMO DETERMINANTE DE LAS POSIBILIDADES DE
DESARROLLO DEL AREA DE MERCADO DE DINERO DENTRO DE
LAS CASAS DE BOLSA MEXICANAS.

TRABAJO QUE PRESENTA: ELIGIO CARLOS ESQUIVEL LLANTADA

CON LA FINALIDAD DE OBTENER EL TITULO DE LICENCIADO EN
CONTADURIA.

ASESOR: M.A. y C.P. ENRIQUE SANTOS GAONA MUÑOZ

México, D.F.

Marzo 1994.

INTRODUCCION.

En medio de la dinámica económica mundial, de la globalización y de la tendencia a la apertura, los servicios financieros se erigen como columnas con fuerza propia. Este sector esencial en los movimientos comerciales y los flujos de capital, ha mostrado un auge sorprendente en los años recientes. En México, esta tendencia se ha expresado en forma particularmente marcada, impulsada por las drásticas reformas en materia de libre mercado e internacionalización, cuya máxima expresión se dio con la adhesión al Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT), primero; y con la confirmación, después, del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLC). Considero que estos factores, condicionantes de la evolución de la economía contemporánea de México, serán determinantes en el futuro de la nación. El cambio continuo en el Sistema Financiero Nacional ha implicado sin duda la modificación de sus subestructuras así como de los órganos que lo integran.

Si bien, como es sabido, hay grandes parámetros que determinan los vientos que soplan en la economía nacional, son infinitos los ajustes que se provocan al interior de las estructuras y subestructuras económicas que tienen que ver con los flujos de capital; y por tanto, resultaría imposible realizar un análisis serio que abarcara todos ellos. Ante la necesidad de delimitarme un aspecto específico de esta dinámica para obtener resultados realistas y

definidos, partiré de la realización de una especie de radiografía previa del Sistema Financiero Nacional.

En este contexto y con una dosis de influencia de mi actividad profesional, circunscrita a una Casa de Bolsa, me provoca especial interés el desarrollo que muestra el Mercado de Valores y su expresión en el Mercado de Dinero. En la historia financiera contemporánea de México, esta nueva dinámica se manifiesta en forma más evidente en las Casas de Bolsa, porque, aunque no son intermediarios exclusivos para las operaciones del Mercado de Dinero, sí fueron las que registraron el mayor impulso en el periodo en que la banca permaneció bajo el control gubernamental.

Al enfocar mi investigación al área de Mercado de Dinero dentro de las Casas de Bolsa mexicanas, me propongo detectar las perspectivas y oportunidades potenciales que tendrán estos intermediarios financieros con la evolución del TLC; y, con base en esta determinación, evidenciar posibles ventajas, desventajas y alternativas previsibles, entre ellas la de conformarse en Grupos Financieros

Por otra parte, tomando en consideración las posibilidades que ofrece el TLC en esta área específica, planteo ofrecer un panorama de perspectivas ante el establecimiento de intermediarios extranjeros en México, así como las oportunidades que, para los nacionales, existirán en el extranjero.

Con base en estas consideraciones, la hipótesis central de esta investigación sostiene que si el Capítulo sobre Servicios Financieros

del Tratado de Libre Comercio de América del Norte entra en operaciones, y ésto permite tener una penetración de los Grupos Financieros al mercado de América del Norte. Por lo tanto deberá desarrollarse el área de Mercado de Dinero dentro de las Casas de Bolsa mexicanas que integren un Grupo Financiero. Luego entonces, al entrar en operaciones el Capítulo sobre Servicios Financieros del Tratado de Libre Comercio de América del Norte, existirá mayor penetración al mercado de América del Norte y desarrollo en el área de Mercado de Dinero dentro de las Casas de Bolsa mexicanas que integran un Grupo Financiero.

Cabe aquí la aclaración, a priori pero indispensable, en torno a la imposibilidad de establecer esquemas concretos y definidos que den respuesta absoluta a los planteamientos de esta investigación, ya que el campo de estudios económicos depende, se inserta y se entrelaza, con muy diversos factores, y en él inciden infinidad de circunstancias y situaciones de la más variada índole que alteran y predisponen posibles efectos lógicos. De ahí que hable de antemano de un planteamiento relativo de los beneficios y desventajas esperados con el TLC en el área de Mercado de Dinero en las Casas de Bolsa mexicanas.

La hipótesis nula menciona que si el Capítulo sobre Servicios Financieros del Tratado de Libre Comercio de América del Norte entra en operaciones, y ésto no permite tener una penetración de los Grupos Financieros al mercado de América del Norte. Por lo tanto no deberá desarrollarse el área de Mercado de Dinero dentro de las Casas de

Bolsa mexicanas que integren un Grupo Financiero. Luego entonces, al entrar en operaciones el Capítulo sobre Servicios Financieros del Tratado de Libre Comercio de América del Norte, no existirá mayor penetración al mercado de América del Norte ni tampoco desarrollo en el área de Mercado de Dinero dentro de las Casas de Bolsa mexicanas que integran un Grupo Financiero.

El objetivo central de esta investigación tiene como propósito conocer las ventajas y desventajas que afrontan las Casas de Bolsa mexicanas con la firma del Tratado de Libre Comercio de América del Norte en el Capítulo sobre Servicios Financieros, para determinar las posibilidades de desarrollo del área de Mercado de Dinero.

El objetivo particular será establecer las posibilidades de desarrollo del área de Mercado de Dinero dentro de las Casas de Bolsa mexicanas; y el objetivo específico, establecer una relación de cambios estructurales en el Mercado de Dinero mexicano y su posible destino a partir del Tratado de Libre Comercio de América del Norte, en tanto promotor y/o inhibidor en nuestra área específica. El objeto de estudio será Conceptual simple-Conceptual complejo.

Finalmente, con el fin de lograr un desarrollo ordenado y preciso del contenido de esta tesis y ofrecer una visión del Mercado de Valores, su función y su peso específico en el Sistema Financiero Mexicano y, por ende, en la economía nacional, utilizaré la aplicación de varios procesos metodológicos (Inductivo, Analítico, Sintético y Deductivo-Analógico).

La investigación la realizaré, mediante técnicas de lectura, de fichaje y análisis de contenido, a partir del 10 de agosto de 1992, en todo lo relativo al capítulo sobre Servicios Financieros del Tratado de Libre Comercio de América del Norte, así como al área de Mercado de Dinero dentro de las Casas de Bolsa mexicanas.

INDICE DE CONTENIDO

CAPITULO I. EL COMERCIO EXTERIOR DE MEXICO.

1.1	PROTECCIONISMO Y LIBRECAMBISMO.	1
1.2	EL COMERCIO EXTERIOR DE MEXICO 1900-1939.	2
1.3	LA POLITICA DE SUSTITUCION DE IMPORTACIONES 1940-1957.	5
1.4	EL DESARROLLO ESTABILIZADOR 1958-1970.	9
1.5	EL DESARROLLO COMPARTIDO 1971-1976.	13
1.6	LA ALIANZA PARA LA PRODUCCION 1977-1982.	16
1.7	LA REORDENACION ECONOMICA 1983-1988.	22
1.8	EPOCA ACTUAL 1989-1993.	30

CAPITULO II. LA INTEGRACION ECONOMICA DE MEXICO.

2.1	MEXICO EN EL GATT.	33
2.2	LA ADHESION FORMAL DE MEXICO AL GATT.	40
2.3	GRADOS DE INTEGRACION ECONOMICA.	43
2.3.1	AREA DE PREFERENCIA COMERCIAL.	43
2.3.2	AREA DE LIBRE COMERCIO.	43
2.3.3	UNION ADUANERA.	44
2.3.4	MERCADO COMUN.	44
2.3.5	UNION ECONOMICA.	44
2.4	CRONOLOGIA DEL TLC.	45
2.5	DISPOSICIONES INICIALES Y OBJETIVOS DEL TLC.	53

2.6	BENEFICIOS Y ALCANCES ESPERADOS POR MEXICO.	55
2.7	CONTENIDO DEL TLC.	61

**CAPITULO III. EL TRATADO DE LIBRE COMERCIO DE AMERICA DEL
NORTE, EN MATERIA DE SERVICIOS FINANCIEROS
(CASAS DE BOLSA).**

3.1	EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO FRENTE AL TLC.	66
3.2	LOS INTERMEDIARIOS FINANCIEROS BURSATILES.	73
3.3	LOS GRUPOS FINANCIEROS.	78
3.4	LEGISLACIONES.	83
3.5	OPERACIONES TRANSFRONTERIZAS.	85
3.6	BARRERAS A VENCER FRENTE AL TLC.	86

**CAPITULO IV. EL MERCADO DE DINERO DENTRO DE LAS CASAS DE
BOLSA MEXICANAS.**

4.1	EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.	94
4.2	LA POLITICA FINANCIERA ACTUAL.	97
4.3	EL MERCADO DE VALORES.	102
4.4	ORGANOS PARTICIPANTES EN EL MERCADO DE VALORES.	104
4.4.1	BOLSA DE VALORES.	104
4.4.2	CASA DE BOLSA.	105
4.4.3	ESPECIALISTA BURSATIL.	106
4.4.4	EL INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES (INDEVAL).	106

4.4.5	CALIFICADORAS DE VALORES.	107
4.5	EL MERCADO DE DINERO.	107
4.6	ANTECEDENTES Y CARACTERISTICAS DEL MERCADO DE DINERO.	108
4.7	EL MERCADO DE DINERO INTERNACIONAL.	110
4.8	LOS EUROMERCADOS DE DINERO.	112
4.9	INSTRUMENTOS DE MERCADO DE DINERO EN MEXICO.	114
4.9.1	CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION.	114
4.9.2	BONOS DEL DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL.	117
4.9.3	PAGARES DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION.	118
4.9.4	BONOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION.	119
4.9.5	BONOS AJUSTABLES DEL GOBIERNO FEDERAL.	119
4.9.6	ACEPTACIONES BANCARIAS.	120
4.9.7	PAPEL COMERCIAL.	121
4.9.8	OTROS INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO.	123
4.10	EL REPORTO.	124
4.11	LAS SOCIEDADES DE INVERSION.	125

CONCLUSIONES.

RECOMENDACIONES.

APENDICES.

BIBLIOGRAFIA.

INDICE DE FIGURAS.

CAPITULO I. EL COMERCIO EXTERIOR DE MEXICO.

A lo largo de la historia económica de nuestro país, las diferentes administraciones gubernamentales han adoptado diversas estrategias de comercio exterior de acuerdo con dos premisas básicas: las condiciones particulares de nuestra economía y la tendencia de la economía a nivel mundial. En este primer capítulo analizaremos las condiciones que dieron origen a cada una de las políticas de comercio exterior en este siglo, así como al desarrollo que mostró la economía con la aplicación de cada una.

1.1 PROTECCIONISMO Y LIBRECAMBISMO.

Los objetivos de la política comercial externa, pueden ser de dos tipos: proteccionista, cuando se tiene como propósito crear controles y trabas tanto cuantitativas como cualitativas a las importaciones con la finalidad de proteger a la industria nacional y que esta sirva como motor del desarrollo económico del país; o librecambista, si su objetivo es abrirse a la competencia exterior eliminando todo tipo de trabas a las importaciones, con el fin de evitar cualquier tipo de distorsión al comercio promoviendo la competitividad y la eficiencia de las empresas.

La política proteccionista tiene su inspiración en los conceptos de la vieja Escuela Mercantilista de los siglos XVI y XVII que planteaba los siguientes principios:

- a) la acumulación de oro y plata es igual a riqueza de la nación;
- b) balanza comercial siempre favorable (aumentando exportaciones y reduciendo importaciones);
- c) amplia intervención estatal y un Estado poderoso; y
- d) economía cerrada con severas trabas a las mercancías externas o definitivamente su prohibición.

El librecambismo está inspirado en la Escuela Liberal del siglo XVIII, principalmente a través de Adam Smith y David Ricardo siendo sus principales líneas las siguientes:

- a) la riqueza de las naciones esta en la producción y el trabajo;
- b) libertad económica en todos los órdenes;
- c) nula intervención del estado; y
- d) economía abierta a las mercancías provenientes del exterior.

Ambas posturas teóricas han estado presentes en las diferentes etapas de la economía mexicana del siglo XX como podrá observarse a lo largo de este capítulo.

1.2 EL COMERCIO EXTERIOR DE MEXICO 1900-1939.

"La historia del comercio exterior de México, bien podría llamarse la historia de su dependencia económica. El comercio exterior de México surge con la Colonia Española y se va desarrollando a

través de distintos periodos, bajo las formas que le imprimiera el desarrollo del capitalismo mundial.

De un comercio feudal con rasgos mercantilistas característicos de la época colonial, evoluciona hacia un comercio exterior con rasgos librecambistas, en la llamada época del México independiente prolongándose hasta el porfiriato. En esos periodos, se desenvuelve un lento pero persistente proceso de dependencia con respecto a las potencias europeas, hasta no consolidarse su norteamericanización hacia principios de siglo".¹

Desde entonces el desarrollo del país dependía en gran medida de la inversión extranjera. Se estima que entre 1902 y 1903 la inversión total significaba el 13% del Producto Interno Bruto (PIB); de la cual la extranjera representaba el 9.4% y la nacional el 3.6%.²

Al termino del porfiriato, existía una aguda crisis económica y política. La producción agrícola fue insuficiente por lo que se tuvo que recurrir a importaciones.

Durante la Revolución Mexicana la actividad económica se vino abajo, sin embargo se vieron incrementadas las exportaciones de petróleo debido a la Primera Guerra Mundial.

Además del petróleo, durante la Primera Guerra Mundial tuvieron gran demanda productos como el henequén, el chicle, maderas preciosas y legumbres, con destino prioritario a los Estados Unidos de América.

"La lucha de los revolucionarios contra el antiguo régimen y de ellos entre sí, durante los años de 1920 impidió cualquier intento de

¹Ortiz Wadgymer Arturo, "Introducción al Comercio Exterior de México", pág. 15.

²ffk. Lazcano Espinoza E., "Política Económica de México".

industrializar a México. En la década siguiente fue necesario organizar al país en su nueva etapa de paz donde se generó una importante labor educativa basada en una ideología netamente popular y campesina y una actividad en revolución de los valores culturales del pueblo mexicano".³

En la primera mitad de la década de los treinta, México sufre las consecuencias de La Gran Depresión, al prácticamente derrumbarse tanto las exportaciones como las importaciones en un 51.2% y 56.1% respectivamente.⁴ "La segunda mitad fue la época del cardenismo, que tanta huella ha dejado en la ideología política oficial. En lo económico hubo un crecimiento inflacionario con base en el gasto público; se expropió el petróleo y se llevó a cabo con una intensidad no conocida antes la Reforma Agraria".⁵

Además, durante el gobierno del General Cárdenas (1934-1940) se construyeron distritos de riego, se crearon los Bancos Nacionales de Crédito Agrícola, y Ejidal, con lo que se dieron las bases para el fortalecimiento del sector primario exportador.

³Rodas Carpizo A., "Estructura Socioeconómica de México", pág. 125.

⁴Sfr. Ortiz Wadgymer Arturo, op. cit.

⁵Lazcano Espinoza Enrique, op. cit., pág. 126.

1.3 LA POLITICA DE SUSTITUCION DE IMPORTACIONES 1940-1957.

"Durante la Segunda Guerra Mundial el comercio exterior de México se contrajo significativamente. Aunque nuestro país no tuvo una participación muy activa en esta conflagración, resintió sus efectos al presentarse gran escasez de productos y refacciones en todos los sectores. Esto provocó la creación de una industria nacional que de manera rudimentaria satisfizo necesidades no cubiertas.

Al concluir la Segunda Guerra Mundial (1945) se restableció la producción de bienes civiles por lo que se reiniciaron las ventas a México de productos provenientes de países industrializados. "El gobierno de aquella época tuvo que tomar la decisión de permitir estas importaciones, provocando la desaparición de un gran porcentaje de las empresas locales incipientes o bien de cerrar la economía para permitir el desarrollo de estas compañías mexicanas sin competencia del exterior. Se optó por esta última opción que adquirió el nombre de *política de sustitución de importaciones*.

No sólo México siguió esta estrategia, sino también la mayoría de los países de Latinoamérica. El criterio que se seguía era que cada país produjera internamente todo. Lo mismo se producirían frutas y verduras, como automóviles y computadoras; bienes de consumo no duradero, y sofisticados bienes de capital".⁶

El mecanismo mediante el cual habría de lograrse era el proteccionismo, es decir estimular la producción nacional reduciendo

⁶Rubli K. Federico, *et al.*, "México Hacia la Globalización", pág. 18.

sustancialmente las importaciones mediante el uso de aranceles altos, permisos previos, precios oficiales y controles cambiarios.

"Se necesitaba, por tanto, comenzar a sustituir, mediante la producción nacional, aquellas importaciones de productos cuya tecnología no fuera demasiado complicada y así, gradualmente se iría aprendiendo a realizar actividades industriales cada vez más complejas.

Se pensaba de esa forma contrarrestar el desequilibrio externo, pero también se buscaba menguar la inestabilidad cambiaria y la inflación, por que al comprar menos importaciones ahorraríamos divisas y los precios tenderían a crecer menos ya que la oferta interna estaría aumentando y esa abundancia impediría el alza inflacionaria.

Con estos propósitos en la mano, se tenían los argumentos fundamentales para jerarquizar el crecimiento futuro de la economía. A partir de esa base, se estimuló la inversión privada y al efecto comenzaron a fluir la inversión y el gasto público".⁷

Es importante mencionar que en esa época se crearon empresas estatales de grandes dimensiones como Altos Hornos de México, que tenía por objeto contribuir al programa de sustitución de importaciones apoyando con precios preferenciales a las empresas privadas como Fundidora de Fierro y Acero de Monterrey. Asimismo, se crearon como elementos de enlace para la industrialización: Nacional Financiera y el Banco Nacional de Comercio Exterior.

⁷Labra M. Armando, "Para Entender la Economía Mexicana", pág. 37.

La política proteccionista se vigorizó aún más por los años cincuenta, cuando se comenzó a imponer además de trabas arancelarias, diversas prohibiciones específicas para la importación de aquellos productos que se suponía no era necesario importar debido a que en el país se producían en condiciones similares a las de importación.

Sin embargo, a menudo los productos hechos internamente no reunían los requisitos de calidad o de especificaciones y costos, por lo que se otorgaban permisos previos de importación con los cuales se autorizaba la compra de artículos en el extranjero que cumplieran dichos requisitos.

BALANZA COMERCIAL 1940-1957
(MILLONES DE DOLARES)

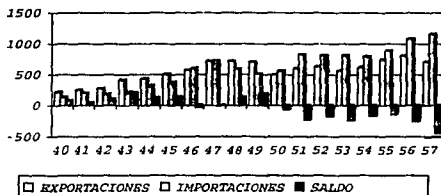


Fig. 1.1

Fuente: Nacional Financiera; La Economía Mexicana en Cifras 1990.

Como objetivo explícito de la política, se tenía el reducir el comercio internacional y depender lo menos posible de otros países. Sin embargo en la práctica este objetivo se cumplió únicamente en productos primarios e intermedios ya que los bienes de capital

siguieron siendo importados, lo que provocó un déficit muy marcado en la balanza comercial así como una mayor dependencia del exterior.

La economía cerrada provocó incrementos en los precios de los productos, así como en los márgenes de utilidad unitarios, lo que fue un estímulo para el productor. El aumento en los precios compensó los mayores costos que eran derivados de los mayores volúmenes de producción, que a su vez provocaron un menor tamaño del mercado y las correspondientes deseconomías de escala.

La política de sustitución de importaciones permitió que se formaran las industrias nacionales estableciendo precios deformados en un mercado controlado.

"En la producción de algunos productos se demostró ser muy eficientes, pero en otros no, ya que no se tenían ni los recursos naturales ni, muy importantes los humanos. Además, la imperante distorsión de precios relativos hacía que resultara más barato para la empresa, importar maquinaria sofisticada y traer del extranjero a técnicos especializados para manejarla, que contratar personal no calificado que produjera en las fábricas nacionales. Un elemento básico que propició esta situación fue la sobrevaluación del tipo de cambio.

Esto fue creando en los países dos mundos muy diferentes: el de los obreros calificados, de los profesionistas y de la clase media y alta por un lado, y de los desempleados por el otro. Esto se aplica no solo a México, sino a casi cualquier país latinoamericano, como lo prueban las fabelas brasileñas, los ranchos venezolanos o las ciudades

perdidas mexicanas, que están junto a residencias igual o más lujosas que en los países de más alto desarrollo".⁸

Otro de los efectos negativos de la política de sustitución de importaciones, fue que fomento la concentración económica ya que al no ser rentables las exportaciones propiciaba que las empresas estuvieran cerca del mercado interno, principalmente de las grandes ciudades. Pero al mismo tiempo, la población trataba de estar cerca de las fuentes de trabajo.

1.4 EL DESARROLLO ESTABILIZADOR 1958-1970.

En la segunda mitad de la década de los cincuenta, se instrumentó en México una estrategia de crecimiento que se extendió toda la década de los sesenta la cual se conoció como el *desarrollo estabilizador*. Esta estrategia pretendía detener la inflación y mantener un tipo de cambio estable basado en las siguientes medidas: incentivos a la inversión y al ahorro, financiamiento no deficitario del gasto público, basado en el ahorro interno (a través del encaje legal) y del externo (con la deuda pública externa). Asimismo, se promovió la adquisición en el exterior de paquetes de inversión y tecnología.

El desarrollo estabilizador, constituyó una realidad para revigorizar el modelo de sustitución de importaciones, ya que se utilizó una política altamente proteccionista, para ello se usó un

⁸Rubli K. Federico, *op. cit.*, pág. 20.

gran número de permisos previos de importación en lugar de los aranceles.

Las industrias que no eran rentables las adquiría el Estado, los préstamos bancarios se daban en condiciones ventajosas y la inflación se mantenía baja.

Esta época se caracterizó principalmente por:

- a) impuestos reducidos al capital;
- b) precios y tarifas subsidiadas;
- c) deuda externa creciente; y
- e) salarios controlados.

Con la combinación de estos elementos se buscaba reducir al mínimo los costos de las empresas, comprometiéndose éstas, a no elevar los precios de sus productos excesivamente.

"Se adicionaron muchos otros estímulos, destacadamente, la protección arancelaria, mediante la cual se cerraba la frontera a las importaciones que pudieran lesionar a la naciente industria nacional. Esta medida, en tanto fue indiscriminada y rígida, adaptada a las exigencias del paso del tiempo, sobreprotegió a la industria nacional. La *apolitronó*. Le permitió utilidades exageradas y nada le exigió a cambio.

En aquellos tiempos quedó cimentada la ética del sistema económico: el Estado proveería todo. Los empresarios debían ganar e invertir de nuevo. Los demás sectores recibirían los beneficios que tal acuerdo desparramaría. Sólo pasó lo primero y lo segundo. El Estado proveyó; la empresa ganó. Pero no invirtió y por tanto no se

dió el beneficio esperado, al cual el Estado y los asalariados sacrificaron, su empeño uno, su futuro, los otros".⁹

En 1960, se concluyó la nacionalización de la electricidad con la compra del 90% de las acciones de la Compañía Mexicana de Luz y Fuerza. Para 1967, la explotación de azufre se nacionalizó con la compra de las acciones de Azufrera Panamericana.

Es importante señalar que durante este periodo el financiamiento externo no se limitó a los préstamos. El capital extranjero ocurrió en cantidades crecientes y en forma de inversión directa principalmente en la industria.

"Otra vertiente de la apertura al exterior fue la creciente atención que se prestó a las transacciones fronterizas y que culminó con el establecimiento de las maquiladoras. Estas se iniciaron en 1965 con el Programa de Industrialización de la Frontera. En 1966 había 12 maquiladoras con 3,087 trabajadores y para 1970 eran respectivamente 120 con 20,000 empleados".¹⁰

Durante el periodo analizado, destacó el reducido ritmo del Índice General de Precios (IGP) y el incremento en el poder adquisitivo, aumentó el Producto Interno Bruto (PIB) y se observó un incremento en la inversión extranjera. En contraparte, hubo una aminoración del empleo y un aumento más que proporcional del desempleo, además, se recurrió al endeudamiento para financiar el gasto público, ya que los renglones de ingreso fiscal se vieron

⁹Labra M. Armando, *op. cit.*, pág. 40.

¹⁰Lazcano Espinoza Enrique, *op. cit.*, pág. 128.

comprimidos a su mínima expresión para estimular a la inversión privada.¹¹

EVOLUCION DEL PIB E IGP 1960-1970
(MILLONES DE PESOS)

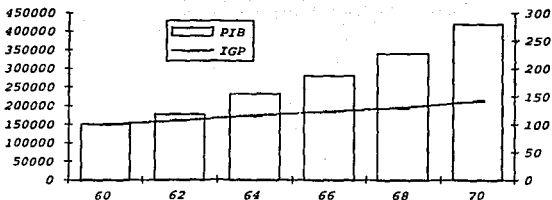


Fig. 1.2

Fuente: Angeles Lúio; *Crisis y Coyuntura de la Economía Mexicana*.

BALANZA COMERCIAL 1958-1970
(MILLONES DE DOLARES)

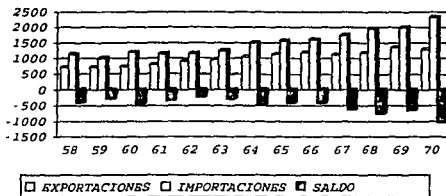


Fig. 1.3

Fuente: *Nacional Financiera; La Economía Mexicana en Cifras 1990*.

¹¹Cf. Labra M. Armando, *op. cit.*

Por otro lado, aunque se observó un repunte en las exportaciones, éstas siguieron siendo significativamente inferiores a las importaciones lo que reflejó un marcado déficit dentro de la balanza comercial.

1.5 EL DESARROLLO COMPARTIDO 1971-1976.

A principios de la década de los setenta el crecimiento económico en México se vio interrumpido debido al agotamiento del modelo de desarrollo estabilizador, así como a la crisis y a la inestabilidad que reinaba en esa época a nivel mundial.

"Los críticos decían que el desarrollo social no había ido al parejo con el económico y que la distribución del ingreso había empeorado. El Presidente Echeverría hizo suyas esas ideas y proclamó un cambio de estrategia económica, que llamó el desarrollo compartido".¹²

Durante esa época, nuestro país se vio gravemente afectado por los problemas financieros que se suscitaban a nivel mundial, como la cancelación de la libre convertibilidad del dólar norteamericano a oro (1971), la flotación de las principales monedas y la devaluación del dólar que provocó la revaluación del yen japonés y del marco alemán. Estos problemas financieros en parte pasaron al capital, haciendo que las principales economías del mundo trataran de proteger sus

¹²Cfr. Lázcano Repinoza Enrique, op. cit., pág 128.

industrias y corregir sus déficits comerciales, con lo cual afectaron principalmente las exportaciones de los países subdesarrollados.

Es importante hacer mención que en 1971, el sector primario nacional resiente los efectos de la política de sustitución de importaciones y de la descapitalización en favor del desarrollo industrial, afectando la producción al grado de, por primera vez, importar maíz.

La política económica de México durante el periodo de 1971 a 1976 siguió siendo a través del modelo de sustitución de importaciones, pero este empezaba a llegar a su límite debido a que los productos que restaban por sustituir eran los bienes de capital, los cuales requerían tecnologías sofisticadas y grandes cantidades de capital.

"Las participaciones de las inversiones pública y privada, dentro de la total, eran de 27.4% y 72.6% respectivamente en 1971; para 1976 fueron de 40.6% y 59.4%".¹³

En 1975 el proteccionismo en México llegó a su clímax, cuando todas las importaciones quedaron sujetas al permiso previo, esto fue ocasionado, parte por las presiones de la balanza comercial la cual había aumentado considerablemente su déficit y parte a los problemas en la balanza de pagos ya que se habían adquirido préstamos en el exterior en condiciones adversas.

"El gasto público expansivo, el deterioro de la economía por la persistente inflación y, sobre todo, la agresividad verbal contra la empresa nacional y la legislación para controlar la inversión

¹³ *Ibidem.*, pág. 129.

extranjera, provocó desánimo y que la iniciativa privada dejara de invertir en los últimos años del sexenio".¹⁴

BALANZA COMERCIAL 1971-1976
(MILLONES DE DOLARES)

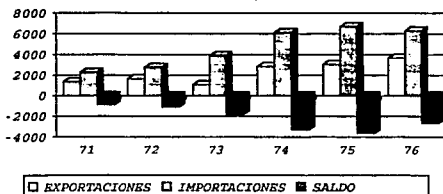


Fig. 1.4

Puente: Nacional Financiera; *La Economía Mexicana en Cifras 1990*.

En septiembre de 1976, después de 22 años de estabilidad cambiaria, se devaluó el peso frente al dólar en poco más del 60% y se introdujo la modalidad de la flotación de la moneda.¹⁵

"La década de los años setenta cosecho la triste siembra del *Desarrollo Estabilizador* por que hubo de hacer frente a los efectos acumulados del desempleo gestado por la industrialización a toda costa y a las deformaciones que trajo consigo".¹⁶

En esta época, comenzó también el fortalecimiento del salario mínimo que llegó a niveles prácticamente sin precedentes en términos reales, como se aprecia en la siguiente gráfica:

¹⁴ Idem.

¹⁵ Cfr. Pérez López Enrique, "Expropiación Bancaria en México y Desarrollo Desestabilizador".

¹⁶ Labra M. Armando, *op. cit.*, pág. 41.

**EVOLUCION DEL SALARIO MINIMO CON RESPECTO A LA
INFLACION 1970-1976 (MEDIA ANUAL)**

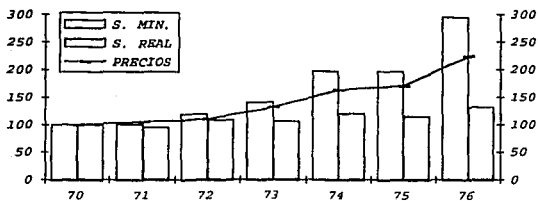


Fig. 1.5

Fuente: Angeles Luis; *Crisis y Coyuntura de la Economía Mexicana*.

1.6 LA ALIANZA PARA LA PRODUCCION 1977-1982.

La devaluación de 1976, obligó a nuestro Gobierno a recurrir al Fondo Monetario Internacional (FMI) por lo que se tuvo que seguir la política de recuperación y estabilización aconsejada por ese organismo.

Se pusieron en marcha mecanismos de ajuste tales como: contracción del gasto público y de circulación monetaria, liberalización creciente del comercio exterior, aumento de las tasas de interés y contracción salarial entre otros.

"La crisis y la política económica aplicada en 1976 y 1977 configuran un panorama de recesión económica, situación que iba a proseguir hasta lograr los cambios productivos necesarios para la

reactivación, o hasta que algún elemento exógeno generara recursos (divisas) para hacer frente a los obstáculos del crecimiento".¹⁷

Para la segunda mitad del sexenio del Presidente López Portillo, se materializaron los descubrimientos de grandes cantidades de petróleo, que cambiaron las perspectivas del país. Se pagó por adelantado al FMI y se forjaron grandes planes de desarrollo basados en los recursos que atraería la exportación de petróleo. Fue en esta época cuando México quiso adherirse al Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (conocido por el GATT por sus siglas en inglés).

El auge petrolero observado durante el sexenio, incrementó en forma importante la disponibilidad de divisas tanto por exportaciones como por el mayor endeudamiento externo, que sirvió principalmente para financiar las exportaciones del hidrocarburo. Es importante mencionar que entre 1977 y 1981 las exportaciones de petróleo y sus derivados tuvieron una tasa de crecimiento anual de 93.2%, pasando de 993.5 a 13,827.5 millones de dólares, lo que configuró un crecimiento de las exportaciones de mercancías en mayor proporción que el periodo de 1971 a 1976.¹⁸

"A mitad de 1981 una baja no prevista de los precios internacionales del petróleo hizo que el castillo de naipes se derrumbara, y el último año del sexenio contempló una crisis económica y política como nunca se había experimentado en este siglo".¹⁹

¹⁷Huerta G. Arturo. "Economía Mexicana. Más Allá del Milagro", pág. 65.

¹⁸Cfr. Huerta G. Arturo. "Economía Mexicana. Más Allá del Milagro".

¹⁹Lazcano Espinoza Enrique, op. cit., pág. 130.

La menor entrada de divisas por exportación de petróleo, así como la falta de capacidad exportadora no petrolera, para hacer frente al pago del servicio de la deuda, generaron expectativas pesimistas de la economía, lo que propició actitudes especulativas, fuga de capitales y un cambio en la política crediticia de nuestros acreedores que adoptaron posiciones más cautelosas y exigentes, restringiendo el flujo de créditos.

Durante este sexenio, la deuda externa de México creció en forma alarmante, pasando de 29,894 millones de dólares en 1977 a 72,007 millones de dólares en 1981,²⁰ el déficit de la balanza comercial externa aumentó también en forma considerable como se aprecia a continuación.

DEUDA EXTERNA Y DEFICIT DE LA BALANZA COMERCIAL
EXTERNA 1976-1981
(MILLONES DE DOLARES)

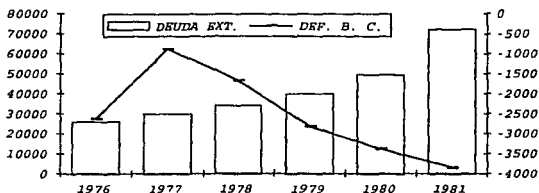


Fig. 1.6

Fuente: Huerta G Arturo; *Economía Mexicana Más Allá del Milagro y Liberalización e Inestabilidad Económica en México*.

²⁰Cfr. Huerta G. Arturo, "Economía Mexicana Más Allá del Milagro".

En el aspecto financiero, el 17 de febrero de 1982 el gobierno federal devaluó drásticamente el peso y decidió retirar al Banco de México del mercado de cambios, por lo que aumentó la fuga de capitales y la especulación contra la moneda nacional que ya venía dándose desde seis años atrás. Posteriormente se redujo el gasto público y se modificaron los precios y tarifas tanto de bienes como de servicios públicos. En agosto de ese mismo año, el gobierno de México desaparece las cuentas en dólares pagándose estos depósitos en pesos mexicanos.

El primero de septiembre de 1982 el Presidente de la República Licenciado José López Portillo estatiza la banca, expresando los siguientes motivos en el Decreto de Expropiación:

"Los bancos privados han obtenido con creces ganancias de la explotación del servicio.

Han creado además, de acuerdo con sus intereses, fenómenos monopólicos con dinero aportado por el público en general.

Para que el crédito llegue oportuno y barato a la mayor parte del pueblo mexicano, y no se siga concentrando en las capas más favorecidas de la sociedad.

Para facilitar salir de la crisis económica que se ha agravado por falta de control directo de todo el sistema crediticio.

Para el mantenimiento de la paz pública y para adoptar las medidas necesarias para corregir transtornos internos, con motivo de la aplicación de una política de crédito que lesiona los intereses de la comunidad".²¹

²¹Pérez López Enrique, *op. cit.*, pág. 1.

Posteriormente, se implanta el control de cambios integral, en un intento por frenar la dolarización y la fuga de capitales de la economía nacional (según datos del informe presidencial de 1982, por alrededor de 22,000 millones de dólares). El control de cambios integral consistía en que el Banco de México tenía el control pleno en cuanto al manejo de las divisas del país, de tal modo que los particulares solo podían hacer uso de las divisas con autorización y bajo supervisión.

Se determinaron dos tipos de cambio fijos: a) un tipo preferencial de 50 pesos por dólar que era aplicado a las importaciones de mercancías previamente autorizadas por la Secretaría de Comercio, así como al pago de intereses y amortizaciones de los préstamos en moneda extranjera; y b) un tipo de cambio común de 70 pesos por dólar aplicable a las demás transacciones con divisas.²²

"A fines de 1982, la economía mexicana mostraba los signos más crudos de sus problemas, "los intereses que el país tuvo que pagar al exterior fueron de 12,202.9 millones de dólares, que representaron el 57.5% de las exportaciones de ese mismo año.

Las posibilidades de crecimiento económico de nuestro país estaban materialmente bloqueadas; las dificultades del frente externo así lo determinaban. Como consecuencia de la escasez de divisas el peso se devaluaba frente al dólar y las inversiones productivas declinaban, los capitales se ubicaban en la esfera especulativa, dolarizando la economía y presionando de esta forma aún más el tipo de

²² Cfr. Pérez López Enrique, "Expropiación Bancaria en México y Desarrollo Desentabilizador".

cambio. Sólo en 1982, la fuga de capitales fue de casi 5 mil millones de dólares".²³

Por otra parte, la inflación creció de manera importante y el salario mínimo perdió poder adquisitivo como puede observarse a continuación.

EVOLUCION DEL SALARIO MINIMO CON RESPECTO A LA INFLACION 1976-1982 (AL CIERRE DEL AÑO)

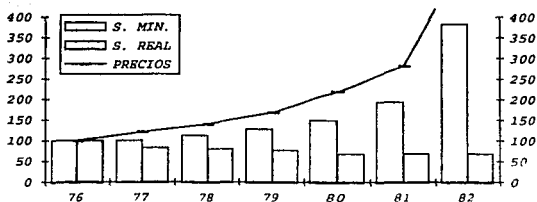


Fig. 1.7

Fuente: Huerta G Arturo; *Economía Mexicana Más Allá del M. Iagro.*

El modelo de sustitución de importaciones dió a México un crecimiento económico que generó un núcleo manufacturero diversificado y amplio, aunque ineficiente, por lo que no se dió la esperada conexión para que hubiera un enlace de la planta productiva debido a que se enfocaron los esfuerzos a producir bienes de consumo y en menor grado intermedios, rezagándose así la producción de bienes de capital.

²³Caballero U. Emilio, "El Tratado de Libre Comercio. México-EUA-Canadá, Beneficios y Desventajas", pág. 17.

Hubo también un desequilibrio entre el modelo de industrialización que se planteaba y el comercio exterior fue a fin de cuentas un obstáculo al desarrollo económico.

1.7 LA REORDENACION ECONOMICA 1983-1988.

La crisis que afrontó el régimen que tomó el poder a finales de 1982 era de proporciones superiores a las de 1976. Se tenía una enorme fuga de capital y una elevada inflación (98.9%). Las sucesivas devaluaciones de 1982 habían llevado la cotización del tipo de cambio libre nominal de 26.2 a 148.5 pesos por dólar.²⁴

Se tenían "problemas muy graves de oferta interna de bienes de capital y de alimentos, con la producción nacional orientada al mercado interno, explotando fundamentalmente recursos naturales (petróleo) y de productos agropecuarios, con un patrón concentrado del ingreso nacional y con una tendencia al incremento de la pobreza en términos absolutos para amplios sectores de la población, México mostraba todos los signos de un país subdesarrollado inmerso en una de las crisis más importantes de su historia".²⁵

El nuevo Presidente reconoció los errores y excesos del anterior régimen, y prometió renovación moral, al mismo tiempo que anunció la creación del Programa Inmediato de Reordenación Económica. Los propósitos y nuevas directivas se plasmaron en el Plan Nacional de Desarrollo 1983-1988.

²⁴ Cfr. Huerta G. Arturo, "Liberalización e Inestabilidad Económica en México".

²⁵ Caballero U. Emilio, op. cit., pág. 18.

La estrategia de reordenación económica, orientaba sus acciones a combatir la inflación, la inestabilidad cambiaria y escasez de divisas, proteger el empleo, el abasto y la planta productiva, así como recuperar las bases para un desarrollo justo y sostenido. Con estos propósitos se plantearon en el Programa Inmediato de Reordenación Económica, diez puntos con líneas estratégicas.

En la perspectiva del Plan Nacional de Desarrollo, los puntos fundamentales del Programa Inmediato de Reordenación Económica eran:

- a) abatir la inflación y la inestabilidad cambiaria;
- b) proteger el empleo, la planta productiva y el consumo básico; y
- c) recuperar la capacidad de crecimiento sobre bases diferentes;

El gobierno del Presidente Miguel de la Madrid, impulsó un nuevo modelo de crecimiento económico orientado hacia el exterior con la pretensión de que se creara una sólida base exportadora de productos no petroleros. Se buscaba, "por una parte, el incremento sustancial de las divisas disponibles para cumplir con los compromisos internacionales del país y adquirir materias primas e insumos indispensables para el buen funcionamiento de la planta productiva y, por otra, una mejor articulación entre la oferta nacional y la demanda interna".²⁶

A partir de 1983 se inicia la sustitución de la protección comercial basada en permisos previos de importación por la protección

²⁶Secretaría de Programación y Presupuesto, "Plan Nacional de Desarrollo 1983-1988. Poder Ejecutivo Federal", pág. 193.

arancelaria (en 1983 el 100% de las compras al exterior requerían el permiso previo de importación).²⁷

Para marzo de ese mismo año el control de cambios sufre modificaciones a raíz de los acuerdos con el FMI, estableciéndose el sistema dual a través del dólar libre y del dólar controlado. En el sistema dual, el dólar controlado tenía una cotización más baja que el dólar libre y era otorgado por el Banco de México a particulares que así lo solicitaran para la importación de mercancías o para pagos de deuda; por otro lado, los dólares provenientes de ventas en el exterior de mercancías o servicios, debían ser depositados en el Banco de México y éste, los pagaba en pesos al tipo de cambio controlado.

El tipo de cambio se consideró como clave para para lograr una promoción diversificada de exportaciones y una sustitución eficiente de importaciones, manteniéndolo en niveles que representarían un estímulo para la producción interna de bienes comerciables con el exterior.

Para ello la política cambiaria adoptó los siguientes criterios:

- a) mantener un tipo de cambio realista;
- b) mantener temporalmente el mercado dual de divisas para proteger la planta productora y las transacciones prioritarias;
- c) manejo congruente de la política de desliz del tipo de cambio y la fijación de las tasas internas de interés; y

²⁷ Cfr. Damo Arnal Arturo, "En la Antecala del TLC".

d) reconstrucción en el Banco de México de las reservas internacionales necesarias para intervenir en el mercado de divisas.

Con el objeto de avalar y proteger a la deuda privada, en abril de 1983 se crea el Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios (FICORCA).

En 1985 se firmaron la Declaración de Intenciones de Negociar un Acuerdo Marco de Principios y Procedimientos respecto del Comercio y la Inversión entre los Gobiernos de México y Estados Unidos de América, así como el Entendimiento Bilateral en Materia de Subsidios y Derechos Compensatorios entre México y Estados Unidos de América.

El terremoto que devastó a la Ciudad de México en septiembre de 1985, dejó un buen legado de problemas que, magnificado por la caída sin precedentes en el precio internacional del petróleo (que de estar todavía en niveles cercanos a los 30 dólares por barril, en diciembre de 1985, para abril de 1986 había bajado a poco más de 10 dólares) y por la falta de financiamiento externo, hizo que 1986 alcanzara verdaderas dimensiones de crisis.²⁸

En 1986, nuestro país se adhiere al GATT con la finalidad de tener acceso a una institución donde negociar las condiciones de reciprocidad requeridas ante su apertura, reconociéndose como nación en desarrollo y recibiendo trato especial, como se verá en el siguiente capítulo. Además se firma un Acuerdo para el Entendimiento en Materia de Comercio e Inversión con los Estados Unidos de América.

²⁸ Cfr. Lázcano Espinoza Enrique, *op. cit.*

Entre 1982 y 1986 aflora un periodo negativo para toda la economía, continuan las expotaciones dominadas por el petr6leo y la devaluaci6n constante del peso.

"El flujo de inversiones extranjeras persiste, si bien m6s por concepto de endeudamiento y por la capitalizaci6n de pasivos de empresas mexicanas que por nuevas inversiones productivas".²⁹

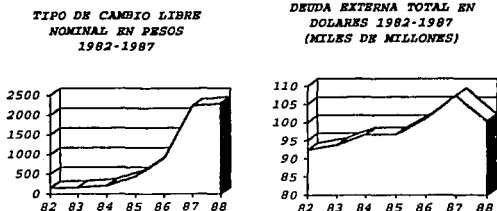


Fig. 1.8
Fuente: Huerta O Arturo; *Liberalizaci6n e Inestabilidad Econ6mica en M6xico*. y Labra M. Armando; *Para Entender la Economfa Mexicana*.

El gobierno del Presidente Miguel de la Madrid, con el fin de atraer inversi6n extranjera y capitalizar parte de la deuda externa, puso a la venta en el extranjero Bonos de la Deuda Externa que se cambiaron por inversiones en nuevos proyectos dentro del territorio nacional.

A lo largo del sexenio se observ6 un incremento de las exportaciones asf como un decremento de las importaciones, "la balanza

²⁹Labra M. Armando, *op. cit.*, p6g. 43.

comercial de México entre 1982 y 1987 mantuvo saldos positivos, permitiendo aminorar la presión que los altos déficits comerciales de años anteriores y los pagos de intereses de la deuda externa venían imponiendo a la economía mexicana. Sin embargo, la búsqueda del equilibrio externo entre 1982 y 1987 se dió en el marco del estancamiento económico del país, de la inflación y de una mayor concentración en la distribución del ingreso.

La ausencia de crecimiento económico permitía la reducción de las importaciones. A su vez, el incremento de las exportaciones generaba los recursos necesarios para mantener saldos positivos en la balanza comercial y para hacer frente a las obligaciones de la deuda externa³⁰.

BALANZA COMERCIAL 1982-1988
(MILLONES DE DOLARES)

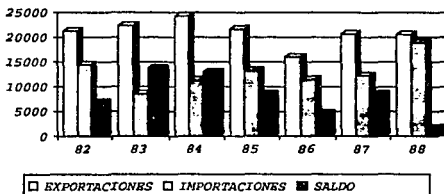


Fig. 1.9

Fuente: Caballero U Emilio; El Tratado de Libre Comercio México-EUA-Canadá, Beneficios y Desventajas.

³⁰Caballero U. Emilio, op. cit., pág. 24.

En 1987 se firma el Entendimiento Bilateral sobre un Marco de Principios y Procedimientos para Consultas en Materia de Comercio e Inversión (Acuerdo Marco).

A fines de 1987, era imprescindible frenar la inflación que se había generado en los últimos cinco años. Se requería estabilizar los precios, la tasa de interés, los salarios y el tipo de cambio para disminuir las presiones que ejercen sobre el déficit público, la oferta monetaria y la economía en su conjunto, y que retroalimentaban al proceso inflacionario.

El 15 de diciembre de 1987, el gobierno de la república se reunió con los dirigentes de los sectores campesino, obrero y empresarial para signar el Pacto de Solidaridad Económica (PSE)

El Pacto planteó, como elemento indispensable para el éxito antinflacionario, la disminución de las barreras del comercio exterior, lo que permitiría que la competencia externa ejerciera una mayor disciplina sobre los precios internos. Además, la reducción de las barreras al comercio exterior, estimularía en forma natural y permanente las exportaciones.

"El Pacto de Solidaridad Económica (PSE) fue precedido por un aumento del tipo de cambio (que subvaluó el peso); por incrementos sustanciales de precios y tarifas de los bienes y servicios públicos; por altas tasas de interés y por la autorización al sector privado para ajustar sus precios y luego estabilizarlos. Se trataba de disminuir las presiones sobre los precios colocándolos en gran medida por encima de su nivel de equilibrio. Se pretendía evitar distorsiones

de precios relativos que presionaran los equilibrios macroeconómicos y la estabilidad de precios".³¹

El plan antinflacionario, aceleró el proceso de sustitución de permisos previos por arancel y estos se ajustaron a la baja. "En junio de 1987 México contaba con una tasa media de protección arancelaria del 22.7% -menor ya al promedio fijado por el GATT, del 30%- para diciembre de ese mismo año, bajó su tasa media de protección al 11.7% y en mayo de 1988, la ubicó en un 11%".³²

Es importante señalar que durante el sexenio, el desempleo se incrementó en un 41.6%,³³ por otro lado, la inflación y el desplome del poder adquisitivo del peso y del salario real cobraron magnitudes sin precedente cercano.

EVOLUCION DEL SALARIO MINIMO CON RESPECTO A LA INFLACION 1982-1988 (MEDIA ANUAL)

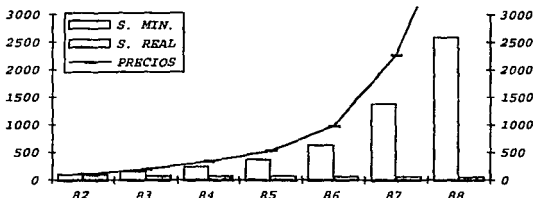


Fig. 1.10

Fuente: Huerta G. Arturo; *Liberalización e Inestabilidad Económica de México*.

³¹Huerta G. Arturo, "Liberalización e Inestabilidad Económica en México", pág. 150.

³²Caballero U. Emilio, *op. cit.*, pág. 18.

³³*Idem*, *op. cit.*

Asimismo, durante esta época se observaron elevadas tasas de interés principalmente en 1986 y 1987 en que alcanzaron niveles de 118.7% y 148.7% respectivamente, bajando para 1988 hasta un 93.1% como resultado del Pacto de Solidaridad Económica.³⁴

1.8 EPOCA ACTUAL 1989-1993.

El primero de diciembre de 1988 toma posesión como Presidente de la República el Licenciado Carlos Salinas de Gortari; con el nuevo gobierno se da continuidad a la lucha antinflacionaria en los mismos términos que su antecesor, a través del Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico (PECE). En su plan de trabajo, el nuevo gobierno sigue con el adelgazamiento del sector público y la venta de empresas públicas al sector privado, en lo que respecta al comercio exterior también sigue abriéndose la economía nacional, y a la inversión extranjera se le permite, en ciertas ramas de la economía, la inversión hasta el 100% del capital.

En 1989 el gobierno de México refrenda con su similar de los Estados Unidos de América el Acuerdo Marco Bilateral con el objeto de fijar normas para dirimir diferencias de tipo comercial, creándose una coordinación general y nueve grupos de trabajo sobre acero, electrónica, textiles, agricultura, aranceles, inversión extranjera y propiedad intelectual.

³⁴Cfr. Huerta G. Arturo, "Liberalización e Inestabilidad Económica en México".

En ese mismo año, se firma con el Gobierno de Canadá un Acuerdo Marco de Entendimiento sobre Consultas para el Comercio y la Inversión que cubre diversas áreas de cooperación entre las que figuran: productos textiles, agropecuarios, pesqueros, automotores y minerales.

El 26 de mayo de 1989, se realiza un acuerdo con el FMI, en el cual se propone apoyo financiero para las operaciones de reducción de deuda y se garantiza financiamiento durante un periodo de tres años, eliminando incertidumbre y permitiendo reactivar la inversión productiva. En mayo y junio de ese mismo año, se concretan acuerdos con el Club de París y con el Banco Mundial, respectivamente.

El 4 de febrero de 1990, se firma un acuerdo con la banca comercial internacional, teniendo como principales resultados:

- a) reducción del saldo de la deuda externa por 6,820 millones de dólares;
- b) disminución de los pagos anuales por concepto de intereses entre 1990 y 1994, por 1,629 millones de dólares;
- c) recursos frescos por un total de 1,400 millones de dólares entre 1990 y 1992;
- d) diferimiento de amortizaciones anuales de 2,154 millones de dólares con vencimientos originales en el lapso 1990-1994; y
- e) reducción de la transferencia neta de recursos al exterior en un monto de entre 2 y 3% del PIB.³⁵

³⁵cf. Labra M. Armando, *op. cit.*

"Durante el periodo reciente se expidió un nuevo reglamento de la ley de inversiones extranjeras que de hecho elimina la mayor parte de las barreras a dicha inversión que contempla la ley.

La inversión extranjera norteamericana ha encontrado en el establecimiento de plantas maquiladoras en la frontera norte del país, un terreno fértil. En 1989 había en el país 1,700 plantas maquiladoras, que en conjunto realizaron operaciones comerciales por aproximadamente 12 mil millones de dólares y dieron ocupación a poco más de 450 mil trabajadores y empleados (un promedio de 265 personas por planta) equivalentes al 17% de la ocupación de la industria manufacturera del país".³⁶

En 1990, nuestro gobierno, siguiendo la tendencia de la globalización de la economía mundial con la creación de grandes bloques económicos, acuerda con el gobierno de los Estados Unidos de América establecer negociaciones para la firma de un Tratado de Libre Comercio, tema que se profundizará en el siguiente capítulo.

Para 1991 con el fin de seguir modernizando al país y hacer más fáciles las negociaciones del Tratado de Libre Comercio se ponen a la venta los bancos que habían sido estatizados en 1982; además de modificarse la Ley para Agrupaciones Financieras con el objeto de que estas instituciones de crédito puedan ser adquiridas y fusionadas por Casas de Bolsa con todos los servicios financieros integrados.

³⁶Caballero U. Emilio, op. cit., págs. 31 y 33.

CAPITULO II. LA INTEGRACION ECONOMICA DE MEXICO.

La liberalización comercial que se ha venido dando en los últimos años y que forma parte del proceso de cambio estructural de la economía mexicana, ha hecho evidente la integración de México en la economía mundial. Esta integración se vislumbra como un generador de competitividad, factor necesario para participar exitosamente dentro del comercio internacional, crear nuevos y mayores mercados de exportación, y diversificar las fuentes de inversión.

Dentro del presente capítulo pretendo dar un panorama general de las principales acciones que en materia de integración económica ha llevado a cabo nuestro país durante las dos administraciones más recientes: el ingreso al Acuerdo General de Aranceles Aduaneros y Comercio y la negociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte.

2.1 MEXICO EN EL GATT.

"Para muchos analistas de la política comercial internacional, las circunstancias en que se desarrolló la economía mundial en el periodo posterior a la Primera Guerra Mundial, el proteccionismo excesivo que ha sido calificado de autoarquía económica, exacerbación del bilateralismo en las relaciones comerciales, controles de cambio sin límites, devaluaciones competitivas, inconvertibilidad de las monedas, obstáculos en los pagos, así como el deterioro y

semidesaparición de los mecanismos de crédito internacionales, produjeron, en gran medida y naturalmente con otros factores, el ambiente propicio para que estallara la Segunda Guerra Mundial".³⁷

Por lo tanto, para que la paz se organizara sobre bases sólidas era necesario que el mundo tuviera las herramientas adecuadas, de ahí que en 1945, dentro del campo monetario, surgió el Fondo Monetario Internacional (FMI), dentro del campo financiero el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF), y se requería de un organismo que ordenara el comercio entre países, abatiera barreras y fuera foco de debate, y toma de acuerdos para las negociaciones multilaterales.

En 1946, México participó en la Conferencia Internacional sobre Comercio y Empleo, la que convocó el Consejo Económico Social de las Naciones Unidas, en la que se redactó la Carta de la Habana, con la cual se pretendía crear la Organización Internacional de Comercio. Nuestro país, junto con otras 52 naciones, suscribió el acta final al formar parte de la Comisión Interna de dicha Organización.

"La Carta de La Habana que creaba la Organización Internacional del Comercio (OIC) habría constituido las bases de las relaciones comerciales internacionales, del desarrollo económico y de la reconstrucción, de la negociación para solucionar el problema de las restricciones y de acuerdos sobre productos básicos".³⁸

El proyecto de la OIC, no nació a la vida jurídica al no lograrse la ratificación necesaria principalmente por parte de los Estados

³⁷ Querol Vicente, "El GATT", pág. 17.

³⁸ Idem.

Unidos de América, ésto debido a que no convenía a sus intereses por incluir éste Proyecto a la Unión de Repúblicas Socialistas Soviéticas (URSS), que a pesar de haber sido su aliado en la Segunda Guerra Mundial, amenazaba la hegemonía norteamericana en el mundo.

El 30 de octubre de 1947, 23 países, entre los que no figuró México ni los países socialistas, suscribieron el Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT), entrando en vigencia el 1° de enero de 1948.

En un principio el GATT debía incorporarse a la OIC, pero al fracasar la última, fue asumiendo la función de organismo internacional, con base en disposiciones derivadas en parte, de las normas sobre política comercial contenidas en el proyecto de la Carta de La Habana.

"El GATT, más conocido por esta sigla que proviene de su denominación en inglés General Agreement on Tariff and Trade, puede ser considerado en diversos aspectos en cuanto a su naturaleza y funciones.

Jurídicamente, el GATT es un tratado respecto de los países que sigue los procedimientos pertinentes para alcanzar el grado de Parte contratante. En este caso, es un tratado de carácter multilateral e intergubernamental de comercio que persigue fundamentalmente liberalizar el comercio internacional de entorpecimientos y barreras y darle una base estable. De acuerdo a su denominación y en otros casos, el GATT es un convenio, en los mismos términos anteriores. Sin

embargo, el GATT se autocalifica en su folleto denominado GATT, *Ayudar al Mundo a crecer*, publicado en enero de 1988, de contrato".³⁹

Dentro de las funciones básicas del GATT, se encuentran:

- a) servir de marco para la realización de negociaciones que conducirán a la reducción sustancial de los aranceles aduaneros y otras barreras comerciales;
- b) servir de Código de Conducta al cual deben someterse las Partes Contratantes en el comercio internacional; y
- c) servir de órgano destinado a cooperar a la solución de las controversias entre las Partes Contratantes.

El GATT llevó a cabo, entre 1948 y 1970, seis rondas de negociaciones con el propósito básico de reducir los aranceles. A todas estas reuniones México participó como observador sin ser parte del acuerdo.

El procedimiento que utilizó el GATT para la reducción de los aranceles en las primeras cuatro rondas, fue la renegociación bilateral producto por producto que después se hizo extensiva a todas las partes contratantes.

En la Ronda Dillon (1960-1962), se intentó negociar la reducción lineal del 20% en los derechos arancelarios de los productos industriales, al menos por parte de las naciones desarrolladas, pero fueron tantas excepciones que el procedimiento volvió a ser bilateral y de producto por producto.

³⁹ *Ibidem*, pág. 19.

En la ronda Kennedy (1964-1967), sí se llegó al acuerdo para reducir el 30% en los aranceles para las mercancías industriales de los Estados Unidos de América y de la Comunidad Económica Europea. En lo referente a los productos primarios y a las barreras no arancelarias que frenaban el comercio, no se llegó a ningún acuerdo, por lo que se vieron grandemente afectados los países menos desarrollados entre los que se encontraba México.

Es importante señalar que el GATT desde 1965, norma y regula el comercio de textiles y ropa con el convenio multifibras; México desde el nacimiento del convenio ha formado parte de éste.

A principios de la década de los setenta, nuestro país empieza a resentir el no ser miembro del GATT, debido a que la crisis económica internacional del sistema capitalista que afectaba principalmente a los Estados Unidos de América obligó a los países integrantes a proteger sus industrias con medidas no arancelarias, siendo más fácil aplicar estas medidas a las mercancías provenientes de los países no miembros del Acuerdo, ya que se les podía aplicar las medidas unilateralmente, además, estos no podían apelar jurídicamente a las normas del GATT, ya que no fungían como miembros de esta organización.

Por otro lado, en junio de 1971 el GATT aprobó, como excepción a la cláusula de nación más favorecida, la iniciativa de la Conferencia de las Naciones Unidas, para el Comercio y Desarrollo (UNCTAD) de crear el Sistema General de Preferencias (SGP) es decir, un sistema de preferencias arancelarias a las exportaciones de los países menos

desarrollados, por parte de las economías poderosas económicamente hablando, y sin ser extensivas estas concesiones a otros países.

México se vio beneficiado por el SGP, ya que a su economía se le consideró en desarrollo y no se tomó en cuenta que no fuera miembro del GATT.

Los Estados Unidos de América, la Comunidad Económica Europea y Japón, en febrero de 1972, hicieron declaraciones conjuntas que se consideraron el punto de partida de lo que fue la séptima ronda de negociaciones del GATT. En la mencionada declaración se ponía especial énfasis en la búsqueda de la liberación del comercio a pesar de los problemas económicos que se daban en esa época a nivel mundial.

La declaración de ministros se aprobó el 14 de septiembre de 1973 en Tokio, con lo que propiamente inició la séptima ronda de negociaciones. Esta ronda en un principio se conoció como ronda Nixon, pero con la renuncia a la presidencia de los Estados Unidos de América de Richard Nixon, a ésta se le llamó ronda Tokio.

En la ronda Tokio, el seno del GATT decidió por recomendación de la UNCTAD invitar a participar en igualdad de condiciones en las negociaciones a países en desarrollo no miembros del acuerdo. Es por ello que nuestro país si participó en dichas negociaciones desde los trabajos preparatorios de las mismas y formalmente desde septiembre de 1973.

En la séptima ronda de negociaciones del GATT, los países en desarrollo consiguieron que se plasmara en el acuerdo la cláusula de *Habilitación*, bajo el término titulado *Trato diferencial y más*

favorable, reciprocidad y mayor participación de las economías menos desarrolladas.

Para finales de la década de los setenta, con las ventajas concedidas a los países en desarrollo, el gobierno mexicano evalúa la posibilidad de adherirse al acuerdo, es por ello que el 15 de enero de 1979 el entonces Secretario de Comercio, Jorge de la Vega, envía al director del GATT el protocolo de adhesión.

En el protocolo de adhesión, México se comprometía a adaptar los instrumentos de política de desarrollo internos a la normas de comercio contenidas en el GATT, además de reducir los aranceles.

Entre las ventajas de ingresar al GATT estaba la concesión para 300 productos, lo que representó alrededor 4.0% del total de las fracciones de la Tarifa del Impuesto General de Importación, con un valor de 504 millones de dólares a precios de 1976 o sea 8.5 del valor total de las importaciones.⁴⁰

Fueron muchos sectores de la población mexicana que se opusieron al ingreso del país al GATT. Entre los argumentos que más destacaron fueron los que México tendría que suministrar petróleo a los países desarrollados, además de causar un grave deterioro a la planta productiva del país.

El 18 de marzo de 1980, el entonces presidente José López Portillo anunció la decisión del gobierno mexicano de no adherirse al Acuerdo por no convenir a los intereses de la nación.

⁴⁰ Cfr. Mateo Fernando, "Contribución a la Polémica Sobre el GATT".

Como ya se mencionó en el capítulo anterior, en julio de 1981 la sobreoferta de petróleo a nivel mundial hace que bajen los precios internacionales de los hidrocarburos, hecho que afecta gravemente la estrategia de crecimiento económico del país.

En 1982 el Presidente Miguel de la Madrid, se ve obligado a cambiar la estrategia económica, debido a la grave crisis en que se encontraba la economía nacional. Por lo que se empiezan a limitar las importaciones debido a la falta de divisas, así como también se inicia la cimentación de las bases para abrir la economía nacional al exterior preparando al país a que ingrese formalmente al GATT.

Así para 1984 el gobierno de México ya se encontraba en condiciones de solicitar formalmente ante los organismos internacionales su ingreso a este acuerdo y solicitar su membresía ante el mismo.

2.2 LA ADESION FORMAL DE MEXICO AL GATT.

La propuesta del Presidente De la Madrid de que México se adhiriera al GATT, fue aprobada por la Cámara de Senadores el 25 de noviembre de 1985; un día después se encomendó al Secretario de Comercio y Fomento Industrial, Lic. Hector Hernández, realizar los trámites necesarios para este objetivo.

El día 12 de febrero de 1986 el Consejo de Representantes del GATT estableció un grupo de trabajo con el fin de revisar la solicitud

de adhesión de México al Acuerdo. La solicitud de nuestro país fue aprobada el 15 de julio de 1986.

En agosto de 1986, México se integró como miembro número 92 del GATT con base en la suscripción de un Protocolo de Adhesión en el que se determinaron las condiciones específicas de la estructura económica de nuestro país, calificándose a México como un país en desarrollo con lo cual se tiene derecho a recibir tratamiento especial y mas favorable en el Acuerdo. Por su parte México, aportó al Acuerdo "la consolidación de la totalidad de la Tarifa del Impuesto General de Importación, a un arancel máximo del 50% ad valorem. Además, se convinieron consolidaciones arancelarias para 373 productos por debajo de 50%. Estos productos equivalen a 590 fracciones en el actual sistema armonizado de nomenclatura arancelaria que representa el 5% respecto al total de fracciones vigentes en la Tarifa de Importación".⁴¹

"En dicho Protocolo de Adhesión se plasma esencialmente la parte comercial de la apertura al exterior, que se ha convertido en el eje de la política económica del actual gobierno. La tesis central es la de favorecer a la modernización de la industria nacional, para obligarla a actualizarse mediante la competencia exterior a fin de generar lo que ellos llaman el *cambio estructural* que teóricamente nos convertirá en país moderno y competitivo en el exterior, o sea, lo que denominan de acuerdo con la retórica oficial, *la reconversión industrial*".⁴²

⁴¹Damm Arnal Arturo, "En la Antecámara del TLC", pág. 30.

⁴²Ortiz Wadgymar Arturo, "Introducción al Comercio Exterior de México", pág. 156.

En el proceso de adhesión con el GATT, se evitó totalmente la negociación de productos básicos de alta prioridad social como cereales y granos, así como productos sensibles a nuestra economía como las frutas frescas y farmacéuticos, entre otros.

Durante la década de los ochenta, la profunda crisis de la economía mundial deprimió fuertemente el comercio y generó un aumento del proteccionismo no arancelario en la mayoría de los mercados. Debido a esto, se vio obstruida la tarea esencial del GATT de liberar el comercio internacional. Por lo anterior, el 15 de septiembre de 1986, se dió inicio a la Ronda Uruguay del GATT con el objeto de frenar el proteccionismo que tanto distorsiona y altera las corrientes comerciales.

En la Ronda Uruguay, México participó por primera ocasión como Miembro Contratante del Acuerdo y en la que se establecieron catorce grupos de discusión y tres paralelos.

El tema que resaltó en la Ronda de Negociaciones, es el relativo al de comercio de servicios que fue propuesto por los Estados Unidos de América y el cual nunca había sido motivo de discusión en el seno del GATT. Es por ello que se pretendió establecer un marco multilateral de principios y normas en esta área para eliminar progresivamente su tradicional proteccionismo.

Es importante señalar que la posición de México en la Ronda de Uruguay con respecto a la negociación de los servicios es de la liberalización total de estos incluyendo la mano de obra, cuestión que no es del agrado de las autoridades de los Estados Unidos de América.

Los principios que resaltan en el seno del GATT son el Capítulo I, que trata lo relativo a la Cláusula de la Nación más Favorecida, el Artículo XV se refiere a la colaboración del GATT con el Fondo Monetario Internacional y el Artículo XXIV, que regula las condiciones en que las Uniones Aduaneras y Zonas de Libre Comercio pueden constituir excepciones al principio de la Nación más Favorecida.

2.3 GRADOS DE INTEGRACION ECONOMICA.

La integración económica entre dos o más países adopta múltiples formas así como distintos grados de intensidad. Dentro de los grados de integración aceptados por el GATT, deben considerarse los siguientes:

2.3.1 AREA DE PREFERENCIA COMERCIAL.

"Dos o más países constituyen un área de preferencia comercial, cuando se otorgan recíprocamente preferencias en sus aranceles, pero mantienen sus niveles arancelarios originales frente al resto del mundo".⁴³

2.3.2 AREA DE LIBRE COMERCIO.

"Dos o más países constituyen un área de libre comercio cuando eliminan los aranceles y restricciones cuantitativas al comercio

⁴³Caballero U. Emilio, "el Tratado de Libre Comercio. México-EUA-Canadá", pág. 11.

bilateral, pero mantienen una política comercial, independiente y los niveles originales de aranceles frente al resto del mundo".⁴⁴

2.3.3 UNION ADUANERA.

"Dos o más países constituyen una unión aduanera, si además de formar un área de libre comercio adoptan una política comercial común frente al resto del mundo (Sistema común de aranceles y tarifas)".⁴⁵

2.3.4 MERCADO COMUN.

"Consiste en una unión aduanera en la que, existe libre circulación de todos los factores de la producción (trabajo y capital) entre los países miembros".⁴⁶

2.3.5 UNION ECONOMICA.

"Consiste en un mercado común donde existe coordinación o unificación de las políticas fiscales y monetarias de los países miembros".⁴⁷

México, Canadá y los Estados Unidos de América, con las negociaciones del Tratado de Libre Comercio de América del Norte

⁴⁴Idem.

⁴⁵Idem.

⁴⁶Idem.

⁴⁷Idem.

pretenden constituir el área de libre comercio mas importante del mundo.

2.4 CRONOLOGIA DEL TLC.

A continuación presentaré una relación cronológica de los acontecimientos que considero fundamentales en el proceso de negociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLC).

10 de junio de 1990.- Los presidentes de México, Carlos Salinas de Gortari y de Estados Unidos de América, George Bush, se reunieron en Washington, D.C. y anunciaron la intención de ambos gobiernos de firmar un Tratado integral de Libre Comercio bilateral. Los jefes de estado, concluyeron que el establecimiento de un Tratado de Libre Comercio constituiría el mejor vehículo para ampliar los flujos de comercio e inversión, y contribuir al crecimiento de las dos economías.

5 de septiembre de 1990.- El presidente Carlos Salinas de Gortari instaló el Consejo Asesor del Tratado de Libre Comercio, presidido por el Dr. Jaime Serra Puche, titular de la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial (SECOFI) y cuyas tareas fueron organizar, coordinar y analizar las negociaciones del TLC. Ese mismo día, dió instrucciones para integrar dentro de la SECOFI la Oficina de Negociación para el Tratado de Libre Comercio y nombró como jefe de la negociación del TLC al Doctor Herminio Blanco Mendoza.

6 de septiembre de 1990.- Canadá manifestó su interés por participar en las negociaciones sobre libre comercio entre Estados Unidos de América y México. Funcionarios canadienses confirmaron la decisión de su país de participar en las conversaciones, pero expresaron que no deseaban renegociar su acuerdo de libre comercio con Estados Unidos de América, adoptado en enero de 1989.

26 de septiembre de 1990.- El presidente de los Estados Unidos de América, George Bush, notificó al Congreso su intención de iniciar negociaciones sobre libre comercio con México.

5 de febrero de 1991.- El presidente de México, Carlos Salinas de Gortari, el primer ministro de Canadá, Brian Mulroney y el presidente de los Estados Unidos de América, George Bush, formalizaron su intención de iniciar negociaciones trilaterales conducentes a la firma del TLC. George Bush hizo el anuncio correspondiente y destacó que un área de libre comercio que comprenda a los tres países, creará un mercado norteamericano de 360 millones de personas y será un primer paso hacia la integración de una zona hemisférica de libre comercio que se extenderá desde Alaska hasta el estrecho de Magallanes.

10. de marzo de 1991.- El presidente de los Estados Unidos de América solicita al Congreso de su país la extensión por dos años del mecanismo de vía rápida (procedimiento que permite al Congreso

únicamente aprobar o desaprobar un acuerdo internacional en su totalidad, sin posibilidades de enmendar el texto).

10. de junio de 1991.- El Congreso de los Estados Unidos de América extiende por dos años el procedimiento de vía rápida.

12 de junio de 1991.- En Toronto, Canadá, se lleva a cabo la Primera Reunión Ministerial que da inicio al proceso formal de negociación del Tratado de Libre Comercio. El titular de la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial, Dr. Jaime Serra Puche; el ministro de Industria, Ciencia y Tecnología y ministro de Comercio Internacional de Canadá, Michael Wilson; y la representante comercial de los Estados Unidos de América Carla Hills, indicaron que se procuraría una negociación integral que incluyera el comercio de bienes y servicios, los flujos de inversión, la protección de los derechos de propiedad intelectual y un mecanismo para la justa solución de controversias. Para cubrir la agenda se crearon 18 grupos asociados a 6 áreas de negociación.

AREAS Y GRUPOS DE NEGOCIACION DEL TLC.

Area 1: Acceso a mercados

Grupo 1: Aranceles y barreras no arancelarias

Grupo 2: Reglas de origen

Grupo 3: Compras gubernamentales

Grupo 4: Agricultura

Grupo 5: Industria automotriz

Grupo 6: Otras industrias

Area 2: Reglas de comercio

Grupo 7: Salvaguardas

**Grupo 8: Antidumping, subsidios e impuestos
compensatorios**

Grupo 9: Normas

Area 3: Servicios

Grupo 10: Principios generales

Grupo 11: Servicios financieros

Grupo 12: Seguros

Grupo 13: Transporte terrestre

Grupo 14: Telecomunicaciones

Grupo 15: Otros servicios

Area 4: Inversión

Grupo 16: Inversión

Area 5: Propiedad intelectual

Grupo 17: Propiedad intelectual

Area 6: Solución de controversias

Grupo 18: Solución de controversias

Fig. 2.1

Fuente: Secretaría de Comercio y Fomento Industrial; Hacia un Tratado de Libre Comercio en América del Norte.

18 al 20 de agosto de 1991.- En Seattle, Estados Unidos de América; se efectúa la Segunda Reunión Ministerial, en la que los equipos negociadores del Tratado de Libre Comercio consolidan entre otros acuerdos: la extensa apertura de las compras gubernamentales a los proveedores de Estados Unidos de América y Canadá con la excepción de un restringido número de sectores, el establecimiento de tres plazos distintos de desgravación arancelaria, y la fijación de reglas de origen idénticas para los tres países pero con un diferente porcentaje de contenido nacional, según el producto de que se trate.

26 y 27 de octubre de 1991.- En Zacatecas, México; se lleva a cabo la Tercera Reunión Ministerial, en la que se revisa el avance de cada uno de los 18 grupos de negociación. En virtud de los avances detectados se determinó concluir la etapa de identificación de problemas para iniciar la segunda fase de la negociación a partir del intercambio de textos.

21 de noviembre de 1991.- En Washington, Estados Unidos de América; se inicia el intercambio de textos.

14 de diciembre de 1991.- En Campo David, Estados Unidos de América; se reúnen los presidentes George Bush y Carlos Salinas, y expresan su deseo de realizar todo el esfuerzo necesario para llevar las pláticas del Tratado de Libre Comercio a una exitosa conclusión tan pronto como sea posible.

9 y 10 de febrero de 1992.- En Chantilly, Virginia; se celebra la Cuarta Reunión Ministerial en la que se logra consolidar un sólo texto del Tratado de Libre Comercio.

6 al 8 de abril de 1992.- En Montreal, Canadá; se lleva a cabo la Quinta Reunión Ministerial en la que se obtienen avances fundamentales como la inclusión del capítulo energético en el borrador del Tratado de Libre Comercio, así como también progreso en normas y estándares, reglas de origen, entrada temporal para profesionales, propiedad intelectual, aranceles y normas sanitarias y fitosanitarias.

12 de agosto de 1992.- El Secretario de Comercio y Fomento Industrial de México, Jaime Serra Puche; el Ministro de Industria, Ciencia y Tecnología y Comercio Internacional de Canadá, Michael Wilson; y la representante comercial de Estados Unidos de América, Carla Hills, concluyeron las negociaciones del Tratado de Libre Comercio.

5 de septiembre de 1992.- Se da a conocer el texto final de las negociaciones del Tratado de Libre Comercio integrado por más de dos mil cuartillas. En él se destaca el control que mantiene México sobre su sistema financiero de pagos y se limita a mexicanos la participación en Grupos Financieros.

7 de octubre de 1992.- Jaime Serra Puche, Carla Hills y Michael Wilson, responsables de la negociación del Tratado de Libre Comercio por México, Estados Unidos de América y Canadá, respectivamente, cumplen una etapa más del proceso con la inicialización del documento final, en ceremonia celebrada en San Antonio, Texas. Asisten los mandatarios de los tres países como testigos de honor.

17 de diciembre de 1992.- Los presidentes de México, Carlos Salinas y de Estados Unidos de América, George Bush, así como el Primer Ministro de Canadá Brian Mulroney, firman en la Ciudad de México, en Washington y en Ottawa, respectivamente, el texto final del Tratado de Libre Comercio.

17 de marzo de 1993.- Se inician las negociaciones de los Acuerdos Paralelos al Tratado de Libre Comercio en materia ambiental y laboral.

27 de mayo de 1993.- La Cámara Baja del Parlamento canadiense aprueba con 140 votos en favor y 124 en contra, el Tratado de Libre Comercio con los Estados Unidos de América y México

12 de agosto de 1993.- En Washington, Estados Unidos de América; se llega a una conclusión exitosa de las negociaciones paralelas al Tratado de Libre Comercio.

14 de septiembre de 1993.- Los presidentes de México, Carlos Salinas, y de Estados Unidos de América, Bill Clinton, así como la Primera Ministra canadiense, Kim Campbell, firman en la Ciudad de México, en Washington y en Ottawa, respectivamente, los Acuerdos Paralelos del Tratado de Libre Comercio.

17 de noviembre de 1993.- El Tratado de Libre Comercio obtiene la ratificación bipartidista en la Cámara de Diputados de los Estados Unidos de América, al lograr 234 votos en favor y 200 en contra.

22 de noviembre de 1993.- El Tratado de Libre Comercio y los Acuerdos Paralelos son aprobados por el Senado mexicano con 56 votos en favor y dos en contra

2.5 DISPOSICIONES INICIALES Y OBJETIVOS DEL T.L.C.

Las disposiciones iniciales del TLC establecen formalmente una zona de libre comercio entre México, Canadá y Estados Unidos de América, de conformidad con el Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros Y Comercio (GATT), definida en el Artículo XXIV de su reglamento como: "Un grupo de dos o más territorios aduaneros entre los cuales los derechos de aduana y otras regulaciones comerciales restrictivas son eliminadas en lo sustancial de todo comercio entre los territorios constitutivos sobre productos provenientes de esos territorios".⁴⁸

La creación de una zona de libre comercio garantiza la libertad de cada una de las partes para determinar sus relaciones comerciales con terceros. Tal es el caso de México, que ha suscrito un Acuerdo Marco con la Comunidad Europea, un Acuerdo de Libre Comercio con Chile y negocia otros similares con Centroamérica (El Salvador, Nicaragua, Guatemala, Costa Rica y Honduras) y con Colombia y Venezuela, además de participar en foros y organismos de la Cuenca del Pacífico. Cabe mencionar que los países integrantes del TLC, tienen interés en extender el Tratado posteriormente al resto de América Latina, como una previsión ante la conformación de los bloques europeo y asiático.

Dentro del TLC, además de establecer la zona de libre comercio, se eliminarán barreras importantes en cuanto al flujo de factores productivos (dentro de una Unión Aduanera se liberan estos flujos),

⁴⁸Centro de Investigación para el Desarrollo, "El Acuerdo de Libre Comercio México-Estados Unidos", pág. 248.

como la inversión, en el que cada país otorgará a los inversionistas de un país integrante del TLC y a las inversiones que ellos realicen, trato no menos favorable que el que otorga a sus propios inversionistas (trato nacional) o a los inversionistas de otros países (trato de nación más favorecida), así como la posibilidad de que dichos inversionistas puedan convertir la moneda de curso legal en divisas al tipo de cambio que prevalezca en el mercado, pudiéndose transferir libremente (todo ésto determinando algunos compromisos de liberalización y excepciones). También se agilizará la entrada temporal de las personas de negocios que sean nacionales de México, Canadá y Estados Unidos de América.

"Los objetivos del TLC expresados en sus principios y reglas, principalmente los de trato nacional, trato de nación mas favorecida y transparencia, son los siguientes:

- a) eliminar obstáculos al comercio y facilitar la circulación transfronteriza de bienes y de servicios entre los territorios de las partes
- b) promover condiciones de competencia leal en la zona de libre comercio;
- c) aumentar sustancialmente las oportunidades de inversión en los territorios de las partes;
- d) proteger y hacer valer, de manera adecuada y efectiva, los derechos de propiedad intelectual en territorio de cada una de las partes;

- e) crear procedimientos eficaces para la aplicación y cumplimiento de este Tratado, para su administración conjunta y para la solución de controversias; y
- f) establecer lineamientos para la ulterior cooperación trilateral, regional y multilateral encaminada a ampliar y mejorar los beneficios de este Tratado.⁴⁹

En cuanto a México, sus objetivos específicos ante el TLC son:

- a) coadyuvar a mantener una tasa de crecimiento en forma sana y sostenida;
- b) tener una mayor participación de los productos mexicanos en los mercados de América del Norte; y
- c) generar empleos más productivos y mejor remunerados, elevando el nivel de bienestar de los mexicanos.

2.6 BENEFICIOS Y ALCANCES ESPERADOS POR MEXICO.

"Con este Tratado se constituirá el área de libre comercio más grande del mundo. Tendrá un mercado de 362 millones de habitantes, con un PIB conjunto de 6 trillones de dólares mayor que el de la Comunidad Europea que cuenta con una población de 340 millones de habitantes y un PIB de 4.8 trillones de dólares".⁵⁰ Es importante mencionar que del

⁴⁹ CIJ. Secretaría de Comercio y Fomento Industrial, "Texto del Tratado de Libre Comercio".

⁵⁰ Secretaría de Hacienda y Crédito Público, "El Nuevo Perfil de la Economía Mexicana", pág. 33.

total de la población, el 70% vive en los Estados Unidos de América, el 23% en México y el 7% en Canadá.⁵¹

Al entrar en vigor el TLC se eliminarán barreras arancelarias, los Estados Unidos de América y Canadá, desgravarán inmediatamente el 84 y 79% de las exportaciones mexicanas no petroleras, respectivamente, y México desgravará únicamente el 43 y 41% de las importaciones provenientes de estos dos países, para llegar a la eliminación total de los aranceles en un periodo de 15 años. Se eliminarán también barreras al comercio exterior principalmente impuestas por los Estados Unidos de América, entre las que destacan: permisos, cuotas de importación asignadas tanto por sector como por país, los acuerdos de límites voluntarios a las exportaciones y barreras de tipo fitosanitarias (en productos agrícolas) que son impuestas de manera discrecional, (barreras que actualmente provocan incertidumbre en los exportadores mexicanos respecto a las posibilidades de acceso al mercado estadounidense). La disminución en la discrecionalidad de la política comercial de los Estados Unidos de América, endurecerá la soberanía y estabilidad de México, debido a que no se podrán utilizar amenazas de represalias comerciales con el objeto de presionar a nuestro gobierno en discrepancias de tipo político o social, que se pudieran dar.

*El Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos y Canadá no implica únicamente una disminución en los aranceles y la derogación de los permisos de importación y exportación con los vecinos del norte,

⁵¹ Cfr. TLC. Tres Países Unen Fuerza Económica, Departamento ECO Especiales, TELEVISIA.

sino todo un cambio de mentalidad en los actores de la economía mexicana".⁵²

Existe el consenso de que actualmente, la única forma para lograr el desarrollo económico y social del país se dará mediante la acumulación de capital (traducida en un incremento al capital invertido *per-capita*). Al aumentar éste, se incrementa la productividad del trabajo, que trae consigo mejoras significativas en los salarios reales.

Dentro de los países en vías de desarrollo, el principal problema económico es la acumulación doméstica de capital, por lo que es necesario recurrir al endeudamiento externo o a la inversión extranjera directa que se destine hacia actividades productivas, comerciales y financieras, y que se traduzca en un aumento general así como sostenido del capital *per-capita*.

El TLC, dará la señal de que el proceso de integración de la economía mexicana con la economía mundial es permanente, lo que inducirá a los productores domésticos a incrementar la eficiencia y a aumentar el grado de competitividad de la economía mexicana en los mercados internacionales. De esta forma el Tratado reducirá la incertidumbre que enfrentan los productores nacionales respecto al futuro de la política de comercio exterior, lo que permitirá que se incentive la inversión nacional y se acelere el cambio estructural. Por otro lado, hay confianza en que el TLC hará irreversibles las reformas económicas liberalizadoras emprendidas por México,

⁵²Prólogo de Luis Pazos, "En la Antecámara del TLC", Dama Arnal Arturo.

particularmente en lo referente a la regulación de la inversión extranjera, creando un clima de confianza y certidumbre que estimulará la inversión productiva, no sólo de países miembros del TLC sino de países asiáticos y europeos, que también aprovecharán los menores salarios reales, la ubicación geográfica y la eliminación de barreras al comercio exterior que enfrentarían por parte de Canadá y los Estados Unidos de América si las exportaciones fueran realizadas desde el país en donde se origina la inversión extranjera, haciendo con esto viable la maduración de proyectos de largo plazo.

El TLC otorgará un mayor número de opciones tecnológicas que permitirán incrementar la productividad, aprovechar economías de escala y especializarse en satisfacer aquellos segmentos específicos de demanda llamados nichos de mercado, que se dan en los grandes espacios comerciales. Estos factores promoverán un adecuado funcionamiento de los mercados y un aprovechamiento de ventajas comparativas.

"Los mayores flujos de inversión extranjera directa representarán diversos beneficios para México, destacando los flujos de capital provenientes del exterior que serán un complemento del ahorro interno, mayores niveles de empleo y de salarios reales, transferencia de tecnología, mayores flujos de comercio exterior y un efecto multiplicador sobre la inversión nacional".⁵¹

"Por tratarse, en el caso de América del Norte, de la conformación de un bloque entre tres economías, dos desarrolladas (la

⁵¹Centro de Investigación para el Desarrollo, "El Acuerdo de Libre Comercio México-Estados Unidos", pág. 165.

estadounidense y la canadiense) y una en vías de desarrollo (la mexicana), la integración se realizará, fundamentalmente, a través de la complementariedad, aportando las dos primeras capital y tecnología y la última recursos naturales y trabajo.⁵⁴ Esto es, que el TLC inducirá a los tres países a producir aquellos bienes en los cuales gozan de ventaja comparativa utilizando intensamente el factor relativamente abundante, provocando ésto en México aumentos en el nivel de empleo y una tendencia creciente en los salarios reales (como lo ilustran los casos de España, Grecia y Portugal en su integración a la Comunidad Económica Europea) sobre todo en aquellos sectores de la actividad económica que experimenten una expansión, lo que provocará mayor bienestar de la población y un mayor nivel real de ingreso per-capita.

Cabe señalar, que existen diferencias muy grandes entre los sueldos de Estados Unidos de América, Canadá y los de México. Mientras que en los dos primeros son de 14.7 y 16 dólares por hora en promedio, en México es tan solo de 1.8 dólares;⁵⁵ además, en nuestro país existe un grave problema de subempleo, lo que provoca que la fuerza laboral no genere a toda su capacidad y que no cuente con una situación estable.

Con el Tratado de Libre Comercio, obtendrán ventajas significativas los consumidores, las empresas y la economía mexicana en general.

⁵⁴Damm Arnal Arturo, op. cit., pág. 79.

⁵⁵Op. cit. TLC. Tres Países Unen Fuerza Económica. Departamento ECO Especiales, TELEVISIA.

Desde el punto de vista de los consumidores, se obtendrán beneficios sustanciales al eliminarse limitaciones al intercambio, lo que provocará una mayor oferta de productos, que le permitirán elegir aquellos que a su juicio tengan mejor precio y calidad, aumentando así la utilidad derivada de los productos adquiridos. Asimismo, al desaparecer los derechos arancelarios disminuirán los precios de los bienes, lo que conduce a un patrón de consumo menos distorsionado que redundará en un aumento del poder adquisitivo de los consumidores.

Las empresas obtendrán todas las ventajas que un mercado más grande ofrece. Contarán con un fácil acceso a los mercados de América del Norte, aumento de la demanda de sus productos, incremento de la producción logrando así economías de escala y mayor volumen de exportaciones, principalmente de ventajas comparativas. Todo esto provocará que las empresas tiendan a especializarse en aquellos tipos de productos que mejor se acoplen a sus condiciones, dejando tal vez de producir algunas partes del artículo, que encargarán a otras empresas, si esto implica un movimiento hacia costos de producción más bajos, incrementando la eficiencia económica y logrando mayor productividad. Aunque aquellas empresas que no sean capaces de ofrecer bienes o servicios competitivos, tenderán a desaparecer del mercado.

La economía obtendrá beneficios al tener un aumento en la competitividad, lo que resulta estimulante para el mecanismo productivo, ya que al hacer frente a un mayor número de competidores, los empresarios se verán obligados a cuidar sus costos y a ser más productivos, así como a buscar una innovación tecnológica más

acelerada. Asimismo, la libertad de comercio internacional evita elevaciones especulativas de precios e incluso podría inducir a la baja el precio de las mercancías producidas internamente y sujetas a la competencia internacional. Adicionalmente, el orientar la producción hacia la exportación, traerá como efecto adicional la desconcentración regional de la actividad económica, ubicándose en aquellas zonas cercanas a las fronteras o zonas costeras en donde puedan aprovechar mejor ventajas comparativas y abatir costos.

2.7 CONTENIDO DEL TLC.

El Texto del Tratado de Libre Comercio que se dió a conocer el 5 de septiembre de 1992, consta de veintidos capítulos divididos en ocho partes como se detalla a continuación:

TEXTO DEL TRATADO DE LIBRE COMERCIO.

PRIMERA PARTE

ASPECTOS GENERALES

Capítulo I:

Objetivos

Capítulo II:

Definiciones Generales

SEGUNDA PARTE
COMERCIO DE BIENES

Capítulo III

Trato Nacional y Acceso de Bienes al Mercado

Capítulo IV

Reglas de Origen

Capítulo V

Procedimientos Aduanales

Capítulo VI

Energía y Petroquímica Básica

Capítulo VII

Sector Agropecuario y Medidas Sanitarias y
Fitosanitarias

Capítulo VIII

Medidas de Emergencia

TERCERA PARTE
BARRERAS TECNICAS AL COMERCIO

Capítulo IX

Medidas Relativas a Normalización

CUARTA PARTE
COMPRAS DEL SECTOR PUBLICO

Capítulo X

Compras del Sector Público

QUINTA PARTE
INVERSION; SERVICIOS Y MATERIAS APINES

Capítulo XI

Inversión

Capítulo XII

Comercio Transfronterizo de Servicios

Capítulo XIII

Telecomunicaciones

Capítulo XIV

Servicios Financieros

Capítulo XV

**Política en Materia de Competencia, Monopolios y
Empresas del Estado**

Capítulo XVI

Entrada Temporal de Personas de Negocios

SEXTA PARTE
PROPIEDAD INTELECTUAL

Capítulo XVII

Propiedad Intelectual

SEPTIMA PARTE
DISPOSICIONES ADMINISTRATIVAS E INSTITUCIONALES

Capítulo XVIII

Publicación, Notificación y Administración de Leyes

Capítulo XIX

Revisión y Solución de Controversias en Materia de
Antidumping y Cuotas Compensatorias

Capítulo XX

Disposiciones Institucionales y Procedimientos para la
Solución de Controversias

OCTAVA PARTE
OTRAS DISPOSICIONES

Capítulo XXI

Excepciones

Capítulo XXII

Disposiciones Finales

Fig. 2.2

Fuente: Secretaría de Comercio y Fomento Industrial; Texto del Tratado de Libre comercio.

El Tratado de Libre Comercio de América del Norte tendrá impacto considerable en todas las ramas del quehacer económico y comercial de nuestro país; aunque cada una de ellas, mostrará repercusiones diversas y específicas dependiendo de su nivel de desarrollo y potencial competitivo ante los mercados socios con los que guarda estrecha relación desde la entrada en vigor del Tratado. Todas ellas conformarán un universo complejo y heterogeneo de manifestaciones que resultaría imposible desglosar en un trabajo único. Con el fin de cumplir con los objetivos específicos de esta investigación, que atañen directamente al área de Mercado de Dinero, y habiendo ya expuesto un panorama general del TLC, la información se delimitarán a partir de este momento al sector de servicios financieros, permitiendo así la posibilidad de profundizar en particularidades de esta área que son esenciales para comprender nuestro objetivo de estudio y proponer estimaciones justificadas sobre las posibles repercusiones del Tratado y, concretamente los beneficios esperados en esta área con su entrada en vigor.

CAPITULO III. EL TRATADO DE LIBRE COMERCIO DE AMERICA DEL NORTE, EN MATERIA DE SERVICIOS FINANCIEROS (CASAS DE BOLSA).

La siguiente etapa de la investigación hará referencia a la situación actual del Sistema Financiero Mexicano, específicamente en el sector bursátil. El presente capítulo incluye un panorama general de las condiciones en las se espera actuarán las Casas de Bolsa con el TLC, así como aquellas ventajas y desventajas que considero habrán de enfrentarse con la apertura resultante de este acuerdo comercial.

3.1 EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO FRENTE AL TLC.

"Los años ochenta fueron testigos de que la soberanía de un país está íntimamente ligada a su fortaleza financiera. Esta fortaleza sintetiza y recrea los balances de poder a nivel internacional y los márgenes de acción de las diferentes naciones. La experiencia de Japón y de Corea del Sur en la década pasada, es un claro ejemplo de que el poder financiero va de la mano de la agresividad comercial y de la posibilidad de defensa de políticas estratégicas en foros internacionales".⁵⁶ Además, la fortaleza del Sistema Financiero es factor esencial para la imagen, la confianza y la credibilidad de un país, así como para la calidad y el costo de sus bienes, y servicios dentro de su territorio. Esto último debido a que "el sistema

⁵⁶Senado de la República, "Audiencias Públicas. Servicios Bancarios y Financieros", pág. 221.

financiero funciona como un conjunto de vasos comunicantes que liga a los diversos sectores que integran la economía de un país, por lo que su desempeño afecta a cada una de las partes de los subsistemas de producción, comercio y prestación de servicios nacionales".⁵⁷

Una forma de que un país obtenga poder financiero, consiste en el aprovechamiento de las bondades que brinda un esquema de apertura para la prestación de servicios financieros, como la reducción de márgenes de operación, mediante la eliminación de barreras de entrada, la mayor participación en el mercado de empresas que por ventajas tecnológicas o de acceso a factores, utilizan procesos de producción más eficientes cobrando márgenes de intermediación menores y la posibilidad de ampliar la gama de productos que están disponibles en el mercado interno.

"La debilidad del Sistema Financiero Mexicano, no se sitúa simplemente en el tamaño reducido de sus instituciones y en la baja profundización bancaria, sino además en la presencia de una lógica especulativa y de ganancias de corto plazo, en el alto número de personal por sucursales y en la relación con el volumen de recursos manejados, así como en los altos gastos de operación".⁵⁸

Cualquier Sistema Financiero, tiene como funciones básicas: fomentar la movilización del ahorro y canalizar eficientemente los recursos, contribuyendo así al desarrollo sostenido de la economía.

"El atraso relativo del Sistema Financiero Mexicano tiene orígenes en diversas cuestiones que abarcan desde el grado de

⁵⁷ *Ibidem*, pág. 99.

⁵⁸ *Ibidem*, pág. 226.

desarrollo del país (El PIB per cápita en México es, respectivamente, 1/10 y 1/18 de los que se observan en Estados Unidos y Canadá), hasta la inestabilidad macroeconómica de los ochenta y una regulación inapropiada, excepto, parcialmente, a partir de finales de 1988".⁵⁹

El hecho de que la economía se desenvuelva en un marco macroeconómico inestable tiende a provocar que la actividad de intermediación financiera se vuelva costosa, se oriente hacia el corto plazo y existan menores niveles de captación y canalización de recursos.

Para que el Sistema Financiero contribuya activamente al desarrollo sostenido de la economía en nuestro país, se han adoptado medidas tales como: la eliminación de topes a las tasas de interés, eliminación de encajes de reservas, liberalización de flujos de capital hacia el exterior, incremento en la participación de intermediarios del exterior y estímulos a la competencia. "Asimismo se cuenta con una legislación financiera de vanguardia, envidiable para los vecinos del norte, que permite una adecuada combinación de banca universal y especialización financiera dentro del concepto de grupo financiero, y se ha implantado un sistema de supervisión moderno orientado hacia los puntos medulares: la capitalización y el establecimiento de reservas en función del riesgo de la cartera".⁶⁰

"Los principales indicadores relacionados con los servicios financieros muestran que continúan fuertemente concentrados en los

⁵⁹Andere Eduardo y Georgina Kessel, "México y el Tratado Trilateral de Libre Comercio. Impacto Sectorial", pág. 217.

⁶⁰"El Mercado de Valores", Revista quincenal de Nacional Financiera, núm. 24, pág. 8.

países desarrollados, y que son aislados los casos en que los países en desarrollo presentan una participación importante".⁶¹ Tal es el caso de nuestro Sistema Financiero que presenta una gran asimetría con respecto al canadiense y al estadounidense. Entre los datos más ilustrativos para esta tesis tenemos:

- a) el tamaño del Sistema Financiero Mexicano comparado con el estadounidense y el canadiense, representa menos del 5% del total de los tres países;⁶²
- b) la relación de los Sistemas Financieros medida por el total de activos financieros es de 85% para los Estados Unidos de América, 14% para Canadá, y 1% para México;⁶³
- c) la captación como proporción del PIB es de 53% en los Estados Unidos de América, 55% en Canadá y de 28% en México;⁶⁴
- d) el total de activos del Sistema Financiero Mexicano es de alrededor de 96 mil millones de dólares, menos de la mitad del total de activos del banco más importante de los Estados Unidos de América, y poco más del doble del principal banco de Canadá;⁶⁵
- e) el total de activos del banco más grande de México (Banamex), es de poco más del 10% de su similar en los Estados Unidos de América (Citicorp);⁶⁶

⁶¹Vega Cánovas Gustavo, coord., "México ante el Libre Comercio con América del Norte, pág. 430.

⁶²Cfr. Senado de la República, op. cit.

⁶³Idem.

⁶⁴Idem.

⁶⁵Idem.

⁶⁶Idem.

f) el total de activos de las Casas de Bolsa mexicanas es de poco más del 15% de la Casa de Bolsa más grande de los Estados Unidos de América (Merrill Lynch & Co., Inc.);⁶⁷

g) El valor de capitalización de la Bolsa Mexicana de Valores, equivale a menos del 1% del mercado estadounidense y alrededor del 7% del canadiense;⁶⁸ y

h) En Estados Unidos de América hay cerca de 1,600 intermediarios bursátiles, mientras que en México existen solamente 26 Casas de Bolsa.⁶⁹

Cabe mencionar que nuestro Sistema Financiero tiene algunas ventajas importantes, entre las que destacan: estructura de banca universal, creación de Grupos Financieros, amplio conocimiento del mercado local, adecuado nivel de capitalización (del 6% con respecto a las normas internacionales),⁷⁰ creciente diversificación de productos y servicios financieros así como un amplio mercado potencial.

Los objetivos más importantes que tiene el Sistema Financiero Mexicano frente al TLC son:

a) atender de manera suficiente y eficiente a todas las poblaciones del país, reduciendo el margen financiero de la intermediación y mejorando el servicio en beneficio de los usuarios; y

⁶⁷Cfr. Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, "México-Estados Unidos. Estudio Comparativo de Emisoras, Casas de Bolsa e Inversionistas".

⁶⁸Cfr. Senado de la República, op. cit.

⁶⁹Idem.

⁷⁰Idem.

b) participar activamente en el financiamiento del desarrollo del país, promoviendo y fomentando el ahorro interno (conformando en la sociedad mexicana una nueva cultura del ahorro) y complementándolo con el ahorro externo.

Para que la economía en su conjunto pueda alcanzar el nivel de eficiencia internacional que le exigirá el mercado para poder sobrevivir, sera benéfico el acceso al mercado financiero mexicano de nuevos competidores, que ofrezcan servicios y financiamiento a costos y estándares internacionales, lo que se reflejará en un mayor incentivo a los ahorradores nacionales, y se contará con mayores recursos para destinar a la inversión.

"Dado los beneficios para la economía en su conjunto que significa contar con un sistema financiero más eficiente, se justifica profundizar el proceso de desregulación, eliminando disposiciones y prácticas que limitan la competencia y la competitividad de las empresas nacionales de servicios financieros. La participación de empresas extranjeras generaría un sistema más eficiente y competitivo, si la regulación es apropiada".⁷¹

Además de la importancia que representa para la asignación eficiente de recursos el que la economía se desenvuelva bajo un esquema de libre comercio, es crucial que el Sistema Financiero Mexicano se integre al Sistema Financiero Internacional, explotando al máximo las bondades que puedan ofrecer otros mercados.

⁷¹Andere Eduardo y Georgina Kessel, *op. cit.*, pág. 235.

"La integración financiera por sí sola, al incrementar la movilidad de capitales, permite aprovechar oportunidades de arbitraje en los diferentes mercados financieros. De esta manera, los flujos financieros internacionales son el reflejo de la existencia de excesos de demanda u oferta de recursos financieros en las diferentes economías".⁷²

Al existir una integración del Sistema Financiero Mexicano con el Sistema Financiero Internacional, se ampliarán las opciones de financiamiento para las empresas, lo que reflejará un menor costo financiero y se traducirá en una mayor rentabilidad de los proyectos de inversión y mayor eficiencia en la asignación de recursos. Además, se logrará una importante reducción de los costos de transacción en las operaciones de comercio exterior, lo que provocará una expansión de esta actividad.

A pesar de las desigualdades y la debilidad de México con respecto a sus socios comerciales, no debemos temer a los servicios financieros externos y a sus inversiones, tenemos que saber aprovecharlas y encauzarlas para solventar aquellas necesidades sociales que enfrenta nuestro país.

"El Sistema Financiero Mexicano crecerá de manera importante en los próximos años tanto por su inercia propia como por el establecimiento del Tratado de Libre Comercio".⁷³

⁷²Centro de Investigación para el Desarrollo, "El Sistema Financiero Mexicano", pág. 95 y 96.

⁷³"Revista Mensual para el Inversionista", pág.17.

3.2 LOS INTERMEDIARIOS FINANCIEROS BURSATILES.

Los intermediarios financieros, particularmente los bancos y Casas de Bolsa, desempeñan como funciones principales: a) crear dinero y administrar el mecanismo de pagos; y b) enlazar a ahorradores e inversionistas, a los oferentes de fondos preestables y a los usuarios del crédito.

Con el TLC, los intermediarios financieros buscarán la especialización, las economías de escala, la recolección de más y mejor información, así como un mejor manejo de la cartera que les permita aumentar el rendimiento recibido por los prestamistas y reducir el costo pagado por los prestatarios.

Actualmente, en el Sistema Financiero Mexicano existen 26 bancos comerciales los cuales cuentan con cerca de 4,700 sucursales domésticas, 29 sucursales y 17 oficinas de representación en el extranjero. En el Mercado de Valores operan 26 Casas de Bolsa, de las cuales 19 tienen subsidiarias en el exterior, cuentan más de 100 sociedades de inversión en instrumentos de deuda y 81 sociedades de inversión común, además, "ochenta instituciones bancarias extranjeras tienen en México oficinas de representación, que sin embargo no pueden efectuar operaciones en el mercado doméstico, sino sólo atender las actividades que realizan en el extranjero los bancos con su clientela mexicana. Las casas de bolsa extranjeras aún no tienen autorización para tener oficinas de representación en México".⁷⁴

⁷⁴Comercio Internacional Banamex, "Acuerdo de Libre Comercio", página 82.

En los Estados Unidos de América, existen más de 1,600 intermediarios bursátiles y la provincia de Ontario (la más importante provincia financiera de Canadá) cuenta con 120.⁷⁵ Aunque debo aclarar que en México, el capital mínimo para que se autorice la operación de una Casa de Bolsa es de 30 millones de nuevos pesos, existiendo en los Estados Unidos de América más de 1,400 empresas bursátiles, con un capital inferior a esa cifra. Con relación a Canadá, el capital promedio de las Casas de Bolsa mexicanas es más del doble.

Es importante mencionar que en Estados Unidos de América, prevalece una gran especialización de las empresas en las distintas funciones del Mercado de Valores y aquellas Casas de Bolsa multiproducto (que ofrecen una gran variedad de servicios) como las que operan en México tienen requisitos de capital mínimo elevado.

Una de las recientes modificaciones que destacan en la Ley del Mercado de Valores es la creación del especialista bursátil, agente, que a diferencia de las Casas de Bolsa actúa por cuenta propia frente a los ahorradores y Casas de Bolsa, dedicándose a la asesoría y especialización en uno o más valores. "Este agente bursátil, al especializarse y mantener una cartera de valores cotizando continuamente respecto al precio del mercado secundario, tenderá a promover mayor estabilidad en el precio de cada uno de los valores que se intermedien en este mercado".⁷⁶

En México, el sector bursátil representa un medio ideal para la canalización del ahorro y del financiamiento de la inversión, así como

⁷⁵ ibidem.

⁷⁶ Centro de Investigación para el Desarrollo, op. cit., pág. 85.

para la formación de capitales, teniendo como sus principales áreas de operación en orden de importancia económica: el Mercado de Dinero, el mercado de capitales y financiamiento corporativo.

"El atractivo que los ADR's -American Depositary Receipts- emitidos por empresas mexicanas en el exterior, así como el nivel relativamente elevado de tasas de interés que rigió durante algunos periodos, permitieron que la inversión extranjera en el Mercado de Valores registrara un avance significativo, de tal modo que al cierre del año el saldo total ascendió a 37,630 millones de dólares".⁷⁷

De esta cifra, el 23.7% corresponde a valores gubernamentales en poder de extranjeros, mientras que el restante 76.3% corresponde a títulos de renta variable. El saldo en valores gubernamentales en poder de extranjeros a fines de 1992 prácticamente se triplicó en relación con el de 1989, al pasar de 2,969.3 millones de dólares a 8,914.4 millones de dólares.⁷⁸

Con el TLC aumentará aún más la inversión extranjera en valores gubernamentales, debido a que se permitirá que las instituciones financieras norteamericanas puedan incluir el papel gubernamental mexicano como inversión, en lugar de considerarlo préstamo.

"Debido a las diferentes regulaciones, las casas de bolsa mexicanas en ciertas transacciones han actuado bajo un régimen de comisiones fijas, mientras que en Estados Unidos y Canadá las comisiones son libres. Esta situación genera diferencias de precios y

⁷⁷"El Mercado de Valores", Revista quincenal de Nacional Financiera, núm. 5, pág. 35.

⁷⁸cf. "El Mercado de Valores", Revista quincenal de Nacional Financiera, núm. 5.

posiblemente también de márgenes costo-precio para algunos servicios financieros." 79

En el caso de comisiones por corretaje en acciones esto ya fue modificado, ya que el régimen de comisiones fijas que había estado vigente era indicativo de un entorno poco competitivo para las Casas de Bolsa mexicanas. De hecho, las diferencias a este respecto entre los tres países eran muy significativas. Por ejemplo, en la compraventa de valores de renta variable las Casas de Bolsa mexicanas cobraban una comisión de 1.7% de cada lado en operaciones inferiores a 200 millones de pesos, y de 1% de cada lado en operaciones superiores a ese monto. Sobre todo en las operaciones de altos montos, las comisiones eran mucho mayores a las que prevalecían en Estados Unidos de América y Canadá para este tipo de operaciones (alrededor de 0.1% de cada lado).

Para que la operación del Sistema Financiero sea más eficiente, está por autorizarse dentro del Mercado de Dinero, el mercado de coberturas contra variaciones en las Tasas de Interés Nominales y del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC), que permitirán junto con el mercado de coberturas cambiarias (ya autorizado) una integración más eficiente del Sistema Financiero Nacional al Sistema Financiero Internacional, una mayor estabilidad en el mercado, así como un incremento en las posibilidades de inversión y crédito de los participantes del Sistema Financiero Mexicano.

⁷⁹Andere Eduardo y Georgina Kessel, *op. cit.*, pág. 226.

Esto es de gran importancia para los intermediarios financieros nacionales, ya que podrán actuar bajo un esquema cada vez más amplio, que les permitirá competir en un futuro, en igualdad de circunstancias con respecto a sus similares extranjeros.

"En términos generales, las casas de bolsa y otros intermediarios financieros presentarán una situación similar. Con la apertura se enfrentarán a la competencia de instituciones de mayor dimensión y un alto grado de profesionalismo que buscarán labrarse un nicho en el mercado nacional mediante una amplia gama de instrumentos de inversión y crédito que podrán ofrecer tanto en México como en el exterior, dada su presencia en los principales mercados bursátiles y financieros del mundo".⁸⁰

Las Casas de Bolsa mexicanas tendrán que seguir eficientándose, contando con buenas perspectivas de nuevos productos que deberán adecuar a un mayor número de participantes.

El TLC representa un atractivo para los intermediarios financieros de los Estados Unidos de América y Canadá, debido a que el mercado mexicano presenta mayores perspectivas de crecimiento con amplias oportunidades de negocio, lo que contrasta con la madurez y un alto grado de competencia en el mercado de esos dos países. Por lo anterior, la competencia extranjera estará motivada a establecerse en nuestro país, ya sea en forma de subsidiarias o representaciones, lo que traerá consigo innovaciones y mejores servicios, provocando que los intermediarios locales se vuelvan competitivos internacionalmente

⁸⁰ Senado de la República, *op. cit.*, pág. 206.

como reacción al desafío y con ello aumenten sus propias oportunidades de crecimiento a futuro; o bien como asociación con intermediarios mexicanos lo que facilitará el acceso a tecnologías que permitirá una operación más ágil y eficiente y acelerará la aparición de nuevos productos financieros fortaleciéndose así el Sistema Financiero Mexicano.

3.3 LOS GRUPOS FINANCIEROS.

En julio de 1990, el Congreso de la Unión aprobó la Ley para Agrupaciones Financieras, la cual permitía que las Sociedades Nacionales de Crédito, se consolidaran con otras instituciones auxiliares de crédito para formar Grupos Financieros. Estos grupos podían estar integrados por: instituciones bancarias, arrendadoras financieras, almacenes generales de depósito, casas de cambio, sociedades de inversión y empresas de factoraje. Asimismo se permitía formar Grupos Financieros a las Casas de Bolsa integrándose con otros intermediarios como: instituciones de seguros y de fianzas, almacenes generales de depósito, arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero, y casas de cambio. Se excluía que los bancos y Casas de Bolsa pudieran integrarse entre sí, característica que fue modificada meses después con la privatización de la banca.

Actualmente la Ley para Agrupaciones Financieras permite la prestación de servicios financieros integrados, por lo que empresas de distinto género, como bancos y Casas de Bolsa se interrelacionan

patrimonial y operativamente mediante la participación individual de sus accionistas en su capital constituyéndose como Grupos Financieros.

La conformación de Grupos Financieros, responde a la necesidad de ampliar el acceso y mejorar la calidad de los servicios financieros con instituciones sólidas, modernas y ágiles, que ofrezcan altos niveles de competitividad, eficiencia y rapidez a través de un solo organismo que sea capaz de dirigir correctamente los recursos del público a las necesidades básicas de la sociedad y de la economía. Teniendo como beneficios la existencia de la ventanilla única o sucursal única que permite la consolidación de economías de escala, ya que al manejar grandes volúmenes de operación de diversa índole se reducen los márgenes y se abaratan los costos insidiando positivamente en la productividad y haciendo más atractivo y cómodo el servicio para la clientela.

Los Grupos Financieros tienen como objetivo, el responder eficientemente a las necesidades de una clientela sofisticada y heterogénea que demande tanto productos estandarizados al menor costo posible, como servicios profesionales y asesoría altamente especializada.

En la actualidad existen 21 Grupos Financieros que cuentan con 76 empresas subsidiarias, la gran mayoría están integrados con un banco y una Casa de Bolsa, aunque existen aquellos que no cuentan con el banco (Grupo Financiero Afin, Grupo financiero Fina-Value, Grupo Financiero Inbursa, etc.) o con la Casa de Bolsa (Grupo Financiero Cremi, Grupo Financiero BCH, Grupo Financiero Margen, etc.), e incluso existe un

Grupo Financiero, el cual no tiene ni banco ni Casa de Bolsa (Grupo Financiero Capital).⁸¹

El total de Grupos Financieros, cuentan con un total de activos a diciembre de 1992 de 638,778 millones de nuevos pesos. Siendo los más representativos: Banamex-Accival, Bancomer, Serfin, Inverlat, Inver-México, Prime-Internacional, Probrusa y GBM-Atlántico.⁸²

"Las Reglas Generales para la Constitución y Funcionamiento de Grupos Financieros fue publicada en el Diario Oficial de la Federación el miércoles 23 de enero de 1991, las cuales tienen su razón de ser en la celeridad con la que se han venido registrando los cambios en los mercados financieros externos e internos como consecuencia de una mayor integración económica mundial y de significativos avances tecnológicos en la intermediación financiera.

Lo anterior, señalan las autoridades hacendarias, ha conllevado al imperativo de modernizar el Sistema Financiero Mexicano para contar con un sector más sólido, amplio y diversificado que apoye y promueva la eficiencia y competitividad frente a otros mercados financieros".⁸³

"Sin embargo, aunque la legislación vigente induce la formación de grupos financieros, ha establecido ciertas características que tratan de evitar el surgimiento de vicios que existían antes de 1982. El más importante es la limitación a 5% del capital total en la propiedad individual en las acciones que otorgan derechos patrimoniales".⁸⁴

⁸¹CFR. "Revista Mensual para el Inversionista".

⁸²Idem.

⁸³Ibidem, pág. 13.

⁸⁴Comercio Internacional Banamex, op. cit., pág. 83.

Con la consolidación de los Grupos Financieros los niveles de competitividad entre los intermediarios tenderán a elevarse lo que provocará un desenvolvimiento acelerado de éstos y una mayor especialización de aquellos intermediarios financieros que no formen parte de un grupo, corriendo el riesgo de no tener éxito aquellos que tengan una estructura débil y que no puedan sostener el nivel de competitividad, los cuales tenderán a desaparecer depurando de esta forma el Sistema Financiero Mexicano.

"Cabe señalar que el área de servicios financieros en nuestro país se encuentra en un nivel ventajoso respecto al de Estados Unidos; ésto es precisamente debido a la conformación de las agrupaciones financieras, sistema que aún no ha sido adoptado en Estados Unidos de América por estar prohibido dentro del marco legal norteamericano, lo cual ha impedido que los intermediarios en ese país, especialmente el sector bancario, participen con la misma dinámica propia de los demás mercados financieros desarrollados. A diferencia de Estados Unidos de América, Canadá, aún cuando no cuenta con la figura de Grupos Financieros, contempla ya la figura de Banca Universal tendiente al desarrollo de un mercado financiero globalizado".⁸⁵

Además, será muy difícil para los extranjeros el llegar a tener una posición dominante en los mercados al pequeño consumidor y a la pequeña empresa. Debido a que las instituciones nacionales existentes son extremadamente difíciles de desalojar en función de su amplia red

⁸⁵Senado de la República, *op. cit.*, pág. 92.

de sucursales, su conocimiento detallado de las condiciones locales y sus tradicionales raíces en la comunidad.

Actualmente, con los datos arrojados del Acuerdo de Libre Comercio signado entre nuestros dos socios comerciales en enero de 1989, podemos observar que "el efecto real que el Acuerdo ha tenido sobre la presencia bancaria estadounidense en Canadá ha sido mínimo. Al contrario, las estadísticas más recientes señalan que la banca de E.U. -Estados Unidos de América- ha perdido presencia en Canadá. La razón es que existe gran dificultad para enfrentar a los grandes bancos canadienses en su propio mercado".⁸⁶

En Europa, (principalmente en Inglaterra y en Alemania) se ha propiciado la conformación de Grupos Financieros tales como los que se han constituido en nuestro país observándose resultados sobresalientes, implicando competitividad, alto nivel en la prestación del servicio, pulverización de riesgos, reducción en márgenes financieros, y por ende abaratamiento de costos.

"El desarrollo de la llamada ingeniería financiera se torna en una de las principales metas, pues de ella depende el impulso y mejora de las estructuras de los intermediarios; por ende, se fomenta la creatividad e ingenio de quienes participan en un sistema tan complejo como es el que envuelve a los grupos financieros".⁸⁷

⁸⁶Comercio Internacional Banamex, op. cit., pág. 85.

⁸⁷Senado de la República, op. cit., pág. 91.

3.4 LEGISLACIONES.

Un aspecto importante a tomar en consideración está dado por las regulaciones en los mercados financieros de las tres naciones, mientras que en México, la regulación de la actividad financiera es de competencia federal, por lo que la legislación que regula dicha actividad es aprobada por el Congreso Federal; en los Estados Unidos de América existe la Ley Mac Padden, la cual autoriza a los gobiernos estatales a regular el establecimiento de sucursales de instituciones financieras cuya matriz está ubicada en otro estado, por lo que "el sistema bancario y bursátil en los Estados Unidos de América, se encuentra regulado directamente e indirectamente tanto por la legislación federal como por la estatal. Aunque las actividades bancarias y bursátiles generalmente caen bajo el alcance de la legislación federal, un considerable dominio aún se mantiene bajo la exclusiva jurisdicción de los estados. Además, la legislación federal sólo complementa a la legislación estatal, no la sustituye".⁸⁸

Por lo que toca a Canadá todas las actividades bancarias están legisladas a nivel federal, aunque las actividades bursátiles lo están a nivel estatal debido a que no se cuenta con un organismo regulador del Mercado de Valores a nivel nacional. Esto implica una situación compleja para los intermediarios nacionales, especialmente para las Casas de Bolsa ya que tendrán que adecuarse a las legislaciones de cada uno de los estados tanto en Canadá como en los Estados Unidos de

⁸⁸ *Ibidem*, pág. 175.

América, en tanto que los intermediarios de estos dos países gozarán de mayor claridad y transparencia para establecerse en nuestro territorio.

Es importante mencionar que actualmente dentro de los Estados Unidos de América sigue vigente la legislación Glass-Steagall, que data de 1933 y la cual prohíbe a los bancos comerciales involucrarse con valores y banca de inversión. Por lo que las sucursales, subsidiarias o representaciones de las Casas de Bolsa y bancos mexicanos dentro de los Estados Unidos de América tendrán que hacer frente a dicha restricción.

Anteriormente, el establecimiento de bancos extranjeros en México se limitaba a oficinas de representación y la participación del capital extranjero en bancos y Casas de Bolsa establecidas no podía rebasar el 30%. Con el TLC, los intermediarios financieros de nuestros socios comerciales podrán establecerse en nuestro país también como subsidiarias aunque no como sucursales, lo que puede resultar benéfico para el Sistema Financiero Mexicano, ya que "entre tener oficinas de representación con número personal, reglas de operación poco claras y, que en la práctica hacen banca, es mejor tener subsidiarias, íntegramente capitalizadas y plenamente responsables, con operaciones claramente fincadas".⁸⁹

⁸⁹ *Ibidem*, pág. 19.

3.5 OPERACIONES TRANSFRONTERIZAS.

Como se señaló en el punto anterior, las Casas de Bolsa y bancos de los Estados Unidos de América y Canadá podrán domiciliarse en nuestro país como subsidiarias, siendo éstas independientes de la oficina matriz y estando constituidas bajo las leyes mexicanas, lo que evitará en gran parte que exista una transfronterización del control de los recursos financieros.

"Independientemente de sus orígenes, la sobrerregulación da lugar a arbitrajes mediante los cuales las operaciones financieras tienden (dentro de ciertos límites) a llevarse a cabo en los mercados menos regulados. Las mayores facilidades que ofrecen día a día las telecomunicaciones y la informática para llevar a cabo transacciones financieras transfronterizas, facilitan la multiplicación de las oportunidades de arbitraje. La mayor presencia de intermediarios extranjeros que genera la apertura, incrementa esas oportunidades".⁹⁰

Es importante para México, establecer correcta reglamentación de las operaciones transfronterizas hasta ver concluido el proceso de desregulación y autoregulación del mercado financiero mexicano, y se observen niveles de fondeo similares a los de Canadá y Estados Unidos de América, mayor variedad de productos, así como una simetría fiscal equivalente. Esto implicará menores riesgos de que el ahorro interno fluya hacia el exterior, situación que podría ser desfavorable para la economía mexicana.

⁹⁰Andere Eduardo y Georgina Kessel, op. cit., pág. 232.

3.6 BARRERAS A VENCER FRENTE AL TLC.

Una inflación alta e impredecible origina que la actividad financiera se vuelva costosa debido a que los ahorradores exigen mayores niveles de tasas reales de interés por la mayor incertidumbre existente. Asimismo, el monto real de recursos canalizados hacia el Sistema Financiero tiende a caer, presionando al alza a las tasas activas de interés y aumentando el diferencial entre las tasas reales de interés activas y las tasas reales de interés pasivas lo cual provoca, por un lado a demandar crédito en el exterior y por el otro, a la compra de activos físicos o activos extranjeros, ocasionando una disminución en la intermediación financiera y una reducción en los plazos de inversión y crédito.

"En relación al papel del sector financiero en el Acuerdo de Libre Comercio de Norteamérica, las autoridades consideran que la reducción del proceso inflacionario y la apertura comercial conducirán a que los intermediarios mexicanos puedan ofrecer servicios a costos cada vez más cercanos a los intermediarios extranjeros. La introducción gradual de la competencia internacional se convierte en un factor esencial para que los servicios financieros ofrecidos al interior del país sean semejantes en calidad y costo a los que se pueden conseguir en el exterior".⁹¹

Particularmente, la estabilidad de precios coadyuvará a que nuestro Sistema Financiero desempeñe en forma efectiva y eficiente su

⁹¹Comercio Internacional Banamex, *op. cit.*, pág. 86.

labor de movilización y asignación de recursos hacia aquellas actividades económicas en las cuales existan ventajas comparativas, lográndose mayores niveles de desarrollo y creando un horizonte de planeación de largo plazo.

Actualmente, la importancia del nivel de inflación de la economía norteamericana es fundamental para México, debido, a que se considera como el principal indicador que determina ajustes en la paridad cambiaria del peso frente al dólar, generando problemas inflacionarios internamente y constituyendo un elemento relevante en las tasas de interés domésticas, viéndose mermada nuestra soberanía para determinar dichas tasas.

Así también, "el capital en nuestro país representa un grado de escasez de la suficiente magnitud como para que el precio de referencia del mismo, el cual se denomina costo de capital y que más específicamente podría señalarse como la tasa de interés real de la economía, sea superior al que se observa en otras latitudes, principalmente en países desarrollados, donde por el contrario existe abundancia relativa de capital y por consecuencia bajas tasas de interés".⁹² Precisamente un diferencial en el costo de capital es el elemento principal que atrae el flujo de capitales y el cual se determina considerando el riesgo país, que se define como una calificación otorgada a nivel internacional que toma en cuenta tanto factores económicos como políticos y dentro de los cuales nuestro país ha venido realizando importantes reformas que han incrementado los

⁹²Senado de la República, *op. cit.*, pág. 58.

flujos de capital externo y repatriación de capitales en los últimos años. Esto es, entre mayor número de mejoras en los factores que determinan el análisis del riesgo país, se podrá estabilizar o disminuir el premio o costo de capital manteniendo o incrementando los flujos.

En mi opinión, el TLC provocará que mejore la calificación del riesgo país en México haciendo más atractivos los mercados financieros nacionales, tanto a la inversión local como a la extranjera lo que redundará en una baja del costo de capital y en un aumento de los flujos, creando una estructura de ahorro fincada en pesos lo que hará más valiosa nuestra moneda y menos sensible a eventos externos.

Es importante señalar, que para que la economía se desenvuelva dentro de un entorno macroeconómico estable será necesario que se cumplan diversos elementos íntimamente relacionados con las políticas fiscal, monetaria y cambiaria.

Dentro de la política fiscal, será imprescindible el alcanzar un déficit financiero que no requiera de la utilización del impuesto inflacionario para su financiamiento.

Por lo que respecta a la política monetaria, ésta tiene que ser independiente de la política fiscal, teniendo como principales retos el mantener la estabilidad de precios y mantener un equilibrio de la economía mexicana con el exterior.

En cuanto a la política cambiaria, esta debe ser congruente con las políticas fiscal y monetaria, de tal forma que pueda garantizarse la estabilidad de precios y el equilibrio con el exterior. Debe

enfocarse principalmente a mantener fijo o semi-fijo el tipo de cambio respecto al dólar estadounidense.

"Las comparaciones internacionales de precios y costos de los servicios financieros, que tradicionalmente se utilizan como un indicador de la magnitud tanto de los beneficios de la apertura como del ajuste que deberán realizar los intermediarios nacionales, están plagados de complicaciones. Diferencias entre los estándares de contabilidad, los marcos regulatorios, la forma en que está organizada la actividad financiera y la inflación hacen que tales comparaciones sean en general poco indicativas".⁹³

No obstante, la apertura deberá contribuir a promover un Sistema Financiero moderno y eficiente en el que se presten aquellos servicios necesarios en términos similares a los que existen en el resto del mundo y en el cual, se reduzca el costo operacional de los intermediarios financieros tanto para competir con éxito, como para coadyuvar al desarrollo del sector productivo. Esto último debido a que si los costos de los servicios financieros en México son mayores que en el extranjero, el sector financiero nacional, será el causante, en parte, de que las empresas mexicanas no puedan competir debido a que los productos traen incorporados en el precio, el costo de algunos servicios financieros.

Hoy en día, el diferencial de ingresos personales entre las tres naciones, provoca que nuestro país requiera una proporción menor de demanda de productos y servicios financieros. Aunque se espera, que

⁹³Andere Eduardo y Georgina Keusel, *op. cit.*, pág. 244.

México se convierta en un alto demandante de servicios financieros dadas nuestras tendencias demográficas, una economía sólida en crecimiento y con visión de largo plazo así como un mejor nivel real de ingreso *per-capita*.

Las experiencias de España y Portugal en la apertura de un gran número de oficinas en el interior de sus países, con estructuras mínimas, pero con servicios completos han tenido una exitosa tasa de recuperación en el tiempo, logrando recuperar sus inversiones en un promedio de 6 meses y con cantidades de captación importantes. Debido al amplio conocimiento de los intermediarios nacionales en los mercados locales, éstos serán necesarios para los intermediarios extranjeros que pretendan llegar a nuestro mercado.

La presencia de subsidiarias de intermediarios extranjeros en territorio nacional, puede propiciar una injustificada preferencia de los ahorradores nacionales por las instituciones financieras extranjeras, basados, en los supuestos desmentidos por la práctica de mayor seguridad y del atractivo que el nombre extranjero ofrece. Para contrarrestar la referida situación, las entidades financieras nacionales deben mejorar la calidad de los servicios, la atención de clientes, la política del otorgamiento del crédito y la regulación gubernamental. Entre mejor sea la calidad de un servicio, los usuarios tendrán mayor confianza en instituciones nacionales o extranjeras.

"Parecería además que más allá de los elementos estrictamente económicos, nos hace falta los elementos de la cultura oriental, el neoconfucionismo, proclive hacia la austeridad y el ahorro. Sufrimos

en cambio el fenómeno de los efectos de demostración de la cercanía con la cultura con menor nivel de ahorro y de mayor consumo y deuda del mundo".⁹⁴

"Se necesita la aceptación social de tasas reales pasivas bajas en los niveles internacionales y un sacrificio de la liquidez por periodos prolongados.

Sólo éste cambio de la cultura financiera permitirá que los recursos domésticos tengan las características necesarias para financiar proyectos de largo plazo. Si está modificación no se produce, los requerimientos de financiamiento serán excesivos y se gestará una vulnerabilidad en el proceso de financiamiento de un ciclo largo de inversión".⁹⁵

Una creciente cultura financiera de los ahorradores, junto con la modernización, diversificación y ampliación de los mercados provocará una guerra de pasivos (elevando las tasas de captación) y de activos (bajando los intereses del crédito).

Debemos incrementar la tasa de ahorro interno para lograr la independencia económica de nuestro país, promoviendo la sana formación de capital y el crecimiento sostenido. En este sentido, mencionaré varios factores que considero coadyuvarán a lograr dicho incremento:

- a) El Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR), el cual ha generado más de 3,000 millones de nuevos pesos, aunque se

⁹⁴"El Mercado de Valores", núm. 24, pág. 9.

⁹⁵Comercio Internacional Banamex, op. cit., pág. 90.

requiere avanzar hacia la siguiente etapa de constitución de sociedades de inversión para el manejo de dichos recursos.⁹⁶

b) Creación de fondos de pensión privados y sindicales, para los cuales se está dando un régimen fiscal más favorable.

c) Un mayor desarrollo en los esquemas de financiamiento a la vivienda, con carácter de largo plazo.

d) La participación de compañías extranjeras de seguros y menores regulaciones promoverán la innovación de nuevos instrumentos, lo cual conjuntamente con las menores primas se reflejará en un mayor grado de penetración de este segmento del Sistema Financiero en la economía, fomentándose de esta forma el ahorro de largo plazo.

f) Creación de nuevos instrumentos indizados a la inflación como los Ajustabonos o a la tasa corta de interés como los Bonos, así como la autorización de los futuros de tasas de interés y del Índice Nacional de Precios al Consumidor.

Se necesitará, mejorar la infraestructura general de telecomunicaciones así como dar una orientación sumamente agresiva a la formación y consolidación de capital humano, debido a que el servicio financiero depende básicamente de la calidad de las personas y del uso que ellos les den a los equipos y sus activos.

Como observamos a lo largo de este capítulo, el Sistema Financiero Mexicano guarda grandes y variadas diferencias respecto a los Sistemas Financieros estadounidense y canadiense, estas

⁹⁶ "El Mercado de Valores", núm. 24, pág. 11.

diferencias se aprecian tanto por el tamaño de las tres economías como por ciertas restricciones de carácter legal que se aplican a nivel federal o estatal en los tres países. Con el objeto de poder determinar con mayor exactitud cuales son las ventajas y desventajas que traerá consigo el Tratado de Libre Comercio de América del Norte en el área de Mercado de Dinero, en el siguiente capítulo profundizaremos de lleno en el estudio de dicha área.

CAPITULO IV. EL MERCADO DE DINERO DENTRO DE LAS CASAS DE BOLSA MEXICANAS.

Con el fin de lograr un mayor acercamiento a los objetivos planteados en esta investigación, en el presente capítulo expondré un panorama del área de Mercado de Dinero en el contexto del Sistema Financiero Mexicano. Entre los principales aspectos, mencionaré la evolución que esta área ha manifestado en los años recientes y haré referencia a sus características esenciales, incluyendo un análisis detallado de los instrumentos con los que cuenta.

4.1 EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.

El Sistema Financiero se puede definir como "una estructura de órganos de diverso nivel que tiene como propósito la definición de la política financiera en concordancia con la política de desarrollo nacional, la regulación, inspección y vigilancia, promoción y operatividad sobre los flujos de dinero, ahorro, crédito, tasa de interés, y el tipo de cambio".⁹⁷

Las principales funciones del Sistema Financiero son las siguientes:

- a) determinar la política financiera;
- b) actualizar el marco normativo que le permita instrumentar la política financiera;

⁹⁷Núñez Estrada Héctor R., "Mercado de Dinero y Capitales", pág. 51.

- c) regular los flujos monetarios, el crédito, la tasa de interés y el tipo de cambio;
- d) fomentar y captar el ahorro social con el fin de canalizarlo a la inversión productiva; y
- e) diseñar mecanismos para ofrecer a las empresas alternativas adecuadas de financiamiento a diversos plazos.

El Sistema Financiero tiene como objetivo principal contribuir al incremento de la capacidad productiva de la sociedad, relacionándose en forma estrecha con el sistema económico, otorgando a los productores recursos para el desarrollo y modernización permanente de la planta productiva y cubrir necesidades de capital de trabajo, aumentando los volúmenes de inversión y financiamiento.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) es el órgano rector del Sistema Financiero Mexicano, y a quien le corresponde definir la política financiera de la nación, crear el marco normativo que rige el funcionamiento del sistema y tomar las decisiones que afectan el comportamiento de las variables financieras y de los intermediarios; asimismo, vigila el comportamiento de la política de financiamiento del desarrollo con el apoyo del Banco de México.

El Banco de México creado en 1925, "es un organismo público descentralizado del gobierno federal, es el Banco Central y sus fines y funciones son de acuerdo a la ley -Ley Orgánica del Banco de México- los siguientes:

Regular:

La emisión monetaria y su circulación.

El volumen crediticio.

Las condiciones cambiarias y tipos de cambio.

El propósito es lograr la estabilidad del poder adquisitivo, condiciones favorables al desarrollo del sistema financiero y al sano crecimiento de la economía nacional".⁹⁸

Es importante señalar que el 17 mayo de 1993, el Presidente de la República envió a la H. Cámara de Diputados una iniciativa de reforma a la Constitución en la cual propone dotar de autonomía al Banco de México y que este tenga como mandato, sobre cualquier otro objetivo, el preservar la estabilidad del poder adquisitivo.⁹⁹

Con este objetivo se pretende consolidar el abatimiento de la inflación y generar condiciones institucionales para evitar que el fenómeno inflacionario de años anteriores se repita.

Al dar autonomía al Banco de México, se eliminará la posibilidad de que el gobierno obligue al Banco Central a concederle financiamiento. Esta propuesta es congruente con la tendencia observada en la mayoría de los países industrializados.

El Sistema Financiero Mexicano ha manifestado una dinámica acelerada, particularmente en los años recientes en los que la economía mexicana se modifica y se adapta a las nuevas circunstancias. Por ello, reviste especial importancia hacer un señalamiento especial a las características que definen a este sistema y que conforman hoy la política financiera en nuestro país.

⁹⁸ *Ibidem*, págs. 79 y 80.

⁹⁹ *Cix*. Comunicación Social de la Presidencia de la República, Boletín de Prensa núm. 319.

4.2 LA POLÍTICA FINANCIERA ACTUAL.

La política financiera actual data de 1982, año en el cual nuestro país vivía una aguda crisis económica y política, que como se vio en el primer capítulo, fue generada por el alto endeudamiento externo, la baja de los precios internacionales del petróleo, la intensa fuga de capitales, la elevada inflación, las sucesivas devaluaciones de nuestra moneda y los efectos de estos fenómenos sobre el ahorro y la inversión.

La especulación con divisas por parte de la banca y el traslado de éstas en forma intensiva al exterior, motivó a que el gobierno mexicano tomara la radical decisión de nacionalizar la banca, así como de implantar el control de cambios integral. Cabe señalar que con esta medida también pasaron a propiedad de la nación las acciones de empresas vinculadas a Grupos Financieros-Industriales y las Casas de Bolsa.

A partir de 1983, con la creación del Programa Inmediato de Reordenación Económica y de acuerdo a las directrices del Plan Nacional de Desarrollo 1983-1988, se comenzó una política de reestructuración del Sistema Financiero.

El gobierno dió a conocer en 1984 el Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 1984-1988 (PRONAFIDE), en el cual se expresó la política financiera, basada en cuatro objetivos:

- a) recobrar y fortalecer la capacidad de ahorro interno en moneda nacional, aumentando el ahorro del gobierno, de las empresas y de las familias, buscando su permanencia;
- b) propiciar la asignación y canalización eficiente y equitativa de los recursos financieros de acuerdo con las prioridades del desarrollo;
- c) reorientar las relaciones económicas con el exterior, teniendo como propósito, el lograr permanentemente un saldo favorable en la balanza de pagos; y
- d) fortalecimiento y consolidación institucional del Sistema Financiero, reorientando y mejorando la operación de la banca múltiple y fortaleciendo a los intermediarios financieros no bancarios.¹⁰⁰

"De manera muy general podemos afirmar que este Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 1984-88, tuvo como uno de sus propósitos centrales el que las casas de bolsa crecieran a un ritmo superior al del sistema bancario y también dar un grán impulso al mercado de valores".¹⁰¹

Los principales lineamientos y acciones que el Programa estableció para lograrlo fueron:

- a) desvinculación patrimonial y operativa de las Casas de Bolsa y Sociedades de Inversión del Sistema Bancario;

¹⁰⁰Cfr. Nuñez Estrada Héctor R., op. cit.

¹⁰¹Nuñez Estrada Héctor R., op. cit., pág. 61.

b) se propició la agrupación de las Casas de Bolsa demasiado pequeñas, con el objeto de promover un desarrollo equilibrado del Mercado de Valores y una sana competencia;

c) consolidar la institucionalidad de las Casas de Bolsa superando la figura de las personas físicas;

d) promover el desarrollo de las Sociedades de Inversión como importante instrumento de apoyo al Mercado de Valores y de acceso al pequeño inversionista;

e) proseguir con la regulación de la información privilegiada;

f) promover la participación de las Casas de Bolsa en los mercados de dinero y capitales;

g) apoyar una mayor descentralización de las Casas de Bolsa y de sus operaciones para favorecer la incorporación de inversionistas a nivel nacional al Mercado de Valores; y

h) fortalecer las funciones de inspección y vigilancia de la Comisión Nacional de Valores, así como las funciones de autoridad de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Una de las variables determinantes para fomentar el ahorro y frenar la fuga de capitales era la tasa de interés, por lo cual se establecieron rendimientos reales positivos, competitivos con los de los mercados externos y revisables con la evolución del tipo de cambio y la inflación.

El Mercado de Valores debía constituir una opción atractiva para el inversionista y ser una fuente de financiamiento accesible para las empresas.

En enero de 1985 se reestructuró la forma de integración del capital social de los bancos nacionales, modificando la participación del Estado de un 100% a un 66% en la tenencia de Certificados de Aportación Patrimonial (CAPs) de la serie A, y permite la participación del sector privado en la serie B con el 34% restante.

"En el periodo de vigencia del Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo, se presentó el crack de 1987, cuyo fondo se explica por un crecimiento en la actividad bursátil, frente a una actividad económica declinante, donde la tasa de inversión era negativa y con expectativas de desarrollo para el país poco favorables, esto aunado a la caída de las principales bolsas del mundo".¹⁰²

Al liberarse los recursos de la inversión bursátil, estos fueron canalizados a la especulación con divisas, lo que contribuyó en forma importante a la devaluación de finales de 1987 y posteriormente a fin de evitar salidas masivas de capitales, la tasa de interés llegó en algunos periodos a niveles sin precedente, alcanzando casi el 200%.

A partir de 1989 con la nueva administración se vuelve más agresiva la política financiera, la cual plantea como puntos medulares:

- a) la modernización e internacionalización del Mercado de Valores;
- b) la globalización ordenada de los servicios financieros no bancarios;

¹⁰² Ibidem, pág. 65.

- c) la desregulación de las operaciones; y
- d) la simplificación administrativa.

En 1989, comienza un movimiento de desregulación de los mercados financieros en nuestro país. En este año el encaje legal se reduce del 80% al 30%¹⁰³, con la facilidad adicional de poder mantenerlo como coeficiente de liquidez invertido en valores gubernamentales. Además se dió la liberalización completa de tasas de interes tanto pasivas como activas.

En julio de 1990, al aprobar el Congreso de la Unión la Ley para Agrupaciones Financieras se autoriza a las Casas de Bolsa a integrarse en Grupos Financieros. La internacionalización y globalización de la economía ante el Tratado de Libre Comercio implicó autorizar y acelerar el proceso de integración. La reprivatización bancaria en 1991, vino a complementar dicha integración.

"Con la reprivatización bancaria y la formación de grupos financieros el gobierno ha apostado a que serán los nuevos núcleos de acumulación de capital, las puntas de lanza del crecimiento sostenido, de ahí la creciente transferencia de recursos hacia ese sector que adopta las modalidades de un nuevo tipo de subsidio. Estos son los elementos de la modernización financiera, que aunados a la desregulación de las operaciones de la tasa de interés deja en manos de los nuevos grupos financieros el destino del sistema financiero y del país, por la fuerza que ha demostrado en el mundo el capital financiero".¹⁰⁴

¹⁰³ Cfr. Mansell Carstens Catherine, "Las Nuevas Finanzas en México".

¹⁰⁴ Nuñez Estrada Héctor R., *op. cit.*, págs. 75 y 76.

Desde mi punto de vista una de las áreas medulares con que contarán los Grupos Financieros y la principal de las Casas de Bolsa independientes una vez consolidada la apertura sera el Mercado de Dinero.

Dentro de la política financiera actual a la que nos hemos referido, el Mercado de Valores es uno de los sectores que destacan por su dinámica evolución. Este sector es sin duda, uno de los más importantes por las reformas derivadas de la apertura comercial y es una de las más obligadas a enfrentar con eficiencia y profesionalismo los retos del TLC.

Aquí, se incluye como veremos más adelante en la clasificación de los Órganos del Mercado de Valores, las Casas de Bolsa, instituciones claves del Mercado de Dinero en nuestro país.

4.3 EL MERCADO DE VALORES.

Para fines de esta investigación se analizará al Sistema Financiero Mexicano únicamente en la parte correspondiente al Mercado de Valores, debido a que es precisamente en donde recaen las actividades de las Casas de Bolsa y particularmente del Mercado de Dinero.

El Mercado de Valores se puede definir como el mecanismo que permite la emisión, colocación y distribución de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios. En el Mercado de Valores los títulos se clasifican de acuerdo al destino de los

recursos monetarios en: a) Mercado de Dinero, cuyo objeto es financiar capital de trabajo; b) mercado de capitales, que tiene como objetivo financiar la formación de activos fijos; y c) mercado de metales, amonedados en donde la inversión tiene como objetivo la utilización posterior del metal para algún fin industrial, o como cobertura al estar indexados sus precios a cotizaciones internacionales.

"El proceso de intermediación que realizan los mercados de valores es de suma importancia para el desarrollo de una economía libre. Entenderemos como economía libre aquella dentro de la cual existe la propiedad privada y el estado interviene como regulador y orientador tanto de las instituciones como de las personas físicas. Dentro de una economía libre, una parte muy significativa de la actividad económica se desarrolla entre particulares".¹⁰⁵

"La Comisión Nacional de Valores es el órgano regulador del mercado de valores y sus funciones básicas son las de inspección y vigilancia a efecto de que el funcionamiento del mercado se apege a la reglamentación y ordenamientos existentes, tanto la Ley del Mercado de Valores como las circulares específicas."¹⁰⁶

La inspección y vigilancia de la Comisión Nacional de Valores se desarrolla sobre operaciones y actividades llevadas a cabo por: Bolsas de Valores, Casas de Bolsa, Especialistas Bursátiles, Emisores de Valores, el Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL) y las Calificadoras de Valores.

¹⁰⁵Harmolejo González Martín, "Inversiones", pág. 31.

¹⁰⁶Huñez Estrada Héctor R., *op. cit.*, págs. 126 y 127.

El Mercado de Valores mexicano se encuentra regulado por la Ley del Mercado de Valores que "contiene la división funcional así como la organización al mercado, señalando conceptos bursátiles y funciones y atribuciones de los órganos que lo componen"¹⁰⁷ (Comisión Nacional de Valores, Bolsa de Valores, Casas de Bolsa, Especialistas Bursátiles, Instituto para el Depósito de Valores y calificadoras de valores).

La Ley tiene como principales objetivos: la regulación de la oferta pública de valores, la intermediación, actividades de los intermediarios, funciones y atribuciones de las autoridades, los servicios de mercado, etc.

"La Ley del Mercado de Valores es una de las reglamentaciones que más reformas ha tenido en los últimos años, con el fin de ir adecuando y perfeccionando a las cambiantes condiciones del mercado mexicano, desde que entró en vigor en 1975".¹⁰⁸

4.4 ORGANOS PARTICIPANTES EN EL MERCADO DE VALORES.

4.4.1 BOLEA DE VALORES.

"Organización para la compraventa de valores que normalmente reúne los requisitos de un mercado organizado: lugar físico, intermediarios, autoridades y reglas de inscripción, operación e información".¹⁰⁹

¹⁰⁷ibidem, pág. 108.

¹⁰⁸ibidem, pág. 106.

¹⁰⁹Timothy Heyman, "Inversión contra Inflación", pág. 340.

La existencia de la Bolsa de Valores tiene dos objetivos principales: facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado.

México sólo cuenta con una Bolsa de Valores, denominada Bolsa Mexicana de Valores, la cual tiene dos grandes divisiones: el mercado de capitales y el Mercado de Dinero.

4.4.2 CASA DE BOLSA.

Es el intermediario institucional en una Bolsa de Valores, el cual puede realizar las siguientes actividades:

- a) actuar como intermediario en el Mercado de Valores;
- b) prestar asesoría en materia de valores;
- c) celebrar reportos sobre valores;
- d) realizar operaciones por cuenta propia que faciliten la colocación de valores, den mayor estabilidad a los precios y reduzcan los márgenes de cotización entre compra y venta.

Dentro de la estructura actual de las Casas de Bolsa en México, se pueden observar entre otras las siguientes áreas: Mercado de Dinero, mercado de capitales, análisis, promoción y financiamiento corporativo.

4.4.3 ESPECIALISTA BURSÁTIL.

"Es también un intermediario, pone en contacto oferta y demanda, su característica es que sólo opera con un número limitado de valores y que las operaciones sólo las realiza por cuenta propia. Sus operaciones las realiza básicamente con las casas de bolsa y con otros especialistas bursátiles y cuando existe autorización de la Comisión Nacional de Valores, operarán también con el público inversionista".¹¹⁰ Este intermediario al igual que la Casa de Bolsa es institucional, pero sus operaciones se realizan fuera de la Bolsa de Valores.

4.4.4 EL INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES (INDEVAL).

"Organización establecida en 1978 para la custodia, compensación, liquidación, transferencia y administración de valores".¹¹¹

Esta prestación del servicio de depósito es otorgada como concesión por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, se debe constituir como sociedad anónima, y sólo pueden ser socios mediante, la aportación de una acción: Casas de Bolsa, Especialistas Bursátiles, Bolsa de Valores, Instituciones de Crédito, Compañías de Seguros y de Fianzas.

¹¹⁰Núñez Estrada Héctor R., *op. cit.*, págo. 122 y 123.

¹¹¹Timothy Heyman, *op. cit.*, pág. 144.

4.4.5 CALIFICADORAS DE VALORES.

Son empresas de reciente creación en nuestro país, su función es dar una calificación a las obligaciones emitidas en el Mercado de Valores mediante un análisis cuidadoso del Estado Financiero de cada emisor, con el objeto de que el rendimiento que proporcione la obligación concuerde con el riesgo que se percibe.

Actualmente nuestro país cuenta con cuatro empresas calificadoras (Calificadora de Valores, S.A. de C.V; Duff and Phelps de México, S.A. de C.V; Dictaminadora de Valores S.A. de C.V; y Clasificadora de Riesgos, S.A. de C.V.) que han sido de gran ayuda para la promoción y operación de obligaciones privadas y bancarias, tanto en territorio nacional como en el extranjero. Es importante señalar que estas calificadoras tienen rangos de calificación similares a los utilizados por las dos principales calificadoras de los Estados Unidos de América (Standard and Poors y Moodys).

Cada uno de estos órganos lleva a cabo funciones diferentes y específicas lo que permite se realicen en forma adecuada la emisión, colocación y distribución de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

4.5 EL MERCADO DE DINERO.

Se puede conceptualizar al Mercado de Dinero, como un mercado de instrumentos de deuda de realización inmediata, en el que dichos

instrumentos son títulos de crédito o medios de pago que amparan la inversión y definen las características en cuanto al monto, plazo y rendimiento de acuerdo a lo establecido por la Ley del Mercado de Valores.

En el Mercado de Dinero participan a través de los intermediarios financieros autorizados, tanto demandantes como oferentes de recursos, con el propósito de realizar transacciones a un precio que generalmente se lleva a cabo a descuento y que en todos los casos se relaciona con el rendimiento.

Dentro del Mercado de Dinero las empresas y entidades gubernamentales pueden satisfacer sus necesidades de liquidez a corto plazo, mediante la emisión de instrumentos de financiamiento que pueden colocarse directamente entre los inversionistas.

4.6 ANTECEDENTES Y CARACTERÍSTICAS DEL MERCADO DE DINERO.

"Los mercados de dinero son tan antiguos como el dinero mismo. A lo largo de la historia de todas las sociedades, los prestamistas han cobrado a los prestatarios una tasa de interés, la cual equivale al costo del dinero por unidad de tiempo".¹¹²

Se puede considerar que el Mercado de Dinero en México se basó en el *money market* de los Estados Unidos de América, y que tuvo como punto de partida el Decreto del Gobierno Federal de noviembre de 1977, por el cual se autoriza la colocación a través del Banco de México, de

¹¹²Mansell Caratens Catherine, *op. cit.*, pág. 131.

Certificados de la Tesorería de la Federación, mejor conocidos como CETES. Se puede calificar al CETE como el primer instrumento diseñado para el medio bursátil, con base en un desarrollo del Mercado de Dinero.

El Mercado de Dinero se caracteriza por flujos continuos de dinero, que de acuerdo a ciertas condiciones, se presentan a través de presiones de los participantes, en los que predominan las fuerzas de oferta y demanda, aunque siempre tendientes a llegar a un equilibrio que determina el costo del dinero.

Cuando las instituciones participantes en el mercado generan reservas para pagos o inversiones, son oferentes de dinero, por lo que crean los ciclos líquidos que provocan tasas descendentes. Las mismas instituciones cuando tienen que cumplir con sus obligaciones, principalmente pagos fiscales, se convierten en demandantes de dinero, lo que provoca la curva no líquida de mercado que se liga a tasas de rendimiento ascendente. Bajo estas condiciones, se dice que el mercado se encuentra ofrecido, si el volumen de instrumentos existentes en este superan la demanda; o que el mercado se encuentra demandado si el volumen de instrumentos disponibles en el mismo no es suficiente para captar la totalidad de recursos, estos movimientos determinan las tasas de rendimiento del mercado.

La regulación de los flujos de dinero y de las tasas de interés la lleva a cabo el Banco de México, y a pesar de las corrientes neoliberales no se ha dejado completamente libre la fuerza de la

oferta y la demanda en el mercado, debido, principalmente a la importancia de los flujos para el aparato productivo.

"El artículo que se compra y se vende en este mercado es el dinero o el cuasi-dinero. El dinero o el cuasidinero no es más que el papel financiero que representa la cantidad de dinero que una persona (o empresa) debe a otra".¹¹³

En el Mercado de Dinero se autoriza a los intermediarios a tener una posición propia, lo que permite darle al mercado una liquidez inmediata al poder comprar todos los instrumentos que el mercado ofrezca o vender los que demande, desde luego bajo la regulación del Banco de México y de la Comisión Nacional de Valores.

Formalmente, en el mercado no se manejan los instrumentos físicamente, sino todas las operaciones se llevan a cabo en registros en libro y solo se expiden comprobantes. De esta manera, la colocación, transferencia y distribución de los valores se realizan con máxima agilidad, economía y seguridad.

El plazo de los instrumentos del Mercado de Dinero se ha ido ampliando en forma importante durante los últimos años, existiendo en la actualidad instrumentos con plazos superiores a los cinco años.

4.7 EL MERCADO DE DINERO INTERNACIONAL.

"El mercado de dinero mexicano y la participación de los mexicanos en los mercados de dinero tanto domésticos como

¹¹³Riehl Heinz, "Mercado de Dólares y Mercado de Dinero", pág. 4.

internacionales son sumamente dinámicos y sofisticados, en comparación con otros países de niveles de ingreso per cápita similares. Sin embargo, México puede beneficiarse de una mayor participación e integración con los mercados de dinero internacionales".¹¹⁴ Esto, debido a que se estimulará a los intermediarios financieros nacionales a ser eficientes, brindando por una parte a los oferentes de dinero mayores oportunidades y alternativas de inversión que permitan obtener mejores rendimientos con menor riesgo sobre un portafolio diversificado y por otra parte ofrecer a los demandantes de recursos mayores alternativas de fondeo que les permitan reducir los costos por este concepto y tener un mayor acceso al crédito.

Dentro de las limitaciones que existen en nuestro país para una mayor integración con los mercados de dinero internacionales tenemos:

- a) la Ley mexicana prohíbe vender cualquier título pagadero en el exterior a residentes mexicanos;
- b) la Ley prohíbe a los intermediarios financieros comerciar títulos no denominados en pesos con residentes mexicanos;
- c) la legislación mexicana no permite a instituciones financieras extranjeras distribuir o hacer corretaje con instrumentos del Mercado de Dinero Mexicano en México; y
- d) la falta de información precisa, oportuna y accesible sobre el riesgo crediticio de los bancos y empresas nacionales.

"Por lo mismo, los extranjeros dudan en invertir en aceptaciones bancarias, papel comercial u otros instrumentos del mercado de dinero

¹¹⁴Mansell Carotens Catherine, *op. cit.*, pág. 130.

mexicano, pese a sus atractivos rendimientos. Cabe esperar que esto cambie con la privatización de los bancos, con el éxito de agencias calificadoras nacionales y con el Tratado de libre Comercio".¹¹⁵

Los principales instrumentos de los Mercados de Dinero Internacionales se comercian en el Mercado de Dinero Norteamericano, que es considerado como el más grande, sofisticado e internacional del mundo, pues a diferencia de otros países (incluido el nuestro) se permite a los extranjeros comerciar con toda libertad casi cualquier instrumento.

4.8 LOS EUROMERCADOS DE DINERO.

Los euromercados de dinero, también conocidos como mercados de dinero *offshore*, juegan un papel fundamental en la integración de los mercados de dinero domésticos e internacionales.

El euromercado de dinero comprende a las eurodivisas y al papel negociable *offshore* de corto plazo.

Las eurodivisas son operaciones crediticias en forma de depósitos y otros instrumentos de corto plazo denominados en divisas que no corresponden a la jurisdicción legal de un país.

En los euromercados de dinero podemos encontrar: euromarcos, euroyenes, eurolibras, eurofrancos y eurodólares. El mercado de eurodólares es tan grande que la tasa London Interbank Offered Rate

¹¹⁵*Ibidem*, pág. 179.

(LIBOR), una tasa de interés sobre eurodólares, sirve como referencia para la mayoría de los préstamos internacionales en dólares.

Por papel negociable *offshore* de corto plazo (también conocido como euronotas de corto plazo o europapel) se entiende cualquier instrumento del Mercado de Dinero emitido en una divisa fuera de su jurisdicción legal. Por ejemplo, el papel comercial denominado en libras esterlinas emitido en los Estados Unidos de América, es un europapel.

Los euromercados de dinero son de fundamental importancia para nuestro país, principalmente por que más del 50% de la deuda de México denominada en dólares está ligada a la tasa LIBOR; son una fuente relativamente barata de crédito en dólares; y ofrecen rendimientos en dólares bastante atractivos para el inversionista. Es decir, la diferencia entre las tasas activas y pasivas es menor en los mercados *offshore*, debido a que precisamente se busca evitar restricciones que por lo general aumentan los costos de la intermediación financiera.

"Con fecha 8 de julio de 1990, el Diario Oficial de la Federación publicó la modificación al Artículo 17 de la Ley de Instituciones de Crédito, por medio de la cual se autorizó a los bancos mexicanos a captar depósitos en dólares de inversionistas no residentes. Los fondos captados por este medio deberán prestarse a no residentes. En otras palabras, la modificación contempla que pueda desarrollarse en México un centro financiero *offshore*, como parte de los euromercados".¹¹⁶

¹¹⁶ *Ibidem*, pág. 192.

Crear un centro financiero *offshore* atraerá depósitos en monedas fuertes, generará un mayor empleo en el sector financiero y promoverá su desarrollo.

Sin embargo, el elemento principal para el desarrollo de un centro financiero *offshore* es la poca regulación de las actividades financieras y la ausencia de impuestos gravosos, por lo que nuestro país enfrenta dos principales obstáculos: la Ley del Impuesto sobre la Renta, que grava utilidades de las empresas a una tasa del 34% (tasa muy alta en relación a los estándares internacionales), y la Ley Federal del Trabajo, que obliga a las compañías a repartir el 10% de sus utilidades a los trabajadores, por lo que debido a que la mayoría de las instituciones financieras registran utilidades muy altas en relación con el número de empleados, se hace menos atractivo establecer mercados *offshore*.

4.9 INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO EN MEXICO.

4.9.1 CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION.

El principal instrumento del Mercado de Dinero Mexicano es el Certificado de la Tesorería de la Federación (CETE), el cual es un título de crédito documentado en moneda nacional y emitido por el Gobierno Federal a través del Banco de México. La emisión de CETES tiene como principales objetivos: la regulación monetaria; el financiamiento de la inversión productiva del Gobierno Federal; la

influencia sobre las tasas de interés; y el sano desarrollo del Mercado de Valores.

En un principio se concebía al CETE como un instrumento de política de regulación monetaria, sin embargo dadas sus características de liquidez, seguridad y rendimiento, se convirtió en un extraordinario instrumento de inversión para los fondos excedentes del mercado, llegando incluso a ser considerado como un billete con interés.

Los CETES permiten moderar las fluctuaciones de liquidez en manos del público. Ello es posible debido a que frecuentemente las posiciones de liquidez del gobierno y del público se encuentran invertidas. Cuando el público pierde fondos por concepto de obligaciones fiscales, es cuando el gobierno logra un mayor volumen en la recaudación. Por el contrario, cuando el gobierno pierde fondos por concepto de gastos, el público los recibe ya sea en forma directa o indirecta.

Desde la introducción del instrumento (1977) hasta 1982 las tasas de emisión de los CETES eran fijadas por el Banco de México, y las Casas de Bolsa podían solicitar una mayor o menor cantidad de cada emisión. En septiembre de 1982 se estableció un sistema de subastas de CETES en que participaban el Banco de México como vendedor y las Casas de Bolsa como compradoras. En 1985 se volvió al sistema original de emisión eliminándose el sistema de subastas, lo que provocó una importante disminución de la demanda. Para 1986 el sistema de subastas se reestableció.

El CETE se opera a descuento y su rendimiento se determina por el diferencial entre el precio de compra y su valor nominal (NS10.00). Los plazos a los que se subasta, van desde 7 hasta 728 días.

Hasta diciembre de 1990, los CETES no se consideraban parte de los mercados de dinero internacionales, debido a que los extranjeros sin residencia legal en México no estaban autorizados a comprarlos. A pesar de esto los extranjeros podían comprar CETES indirectamente vía acciones de Sociedades de Inversión. Actualmente, casi el 50% del grueso de los CETES en circulación así como un porcentaje importante del total de valores gubernamentales se encuentran en poder de extranjeros como se aprecia en la siguiente gráfica.

**TENDENCIAS DE EXTRANJEROS EN VALORES
GUBERNAMENTALES
(MILLONES DE NUEVOS PESOS)**

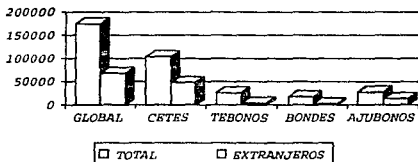


Fig. 4.1

Fuente: Banco de México "Tendencia de Valores Gubernamentales por Sectores al 30 de diciembre de 1993".

"La popularidad del CETE se ha debido a su alta liquidez, su absoluta seguridad (por la garantía explícita del gobierno federal) y la posibilidad que ofrece de llevar a cabo operaciones de reporto".¹¹⁷

4.9.2 BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL.

Los Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (BONDES), "son títulos de crédito documentados en moneda nacional que representan obligaciones directas e incondicionales de los Estados Unidos Mexicanos de pagar una suma determinada de dinero por su valor nominal en periodo determinado de tiempo".¹¹⁸

En septiembre de 1987 se autorizó a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a emitir BONDES, con el propósito de captar recursos a largo plazo para financiar proyectos de maduración prolongada y, simultáneamente ampliar la gama de activos financieros a disposición del público inversionista.

Los BONDES tienen un plazo al vencimiento mínimo de 364 días y máximo de 728 días, son colocados a un precio bajo el mecanismo de subasta y pagan intereses sobre su valor nominal (NS\$100.00) de acuerdo a la tasa más alta que resulte de comparar los CETES de 28 días y la tasa del Pagaré con Rendimiento Liquidable al Vencimiento a 28 días.

¹¹⁷Timothy Heyman, *op. cit.*, pág. 93.

¹¹⁸Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, "Manual de Bondes", pág. 2.

4.9.3 PAGARES DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACION.

Hasta antes del 11 de noviembre de 1991, fecha en que se abrogó el control de cambios en nuestro país (por lo cual desapareció el tipo de cambio controlado), existían los Pagarés de la Tesorería de la Federación (PAGAFES). Los cuales se definían como: "títulos de crédito denominados en moneda extranjera, en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal de pagar una suma en moneda nacional equivalente al valor de dicha moneda extranjera en una fecha determinada".¹¹⁹

Los PAGAFES eran denominados en dólares de los Estados Unidos de América, y su equivalencia se calculaba utilizando el tipo de cambio controlado de equilibrio publicado en el Diario Oficial de la Federación, el día hábil inmediato anterior al pago.

Se empezaron a emitir en agosto de 1986, con el propósito de ofrecer al ahorrador mexicano una inversión en dólares que daría una tasa de interés mayor que instrumentos similares en Estados Unidos de América. Asimismo, se pensaba podrían contribuir a reducir la fuga de capitales y con el tiempo alentar una mayor repatriación de recursos, también se esperaba fueran atractivos para empresas que tuvieran pagos futuros en dólares controlados.

¹¹⁹Marmolejo González Martín, *op. cit.*, pág. 413.

4.9.4 BONOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION.

Debido a que los PAGAFES tenían la desventaja de estar denominados en dólares al tipo de cambio controlado, en junio de 1989 el Gobierno Federal emitió un nuevo valor gubernamental, con las mismas características que el PAGAFE pero vinculado al tipo de cambio libre. El Bono de la Tesorería de la Federación o TESOBONO tenía como propósito el ser competitivo con las cuentas en dólares en instituciones financieras extranjeras y evitar que el ahorro interno siguiera transfiriéndose al exterior, así como eventualmente fortalecer el retorno de capitales.

Los TESOBONOS tienen un valor nominal de 1,000.00 dólares, se calculan en la misma forma que los CETES y sus plazos van desde 28 hasta 182 días.

4.9.5 BONOS AJUSTABLES DEL GOBIERNO FEDERAL.

Los Bonos Ajustables del Gobierno Federal (AJUSTABONOS), "son títulos de crédito de largo plazo (3 y 5 años) denominados en moneda nacional en los cuales se consigna la obligación directa e incondicional del Gobierno Federal de pagar una suma determinada de dinero como rendimiento a través de cupones trimestrales, y como capital al vencimiento de la emisión".¹²⁰

¹²⁰Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, "Manual de Ajustabonos", pág. 2.

La característica fundamental que lo distingue de otros instrumentos es la de ofrecer una tasa de rendimiento real, es decir una tasa que proteja contra movimientos inflacionarios. Por lo tanto este instrumento está indizado al Índice Nacional de Precios al Consumidor.

4.9.6 ACEPTACIONES BANCARIAS.

La Aceptación Bancaria, o AB es casi tan antigua como los mercados de dinero mismos. Sin embargo en nuestro país no fue sino hasta 1980 cuando se autorizó su operación.

Las Aceptaciones Bancarias "se definen como letras de cambio que son giradas por empresas domiciliadas en el país, a su propia orden y aceptadas por instituciones de Banca Múltiple a fin de cubrir financiamiento a corto plazo, aplicándolos a requerimientos de capital de trabajo".¹²¹

En la emisión de Aceptaciones Bancarias, el banco actúa como aval de la empresa emisora, es decir el banco asume la responsabilidad de pagar al vencimiento el crédito concedido. Siendo incluso colocada en el Mercado de Dinero con el nombre de la institución bancaria.

Actualmente además de la Aceptación Bancaria Pública o tradicional, se emite la Aceptación Bancaria Privada, en la cual el instrumento es emitido directamente por el banco a sus clientes con la diferencia de no tener el respaldo del documento (letra de cambio).

¹²¹Núñez Estrada Héctor R., op. cit., pág. 177.

El rendimiento en las Aceptaciones Bancarias al igual que en los CETES, proviene del diferencial del precio de compra a tasa de descuento y su valor nominal al vencimiento.

4.9.7 PAPEL COMERCIAL.

El Papel Comercial emitido en México por primera vez en 1980, se puede definir como "un pagaré suscrito por sociedades anónimas, sin garantía específica sobre los activos de la empresa emisora, que ampara una deuda de corto plazo, la cual será pagadera en una fecha determinada".¹²²

El objetivo del papel comercial es el de establecer una línea revolvente de crédito para el financiamiento requerido a corto plazo con el fin de asignarlo a capital de trabajo, obteniendo un bajo costo de financiamiento al pagar tasas inferiores a las activas.

Como requisito principal para la emisión de Papel Comercial, se tiene que preparar una vez por año un prospecto de emisión con datos operativos y financieros de la empresa, con el objeto de brindar al inversionista información suficiente acerca de la salud financiera del prestatario. Además, a partir de 1990 la Comisión Nacional de Valores, requiere que las emisiones sean valuadas por una agencia calificadora independiente.

¹²²Ibidem, pág. 181.

La Comisión Nacional de Valores es la encargada de establecer el monto máximo autorizado para cada emisión de papel comercial de acuerdo con el prospecto de colocación.

Es importante señalar que anteriormente existía en nuestro país el Papel Comercial Extrabursátil, instrumento altamente riesgoso, que era emitido por empresas no registradas en la Bolsa Mexicana de Valores, las cuales requerían menos documentación que las empresas enlistadas para efectuar la emisión de papel. Sin embargo en 1990, la Comisión Nacional de Valores eliminó este mercado permitiendo a las compañías, cuyas acciones no estuvieran registradas en la Bolsa, emitir Papel Comercial en ella. Actualmente todas las emisiones de Papel Comercial en México deben registrarse en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Una variante del Papel Comercial es el Papel Comercial Indizado al Tipo de Cambio Libre del Dólar, que es denominado en moneda nacional pero vinculado al tipo de cambio libre y el cual tiene como objetivos financiar a empresas mexicanas generadoras de divisas y proporcionar coberturas cambiarias a inversionistas.

El rendimiento del Papel Comercial al igual que en los CETES y las Aceptaciones Bancarias, proviene del diferencial del precio de compra a tasa de descuento y su valor nominal al vencimiento.

4.9.8 OTROS INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO.

Pagaré con Rendimiento Liquidable al Vencimiento, es un título de crédito expedido por las instituciones de Banca Múltiple, que tiene como objetivo captar recursos para la asignación de diversos proyectos de inversión.

Pagaré Empresarial Bursátil, es un título de crédito emitido por una empresa que puede o no tener una cotización en el mercado accionario de la Bolsa, aunque dicho título tendrá que estar inscrito en la Bolsa Mexicana de Valores y deberá estar garantizado en parte por CETES, Aceptaciones Bancarias o Petrobonos. Su aparición se debió al enorme auge del Papel Comercial Extrabursátil en la década de los ochenta, y representó un intento de formalizar este mercado.

Pagaré PEMEX, o Petropagaré, se define como un título de crédito con cargo a Petroleos Mexicanos (PEMEX), que se garantiza y que se emite por esta empresa a mediano plazo, obligándose a pagar directa e incondicionalmente a los tenedores al vencimiento. Su objetivo es el de obtener financiamiento para asignar al capital de trabajo de Petroleos Mexicanos.

Bonos de Prenda (BOPRENDA), se definen como títulos de crédito emitidos a corto plazo por los Almacenes Generales de Depósito, y son representativos de las mercancías que se encuentran bajo su custodia, las cuales actúan como garantía del Bono. Su principal objetivo es el obtener recursos para financiar a los productores del sector agropecuario.

Bonos Bancarios para el Desarrollo Industrial con Rendimiento Capitalizable (BONDIS), título de crédito emitido por Nacional Financiera a largo plazo con el propósito de obtener recursos para canalizar apoyos financieros al fomento industrial y en general, al desarrollo económico nacional y regional del país; así como colaborar con el desarrollo de un mercado de instrumentos financieros de largo plazo que ayuden a consolidar la estabilidad y aliente el crecimiento económico.

Es importante señalar que existen instrumentos como los Certificados de Participación Inmobiliaria, los Bonos Bancarios de Desarrollo, y las Obligaciones, que por sus características originales fueron colocados dentro del mercado de capitales, aunque en la práctica en muchas las Casas de Bolsa los negocian dentro del Mercado de Dinero.

4.10 EL REPORTE.

De acuerdo con la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito "el reporto puede definirse como: En virtud del reporto, el reportador adquiere por una suma de dinero la propiedad de títulos de crédito, y se obliga a transferir al reportado la propiedad de otros tantos títulos de la misma especie en el plazo convenido y contra reembolso del mismo precio, más un premio".¹²³

¹²³ Ibidem, pág. 186.

Algunos autores, consideran la operación del reporto como semejante a un financiamiento con garantía en papel.

El reporto viene a cubrir una necesidad básica, para la cual no existe ninguna otra operación crediticia, la existencia de saldos excedentes de corto plazo y que se requieren en fechas precisas, los cuales no coinciden con la fecha de vencimiento de los instrumentos existentes en el mercado.

La operación de reporto al aplicarse al Mercado de Dinero ha provocado un crecimiento exponencial del mismo.

4.11 LAS SOCIEDADES DE INVERSION.

Las Sociedades de Inversión son instituciones integradas por una gran cantidad de socios que aportan recursos para su constitución y desarrollo, los cuales son canalizados al Mercado de Valores.

Los objetivos medulares de las sociedades de Inversión son los siguientes:

- a) fortalecer y descentralizar el Mercado de Valores;
- b) brindar acceso al pequeño y mediano inversionista al Mercado de Valores; y
- c) contribuir al financiamiento de la planta productiva del país.

Para el cliente, sobre todo para el inversionista pequeño o mediano las Sociedades de Inversión ofrecen la oportunidad de participar en una cartera diversificada de inversiones financieras,

administradas por profesionales en la materia. Para la empresa administradora, ofrecen la facilidad de supervisar una sola cartera, en lugar de miles de carteras pequeñas.

Actualmente existen 3 tipos de Sociedades de Inversión:

- a) Sociedades de Inversión Comunes, son aquellas que pueden invertir en instrumentos cotizados en Bolsa tanto de renta fija, como de renta variable, en el Mercado de Dinero y en el mercado de capitales.
- b) Sociedades de Inversión de Instrumentos de Deuda, pueden operar únicamente con instrumentos de deuda antes llamados de renta fija (CETES, BONDES, Papel Comercial, etc.)
- c) Sociedades de Inversión de Capitales, pueden invertir en empresas que requieran capital a largo plazo y que normalmente no están cotizadas en Bolsa.

Las Sociedades de Inversión Comunes tienen la historia más larga, ya que fueron autorizadas por primera vez en 1951 y no fue sino hasta 1984 cuando las Sociedades de Inversión de Instrumentos de Deuda comenzaron a operar.

En los últimos años, las Sociedades de Inversión principalmente las de instrumentos de deuda han contribuido en gran medida al desarrollo del Mercado de Dinero, esto debido a que han canalizado una gran cantidad de recursos tanto de los pequeños como de los medianos inversionistas.

Con este panorama quedan expuestas las principales características del área de Mercado de Dinero que nos ocupa en esta

investigación; situando en primer término su ubicación y función dentro del Sistema Financiero Mexicano y, en segundo, los principales elementos que lo integran y que determinan su funcionamiento y operación. De esta manera intentamos realizar una especie de disección en el área específica a que se refiere nuestra hipótesis y en la que convergen nuestros objetivos centrales.

CONCLUSIONES.

Para acercarme a los objetivos planteados en esta investigación fue determinante establecer, en primera instancia, un panorama general de la evolución de la economía nacional y sus repercusiones tanto en el mercado doméstico como en el internacional. Considero que fue particularmente trascendente analizar el aspecto del excesivo proteccionismo al comercio exterior, que caracterizó la política económica de la época post-revolucionaria en nuestro país, ya que provocó grandes trastornos en la economía mexicana. De la misma manera incluyo en el análisis inicial una explicación general de los factores condicionantes de la crisis, las presiones externas influyentes y las decisiones estatales que, mediante cambios estructurales, provocaron un giro de 180 grados en la tendencia económica nacional; y cuya manifestación más evidente se dio, en principio, con la integración al Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT), y se consolidó posteriormente con la negociación de un Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos de América y Canadá, que al integrar un mercado de 362 millones de habitantes se perfila como el más grande del planeta. Un tratado que, en potencia, otorgará a México una perspectiva nueva en todos los aspectos relacionados con el comercio y los flujos de capital.

Con el análisis de los factores primordiales de la evolución económica y los principales detonantes del cambio estructural en nuestro país fue posible, a mi juicio, fundamentar que la conformación

del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLC), que tuvo como antecedente el ingreso de México al GATT, expresa los principios para una adecuada apertura comercial y otorga las condiciones para la liberación de los servicios financieros, área que representa el objeto de estudio de esta investigación.

Constato, aunque de manera relativa, (ya que he expresado la imposibilidad de presentar juicios concretos debido a la multiplicidad de factores que intervienen en la dinámica económica), que con el Tratado de Libre Comercio de América del Norte se dan condiciones para que las empresas, en general; y particularmente, las Casas de Bolsa aprovechen las ventajas que un mercado en expansión ofrece, a saber: mayores posibilidades de acceso a otros mercados, incremento en la demanda de los productos y servicios, aumento en la producción que favorece economías de escala y mayores volúmenes de exportación. En este punto, cabe aclarar que para que se den los beneficios potenciales planteados, es necesaria la presencia de factores indispensables para la nueva estructura económica, como la eficiencia y la especialización traducidos en movimientos hacia costos de producción menores.

Durante la investigación, fue imposible plantear en su exacta magnitud las características de los tres mercados que participan en la nueva dinámica del TLC, debido a la amplitud y complejidad de cada uno y a la disparidad que existe entre ellos. Sin embargo con base en los puntos analizados considero que es posible evidenciar que el Sistema Financiero Mexicano guarda grandes y variadas asimetrías con respecto

a los Sistemas Financieros de sus socios comerciales, muchas de estas diferencias provocan que los intermediarios financieros y en especial las Casas de Bolsa nacionales se encuentren con la desventaja del reducido tamaño del mercado local principalmente, aunque, por otro lado, nuestros intermediarios financieros pueden contar con un amplio conocimiento de su área de acción directa, con un gran mercado potencial interno y constituirse en Grupos Financieros plenamente integrados y con una fuerza superior a la de los intermediarios financieros socios, debido básicamente a las dos principales restricciones de carácter legal que plantean, la Ley Mac Fadden en Estados Unidos de América y una legislación similar para el sistema bursátil dentro de Canadá; así como la Ley Glass-Steagall en los Estados Unidos de América, como se ha expuesto en el contenido de la tesis.

Cabe señalar por otro lado que al considerar las expectativas de las Casas de Bolsa mexicanas hacia su incursión en los mercados externos de América del Norte constato que estas legislaciones representan restricciones profundas que los intermediarios bursátiles estadounidenses y canadienses no encontrarán en nuestro territorio.

Otro de los beneficios posibles que hemos considerado en esta investigación es la posibilidad de un aumento significativo de la inversión, fundamentalmente la foránea, así como la promoción del desarrollo tanto de intermediarios financieros nacionales como de extranjeros siempre y cuando la tendencia de la política financiera del país continúe ejerciéndose en forma agresiva básicamente en lo que

respecta a la liberación y desregulación de los mercados financieros. Como resultado global percibo un Mercado de Dinero mexicano en expansión, cuyas características centrales serán: un incremento en la diversidad de opciones de inversión y una mayor interacción con los Mercados de Dinero internacionales.

Según este análisis, considero que México deberá continuar cumpliendo con los objetivos relacionados con la política fiscal monetaria y cambiaria actual, ya que, a mi juicio, esto redundará en beneficios adicionales para el desarrollo del Sistema Financiero Mexicano.

Todo lo anterior fundamenta la comprobación de la hipótesis central la cual postuló que si el Capítulo sobre Servicios Financieros del Tratado de Libre Comercio de América del Norte entra en operaciones, y ésto permite tener una penetración de los Grupos Financieros al mercado de América del Norte. Por lo tanto deberá desarrollarse el área de Mercado de Dinero dentro de las Casas de Bolsa mexicanas que integren un Grupo Financiero. Luego entonces, al entrar en operaciones el Capítulo sobre Servicios Financieros del Tratado de Libre Comercio de América del Norte, existirá mayor penetración al mercado de América del Norte y desarrollo en el área de Mercado de Dinero dentro de las Casas de Bolsa mexicanas que integran un Grupo Financiero.

Considero que fue posible confirmar los objetivos de esta investigación, en el sentido de: conocer ventajas y desventajas potenciales para las Casas de Bolsa mexicanas con la firma del Tratado

de Libre Comercio de América del Norte en el Capítulo sobre Servicios Financieros, y de esta manera determinar las posibilidades de desarrollo del área de Mercado de Dinero; dentro de las Casas de Bolsa mexicanas y; establecer la relación de cambios estructurales en el Mercado de Dinero mexicano y su posible destino a partir del Tratado de Libre Comercio de América del Norte, en cuanto promotor y/o inhibidor del mismo.

Creo que el contenido de esta investigación permite prever las condiciones básicas en las que actuará el Profesional de la Contaduría dentro del Mercado de Dinero, el cual será pieza clave para el adecuado funcionamiento de este mercado.

En el desarrollo de la investigación apliqué, los siguientes: métodos: inductivo, analítico, sintético, y deductivo-analógico; y como técnicas el análisis de contenido, lectura y técnicas de fichaje.

En cuanto al contenido de la investigación se desprende como resultado general que existirá mayor penetración al mercado de América del Norte y desarrollo favorable en el área de Mercado de Dinero dentro de las Casas de Bolsa mexicanas que integren un Grupo Financiero.

RECOMENDACIONES.

Recomiendo a los lectores de esta tesis procurar una actualización en torno a las reformas que surjan en la legislación del Sistema Financiero Mexicano y verificar los procesos evolutivos que manifiesten los instrumentos de inversión del Mercado de Dinero, que en forma constante modifican el panorama en esta área específica.

Es importante advertir la conveniencia de tomar en cuenta algunas informaciones, normas, principios y modificaciones legales decretados durante el desarrollo de este trabajo, y que a pesar de guardar relación directa con los conceptos y fenómenos planteados en esta investigación no fueron considerados debido básicamente a limitaciones de tiempo.

APENDICE.

EL CAPITULO SOBRE SERVICIOS FINANCIEROS DEL TRATADO DE LIBRE COMERCIO DE AMERICA DEL NORTE, COMO DETERMINANTE DE LAS POSIBILIDADES DE DESARROLLO DEL AREA DE MERCADO DE DINERO DENTRO DE LAS CASAS DE BOLSA MEXICANAS.

VARIABLE INDEPENDIENTE:

El Capítulo sobre Servicios Financieros del Tratado de Libre Comercio de América del Norte.

VARIABLE DEPENDIENTE:

Posibilidades de desarrollo del área de Mercado de Dinero dentro de las Casas de Bolsa mexicanas.

VARIABLES EXTRAÑAS:

- 1) No ser aprobado el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLC) por el poder legislativo de alguno de los tres países.
- 2) Puede sufrir modificaciones el texto del TLC dentro del Capítulo sobre Servicios Financieros.

IMPORTANCIA SOCIAL:

Proporcionar elementos suficientes que permitan determinar las posibilidades de desarrollo que tendrá el área de Mercado de Dinero dentro de las Casas de Bolsa mexicanas si entra en vigor el Capítulo sobre Servicios Financieros del Tratado de Libre Comercio de América del Norte, estableciendo condiciones de reconocimiento que permitan disminuir las expectativas y por lo tanto favorecer la posición financiera de las Casas de Bolsa mexicanas.

IMPORTANCIA TEORICA:

Determinar las características que tendrá el Capítulo sobre Servicios Financieros del Tratado de Libre Comercio de América del Norte para establecer las condiciones en las que operará el área de Mercado de Dinero dentro de las Casas de Bolsa mexicanas. Pudiendo prever las posibilidades de desarrollo que tendrán estos intermediarios en dicha área una vez firmado el documento acorde a un enfoque financiero.

HIPOTESIS ALTERNAS:

- 1) Si el Capítulo sobre Servicios Financieros del Tratado de Libre Comercio de América del Norte entra en vigor, y esto permite la atracción de flujos de inversión extranjera de cartera

hacia México. Por lo tanto, deberá propiciar el desarrollo del área de Mercado de Dinero dentro de las Casas de Bolsa mexicanas. Luego entonces, al entrar en vigor el Capítulo sobre Servicios Financieros del Tratado de Libre Comercio de América del Norte, propiciará incremento de los flujos de inversión extranjera de cartera en México lo que a su vez impulsará el desarrollo del área de Mercado de Dinero dentro de las Casas de Bolsa mexicanas.

2) Si el Capítulo sobre Servicios Financieros del Tratado de Libre Comercio de América del Norte entra en vigor, y esto permite la entrada de representaciones bancarias y bursátiles extranjeras al Sistema Financiero Mexicano. Por lo tanto deberá desarrollarse el área de Mercado de Dinero dentro de las Casas de Bolsa mexicanas si estas aumentan su eficiencia y competitividad. Luego entonces, al entrar en vigor el Capítulo sobre Servicios Financieros del Tratado de Libre Comercio de América del Norte, habrá mayor entrada de representaciones bancarias y bursátiles extranjeras al Sistema Financiero Mexicano y mayor desarrollo del área de Mercado de Dinero dentro de las Casas de Bolsa mexicanas acorde a su aumento y eficiencia en la competitividad.

3) Si el Capítulo sobre Servicios Financieros del Tratado de Libre Comercio de América del Norte entra en operaciones, y esto permite tener una penetración de los Grupos Financieros al mercado de América del Norte. Por lo tanto deberá desarrollarse

el área de Mercado de Dinero dentro de las Casas de Bolsa mexicanas que integren un Grupo Financiero. Luego entonces, al entrar en operaciones el Capítulo sobre Servicios Financieros del Tratado de Libre Comercio de América del Norte, existirá mayor penetración al mercado de América del Norte y desarrollo en el área de Mercado de Dinero dentro de las Casas de Bolsa mexicanas que integran un Grupo Financiero.

HIPOTESIS CENTRAL:

Si el Capítulo sobre Servicios Financieros del Tratado de Libre Comercio de América del Norte entra en operaciones, y esto permite tener una penetración de los Grupos Financieros al mercado de América del Norte. Por lo tanto deberá desarrollarse el área de Mercado de Dinero dentro de las Casas de Bolsa mexicanas que integren un Grupo Financiero. Luego entonces, al entrar en operaciones el Capítulo sobre Servicios Financieros del Tratado de Libre Comercio de América del Norte, existirá mayor penetración al mercado de América del Norte y desarrollo en el área de Mercado de Dinero dentro de las Casas de Bolsa mexicanas que integran un Grupo Financiero.

HIPOTESIS NULA:

Si el Capítulo sobre Servicios Financieros del Tratado de Libre Comercio de América del Norte entra en operaciones, y esto no permite

tener una penetración de los Grupos Financieros al mercado de América del Norte. Por lo tanto no deberá desarrollarse el área de Mercado de Dinero dentro de las Casas de Bolsa mexicanas que integren un Grupo Financiero. Luego entonces, al entrar en operaciones el Capítulo sobre Servicios Financieros del Tratado de Libre Comercio de América del Norte, no existirá mayor penetración al mercado de América del Norte ni tampoco desarrollo en el área de Mercado de Dinero dentro de las Casas de Bolsa mexicanas que integran un Grupo Financiero.

OBJETIVO GENERAL:

Conocer ventajas y desventajas que afrontan las Casas de Bolsa mexicanas con la firma del Tratado de Libre Comercio de América del Norte en el Capítulo sobre Servicios Financieros, para determinar las posibilidades de desarrollo del área de Mercado de Dinero.

OBJETIVO PARTICULAR:

Establecer las posibilidades de desarrollo del área de Mercado de Dinero dentro de las Casas de Bolsa mexicanas.

OBJETIVO ESPECIFICO:

Establecer la relación de cambios estructurales en el Mercado de Dinero mexicano y su posible destino a partir del Tratado de Libre

Comercio de América del Norte, en cuanto promotor y/o inhibidor del mismo.

OBJETO DE ESTUDIO:

Conceptual simple - Conceptual complejo.

METODO DE INVESTIGACION:

Inductivo

Analítico

Sintético

Deductivo-Analógico

TECNICAS DE INVESTIGACION:

Análisis de contenido

Técnicas de lectura

Técnicas de fichaje

UBICACION:

- A) Temporal: 10 de agosto de 1992 a 28 de febrero de 1993.
- B) Espacial: Hemeroteca Nacional de la UNAM, Hemeroteca del ITAM, Hemeroteca de la Biblioteca de México. Bibliotecas de la UNAM, ITAM, ULA, BMV, SHCP, SECOFI, de México.

DELIMITACION TEORICA:

Abarca todo lo relativo al capítulo sobre Servicios Financieros del Tratado de Libre Comercio de América del Norte, así como el área de Mercado de Dinero dentro de las Casas de Bolsa mexicanas desde un enfoque financiero.

LIMITACIONES DE LA INVESTIGACION:

- 1) No ser aprobado el Tratado de Libre Comercio de América del Norte por el poder legislativo de alguno de los tres países.
- 2) Puede sufrir modificaciones el texto del TLC dentro del Capítulo sobre Servicios Financieros.

INDICE DE CONTENIDO

CAPITULO I. EL COMERCIO EXTERIOR DE MEXICO.

- 1.1 EL COMERCIO EXTERIOR DE MEXICO 1900-1939.
- 1.2 LA POLITICA DE SUSTITUCION DE IMPORTACIONES 1940-1957.
- 1.3 EL DESARROLLO ESTABILIZADOR 1958-1970.
- 1.4 EL DESARROLLO COMPARTIDO 1971-1976.
- 1.5 LA ALIANZA PARA LA PRODUCCION 1977-1982.
- 1.6 LA REORDENACION ECONOMICA 1983-1988.
- 1.7 EL GATT.

CAPITULO II. EL TRATADO DE LIBRE COMERCIO DE AMERICA DEL NORTE.

- 2.1 CRONOLOGIA.
- 2.2 OBJETIVOS.
- 2.3 BENEFICIOS ESPERADOS.
- 2.4 CAPITULOS DEL TRATADO.

**CAPITULO III. EL CAPITULO SOBRE SERVICIOS FINANCIEROS DEL
TRATADO DE LIBRE COMERCIO DE AMERICA DEL NORTE.**

- 3.1 EL CAPITULO SOBRE SERVICIOS FINANCIEROS.
- 3.2 EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.
- 3.3 LOS INTERMEDIARIOS FINANCIEROS.
- 3.4 LOS GRUPOS FINANCIEROS.

**CAPITULO IV. EL MERCADO DE DINERO DENTRO DE LAS CASAS DE
BOLSA MEXICANAS.**

- 4.1 ANTECEDENTES.
- 4.2 ESTRUCTURA.
- 4.2 OBJETIVOS.
- 4.3 INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO.
- 4.4 PERSPECTIVAS.

BIBLIOGRAFIA.

LIBROS:

ANDERE, Eduardo y Georgina Kessel, comp; México y el Tratado Trilateral de Libre Comercio. Impacto Sectorial; México, Editorial Mc Graw Hill, 1992, 384 págs.

ANGELES, Luis; Crisis y Coyuntura de la Economía Mexicana; México, Editorial el Caballito, 1979, 180 págs.

CABALLERO U., Emilio, coord.; El Tratado de Libre Comercio. México-EUA-Canadá. Beneficios y Desventajas; México, Editorial Diana, 1991, 90 págs.

Centro de Estudios Sociológicos; Ajuste Estructural, Mercados Laborales y TLC; México, El Colegio de México, 1992, 398 págs.

Centro de Investigación para el Desarrollo; El Sistema Financiero Mexicano; México, Editorial Diana, 1990, 113 págs.

Centro de Investigación para el Desarrollo; El Acuerdo de Librecomercio México-Estados Unidos; México, Editorial Diana, 1991, 291 págs.

Centro de Investigación y Docencia Económica; Economía Mexicana; publicación anual, núm. 3, México, CIDE, 1981, 276 págs.

DAMM Arnal, Arturo; En la Antecámara del Tratado de Libre Comercio. El Mercado Común Norteamericano y la Nueva Mentalidad Empresarial Mexicana; 2a edición, México, Editorial EDAMEX, 1992, 105 págs.

DIEZ DE CASTRO, Luis y Juan Mascareñas; Ingeniería Financiera. La Gestión en los Mercados Financieros Internacionales; Madrid, Editorial Mc Graw Hill, 1991, 464 págs.

Gabinete del Comercio Exterior 1986; El Proceso de Adhesión de México al Acuerdo Sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT); México, Dirección General de Comunicación Social de la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial, 1986, 245 págs.

GUTELMAN, Michel; Capitalismo y Reforma Agraria en México; 7a edición, México, Ediciones Era (Colección Problemas de México), 1980, 290 págs.

HEWITT, Cinthia; La Modernización de la Agricultura Mexicana 1940-1970; 4a edición, México, Editorial Siglo XXI, 1984, 319 págs.

HEYMAN, Timothy; Inversión contra Inflación; 3a edición, México, Editorial Milenio, 1989, 359 págs.

HUERTA G., Arturo; Economía Mexicana. Más allá del Milagro; México, Editorial Diana, 1991, 240 págs.

HUERTA G., Arturo; Liberalización e Inestabilidad Económica en México; México, Editorial Diana, 1992, 232 págs.

LABRA M., Armando; Para Entender la Economía Mexicana; México, Editorial Diana, 1987, 134 págs.

LAGUNILLA Iñárritu, Alfredo; Historia de la Bolsa de México 1895-1933; México, Bolsa de Valores de México, 1973, 389 págs.

LAZCANO Espinoza, Enrique; Política Económica en México; 2a edición, México, Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, 1989, 167 págs.

Leyes y Códigos de México; Legislación sobre Propiedad Industrial. Transferencia de Tecnología e Inversiones Extranjeras; 12a edición, México, Editorial Porrúa, 1987, 631 págs.

MANSELL Carstens, Catherine; Las Nuevas Finanzas en México; México, Editorial Milenio, 1992, 535 págs.

MARMOLEJO González, Martín; Inversiones; 3a edición, México, Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, 1987, 516 págs.

MASON, Edgar; Luz y Sombra del Tratado de Libre Comercio; 3a edición; México, Editorial Posada, 1991, 105 págs.

MATEO, Fernando; Contribución a la Polémica sobre el GATT; Tomo II, México, Editorial Siglo XXI, 1980, 243 págs.

NUÑES Estrada, Hector R.; Mercado de Dinero y Capitales; México, Editorial Pac, 1992, 288 págs.

ORTIZ Wadgymar, Arturo; Introducción al Comercio Exterior en México; 3a edición; México, Editorial Nuestro Tiempo, 1992, 227 págs.

PELLICER, Olga y Esteban L. Mancilla; Historia de la Revolución Mexicana 1952-1960; México, El Colegio de México, 1980, 298 págs.

PEREZ López, Enrique; Expropiación Bancaria en México y Desarrollo Desestabilizador; México, Editorial Diana, 1987, 146 págs.

QUEROL, Vicente; El GATT. Fundamentos, Mecanismos, Políticas, Comercio de Servicios, Relaciones con México; México, Editorial Consultores Latinoamericanos de Negocios, 1989, 150 págs.

REY Romay, Benito, coord.; La Integración Comercial de México a Estados Unidos y Canadá; México, Editorial Siglo XXI, 1992, 420 págs.

RIEHL, Heinz y Rita M. Rodríguez; Mercado de Divisas y Mercado de Dinero; México, Editorial Interamericana, 1985, 511 págs.

RODAS Carpizo, A.; Estructura Socioeconómica de México; 2a. edición, México, Editorial Limusa, 1990, 241 págs.

RUBLI K., Federico y Benito Solís M. comp.; México hacia la Globalización; México, Editorial Diana, 1992, 491 págs.

Secretaría de Comercio y Fomento Industrial; Tratado de Libre Comercio entre México, Canadá y Estados Unidos; México, Editorial Avallari, 1992, 73 págs.

Senado de la República; Audiencias Públicas. Servicios Bancarios y Financieros; México, Edición del Senado de la República, 1991, 262 págs.

Secretaría de Programación y Presupuesto; Palabras y Hechos. José López Portillo 1976-1982; México, SPP, (Colección de Documentos para el Sexenio 1976-1982), 1982, 228 págs.

Secretaría de Programación y Presupuesto; Plan Nacional de Desarrollo 1982-1988. Poder Ejecutivo Federal. México, SPP, 1983, 430 págs.

Secretaría de Comercio y Fomento Industrial; Hacia un Tratado de Libre Comercio en América del Norte; México, Editorial Miguel Angel Porrúa, 1991, 320 págs.

SUNKEL, Osvaldo; El Subdesarrollo Latinoamericano y la Teoría del Desarrollo; 15a edición, México, Editorial Siglo XXI, 1981, 385 págs.

TORRES, Blanca; Historia de la Revolución Mexicana 1940-1952; México, Editorial El Colegio de México, 1984, 331 págs.

VEGA Cánovas, Gustavo; coord; México ante el Libre Comercio con América del Norte; México, El Colegio de México, 1991, 297 págs.

VILLAREAL, René; Industrialización, Deuda y Desequilibrio en México. Un Enfoque Neoestructuralista (1929-1988); 2a edición, México, Editorial Fondo de cultura Económica, 1988, 616 págs.

FOLLETOS:

Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, Manual de Borses; Folleto Técnico núm. 4.

Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, Manual de Ajustabonos; Folleto Técnico núm. 5.

Asociación Mexicana de Casas de Bolsa; México-Estados Unidos. Estudio Comparativo de Emisoras, Casas de Bolsa e Inversoristas; México, enero, 1992.

Comercio Internacional Banamex; Acuerdo de Libre Comercio; núm. especial, México, Editorial Banco Nacional de México, octubre 1991.

Departamento de Economía-UIA; Conclusión de la Negociación del Tratado de Libre Comercio entre México, Canadá y Estados Unidos; núm. 3, octubre-diciembre, 1992.

Secretaría de Comercio y Fomento Industrial; Texto del Tratado de Libre Comercio; Directorio de Información, México, 1992.

Secretaría de Hacienda y Crédito Público; El Nuevo Perfil de la Economía Mexicana; México, 1992, 55 págs.

The British Petroleum Company p.l.c.; BP Statistical Review of
World Energy; England, 1990.

REVISTAS:

El Mercado de Valores; Revista quincenal de Nacional Financiera;
año LII, núm. 24, diciembre 15, 1992, 39 págs.

El Mercado de Valores; Revista quincenal de Nacional Financiera,
año LIII, núm. 5, marzo 1, 1993, 39 págs.

Revista Mensual para el Inversorista; publicación de "Grupos
Financieros", México, año 7, núm. 74, marzo, 1993, 48 págs.

TEXTOS INFORMATIVOS:

Departamento ECO Especiales, Vicepresidencia de Noticieros y Eventos Especiales de TELEVISA; TLC-Cronología; Texto de Reportaje, 7 de Diciembre, 1992.

Departamento ECO Especiales, Vicepresidencia de Noticieros y Eventos Especiales de TELEVISA; Tratado de Libre Comercio; Texto de Reportaje, 8 de diciembre, 1992.

Departamento de ECO Especiales, Vicepresidencia de Noticieros y Eventos Especiales de TELEVISA; Bill Clinton y el TLC; Texto de Reportaje, 8 de diciembre, 1992.

Departamento ECO Especiales, Vicepresidencia de Noticieros y Eventos Especiales de TELEVISA; TLC Después del 17 de Diciembre; Texto de Reportaje, 9 de diciembre, 1992.

Departamento ECO Especiales, Vicepresidencia de Noticieros y Eventos Especiales de TELEVISA; TLC. Tres Países Unen Fuerza Económica; Texto de Reportaje, 9 de diciembre, 1992.

Dirección de Comunicación Social de la Presidencia de la República, Boletín de Prensa núm. 319, 17 de mayo, 1993.

Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *El Nuevo Perfil de la Economía Mexicana*. Documento Informativo de la Subsecretaría de Asuntos Financieros, México, Grupo editorial Eón, 1992, 55 págs.

INDICE DE FIGURAS

CAPITULO I. EL COMERCIO EXTERIOR DE MEXICO.

1.1	BALANZA COMERCIAL 1940-1957.	7
1.2	EVOLUCION DEL PIB E IGP 1960-1970.	12
1.3	BALANZA COMERCIAL 1958-1970.	12
1.4	BALANZA COMERCIAL 1971-1976.	15
1.5	EVOLUCION DEL SALARIO MINIMO CON RESPECTO A LA INFLACION 1970-1976.	16
1.6	DEUDA EXTERNA Y DEFICIT DE LA BALANZA COMERCIAL EXTERNA 1976-1981.	18
1.7	EVOLUCION DEL SALARIO MINIMO CON RESPECTO A LA INFLACION 1976-1982.	21
1.8	TIPO DE CAMBIO LIBRE NOMINAL EN PESOS 1982-1987 Y DEUDA EXTERNA TOTAL EN DOLARES 1982-1987.	26
1.9	BALANZA COMERCIAL 1982-1988.	27
1.10	EVOLUCION DEL SALARIO MINIMO CON RESPECTO A LA INFLACION 1982-1988.	29

CAPITULO II. LA INTEGRACION ECONOMICA DE MEXICO.

2.1	AREAS Y GRUPOS DE NEGOCIACION DEL TLC.	47
2.2	TEXTO DEL TRATADO DE LIBRE COMERCIO.	61

**CAPITULO IV. EL MERCADO DE DINERO DENTRO DE LAS CASAS DE
BOLSA MEXICANAS.**

4.1 TENENCIAS DE EXTRANJEROS EN VALORES GUBERNAMENTALES.

116