



**UNIVERSIDAD NACIONAL
AUTONOMA DE MEXICO**

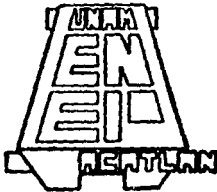
12
REJ

**Escuela Nacional de Estudios Profesionales
ACATLAN**

**" EL DESARROLLO DEL BANCO
CENTRAL EN MEXICO 1989 - 1993 "**

T E S I S
Que para obtener el Titulo de
LICENCIADO EN ECONOMIA
P r e s e n t a

ISOLDA REYES ESPARZA



Acatlán, Estado de México

1995

FALLA DE ORIGEN



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.

A mis padres por el cariño, comprensión y aliento que me brindaron en mi formación escolar. Ejemplo de fuerza, entereza y profesionalismo para enfrentar la vida.

A mis hermanos Cony y Lalo por los momentos compartidos y palabras de apoyo.

A mis amigos Mary Carmen, Mauricio, Rafael, Jaime, Carmen, Ruth, Violeta, Claudio, Gerardo, Toño, Lourdes, José Manuel, David, Cynthia, Javier, Elsa, Nancy y, en especial a Víctor, por la complicidad manifiesta y las alegrías venideras.

A todos los maestros que incidieron en mi formación con sus conocimientos y consejos. Particularmente Angélica Castillo, Manuel Aguilera, Ana Aragonés, Jorge Egurrola y Francisco Madrazo.

A la ENEP Acatlán, UNAM, por brindarme una formación integral y por forjar ciudadanos libres al servicio de México.

INDICE

Introducción.

Capítulo 1. Marco teórico.	1
1.1 Generalidades acerca del dinero.	2
1.2 Desarrollo de la teoría monetaria.	6
Capítulo 2. Comportamiento de la economía mexicana.	16
2.1 Período 1977-1982.	17
2.2 Período 1983-1988.	28
2.3 Una economía sustentada en el libre mercado 1989-1993.	40
2.3.1 El papel del Estado en la economía.	40
2.3.2 Principales indicadores económicos.	44
Capítulo 3. Desregulación del sistema financiero mexicano.	55
3.1 Período 1977-1982.	56
3.2 Período 1983-1988.	62
3.3 Período 1989-1993.	68
3.3.1 Autoridades financieras.	68
3.3.2 Instituciones financieras.	79
Capítulo 4. El Banco Central y sus funciones.	93
4.1 El papel del Banco Central.	94
4.2 Instrumentos de control monetario del Banco Central.	101
4.3 Alcances y limitaciones en el control de la inflación.	110

Capítulo 5. Causas y perspectivas del Banco Central Autónomo en México.	127
5.1 Marco legal.	128
5.2 Objetivos e instrumentos.	138
5.3 El Banco Central en el marco de la globalización.	157
Conclusiones.	162
Bibliografía.	169

Introducción

Introducción.

De acuerdo con los objetivos y la política económica seguida por la administración de Carlos Salinas de Gortari, la configuración de un cuadro favorable en donde reine la estabilidad de precios representa una importante condición para el adecuado funcionamiento de la economía, y al mismo tiempo constituye una restricción al uso de la política económica que promueve la participación directa del Estado en la economía.

El programa salinista pretendió reducir los índices inflacionarios y los desequilibrios macroeconómicos generados, de acuerdo con su óptica, en parte por la excesiva participación del Estado y la gran regulación del desarrollo de las fuerzas del mercado. A partir de este sexenio las funciones de política económica serán selectivas y apuntarán al establecimiento de un modelo de desarrollo basado en las afluencia de capitales y en las exportaciones de un reducido grupo de empresas.

Por tales razones, y en el marco de un nuevo orden mundial que se entiende bajo esquemas de globalización y conformación de bloques económicos; se considera a las políticas monetaria, fiscal y de promoción al comercio exterior como las principales herramientas que posee ahora el Estado para el logro sus objetivos.

En relación con las condiciones mencionadas, la política monetaria debe apoyar los objetivos de incrementar el ahorro privado, pero sobretodo combatir la inflación. La postura neoliberal estipula que no se corrige el problema inflacionario si no se sanean las finanzas públicas, de tal manera que el papel del banco central es básicamente preservar el valor de la moneda en lugar de financiar el déficit gubernamental como en años anteriores.

El papel y las funciones de un banco central han cambiado con el tiempo y con el desarrollo de las economías donde operan. De manera tal que, en un principio el banco central nació bajo la idea de un único emisor de monedas y billetes, y como prestador de última instancia del sistema bancario. A

partir de mediados del siglo XX, el consenso era que la tarea fundamental debería ser la de promover el crecimiento y desarrollo económico por medio de una participación activa en la economía y financiamiento a las acciones gubernamentales. Hoy en día, los paradigmas han cambiando, y en general, los pronunciamientos son en favor de un banco central se dedique al control de la inflación y a la promoción del desenvolvimiento del sistema financiero.

En un contexto de instrumentación de política monetaria mediante mecanismos de mercado, los bancos centrales deben incorporar elevadas dosis de pragmatismo y flexibilidad en el proceso de toma de decisiones. Un banco central autónomo es el que brinda la respuesta a este tipo de requerimientos.

El estudio del desarrollo del banco central en México se considera una pieza fundamental que facilita el entendimiento de la política monetaria y sus fines, así como la comprensión de la desregulación del sistema financiero.

El período de estudio es 1989-1993, debido a las grandes modificaciones que se presentan a raíz de este sexenio en materia de liberalización financiera y, en rol y las funciones que desempeña el banco central.

El principal objetivo de esta investigación es exponer que los cambios sufridos para establecer una mayor autonomía del banco central en México, a lo largo del período 1989-1993, son producto de la redefinición de las funciones del Estado, el cual promueve una desregulación del sistema financiero y una estabilidad de precios.

Con la finalidad de cubrir el objetivo se puntualiza las siguientes hipótesis:

Las modificaciones en la naturaleza jurídica, objetivos, funciones e instrumentos efectuadas en el Banco de México entre 1989-1993, se deben básicamente al énfasis que se le ha otorgado al desarrollo de las fuerzas del mercado en detrimento de la participación estatal directa en la economía.

La tendencia a lo largo del sexenio salinista de proporcionar mayor independencia al banco central ha sido estrechamente asociada a la definición más estricta y limitada de sus objetivos. Por lo que en el país se ha privilegiado la idea de que el fin principal del banco central debe ser velar por la estabilidad de precios.

Un banco central autónomo en el país sugiere, por lo menos a nivel jurídico, la idea de una mayor independencia en la toma de decisiones de política monetaria y financiamiento al sector público; además constituye un sólido bastión de la desregulación del sistema financiero.

En el primer capítulo "marco teórico" se analizan elementos sobre las generalidades del dinero y el desarrollo de la teoría monetaria. El propósito de este capítulo es proporcionar el conocimiento teórico adecuado para el entendimiento del papel del dinero en la economía y la relevancia de la política monetaria. Sobre las generalidades del dinero se considera prudente tocar sus aspectos históricos, que permiten observar las diferentes formas que a través del tiempo ha desarrollado el dinero; asimismo se expone la definición y las diversas funciones que ejerce el dinero como tal. Por lo que respecta al desarrollo de la teoría monetaria, se tocan los enfoques que tiene del tema los clásicos, la teoría keynesiana, y la llamada teoría cuantitativa.

En lo que se refiere al capítulo 2: "Comportamiento de la economía mexicana", se ha dividido en tres grandes apartados. Los dos primeros corresponden a los sexenios precedentes a la administración salinista, en ellos se esquematiza el desenvolvimiento de la economía y las principales decisiones en materia de política económica. El tercer punto trata de la economía mexicana en el período de estudio (1989-1993). Se realiza un análisis que recapitule el giro que ha tomado el papel del Estado en la economía y las repercusiones que ha tenido en indicadores como inflación, PIB, tipo de cambio, deuda externa, balanza de pagos, etc. Todo con la finalidad de esclarecer el entorno económico y proporcionar una comprensión global de los cambios realizados en la operación del banco central.

El capítulo 3, "Desregulación del sistema financiero mexicano", tiene como meta proporcionar material relativo a: la creación de la banca múltiple, la consolidación de los mercados financieros paralelos al bancario, el surgimiento de los llamados grupos financieros y la institucionalización de organismos que vigilen el adecuado funcionamiento del sistema financiero, con la finalidad de observar el desarrollo de los agentes que participan en el mercado monetario y sus relaciones con el banco central. Se muestran como antecedentes los períodos 1977-1982 y 1983-1988 debido a que fue en estos años cuando se empezaron a crear las principales instituciones y una reglamentación más rigurosa para el funcionamiento del sistema financiero en México. Entre 1989 y 1993 se presentaron grandes modificaciones que dieron paso a la desregulación del sistema financiero; razón por la cual se realiza un estudio acerca del esquema de organización entre las autoridades y las instituciones financieras que facilite la comprensión de la actuación del banco central en este nuevo orden.

Acerca del capítulo 4, "El banco central y sus funciones", el principal objetivo es exponer el papel y actividades del banco central, así como los instrumentos de control monetario. Dentro de las tradicionales herramientas de política monetaria se puntualiza una descripción somera del encaje legal, tasa de redescuento, los controles selectivos de crédito pasivo exigible y coeficiente de liquidez, entre otros. De igual manera se observan las relaciones entre la creación de dinero y el indicador de la inflación para el caso de México.

El capítulo 5, "Causas y perspectivas del banco central en México", tiene como finalidad describir las nuevas disposiciones legales así como los objetivos y herramientas con que cuenta el banco central autónomo para el ejercicio de sus funciones. Asimismo, se realiza un breve esbozo en el que se contempla las perspectivas del Banco de México frente a la integración del país en un bloque económico.

Capítulo 1. Marco Teórico.

1.1 Generalidades acerca del dinero.

El dinero es un producto necesario del cambio de mercancías. Hace a las mercancías directamente comparables al convertirse en su medida de valor. El dinero nace así, naturalmente, de la circulación del cambio.

Por su origen, el dinero es una mercancía de aceptación universal como equivalente general en el que miden sus valores las demás mercancías además de que funciona como unidad de medida de esos valores. Esto no significa que sea una mercancía cualquiera, sino que al convertirse en el equivalente general deja de ser una simple mercancía y pasa a convertirse en dinero.

La génesis del dinero se inició con la ruptura de la economía de trueque y con la implantación de las relaciones capitalistas de producción. Este surgimiento responde a la necesidad social de disponer de un instrumento que sirviera para expresar el valor contenido de las mercancías, siendo por tanto una categoría histórica cuya "razón de ser está condicionada a la producción mercantil y a la acción de la ley del valor"¹, por lo que las manifestaciones que adopta son el resultado de las necesidades de producción mercantil para su realización. En consecuencia; los billetes, monedas y demás formas del dinero, no son más que expresiones concretas de los requerimientos específicos de la circulación mercantil.

El valor de cambio de una mercancía expresa el tiempo de trabajo socialmente necesario para su producción, es decir, el trabajo humano cristalizado en ella. De esta forma, como valores de cambio son indistintas unas de otras, y sólo se diferencian entre sí por la magnitud del trabajo materializado en su producción, por lo que la distinta proporción en que participan en el cambio, no es más que la expresión de la cantidad distinta de valor contenido; en otras palabras, contamos que en sus procesos productivos se utiliza diferente cantidad de trabajo para su fabricación.

¹Ramírez Gómez, Ramón. "La moneda, el crédito y la banca a través de la concepción marxista y de las teorías subjetivas". UNAM. México, D.F. p.15

La relación que se establece cuando cualquier producto mide su valor con los demás a partir de una mercancía específica Marx le llama la forma general de valor, porque enlaza a todas las mercancías como valores y una de ellas funciona como equivalente general.

Lo que nos permite identificar al dinero como tal, es su aceptación como medio de pago. Así pues, la aprobación general de cualquier cosa como medio de cambio implica necesariamente que se conservará en el transcurso del tiempo y que funcionará a menos que llegue otro elemento y lo desplace, como un equivalente general para el libre intercambio de las mercancías. En cierta medida, "los bienes que a través de la historia han sido utilizados como moneda o dinero guarda, sin duda, estrecha relación con la organización económica predominante de las diversas tribus o grupos sociales".²

La evolución del dinero fue uno de los pasos más importantes en el progreso de la sociedad humana. Antes de que existiera dinero sólo había el trueque, la transacción económica arquetípica que requería una doble coincidencia de necesidades para que ocurriera el intercambio. Las dos partes de cualquier arreglo económico tenían que desear, cada una, lo que la otra estaba dispuesta a ofrecer.

"La aparición de intermediarios generalizados para el intercambio cortó el nudo gordiano del trueque, descomponiendo la transacción única del trueque en transacciones separadas de compra y venta, evitando de ese modo la doble coincidencia de necesidades. Esto sirvió para facilitar el intercambio multilateral; con la reducción de los costos de las transacciones, los coeficientes de intercambio podrían igualar con mayor eficiencia la oferta y demanda de bienes y servicios".³

Muy diversos objetos han servido como medio de cambio a través de la historia, pero ciertos bienes han tendido a lograr mucho más éxito que otros. De acuerdo con Marx, dos cosas han fomentado que una mercancía tenga más oportunidad de convertirse en dinero que otras.

²Op cit. Ramírez Gómez, Ramón. "La moneda". p.116.

³Cohen J., Benjamin. "La organización del dinero en el mundo". Fondo de Cultura Económica. México, D.F. 1984. p.27.

"A que clase de mercancías permanezca adherido - el equivalente general- es algo fortuito. Hay, sin embargo, dos hechos que desempeñan, a grandes rasgos su papel decisivo. La forma de dinero se adhiere, bien a los artículos más importantes de cambio procedentes de afuera, que son, en realidad, otras formas o manifestaciones naturales del valor de cambio de los productos de dentro; bien a aquel objeto útil que constituye el elemento fundamental de la riqueza enajenable en el interior de la comunidad v.gr. el ganado".⁴

En otras palabras, las cualidades requeridas por un medio de cambio son: debe ser limitado en su oferta, que sea durable y que su unidad tenga un valor suficientemente elevado para no requerir enormes cantidades en el arreglo de transacciones normales.

El dinero en el tiempo adquiere una nueva dimensión al utilizarse metales como el oro, la plata y el cobre para su fabricación. Se da un paso importante en cuanto se impone a estas piezas algún diseño o símbolo reconocible. Si un monarca o un gobierno hace arreglos para acuñar monedas; éstas serán aceptadas por conteo y no por peso. Al ocurrir dicha situación, surge la posibilidad de divergencia entre el valor de oro de la moneda y su poder de compra como unidad monetaria.

Lo que pasó con el tiempo fue que se acuñaron monedas con menos cantidad de metal precioso o de plano de otro metal, provistas de un poder de pago correspondiente al valor original de las monedas de oro y plata. "La aparición de esta clase de moneda fue posible con la aquiescencia de la sociedad y considerando que las monedas tiene un 'poder liberatorio limitado', es decir no obliga a los acreedores a recibirlas sino en pago de cantidades reducidas y a fin de facilitar los cambios en pequeñas escalas".⁵ Lo cual facilitó por parte de los Estados la creación de la moneda signo.

En la primera mitad del siglo XVII, los orfebres de Europa, que traficaban con monedas y lingotes, empezaron a pagar intereses por los depósitos de monedas de oro y plata. Pronto se descubrió que los depositantes, aparte de

⁴Marx, Carlos. "El Capital". Fondo de Cultura Económica. México, D.F. p.52.

⁵Op cit. Ramírez Gómez, Ramón. "La moneda..." p.25.

recibir intereses, apreciaban los servicios de los orfebres porque proveían un depósito de seguridad de modo que pronto se desarrolló la práctica de hacer pagos entregando los recibos de los orfebres, en lugar de acudir a ellos y retirar el oro para pagarle a alguien que frecuentemente volvía a depositar el oro con los orfebres.

No pasó mucho tiempo antes de que otros imitarán estas prácticas de recibos de depósitos, tales notas no tenían ningún valor intrínseco más que el de ser papel producido. Una distinción importante acerca de estos símbolos en esta etapa del desarrollo del dinero era el hecho de que se trataba de símbolos representativos que podían convertirse en un dinero mercancía. Este hecho significaba que el emisor de estos billetes tenía la obligación de pagarlos en oro cuando así se requiriera.

La emisión de billetes vino a complementar la circulación de monedas fraccionarias, puede decirse que los recibos extendidos a cambio de los depósitos son el antecedente primario del billete de banco. Como su circulación estaba respaldada en oro eran convertibles a dicho metal en cuanto lo dispusiera su poseedor.

Con el transcurso del tiempo los billetes perdieron su libre convertibilidad y su emisión se basó, tanto en la disponibilidad de oro como en la posesión de monedas diversas.

"A partir del surgimiento del sistema bancario se abrió la posibilidad de que el gobierno emitiera más papel moneda, que como se verá es lo que dá primordialmente la categoría de banco central a un banco, es decir, el hecho de haber logrado el derecho exclusivo o de principal de la emisión y efectuar operaciones bancarias del Estado".⁶

El refinamiento del sistema bancario trajo consigo modificaciones tales como que los bancos en lugar de realizar préstamos utilizando sus propios billetes que circulaban como medio de pago, desarrollaron el sistema de conceder créditos mediante la mera anotación de cifras en sus libros. Básicamente estas

⁶Rodríguez Garza, Rocío. "El control de la inflación y la política monetaria en México". Tesis para obtener la Licenciatura en Economía. Facultad de Economía . UNAM. México, D.F. 1985. p.11

operaciones dependen de la captación de dinero que el banco pueda realizar de los ahorradores.

La creación de nuevos instrumentos y la especialización bancaria promueve que entre los prestamistas iniciales y los prestatarios finales, generalmente se genere un nivel de intermediación financiera.

Así pues, el dinero no fue inventado sino que fue el resultado de las necesidades de las sociedades en desarrollo, de la evolución de las estructuras socioeconómicas y, en consecuencia el dinero define de una u otra manera los cambios económicos habidos en la historia de la humanidad.

1.2 Desarrollo de la teoría monetaria.

Desde el siglo XVII Adam Smith realizó importantes contribuciones a la economía, iniciándose a partir de entonces la etapa en que los fenómenos económicos pudieron ser explicados sobre una base científica. De las teorías surgidas que dan una interpretación acerca de la determinación del nivel de precios y del valor del dinero, la más antigua es la teoría cuantitativa. Todos los exponentes de esta teoría (Hume, Fisher, etc.) sostienen que los cambios en la oferta de dinero afectan los precios, en virtud de la influencia que se tiene sobre la cantidad de dinero. Por ejemplo, un peso que circula tres veces durante un período considerado, tendría el mismo efecto sobre los precios, que tres pesos que circulan sólo una vez cada uno en el mismo período de tiempo.

De ahí que los cuantitativistas concluyen que un aumento en la velocidad de circulación de dinero provoca un incremento en el nivel de precios y ello queda expresado en la ecuación de cambio:

$$MV = PT$$

dónde:

M = Masa monetaria

V = Velocidad media de la unidad monetaria

P = Nivel de precios

T = Número de transacciones

o bien,

$$V = PT/M$$

Irving Fisher, un notable expositor del punto de vista cuantitativista, consideró que la cantidad de dinero se determina independientemente de cualquiera de las otras tres variables y siempre se puede considerar como dada. De igual manera, el volumen de transacciones T observa un comportamiento predecible; Fisher supone que, en una economía que sólo está en equilibrio en

niveles de renta de pleno empleo, debería de haber una relación fija determinada entre el volumen de transacciones y el nivel de equilibrio. Asimismo estableció que V es una variable autónoma de las demás y , aunque no la trató como constante en el tiempo, el valor que alcanza en el equilibrio sí lo es; ello hace que ante cualquier perturbación se obtenga de nuevo dicha posición en el equilibrio.

La teoría señala que el nivel de precios P , observa una relación fija con la cantidad de dinero, manteniendo las demás variables constantes.

El argumento no señala que la velocidad sea constante, pero sí es lo suficientemente estable como para permitir predecir de una manera satisfactoria la relación entre los cambios de la oferta monetaria y los cambios en el ingreso nominal. La tasa de crecimiento constante del producto real se explica bajo el supuesto del pleno empleo en la economía. Los salarios y los precios son perfectamente flexibles tanto a la alza como a la baja, de tal manera que en el corto y largo plazos el mercado de trabajo siempre está en equilibrio y no existe la posibilidad de desempleo involuntario.

El supuesto de la velocidad-transacción se encuentra localizado en que se considera que el incremento en P es producto fundamentalmente de las modificaciones en el sector monetario y financiero de la economía.

Si se cree que V y T son constantes, nos encontramos con la proposición de que el nivel de precios es determinado únicamente por la cantidad de dinero.

Este enfoque establece que, factores como las prácticas crediticias, las comunicaciones, etc., aunque ciertamente pueden cambiar a lo largo del tiempo lo hacen lentamente. Por lo tanto creer que son los determinantes principales de la demanda de dinero de una economía, equivale a pensar que a corto plazo, hay pocas posibilidades de que la cantidad de dinero demandada varíe respecto al volumen de transacciones realizadas. Así pues, se espera que la velocidad de circulación sea estable durante dichos períodos y que, a largo plazo, los cambios de la velocidad sean lentos y prolongados, como respuesta a los tardíos cambios institucionales. Por lo tanto, como

aproximación aceptable a corto plazo, Fisher postula que la velocidad de transacciones es constante.

En suma, la esencia de la teoría cuantitativa descansa en el hecho de que ante incrementos en la cantidad de dinero por una unidad de producto, se registran incrementos en los precios en la misma dirección. La política fiscal no puede influir en absoluto en el nivel de equilibrio de la renta, del pleno empleo o de los precios.

Siguiendo la línea de pensamiento de los cuantitativistas surge en 1874 un libro titulado 'Elements of Pure Economics' de León Walras, quien propone un modelo de equilibrio general. "Este modelo supone que existe un número finito de mercancías que negocian en mercados perfectos, bajo condiciones de competencia perfecta, en la que una de las mercancías sirve como moneda"¹.

Por otra parte Walras afirmó que si la economía funciona bajo el principio de Laissez-faire, éste genera en el largo plazo sus propios mecanismos de regulación. Por lo tanto, recomendaba la no intervención del Estado en la economía, ya que éste actúa como instrumento distorsionador del funcionamiento normal del mercado.

Con los supuestos señalados por Walras, se concluye que un aumento en el nivel de precios sólo puede ocurrir en una situación de exceso de la demanda por las mercancías en general y a su vez un "exceso de la demanda, sólo ocurre, dada la estabilidad del público por balances en efectivo, cuando la oferta monetaria aumenta más rápidamente que la oferta de mercancías en general"².

Asimismo, bajo el sistema walrasiano sólo puede existir un aumento de precios debido a un incremento de la demanda dejando de lado la elevación que puede ser causada por los costos. Por consiguiente, Walras supone que la oferta monetaria es exógena, es decir, que se determina independientemente

¹Kaldor, Nicholas. "Acercas del monetarismo". En Investigación Económica. Facultad de Economía, UNAM. Núm. 156 Octubre-Diciembre de 1983. México, D.F. p.119

²Ibidem, p.120

de la demanda que exista; la oferta estaría más bien en proporción de los valores reales que la respalden.

Los economistas de Cambridge trataron de esclarecer qué es lo que determina la cantidad de dinero que un individuo quiere poseer, partiendo que la realización de transacciones hace necesario la posesión del dinero. De conformidad con este enfoque, la demanda de dinero dependerá básicamente de las restricciones en el ingreso y del costo de oportunidad que genera contar con dinero líquido.

"...Esto significa que la demanda de dinero, además de depender del volumen de transacciones que un individuo piensa realizar, también variará con el nivel de su riqueza, y con el coste de oportunidad de mantener dinero, el ingreso al que se renuncia por el hecho de no poseer otros activos. Asimismo, si hablamos de dinero medio en términos nominales, también variará de una forma exactamente proporcional con el nivel de precios"³.

Esta escuela subrayó la importancia del tipo de interés y las expectativas, las cuales pueden llegar a modificarse significativamente en lapsos de tiempo relativamente cortos. La gran aportación que legó fué en tomar en cuenta la tasa de interés como un componente importante de la demanda de dinero individual.

Keynes en 1936 se aparta en mayor medida de los neoclásicos y elabora una teoría que modifica el concepto que se tenía acerca del papel que la teoría monetaria desempeña dentro de la política económica.

En su teoría, Keynes consideró tres motivos por los que la gente demanda dinero; el motivo transacciones, es decir la demanda de dinero para llevar a cabo transacciones, o sea, operaciones de intercambio entre mercancías o entre mercancías y dinero, y que se expresa en la siguiente ecuación:

$$M_t = f(Y)$$

³Laidler, Davis. "The demand for money". Editorial Antoni Bosch. España. 1980. p.66

donde M_t es la demanda de dinero por transacciones, la cual está en función del ingreso. Aquí Keynes está considerando sólo la capacidad real y no potencial del individuo para cubrir la brecha entre lo que gasta y lo que consume (demanda efectiva). Cuando el volumen de dinero o los precios aumentan, o se dan ambos fenómenos, se requiere de un mayor monto de dinero por este motivo y en consecuencia habrá menos dinero para ser utilizado por los otros motivos.

El segundo motivo por el que la gente demanda dinero es por el de precaución; es decir, el dinero se demandará cuando el que lo mantiene espera tener que efectuar una operación de alguna manera imprevista. Esto se expresa en la siguiente ecuación:

$$M_p = f(Y, i)$$

La demanda de dinero por el motivo precaución esta en función del ingreso así como de la tasa de interés.

Por último, Keynes considera que también se demanda dinero por el motivo especulación, éste surge por la incertidumbre respecto al precio de otros activos que también representan riqueza.

Para explicar en que consiste el motivo especulación Keynes basa su análisis en el supuesto de que el público mantiene su riqueza en dos activos: bonos o dinero, y esta decisión depende del nivel actual de la tasa de interés o su monto esperado. La demanda de dinero por este servicio se expresa en la siguiente identidad:

$$M_e/P = f(r, r_e)$$

Ello implica que un aumento en la tasa de interés provoca que se incremente la demanda de los bonos puesto que se recibirá un premio mayor en interés ganado por mantener el dinero en estos activos y no realizarlo en dinero en efectivo. Cuando disminuye la tasa de interés no existe el aliciente para los inversionistas de mantener su dinero en fórmulas que no sea dinero líquido.

Keynes sostiene que la razón por la que la gente exige un interés sobre los bonos es para compensar el sacrificio de liquidez que hace el mantener los bonos, sacrificio que consiste esencialmente en que cuando quieren realizar sus activos puede haber disminuido el valor absoluto o relativo de sus bonos. Se denomina el efecto "i" el que representa el costo de oportunidad del dinero, éste es, lo que se deja de ganar por no tener bonos.

Otro de los supuesto keynesianos es que existe una tasa de interés tan baja que a esa tasa todas las expectativas coinciden y en esa situación todo mundo va a esperar a que suba y por lo tanto toda la gente tiene dinero, o sea, se cae dentro de la llamada trampa de la liquidez.

Todo lo anterior pude sintetizarse en:

$$M = M_t + M_p + M_e$$

Dónde M es la cantidad total de dinero que hay en el sistema; de este total la parte que será empleada por el motivo transacciones dependerá aproximadamente del valor monetario de la renta nacional, la parte destinada el motivo precaución estará en función tanto del nivel de ingreso como de la tasa de interés, y el motivo especulación tanto del nivel de renta y de la tasa de interés como también del grado de incertidumbre con respecto al precio de los otros activos o bien el costo de oportunidad de mantener uno u otro activo.

Keynes sostuvo que la demanda de dinero es una función muy inestable y por lo tanto dió una mayor relevancia a la política fiscal, quedando de esta manera la política monetaria relegada. En otras palabras, era la política fiscal y no la monetaria la que debía dar el impulso motor a la economía, y desde esta perspectiva, la variable primeramente afectada para contrarrestar los efectos de la caída de la actividad económica es el gasto público. "El aumento del gasto público genera incrementos en el nivel de inversión lo cual a su vez trae como consecuencia lógica el crecimiento del empleo. Por consiguiente, - dice- la determinante del empleo es la inversión y la acumulación de la riqueza

(inversión) es la base del próspero funcionamiento de todo sistema económico"⁴.

De igual manera, el efecto de un mayor nivel de empleo se traduce en un incremento de la demanda efectiva y ésta constituye un estímulo primordial para la acumulación.

En conclusión, la teoría de Keynes es una teoría secuencial pero además pretende ser una teoría general que afecta todos los niveles de empleo para la totalidad del sistema económico. Es una teoría de una economía monetaria en el sentido de que el dinero es una forma importante bajo la cual se acumula riqueza y en el que el interés es el premio que se paga por no atesorar la riqueza bajo esta forma"⁵.

A mediados de este siglo aparece una teoría que reivindica el papel de la política monetaria como instrumento para la recuperación y estabilización de las economías que se desenvolvían en situaciones de crisis y que la teoría keynesiana, a juicio de algunos economistas, no había sido lo suficientemente eficaz para aportar las medidas de política económica que llevaran al mundo capitalista por el camino de la estabilidad y prosperidad.

Entre estos teóricos se encuentran Milton Friedman quien afirma, a diferencia de Keynes, que no hay porqué hacer distinción entre los diferentes motivos por los que se demanda dinero. Para Friedman el dinero es un bien durable que rinde a su tenedor un flujo continuo de servicios y ese flujo toma la forma de poder inmediato de adquisición. Bajo este enfoque el, dinero es uno de los activos en los cuáles pueden mantenerse riqueza y da por hecho que la gente demanda dinero sin preguntarse cuáles son los motivos; es decir sólo lo mantiene porque le rinde un flujo continuo de servicios.

De acuerdo con Friedman, el individuo mantiene riqueza en capital humano, bienes físicos, acciones, bonos y dinero, cada uno de los cuales tiene un rendimiento y es expresado en la siguiente función:

⁴Dillard, Dudley. "La Teoría de Keynes". Editorial Aguilar. México, D.F. 1981. p.11.

⁵Ibidem. p.14.

$$M/P = f(r_t, r_e, 1/P_d \cdot dP/t, w, Y/P, u)$$

Donde M/P representa la demanda real de dinero, r_t el rendimiento de los bonos, r_e el rendimiento de las acciones, $1/P_d \cdot dP/t$ es la tasa esperada del incremento en los precios, w es la relación entre la riqueza humana y la no humana, Y/P es el flujo total de rentas, y u representa los gustos y preferencias.

Lo que va a determinar la riqueza es el rendimiento real que obtienen los diferentes activos: (bonos, depósitos bancarios, etc.) que son sustitutos del dinero.

Friedman recurre a una serie de manipulaciones para la simplificación de la ecuación de la demanda de dinero. En primer lugar, propone que la riqueza humana pueda incluirse dentro de la total. En segundo término supone que $(1/r \cdot dr/dt) = 0$, o sea que el cambio en el precio de un bono es igual a cero.

En tercer lugar, define el tipo de interés de la siguiente manera:

$$i = r + (1/P \cdot dP/dt)$$

Es decir, que la tasa de interés real es la tasa de interés nominal más las expectativas de cambio en los precios. Por lo tanto la demanda de dinero se reduce a:

$$M/P = f(w, i)$$

La demanda de dinero es función de la riqueza y de la tasa de interés. "Cabe mencionar que si la velocidad de circulación del dinero es estable, el ingreso nominal (riqueza estará determinada por la cantidad de dinero nominal en la economía"⁶.

En suma, para Friedman, la demanda de dinero depende de la riqueza de la sociedad y del costo de oportunidad de tener dinero representado por la tasa

⁶Op cit. Laidler, David. "The demand..". p.58.

de interés. Al igual que los cuantitativistas, sostiene que los cambios en la cantidad de dinero por unidad de producto provocan cambios en los precios en una situación de largo plazo.

Capítulo 2. Comportamiento de la Economía.

2.1 Período 1977-1982.

Desde 1970 el dinamismo que había caracterizado al desarrollo industrial comenzó a declinar con rapidez, el modelo de sustitución de importaciones en el país dió muestras de agotamiento al incrementarse considerablemente las importaciones y evidenciarse la ausencia de una adecuada articulación entre la industria y la agricultura.

La política económica seguida por el equipo del presidente López Portillo en el primer año de gobierno, permaneció dentro de los márgenes del arreglo firmado con el Fondo Monetario Internacional. El diagnóstico establecía que la inflación en México era producto de un exceso de demanda interna generada por la expansión del gasto público y los ajustes salariales. Se propuso, entre otros puntos, un programa restrictivo del gasto e inversión pública, regulación de la emisión de dinero, saneamiento de las finanzas públicas por medio del incremento de precios de bienes y servicios del sector público así como la eliminación de subsidios a los consumidores; revisión salarial moderada y reducción de las barreras no arancelarias a la importación.

En el sexenio anterior, presidido por Luis Echeverría, se habían realizado descubrimientos de yacimientos de petróleo en el territorio nacional, sin embargo no se habían aprovechado por falta de financiamiento y bajas cotizaciones del producto en el mercado mundial. En el año de 1978 se inició la explotación masiva de las reservas petroleras, lo cual propició un nuevo giro al matiz de la política económica instrumentada en favor de la expansión del gasto público.

México se convirtió en uno de los primeros productores mundiales del energético. La recuperación de la confianza de Estados Unidos y la Banca Internacional influyó en la afluencia de capitales hacia nuestro país. La multiplicación de los precios del petróleo elevó el valor comercial de las reservas naturales, lo que influyó en la autorización de una expansión de la inversión pública que impulsara la industria petrolera (Veáse Plan Nacional de Desarrollo Industrial). (Ver Cuadro1).

La magnitud de este auge petrolero 1978-1981, representaba la contradicción de tener una industria desarrollada de exportación y al mismo tiempo contar con un aparato industrial tecnológicamente atrasado. "El desarrollo de la producción petrolera empezó a jugar por lo tanto, un cuádruple papel: ser el soporte financiero de la política de subsidios a la acumulación de capital; permitir el financiamiento de la expansión de las importaciones de medios de producción, ser el aval para mantener el crédito externo y, finalmente, ser el motor de la acumulación para una gama de actividades afines o complementarias: acero, maquinaria y equipo, construcción, actividades nucleadas en torno a la producción petrolera".¹

Cuadro 1
Producción de Petróleo Crudo

Año	Crudo (Miles de barriles)
1970	156,586
1971	155,911
1972	161,367
1973	164,909
1974	209,855
1975	261,589
1976	293,117
1977	358,090
1978	443,607
1979	536,926
1980	708,593
1981	844,241
1982	1,003,084

Fuente: Elaboración propia con datos tomados del Anuario Estadístico 1987, PEMEX.

¹Rivera Ríos, Miguel Ángel y Gómez Sánchez, Pedro. "México: acumulación de capital y crisis en la década del setenta". Teoría y Política Núm.2 México, D.F. p.109

La recuperación del crecimiento del PIB se hizo posible gracias a la restauración de la confianza de la iniciativa privada en la política gubernamental y a los montos de gasto público (Ver Cuadro 2). El cambio en las expectativas empresariales se debió fundamentalmente a la mayor disponibilidad de crédito externo e interno como también a las perspectivas de expansión del mercado interno generadas por el potencial petrolero. "El petróleo se convirtió en un importante catalizador empleado por el Estado para renovar la confianza y acelerar el proceso de ajuste. Las reservas probadas de hidrocarburos (medidas en barriles), pasaron de 11,160 millones en 1976 a 60,100 millones en 1980".²

Cuadro 2
Producto Interno Bruto
(Millones de pesos, a precios de 1970)

Año	PIB	Tasa Anual Crecimiento %
1977	657,721	-
1978	711,982	8.25
1979	777,162	9.15
1980	841,854	8.32
1981	908,764	7.95
1982	903,838	-0.54

Fuente: Elaboración propia con datos tomados de la Economía Mexicana en Cifras, 1988: Nacional Financiera.

Las políticas asumidas por la OPEP alimentaron las perspectivas del gobierno mexicano de sustentar su programa de crecimiento financiado por medio de los ingresos petroleros. El desarrollo de la plataforma petrolera estaba auspiciado en un fuerte financiamiento externo. La política presupuestal restrictiva se olvidaba para dar paso al incremento del gasto público.

²Violante Morlock, Alejandro y Barquera, José María. "La Crisis y la Política de Estabilización en México 1983-1984". En México una Economía en Transición. Alejandro Violante y Roberto Dávila (coords.). Editorial LIMUSA México, D.F. p.

La reanimación ficticia de la economía mexicana se logró por el aumento de la inversión tanto pública como privada (Ver Cuadro 3), aunque cabe señalar que la estructura de dicha inversión se observó sesgada a determinadas áreas de la economía.

Cuadro 3
Variación Anual de la Inversión Pública en México
(% de pesos constantes de 1970)

Año	Variación Anual %
1977/1976	-
1978/1977	24.25
1979/1978	22.66
1980/1979	11.30
1981/1980	44.58
1982/1981	-21.77

Fuente: Elaboración propia con datos tomados de la Economía Mexicana en Cifras, 1988. Nacional Financiera.

"La inversión pública registró una fuerte reorientación hacia la industria petrolera que absorbió cerca de la mitad de los gastos de inversión de las empresas públicas. Por otra parte la estructura de la inversión privada presentó una modificación notable y radical en favor de los servicios y el comercio".³

Si bien no se puede pasar por alto que la industria petrolera representó para el país una fuente generadora de dinero "fresco", lo cual incrementó las divisas obtenidas; no hay que olvidar que se elevaron las importaciones tanto de bienes intermedios como de bienes de capital. "Las exportaciones se involucraron crecientemente en un sólo bien: el petróleo, que habría de

³Ros, Jaime. "La economía y política macroeconómica durante el auge petrolero: 1978-1982". En el Auge Petrolero: de la euforia al desencanto. Rolando Cordera y Carlos Tello (coords.) UNAM. México, D.F. 1987. pp.14-15.

volverse muy vulnerable a los cambios de los mercados internacionales, mientras que las importaciones involucraron bienes de capital cuyo requerimiento total tiende a crecer, a medida que la producción interna aumenta, independientemente de la composición de la demanda final".⁴ El crecimiento económico se volvió cada vez más dependiente de las exportaciones de una sola mercancía. La fuente de ingresos del sector público la representaba, en su mayoría, el petróleo y la deuda externa (Ver Cuadro 4).

Cuadro 4
Participación del Sector Petrolero en los Ingresos Públicos de México
(%)

Año	Total	Petróleo
1977	100.00	17.60
1978	100.00	19.45
1979	100.00	22.76
1980	100.00	28.80
1981	100.00	28.92
1982	100.00	38.56

Fuente: Elaboración propia con datos tomados de la Economía Mexicana en Cifras, 1988. Nacional Financiera.

Los subsidios y las exenciones fiscales pretendieron influir sobre la localización geográfica de las empresas, incentivando la desconcentración industrial de la zona metropolitana de la Ciudad de México hacia regiones que contasen con la red de comunicaciones necesarias y facilidad en la obtención de mano de obra. De esta manera, se fomentó la industrialización de la zona fronteriza norte por medio del establecimiento de industrias transnacionales.

Los grandes objetivos de la política industrial, suscritos en el Plan Nacional de Desarrollo Industrial, básicamente eran acentuar la producción de bienes

⁴Ibidem p.16.

exportables, la desconcentración de los centros industriales, el incremento en la productividad y el abastecimiento de los insumos industriales del sector agrícola. Sin embargo muy pocas metas se cumplieron. Las exportaciones de mercancías no petroleras sufren un deterioro significativo y en 1979 caen 1%, mientras en 1980 decrecen en 13.1% (elaboración propia con datos de la Economía Mexicana en Cifras). Por su parte las exportaciones petroleras se incrementan 48% en 1979 y 67% en 1980%. Entre los rasgos más sobresalientes destaca la fuerte desaceleración de la industria manufacturera en comparación con el notable aumento de la industria petrolera. Los factores que incidieron en el decrecimiento de la industria manufacturera fueron: la insuficiencia y encarecimiento del crédito, la concentración de la distribución del ingreso que estimula la disminución de la demanda de productos y el incremento generalizado de las importaciones de origen manufacturero (Ver Cuadro 5).

Cuadro 5
Balanza Comercial por Sectores Económicos de México
(Millones de dólares)

Año	Sector Agropecuario	Industria Extractiva	Industria Manufacturera
	Saldo	Saldo	Saldo
1977	804	682	-2,562
1978	1,223	1,564	-3,866
1979	1405	3,565	-6,410
1980	-484	10,154	-12,432
1981	-940	14,237	-16,920
1982	134	16,381	-9,585

Fuente: Elaboración propia con datos tomados de la Economía Mexicana en Cifras, 1988. Nacional Financiera.

La inserción del país en el contexto internacional giró de manera importante en torno a los recursos energéticos, lo cual posibilitó un proceso de transnacionalización creciente y un incremento de las importaciones, cuya

dinámica fue facilitada e incluso impulsada por las decisiones adoptadas en el plano de política económica. En este sentido, es posible afirmar que los beneficiarios directos de esta política económica fueron los poseedores de grandes montos de capital, no importando para tal efecto crear problemas dentro de la propia industria nacional ni mucho menos la depauperización de la clase trabajadora.

El mantenimiento de una política de austeridad salarial, el no gravámen significativo de las ganancias empresariales y la política de gasto sin una orientación social, no hablan más que de una nula redistribución del ingreso. La acentuación de los desequilibrios sectoriales se tradujo en un decrecimiento de la productividad, que influyó en los montos salariales asignados a los trabajadores. La contención salarial significó una drástica reducción del poder de compra de amplias capas de la población en el país (Ver Cuadro 6).

Cuadro 6
Salario Mínimo General Promedio en México

Año	Salario en Pesos Corrientes	Tasa Anual de Crecimiento %	INPC 1978 = 100	Tasa Anual de Crecimiento %
1977	91.20	-	85.1	-
1978	103.49	13.5	100.0	17.51
1979	119.78	15.7	118.2	18.2
1980	140.69	17.5	149.3	26.31
1981	183.05	30.01	191.1	27.99
1982	244.83	22.8	303.6	58.87

Fuente: Elaboración propia con datos tomados de la Economía Mexicana en Cifras, 1988. Nacional Financiera.

El Estado fortaleció su papel intervencionista en la economía del país, al ser el agente canalizador de los excedentes petroleros. En lo que respecta a las finanzas públicas, el aumento de sus erogaciones y la poca flexibilidad de

sus ingresos amplió la necesidad de financiamiento gubernamental. Una mayor proporción del ahorro financiero fue canalizado a las actividades del sector público; se recurrió en mayor medida al financiamiento que brinda el Banco de México y al del mercado financiero internacional. "La contratación de deuda externa en 1981, fue casi 20,000 millones de dólares, la mayor parte de los cuales se contrató en el segundo semestre del año. Esto representó un incremento del 57% en sólo un año, y más de la mitad de lo adquirido tenía vencimiento en el corto plazo ocasionando una onerosa carga financiera por concepto de pago de intereses y amortización en la balanza de pagos".⁵

El banco central tuvo que financiar cierto porcentaje de los gastos del sector público (aquel que no era cubierto por los ingresos del ejercicio o por deuda externa) por medio de la colocación de los primeros valores gubernamentales y por la emisión de circulante. La desvinculación entre la cantidad de medios de pago y el aparato productivo real de la economía más tarde propiciaría la devaluación del peso mexicano.

El "boom petrolero" que se había caracterizado por un incremento en la inversión desencadenaría en una crisis económica- financiera. Los países compradores de hidrocarburos adoptaron políticas de ahorro de recursos petroleros y de sustitución del petróleo por otras fuentes alternativas de energía. Además, los países industrializados adoptaron una política monetaria restrictiva anti-inflacionaria que fomentó el incremento de las tasas de interés. La economía internacional entraba en un período recesivo mientras que en nuestro país se implementaban políticas expansivas de crecimiento.

El proteccionismo aplicado por otros países y la sobrevaluación del peso frente a otras monedas dificultaba la colocación de las exportaciones mexicanas, lo cual complicaba la generación de divisas para el financiamiento de las importaciones requeridas en el modelo de desarrollo.

En el primer trimestre de 1981 se observó una reducción en los precios del

⁵Op cit. Violante Morlock, Alejandro. "La crisis y la ...". p.21.

petróleo lo que propició un descenso en las exportaciones del país. Este factor y el incremento de las tasas de interés hacían cada vez más difícil el pago del servicio de la deuda. La evolución del sistema financiero mexicano se vió influido tanto por las presiones inflacionarias internas como por las altas tasas de interés predominantes en el mercado internacional.

A pesar de que se tenían elevadas tasas de interés nominales domésticas, éstas no eran positivas en términos reales. La situación tuvo como contrapartida la fuga de capitales y un cambio en la composición de cartera de los ahorradores, se observaron altas tasa de dolarización. Por otra parte, la brecha entre la tasa de inflación en México y la tasa externa indicó claramente la sobrevaluación del peso y la ineficacia del ritmo del deslizamiento de nuestra moneda.

Desde 1977, para apoyar el crecimiento industrial, se comenzó a promover el mercado bursátil. En 1978 la bolsa experimentó un crecimiento aceptable, sin embargo esta expansión bursátil duró poco tiempo debido a que su desarrollo se enmarcó en una época de recesión económica internacional, no se promovieron nuevas emisiones de acciones y las operaciones bursátiles fueron de corte casi por lo general especulativo. "Si bien la intención del gobierno parece haber sido promover una opción de financiamiento directo para las unidades productiva, éstas no utilizaron la bolsa con ese propósito, al menos en 1978, año del boom bursátil"⁶.

La bolsa de valores formó parte del instrumental que utilizaron los grupos financieros dentro de una estrategia global. El boom de la bolsa de valores fue un elemento estrechamente relacionado con el endeudamiento externo privado. La deuda externa contraída por la iniciativa privada descansó en las expectativas de un lento movimiento del tipo de cambio y en los diferenciales de las tasas de interés entre las naciones u organismos prestamistas. Lo peculiar de este endeudamiento privado fue que el crédito no se extendió a todas las empresas, sino a un número reducido de ellas que contó con grandes magnitudes dinerarias. Cabe resaltar que fue en este período cuando la mayoría de los empréstitos se proporcionaron a corto

⁶Cardero, María Elena y Quijano, J. Manuel. "Expansión y estrangulamiento financiero:1978-1981". En Economía Mexicana. CIDE. Núm 4. México, D.F. 1982. p.

plazo.

Las presiones inflacionarias, el deterioro de la balanza de pagos, la sobrevaluación del peso, las elevadas tasas de interés pasivas y activas nominales, y la falta de rentabilidad de los proyectos de inversión; fomentaron la creciente especulación en el país, proporcionando un ejemplo claro de la sustitución del capital productivo por el especulativo y de la disociación del sistema financiero de la actividad productiva.

Factores tales como el incremento de las tasas de interés, la caída de la demanda mundial del petróleo y la imposibilidad de obtener nuevos préstamos del exterior, precipitaron la eminente crisis financiera del país. "Las profundas distorsiones generadas por la política de subsidios y de sobrevaluación del tipo de cambio determinaron que la compra de dólares fuera una fuente de lucro socialmente asumida".⁷ La especulación y la fuga de capitales se habían convertido en un proceso generalizado.

En los inicios de 1982 se tomó la medida de depreciar el tipo de cambio y al mismo tiempo retirar al Banco de México del mercado cambiario. México logró contratar un crédito por 2,500 millones de dólares, no obstante las fuentes de financiamiento internacional comenzaron a presentar severos obstáculos para la obtención de dinero. El sistema dual de cambios se adoptó en agosto del mismo año bajo las presiones de la poca oferta de divisas y el alza en la demanda incentivada por la fuga de capitales. Dicha medida creó incertidumbre y se tuvo que cerrar el mercado cambiario par abrirse después de 7 días con el tipo de cambio libre, el preferencial y el de los mexdólares. Para finales de agosto el gobierno solicitó a los bancos acreedores del sector público una prórroga de 90 días.

En el último informe del presidente López Portillo se anunció la nacionalización de la banca privada y la introducción del sistema generalizado de control de cambio (preferencial y ordinario). Al mismo tiempo se publicó la reducción de las tasas de interés pasivas y activas con el fin de estimular la demanda de crédito, lo que resultó contraproducente

⁷Rivera Ríos, Miguel Angel. "Crisis y reorganización del capitalismo mexicano 1960-1985". Editorial ERA. México, D.F., 1986. p.101

porque los ahorradores prefirieron cuentas a corto plazo u optaron por retirarse del ámbito de la intermediación financiera.

La nacionalización de la banca fue el resultado de la insolvencia del Estado, de la suspensión de créditos entre la banca internacional y la banca nacional, de la búsqueda de un control directo sobre las operaciones bancarias y de la necesidad de un fuente de legitimación del Gobierno. "Los decretos anunciados el 1o. de septiembre de 1982, mediante los cuales se nacionalizó la banca privada y se estableció un control de cambios generalizado, el Estado no sólo se hizo de cuantiosos recursos sino que, a la vez, recuperó su capacidad rectora frente al conjunto de la sociedad al tiempo que terminaba con el lugar preponderante que había alcanzado el sector bancario en el financiamiento público a través del encaje legal".⁸ Las medidas adoptadas al final del sexenio rompen con la inflexibilidad y la ortodoxia de la política económica. Sin embargo, estos factores no contaron con el tiempo necesario ni se encontraban dentro de una propuesta global de política económica que promoviera resultados satisfactorios.

⁸Pérez, Germán. "López Portillo: un sexenio de auge y crisis". En Evolucion del Estado Mexicano". Tomo III. México, D.F. p.239

2.2 Período 1983-1988.

La visión neoliberal de la burocracia que asume el poder instituye un cambio cualitativo y de prioridades en la política económica. El tratamiento aplicado a la crisis se encamina por la senda de la ortodoxia, el ajuste y la estabilización. La búsqueda de equilibrios económicos se convierte en el objetivo fundamental de la estrategia diseñada, implantándose así los esquemas de los programas que son tradicionalmente recomendados por los organismos financieros internacionales.

"El combate a la inflación se constituyó en el punto de partida y sostén de la nueva estrategia. La lucha contra la inflación se instrumentó a través de la actuación en diversas esferas, sin dejar de señalar enfáticamente que la causa fundamental del proceso inflacionario era el exceso de demanda agregada. Así todas las políticas instrumentadas pretendieron reducir drásticamente el exceso de demanda: el gasto público y el gasto privado se vieron severamente afectados".¹

La política de estabilización adoptada en 1983 por las autoridades y convenida con el Fondo Monetario Internacional se materializa en el Programa Inmediato de Reordenación Económica (PIRE). El diagnóstico oficial afirma que la crisis y su agravamiento es el resultado de los desequilibrios productivos y distributivos acumulados durante las últimas décadas aunado a la reducción de los precios del petróleo, el deterioro de los términos de intercambio y el incremento de las tasas de interés internacionales, los cuales conformaron un clima totalmente adverso para el desarrollo del país.

El gobierno emplea dos estrategias para el alcance de sus objetivos. "Con la Reordenación se pretende abatir la inflación, la inestabilidad cambiaria, proteger el empleo, la planta productiva, el consumo básico y recuperar la capacidad de crecimiento sobre bases distintas. Los propósitos del cambio estructural, a su vez, son los de enfatizar los aspectos sociales y

¹Gutiérrez Lara, Abelardo. "La estrategia antiinflacionaria en México 1983-1987". En Investigación Económica. Facultad de Economía, UNAM. Núm. 184. México, D.F. p.241.

redistributivos del crecimiento; descentralizar las actividades productivas y el bienestar social; adecuar las modalidades de financiamiento a las prioridades del desarrollo y estimular el sector privado".²

El análisis del PIRE muestra como los puntos principales el combate a la inflación, la inestabilidad cambiaria y la recesión; donde las variables monetario-financieras (tipo de cambio, tasas de interés, servicio de la deuda, etc.) se convierten en barreras insalvables para encontrar la senda del crecimiento.

De acuerdo con la idea neoliberal, la distorsión de los precios relativos y el aumento en los valores nominales, se deben exclusivamente al desenvolvimiento de factores tales como: la actuación de la administración pública en la economía y el incorrecto manejo de la política monetaria. Por lo que, el incremento en la demanda alimentado por el enorme déficit público en condiciones de una extrema rigidez de la oferta doméstica, afectó el funcionamiento de los mercados, fomentó la adquisición de activos en el exterior e impulsó los valores monetarios a la alza. El esquema planteó que ante la incapacidad de generación de ahorro público la expansión del gasto aumentó el déficit. El financiamiento de los desajustes públicos tuvo que ser cubierto con emisión monetaria, deuda pública y la absorción de recursos originalmente destinados al sector privado.

Para combatir la inflación se hizo necesario corregir el funcionamiento del sistema de precios relativos y eliminar los excesos de demanda. En lo que respecta a los precios relativos, en primer lugar se reconocieron los precios líderes de la economía que en este caso son el salario, el tipo de cambio, la tasa de interés y los precios de los bienes públicos.

Al salario se le asignó un importante papel como responsable del despegue inflacionario; por lo cual se planteó el control de los salarios monetarios y/o la reducción de los salarios reales, al tiempo que se buscó fomentar el aumento de la productividad (Ver Cuadro 1 y Gráfica 1). En materia de precios públicos, se consideró imprescindible ajustar su nivel a la alza, con

²Ibidem p.242.

la finalidad de eliminar rezagos y subsidios innecesarios, fortaleciendo de manera importante los ingresos públicos. El análisis señaló que en un primer momento la liberación de precios y tarifas de los bienes y servicios públicos incide en la inflación, pero a la larga generarían ahorro público que disminuiría las necesidades de financiamiento del gobierno.

Cuadro 1
Salario Mínimo General Promedio en México

Año	Pesos Corrientes	Tasa Anual de Crecimiento %	Pesos 1978 = 100	Tasa Anual de Crecimiento %
1983	459.01	-	59.92	-
1984	719.02	56.65	58.97	-1.59
1985	1,107.64	54.05	55.47	-5.93
1986	2,243.77	102.57	54.62	-1.53
1987	5,867.24	161.49	55.11	0.90
1988	7,252.92	23.62	44.92	-18.49

Fuente: Elaboración propia con datos tomados de la Economía Mexicana en Cifras, 1990, Nacional Financiera.

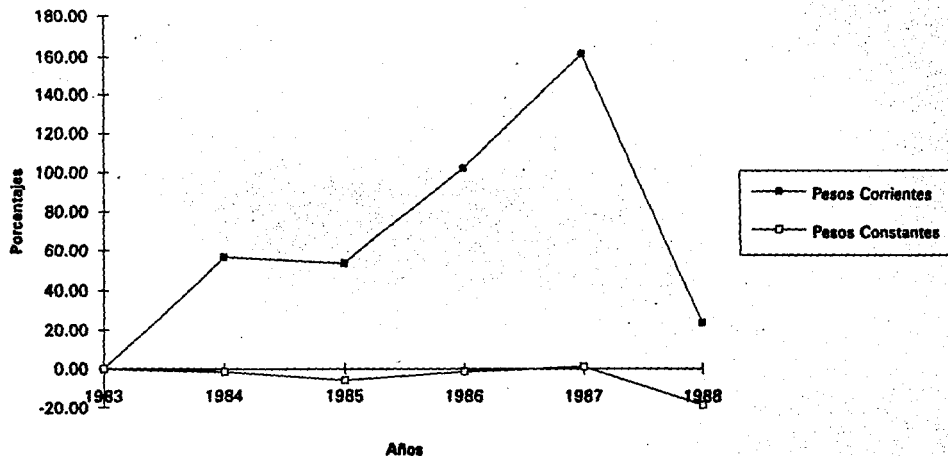
Por lo que respecta al tipo de cambio se estableció que éste debería de moverse de acuerdo al comportamiento de la economía y de la relación de precios con el exterior (Ver Cuadro 2).

"La política monetario-financiera, por su parte debía apoyar los objetivos de incrementar el ahorro privado y combatir la inflación. Para ello sería necesario llevar a cabo una política flexible de tasas de interés pasivas, con objeto de estimular el ahorro privado y su canalización a través del sistema financiero. Se procuraría que las tasas de interés pasivas fueran positivas en términos reales, con el fin de comenzar a reconstruir la intermediación financiera, aunque en realidad el perfil previsto de la inflación determinaría la estructura de las tasas de interés".³

³Manrique, Irma. "Privilegio Monetario, Gestión de la Crisis". En Problemas del Desarrollo. Instituto de Investigaciones Económicas, UNAM. Núm. 78 Vol. XX. México D.F. Julio-Septiembre 1989. p.82.

GRAFICA 1

Tasa de Crecimiento Anual del Salario Mínimo General Promedio en México
(1978 = 100)



Fuente: Elaboración propia con datos tomados de la Economía Mexicana en Cifras, 1990. Nafin.

Cuadro 2
 Tipo de Cambio en México

Año	Peso por Dólar
1983	161.35
1984	209.97
1985	447.50
1986	915.00
1987	2,227.50
1988	2,297.50

Fuente: Elaboración propia con datos tomados de la Economía Mexicana en Cifras, 1990. Nacional Financiera.

Se consideró que la existencia de tasas de interés reales negativas, había provocado un problema de desintermediación financiera, al desalentar el ahorro y propiciar la fuga de capitales. La obvia solución para corregir esos problemas era de acuerdo al estudio, incrementar la tasa de interés hasta ubicarla por arriba del ritmo de crecimiento de los precios. Paralelamente, se elevaban las tasas activas de interés, con lo que se restringía el crédito a el consumo y a la inversión, contribuyendo de esta manera a la contención de la demanda. Finalmente, se pensaba que una vez que se recuperara el ahorro, se dispondría de suficientes recursos para financiar la inversión a su costo real, pudiendo entonces reanimar la producción.

Las finanzas públicas deberían reducir el déficit observado por medio de los ajustes en sus precios y tarifas, incrementar la base gravable, desarrollar mecanismos de financiamiento a través de la colocación de valores (Ver Cuadro 3) y estimular los recortes en el gasto corriente y de inversión. "El aumento esperado de los ingresos y la contracción del gasto, conllevan a una reducción importante del déficit, con lo que supuestamente se contraerá la demanda y con ella el movimiento ascendente de los precios. Tal resultado permitirá la generación de un ahorro público que eliminará el financiamiento inflacionario que anteriormente se le daba al gobierno".⁴

⁴González R., Eduardo. "La primera etapa del nuevo gobierno. Notas sobre la Coyuntura". En Investigación Económica, UNAM. Núm.167. México, D.F. p.65.

Cuadro 3
Financiamiento Público por medio de Valores Gubernamentales en México
(Porcentajes del PIB)

Año	Porcentajes del PIB
1983	0.7
1984	1.1
1985	0.9
1986	1.9
1987	5.5
1988	5.1

Fuente: Elaboración propia con datos tomados de la Economía Mexicana en Cifras, 1990. Nacional Financiera.

De conformidad con lo anterior, la política monetaria se orientó a la reducción de la emisión primaria de dinero y al control de la oferta monetaria. Asimismo, se previó manejar el encaje legal con fines de regulación y no con el designio de financiar al gobierno. Como contrapartida, el gobierno podría recurrir al financiamiento directo en el mercado de dinero, con lo cual liberaría recursos financieros de la banca.

En forma importante, se comenzó a estimular la intermediación financiera no bancaria. Con esta opción surgieron y se fortalecieron las sociedades de inversión y las casas de bolsa privadas.

Para los formuladores de la política económica los primeros resultados de la estrategia fueron positivos. "El crecimiento del Índice Nacional de Precios al Consumidor que en 1982 había sido de 98.9% pasa a ser de 80.8% y 59.2% en los años de 1983 y 1984. El déficit económico como porcentaje del PIB se redujo del 17.1% de 1982, a 8.9% en 1983 y 7.7% en 1984; a su vez, el déficit operacional se convirtió en superávit".⁵

Sin embargo entre 1985 y 1986 se vislumbra el recrudescimiento de los problemas; para el gobierno el descontrol de las variables fue producto

⁵Op cit. Gutiérrez Lara, Abelardo. "La estrategia..." p.250.

exclusivo del choque petrolero, de la caída de la actividad económica en los Estados Unidos, y del impacto económico y social de los terremotos.

La política económica en 1986 enfatizó las medidas adoptadas con anterioridad y sólo se modificó en lo referente a la deuda externa ya que se adquirió un nuevo préstamo. Paradójicamente, el principal problema combatido por la política oficial resurge con mayor fuerza, los índices inflacionarios se empezaron a calcular con tres dígitos (Ver Cuadro 4. y Gráfica 2).

Sin duda existieron contradicciones en la política económica instaurada. Al anunciarse el incremento en los precios de los bienes y servicios públicos se generaron presiones directas y futuras sobre los costos de las empresas. Cuando se restringió el financiamiento del Banco de México al Gobierno por medio de la expansión monetaria o del encaje legal, la administración federal tuvo que acudir a los mercados tradicionales de dinero y colocar valores.

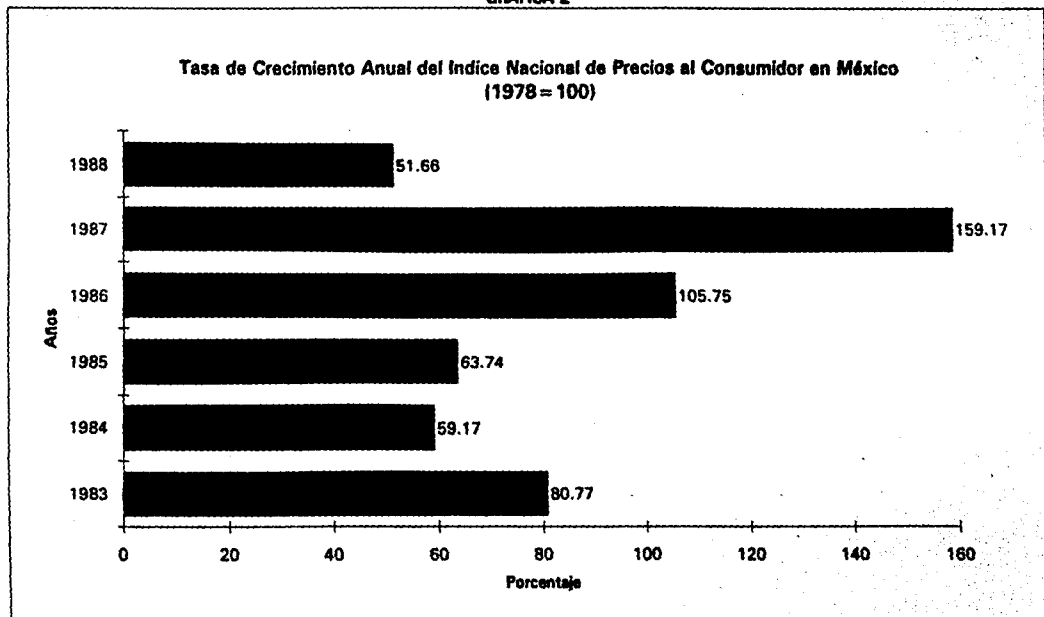
Cuadro 4
Índice Nacional de Precios al Consumidor en México
(1978 = 100)

Año	Índice Nacional de Precios al Consumidor*	Tasa Anual de Crecimiento %
1983	766.1	-
1984	1,219.4	59.17
1985	1,996.7	63.74
1986	4,108.2	105.75
1987	10,647.1	159.17
1988	16,147.3	51.66

* Diciembre - diciembre.

Fuente: Elaboración propia con datos tomados de la Economía Mexicana en Cifras, 1990. Nacional Financiera.

GRAFICA 2



Fuente: Elaboración propia con datos tomados del Informe Anual 1993, Banco de México

La colocación de valores públicos (Cetes, Petrobonos, etc.) agudizó la competencia de estos mercados. Al colocarse Cetes para captar ahorro del público, se presionó a la alza de las tasas de interés; la competencia generada con los demás instrumentos, llevó a el costo del financiamiento a niveles nunca alcanzados. Por otra parte, al no crecer las demás fuentes de ingreso público en los niveles que se esperaban, se impulsó de manera inusitada el incremento de la deuda interna con su correspondiente elevación de las tasas de interés (Ver Cuadro 5).

Cuadro 5
Financiamiento Otorgado al Sector Público por el Sistema Bancario
Consolidado en México
(Saldo al 31 de diciembre en miles de millones de pesos)

	Moneda Nacional	Tasa Anual de Crecimiento %	Moneda Extranjera	Tasa Anual de Crecimiento %
1983	3,802	-	4,076	-
1984	5,509	44.9	5,301	30.05
1985	9,496	72.37	10,637	101.34
1986	18,763	97.59	27,304	155.82
1987	41,372	120.5	59,865	119.25
1988	69,518	68.03	64,491	7.73

Fuente: Elaboración propia con datos tomados de la Economía Mexicana en Cifras, 1990. Nacional Financiera.

En relación con lo anterior, el sostenimiento de la política monetaria y financiera restrictiva, encareció el dinero y propició el aumento en los costos financieros de las empresas, lo que se trasladó al precio de los bienes finales producidos por ellas. Ante las restricciones impuestas a el crédito, se desarrollaron mercados financieros paralelos, donde la especulación dominó a la esfera productiva, desalentándose la inversión y propiciando la canalización de los escasos recursos financieros a las actividades improductivas (Ver Cuadro 6).

Cuadro 6
Formación Bruta de Capital Fijo en México
 (Millones de pesos)

Año	Millones de Pesos	Tasa Anual de Crecimiento %	Millones de Pesos 1978 = 100	Tasa Anual de Crecimiento %
1983	3,136,967	-	409,472.26	-
1984	5,287,211	68.55	433,591.19	5.89
1985	19,048,296	260.27	593,988.88	120.02
1986	15,414,711	-19.08	375,218.12	-60.67
1987	35,630,030	131.14	334,645.40	-10.81
1988	75,057,066	110.66	464,827.35	38.90

Fuente: Elaboración propia con datos tomados de la Economía Mexicana en Cifras, 1990. Nacional Financiera.

La persistencia de las presiones inflacionarias agudizadas por la depreciación cambiaria y el desplome de las cotizaciones bursátiles, elevaron el incremento anual del índice de precios hasta un nivel de 159.2% para 1987/1986. El derrumbre bursátil fue el resultado del alto grado de especulación que invadió la bolsa de valores y propició el desencadenamiento de una fuerte especulación del peso en el mercado cambiario.

"El 16 de diciembre de 1987, representantes oficiales del Gobierno Federal, del sector obrero, del sector campesino y el sector empresarial firmaron un acuerdo conocido como el Pacto de Solidaridad Económico (PSE). Este documento constituyó el comienzo de una estrategia antiinflacionaria en México relativamente distinta a la que se venía instrumentando. Dos días antes se devaluó en 22% el tipo de cambio controlado, equiparándolo con el tipo de cambio libre. Asimismo, los principales precios y tarifas públicas fueron revisadas al alza: los precios del combustible, la energía eléctrica y

de los fertilizantes aumentaron en 83-85%".⁶

La estrategia volvió a considerar como requisito fundamental para el crecimiento económico la reducción de la inflación, basándose en el cumplimiento de tres etapas:

- La corrección de precios relativos.
- La reducción de la inflación.
- La reactivación económica moderada.

Para el desarrollo de las líneas de acción, el cumplimiento en orden de las fases es muy importante. La corrección de los precios relativos permitiría atacar las presiones de costos y de los llamados factores inerciales; si esto es acompañado de la reducción del déficit público y de la afluencia de recursos externos, se restarían presiones inflacionarias. Controlada la demanda, la disponibilidad de recursos frescos permitirá manejar a la baja las tasas de interés y sostener el tipo de cambio. Después, una vez alcanzada la estabilidad de precios, la regulación de la demanda se combinará con el crecimiento económico y la reducción de la inflación.

Bajo este razonamiento por primera vez se reconoció de manera explícita, que los costos y las expectativas o factores inerciales, son elementos que han alimentado la inflación reciente. En esta ocasión se adoptó una estrategia antiinflacionaria que se apoya en instrumentos que reconocen el carácter del proceso inflacionario. No obstante, el PSE continuó sustentando el supuesto de que el déficit presupuestal es la causa fundamental de la inflación.

El nuevo enfoque inflacionario señala que los siguientes factores fueron los que alimentaron la inflación: el desajuste de los precios relativos, el deslizamiento cambiario, el nivel de tasas de interés, el deterioro de los ingresos tributarios y el encarecimiento de la deuda interna.

⁶Moreno, Juan Carlos y Orozco, Salvador. "Política económica e inflación". En Investigación Económica UNAM. México, D.F. p.207.

"Es evidente que la problemática que suscitan los obstáculos financieros al crecimiento se ha visto magnificada por la evolución de la economía mundial y las convulsiones de los circuitos financieros internacionales; pero la relevancia que el enfoque ideológico neoliberal pretende darle, es un énfasis en la necesidad de utilizar los propios instrumentos monetario financieros en la capitalización de la recesión, puesto que la declinación del producto social que esta fase implica vuelve más provechosa la especulación monetaria, cambiaria y crediticia que la propia inversión productiva; pues no cabe duda que las operaciones financieras son actualmente, las vías naturales de distribución del ingreso".⁷

El centro de la estrategia fue la lucha contra la inflación donde se priorizó la utilización de instrumentos monetario financieros en detrimento de los factores "originadores" de la inflación, específicamente los salarios. El deterioro salarial es un signo inequívoco de la crisis. El PSE descansó en la subvaluación del poder adquisitivo de la clase trabajadora la cual vio minada sus posibilidades de mejorar no sólo su bienestar económico y social sino también experimentó un duro golpe en sus formas de organización sindical y de protesta.

El ascenso de la tecnocracia al poder público mexicano habría de cambiar los rumbos de los objetivos de la política económica y de la propia economía, propiciando nuevas formas de inserción en los esquemas internacionales.

⁷Op cit. Manrique, Irma. "Privilegio monetario...p.80.

2.3 Una economía sustentada en el libre mercado 1989-1993.

2.3.1 El papel del Estado en la economía.

En opinión de la corriente teórico neoliberal, el desempleo y la inflación entendidos como los rasgos más dañinos de la crisis actual, han sido causados por la creciente participación económica del Estado y por la también creciente voracidad de los sindicatos. De acuerdo con esta lógica, ambos agentes sociales constituyen sendos elementos obstruccionistas del libre y progresivo desenvolvimiento económico-político de un sistema originariamente regido por las objetivas fuerzas del mercado. Detrás de tales argumentos, subyace la consideración de que la inflación era producida indirectamente por el aumento en la participación salarial de la riqueza creada, y directamente, por la creciente emisión monetaria del Estado.

Con tal diagnóstico, las recomendaciones correspondientes favorecen procesos de recesión deliberada para devolver la hegemonía rectora al mercado lo cuál, a su vez, se va traduciendo en :

- Reducción del gasto público.
- Políticas monetario restrictivas.
- Reducciones salariales.
- Desmantelamiento del Estado benefactor.
- Privatización de empresas paraestatales.

En materia de gasto público se pone énfasis en la reducción del gasto improductivo, comúnmente identificado con el que se destina a los servicios colectivos, en particular el bienestar social y aquél que pueda alterar más o menos inmediatamente la libre operación del mercado de trabajo, como la seguridad social. Aparte de los efectos directos que una reducción en el

gasto público traería sobre el déficit fiscal, se suele argumentar que hacer más difícil el acceso al consumo colectivo traerá consigo un nuevo despertar del esfuerzo individual.

Se acentúa la necesidad de hacer más eficiente las empresas públicas a través de su privatización y de la implantación de métodos estrictos de racionalización que casi siempre se centran en la política salarial y de empleo de tales empresas. La presencia de empresas estatales es vista como un obstáculo a la tarea del establecimiento de las libres fuerzas del mercado.

Bajo la óptica salinista, la responsabilidad fundamental de un Estado moderno es atender las demandas sociales de su población y en una economía más abierta a la iniciativa y la inversión no estatal se conducirá, sin duda, para servir los objetivos nacionales de la soberanía y de la justicia social.

"El Estado como creador de empleos, como entidad que determina los márgenes en que se mueven los precios y salarios, como asegurador de la salud y la educación, como asistente, etc.; vino a modificar no sólo la relación entre Estado y mercado, sino que con ella transformó la interpelación entre los individuos, en donde sus esperanzas y expectativas se cifraron, cada vez más en el accionar estatal. Por ello el pretendido regreso al origen permeado por la ideología del individualismo posesivo es lo que está detrás del discurso neoliberal".¹

El proyecto neoliberal implica la reorganización eficientista y reprivatizadora del capitalismo actual; además constituye un proceso de despolitización del mercado en donde el supuesto arbitraje del Estado cede su lugar a los arreglos directos entre los empresarios privados y los trabajadores. Lo que está en juego no es la mayor intervención y regulación estatales o su reducción en el cumplimiento de labores exclusivas de vigilante, sino más bien la redefinición proto-privada del vínculo entre el Estado y el mercado.

Es así que "la postura neoliberal promueve la desarticulación de las relaciones de poder precedentes enarbolando las banderas del individualismo y

¹Farfán, Guillermo. "La economía política neoliberal". En ENSAYOS, Estudios Políticos. UNAM. p.10

eficientismo económico, premisas revividas para la reinstalación de las libres fuerzas de mercado".²

De acuerdo con lo anterior, el proyecto neoliberal para México tiene como una de sus proposiciones incentivar que los intereses a largo plazo de las sociedades norteamericana y mexicana puedan ser mejor satisfechos si ambas economías se abocan concientemente a la construcción de un sistema global de mutua complementación.

"La reforma del Estado no es una propuesta aislada, es consecuencia de una nueva situación internacional y de una línea política que asume ciertos objetivos generales de la sociedad, percibe los retos principales y traza las modificaciones que reclama su superación. El Estado en esta perspectiva, debe cambiar para mantener su capacidad de defensa de nuestra soberanía y, en lo interno, ser promotor de la justicia y conductor de la sociedad. Por eso el Estado propone su propia reforma".³

El análisis que propone la modernización del Estado supone que el Estado propietario se volvió incapaz de satisfacer las necesidades de la población, pero sobretodo propició una planta productiva sobreprotegida y poco competitiva que no encaja con el nuevo modelo de industrialización. Asimismo, la globalización de la economía y la formación de nuevos bloques económicos, imponen una competencia más intensa por los mercados, en dónde el papel del Estado en la economía debe sufrir una transformación.

En síntesis nos encontramos ante cambios en el funcionamiento, la estructura y la forma misma del Estado. Lo nuevo radica, en el rechazo al populismo en cuanto orientación general de la política económica y en la conciencia de qué aquella debe aplicarse con mayor firmeza para la corrección de las deficiencias de la estructura económica. Ante el fin del auge petrolero y el agravamiento de la crisis estructural, cobra fuerza la convicción de que la acción estatal en materia económica debe ser ejecutada y sostenida con firmeza.

²Ibidem, p.12

³Salinas de Gortari, Carlos. "Reformando al Estado". En Nexos, Núm.148. Abril, 1990. p.27.

"De esta manera se busca que los organismos estatales de decisión, planeación y ejecución de la política económica y, en general, de la acción reguladora estatal para el corto, mediano y largo plazo se coordinen e integren de manera tal que se eleve su eficiencia y capacidad de respuesta conforme a las nuevas necesidades y requerimientos de la marcha capitalista".⁴

Con el tiempo se fue desarrollando, de esta manera, un personal político de nuevo tipo que por su volumen cuantitativo y su identidad de formación e intereses personales dió lugar al surgimiento de un nuevo campo de delimitación sectorial al interior de la burocracia gobernante. El ascenso de la tecnocracia sólo pudo llevarse a cabo a costa de los legítimos mantenedores del Estado populista.

La visión política de los tecnócratas es, por su propia formación en cuanto a tales, diferente a la de los políticos tradicionales. Su estilo de hacer política es ajeno a los mecanismos populistas de consenso y legitimación social; su forma de quehacer político está más friamente razonado de acuerdo con su noción de realismo económico. Los tecnócratas son la encarnación viva del período de transición política que vive la sociedad mexicana.

Es un hecho inegable que ante la crisis estructural del capitalismo mexicano, el Estado y el sistema de dominación asentados en la dupla populismo-corporativismo están agotando su ciclo histórico. La crisis cercenó los fundamentos económico-materiales de esos métodos y prácticas de control basados en la satisfacción inmediata de algunas necesidades de la población.

La búsqueda de una nueva configuración de la reproducción del capital en México, con lo que ello implica en cuanto a reordenación económica sustentada en la centralización del capital y la redefinición de las relaciones obrero-patronales, conlleva a un trastocamiento de la forma del Estado y la consecuente modificación en sus mecanismos de regulación económica.

⁴Toledo Patiño, Alejandro. "Las transformaciones del Estado mexicano". En Teoría y Política. México, D.F. p.81.

2.3.2 Principales indicadores económicos.

Los cambios en el patrón de acumulación a nivel mundial imponen una reformulación en la conformación de las relaciones internacionales. Las exportaciones ya no tan sólo de capitales sino también la fragmentación de los procesos productivos y su localización en los lugares que proporcionan mayor rentabilidad son factores decisivos en la llamada nueva división internacional del trabajo.

El país, a partir del sexenio 1983-1988, observó un giro en su política económica y en su concepción de Estado. El modelo de desarrollo a seguir es el nombrado secundario exportador, el cual fomenta el crecimiento de un grupo de empresas estratégicas y competitivas a nivel internacional. La identificación del desempeño del Estado como elemento causal de la crisis, repercute en su papel asignado en la economía nacional. La política neoliberal aplicada esgrime la disolución del Estado Benefactor-Populista en aras de la libertad de las fuerzas del mercado.

Los objetivos nacionales que se propusieron en el Plan Nacional de Desarrollo 1989-1994 son:

- I La defensa de la soberanía y promoción de intereses de México en el mundo.
- II La ampliación de la vida democrática.
- III La recuperación económica con estabilidad de precios.
- IV El mejoramiento productivo del nivel de vida de la población.

Para cumplir tales propósitos se recurrió a estrategias de saneamiento de finanzas públicas y balanza de pagos; reestructuración de la deuda externa; políticas restrictivas en materia monetaria, de gasto, financiera, crediticia y laboral; y promoción del comercio exterior.

El análisis gubernamental establece a la inflación como una de las principales causas de los desequilibrios en México, bajo esta óptica, la inflación concentra el ingreso, desestimula la inversión debido a los altos costos de producción y propicia la especulación. "La inflación desestabiliza los precios reales de los bienes, acorta el horizonte del quehacer económico e imposibilita la planeación de actividades. En un entorno inflacionario, la actividad productiva se vuelve ineficiente, la economía se inhibe y se atrofia, el futuro se torna incierto y la misma convivencia social se deteriora".¹ Por tal motivo, el hincapié realizado en la corrección de las finanzas públicas se debe entre otras cosas, a que se consideró que el exceso de gasto del Estado alteraba tanto el equilibrio en el mercado de bienes como en el laboral; el gasto público expansivo procuró una mayor masa de salarios y de circulante monetario que presionaba los niveles de precios.

La modernización económica se ha concentrado en la reorganización del sector público y en el cambio de la estrategia del comercio exterior, se considera que las acciones tomadas en estos rubros corregirán los desajustes macroeconómicos y las distorsiones que fomenta la inflación. "La reforma económica parte del reconocimiento de que las causas de la crisis fueron el desequilibrio en las finanzas públicas, la insuficiencia del ahorro privado, la falta de competitividad del sector productivo y la desigualdad en la distribución del ingreso".²

Como se puede observar en el Cuadro 1 las finanzas han tenido una evolución favorable en el agregado del déficit económico. Los ingresos se incrementaron debido a que las exportaciones petroleras experimentaron un aumento en el precio internacional, se expandió la base gravable, se elevaron los precios de los bienes y servicios del sector público y se obtuvieron montos significativos de la venta de empresas paraestatales como Teléfonos de México. En la composición de los ingresos del Gobierno, tenemos que los generados por el Gobierno Federal (entre los que destacan los impuestos) tuvieron un monto mucho mayor y un comportamiento más dinámico que los registrados por el sector paraestatal.

¹Aspe Armella, Pedro. "Principios fundamentales de la desincorporación bancaria". En Comercio Exterior. Banco Nacional de Comercio Exterior. Septiembre de 1990. México, D.F. p.895.

²Ibidem, p.896.

Cuadro 1
Finanzas Públicas en México 1989-1993
(Millones de nuevos pesos)

Año	Ingresos	Gastos	Saldo
1989	166,883.7	193,744.0	-26,860.3
1990	223,916.1	239,088.8	-15,172.7
1991	247,684.1	246,512.8	1,171.4
1992	293,162.0	275,770.3	17,391.8
1993	316,020.8	305,072.5	10,948.3

Fuente: Elaboración propia con datos del Informe Anual de Banco de México 1989, 1990, 1991, 1992 y 1993.

Por lo que respecta a el gasto público, nos encontramos que esta administración para combatir la extrema pobreza que afecta a ciertos sectores de la población instauró el Programa Nacional de Solidaridad, en el cual se advierte un fuerte discurso con carga ideológica sobre las bondades del trabajo para fines sociales con iniciativa civil. "El programa no ofrece nada en forma gratuita. Quienes participan en él no piden ni aceptan regalos; nuestro pueblo tiene mucha dignidad y sólo reclama apoyos para sus legítimas iniciativas".³ A decir verdad, es imposible que con las sumas asignadas se confronte de manera certera la excesiva pobreza que padece un importante porcentaje de los mexicanos, el PRONASOL promueve la realización de obras compartidas que antes sólo corrían por cuenta del Estado.

El desempeño del Producto Interno Bruto fue positivo en el sentido de que las variaciones porcentuales anuales no fueron de signo negativo (Ver Cuadro 2). No obstante se observa un claro decrecimiento en tales tasas; es decir que a pesar de que el PIB creció a tasas mayores que cero, el aumento resultó cada vez menor conforme transcurrieron los años del período.

³Salinas De Gortari, Carlos. "Segundo Informe de Gobierno". En Comercio Exterior. Banco Nacional de Comercio Exterior. Núm.11 Vol.40. Noviembre de 1990. México, D.F. p.1099.

El tasa de crecimiento promedio anual para 1988-1993 fue de 2.82%, algunos de lo factores que explican este comportamiento son: la desaceleración de la economía internacional y en particular la de Estados Unidos (con quién mantenemos nuestro mayor comercio), la contracción en algunos casos excesiva del gasto público y la mayor inversión nacional y extranjera destinada a la esfera financiera en lugar del aparato productivo.

Cuadro 2
Producto Interno Bruto en México 1989-1993
(Millones de nuevos pesos 1980 = 100)

Año	Producto Interno Bruto	Tasa Anual de Crecimiento %
1989	5,047	-
1990	5,272	4.46
1991	5,463	3.62
1992	5,616	2.80
1993	5,641	0.44

Fuente: Elaboración propia con datos del Informes Anuales de Banco de México 1989, 1990, 1991, 1992 y 1993.

Uno de los pilares en los cuales se sustentó la proyección del posible crecimiento del PIB en el país, fue la renegociación de la deuda externa. El 26 de mayo de 1989, se suscribió finalmente un convenio con el F.M.I., siguiendo los lineamientos del Plan Brady. La característica más importante de este convenio fue que además de que se recibirían recursos con el objeto de apoyar el programa de estabilización, la institución reconocería la necesidad de efectuar operaciones para renegociar la deuda.

"Los bancos acreedores escogieron en un 47% de deuda elegible en bonos a la par, 41% en bonos de descuento y 12% en la opción de dinero fresco. El resultado directo del paquete negociado con los bancos comerciales fue de 7,190 millones de dólares de reducción del principal, disminución en las transferencias netas de recursos por 4,071 millones de dólares en promedio 1990-1994, dinero fresco por 288 millones de dólares y aplazamiento del

pago del principal por 2,154 millones de dólares a vencer durante el período".⁴

La deuda total del sector público, la deuda bruta interna y los costos de servicio de la deuda disminuyeron. En base a la renegociación de la deuda se infirió que los desequilibrios estructurales sólo pueden ser corregidos mediante ajustes estructurales globales; la renegociación de la deuda externa no es un sustituto de éstos, sino otro elemento (Ver Cuadro 3 y Gráfica 1).

Cuadro 3
Deuda Neta Total del Sector Público
Deuda Económica Amplia
Saldos promedio

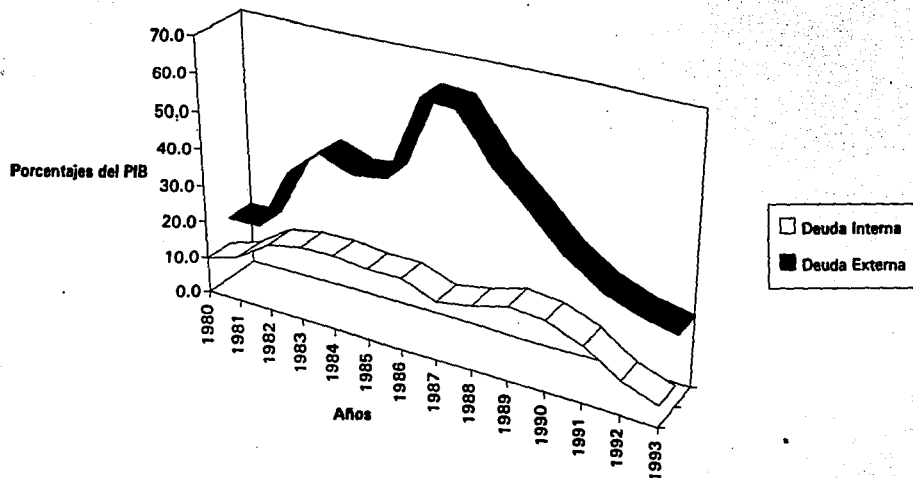
Años	Millones de nuevos pesos			% del PIB		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
1980	1,190	439	751	26.6	9.8	16.8
1981	1,809	766	1,043	29.5	12.5	17.0
1982	5,125	1,798	3,328	52.3	18.3	34.0
1983	10,942	3,578	7,364	61.2	20.0	41.2
1984	17,135	5,943	11,192	58.1	20.2	38.0
1985	27,590	8,983	18,607	58.2	19.0	39.3
1986	63,934	14,792	48,962	80.7	18.9	61.8
1987	148,149	29,518	118,631	76.6	15.3	61.4
1988	257,577	66,570	191,007	66.0	17.0	48.9
1989	302,218	99,380	202,838	59.5	19.6	40.0
1990	338,604	128,070	210,534	49.3	18.7	30.7
1991	339,552	131,095	208,457	39.2	15.2	24.1
1992	301,092	89,600	211,492	29.6	8.8	20.8
1993	275,060	61,750	213,310	24.5	5.5	19.0

Fuente: Banco de México. "Informe Anual 1993". México, D.F. p. 112.

⁴Aspe Armella, Pedro. "El camino de la transformación económica en México". Fondo de Cultura Económico. México, D.F. p. 156.

GRAFICA 1

Deuda Neta Total del Sector Público en México (Porcentajes del PIB)



Fuente: Elaboración propia con datos tomados del Informe Anual 1993. Banco de México.

El saneamiento financiero del desempeño estatal en la economía, producto del incremento de los ingresos sobre todo por la venta del aparato paraestatal y la reprivatización bancaria, tiene como objetivo consolidar una estructura básica que permita desarrollar una economía de mercado adecuada a los requerimientos internacionales (Ver Cuadro 4).

Cuadro 4
Ingresos por la Venta de Empresas Paraestatales
Precios Nominales de Subasta o Licitación
(Millones de dólares)

Empresa / Grupo de Empresas	Precio de Venta	Porcentaje Acumulado	Año de Venta
Bancos Comerciales (18)	12,355	52.06	1991/92
Teléfonos de México	6,180	78.10	1991/92
Medios de Comunicación	640	80.80	1993
Ingenios Azucareros	632	83.46	1988/92
Aseguradora Mexicana	580	85.91	1993
Cia. Minera de Cananea	475	87.91	1990
Activos de FERTIMEX	316	89.24	1991/92
SICARTSA	316	90.57	1991
Aeronaves de México	263	91.68	1989
Mexicana de Aviación	176	92.42	1989/92
AHMSA	172	93.15	1991
Industrias CONASUPO	159	93.82	1990
MICONSA	153	94.46	1993
Tereftalatos Mexicanos	106	94.91	1988
Grupo DINA	82	95.26	1989
 Total de 15 Empresas/Grupos	 22,605	 95.26	
Gran Total	23,721	100.00	

Fuente: Banco de México. "Informe Anual 1993". México, D.F. p.394.

El modo de inserción de México en el comercio exterior, es el resultado de la noción y prácticas de la política exterior. "La distensión este-oeste y la globalización de la economía han hecho obsoletas las concepciones tradicionales de seguridad y cooperación. Están surgiendo bloques distintos, que responden más a razones económicas y de geografía que a alianzas políticas".⁵ Los objetivos, en este caso fueron: apoyar el desarrollo económico compaginado con una mejor posición de nuestro país en el mundo y propiciar un mayor acercamiento o coalición con los nuevos polos de crecimiento mundial.

El gobierno consideró que el Tratado de Libre Comercio entre México, Estados Unidos y Canadá, es una respuesta a los cambios que se están viviendo en el contexto económico internacional. "Con el Tratado se pretende: a) promover un mejor y más seguro acceso de nuestros productos a los E.U. y Canadá; b) reducir la vulnerabilidad de nuestras exportaciones ante medidas unilaterales y discrecionales; c) permitir a México profundizar el cambio estructural de su economía, al propiciar el crecimiento y fortalecimiento de la industria nacional mediante un sector exportador sólido y de mayores niveles de competitividad y d) coadyuvar a crear empleos más productivos que incrementen el bienestar de la población nacional".⁶

Las ventajas comparativas que se promovieron con el fin de lograr cerrar el TLC y atraer inversión son: 1) una economía abierta; 2) mano de obra abundante y barata, pero sin mucha calificación; 3) recursos energéticos y naturales; 4) ubicación geográfica; 5) facilidades fiscales y laborales; y 6) estabilidad social. Bajo la óptica estatal, se espera que muchos de los problemas nacionales se resuelvan en la competencia internacional.

Se ha trabajado a lo largo de este sexenio por contar con una economía pensada en enfrentar abiertamente el mercado internacional, modificando para tal el manejo fiscal y financiero y aplicando criterios de racionalidad en la conducción de la economía; aunque la distribución de la riqueza continúe manteniendo su signo de inequidad y la precariedad de la democracia

⁵Ibidem. p.138

⁶SECOFI. "Informe sobre el Tratado de Libre Comercio". En Mercado de Valores. Nafinsa. Núm. 7. Abril, 1991. México, D.F. p.9.

política siga obscurecida por las arragaidas formas con que aún se ejerce el poder.

La renegociación de la deuda, el proceso de desincorporación estatal y bancario, la promoción de la inversión extranjera, el saneamiento de las finanzas públicas, la liberalización financiera y comercial, y la desregulación económica son factores que contribuyeron a la instauración de una economía estrechamente vinculada con el exterior.

El saldo de la balanza comercial a lo largo del período entre los años de 1989 y 1993 fue siempre negativo (Ver Cuadro 5). No se puede negar que se ha brindado un gran impulso al desarrollo de las exportaciones mexicanas; sin embargo, el crecimiento de las importaciones ha sido superior a las exportaciones, lo cual en algunos casos ha agudizado los problemas de las empresas debido a los bajos niveles de productividad y competitividad; tal circunstancia ha acelerado el proceso de depuración de la planta productiva. Es importante aclarar que las importaciones de bienes de consumo inmediato e intermedio han experimentado un repunte en comparación con años anteriores, al igual que el incremento registrado por las compras de bienes de capital fuera del país.

Cuadro 5
Balanza Comercial en México 1989-1993
(Millones de dólares)

Año	Exportaciones	Importaciones	Balanza Comercial
1989	22,764.9	23,409.7	-644.8
1990	26,838.4	31,271.9	-4,433.5
1991	42,688.0	49,967.0	-7,279.0
1992	46,196.0	62,129.0	-15,934.0
1993	51,886.0	65,366.0	-13,481.0

Fuente: Elaboración propia con datos del Informe Anual de Banco de México 1989, 1990, 1991, 1992 y 1993.

La cuenta de capital de la balanza de pagos ha tenido un desarrollo positivo, en gran parte por la afluencia de capital extranjero que se da a nuestra economía; lo cual nos evidencía las relaciones más estrechas con el exterior.

Uno de los instrumentos en la llamada lucha contra la inflación es el P.E.C.E., resultado de la concertación entre el gobierno, la iniciativa privada y el sector laboral. Al igual que sus antecesores tiene como finalidad reducir los índices inflacionarios por medio del congelamiento de los salarios y la reducción del déficit público.

Las políticas monetario, financiera y crediticia tuvieron como propósito fomentar la generación y retención del ahorro interno compatible con los requerimientos de la demanda para inversiones privadas y financiamiento del déficit público. Las tasas de interés activas que en un principio se consideraron altas se redujeron con el paso del tiempo. El análisis gubernamental establece que este proceso se debió al regreso de la confianza y de capitales del exterior así como el aumento de los flujos de inversión extranjera a través de la Bosa de Valores lo que permitió un incremento en las reservas monetarias del país y la posibilidad de inyectar liquidez que contrarrestara la tendencia de las tasas de interés.

Otro factor que se consideró como determinante en el descenso de las tasas de interés fue el reducción del tipo de cambio de \$1.00 a \$0.40 (deslizamiento cambiario) que representó un diferencial positivo con respecto a la especulación en dólares.

El tipo de cambio semifijo en cierta medida contrarrestó los recursos necesarios por concepto de deuda externa, pero también desestimuló en cierto sentido nuestras exportaciones.

En suma, aunque no hemos experimentado tasas de crecimiento significativas del PIB ni una redistribución equitativa del ingreso; podemos afirmar que las políticas de estabilización y racionalidad económica aplicadas en este sexenio han tenido éxito en algunos ramos como la inflación y el saneamiento de las finanzas públicas. Sin embargo, la poca combatividad que se ha dado a la balanza de pagos puede ocasionar ciertos problemas en

un futuro cercano. El país afrontó una acelerada liberalización comercial sin estar necesariamente preparado para ello.

Capítulo 3. Desregulación del Sistema Financiero:

3.1 Período 1977-1982.

La evolución del sistema financiero mexicano abarca dos aspectos fundamentales: el de la transformación a largo plazo de los intermediarios y sus operaciones, y el más reciente de la liberalización en materia de plazos y tasas de interés de su captación de recursos, además de la desaparición del encaje legal y otras canalizaciones obligatorias, así como el fortalecimiento de los mecanismos de prevención y cobertura de riesgos.

El doble objetivo de lograr una más eficiente intermediación de los recursos financieros y una más eficaz regulación monetaria nos ha acercado paulatinamente al esquema de banca universal. Esta transformación no ha sido repentina, sino que se ha venido gestando, consciente o inconscientemente, a lo largo de los últimos dos decenios.

A principios de los años setenta, "nuestro sistema financiero bancario contaba con 201 instituciones especializadas: 92 de depósito, 81 financieras, 19 hipotecarias y 9 de capitalización del pequeño ahorro. Los corredores de valores, fuera de tres casas de bolsa recién fundadas, eran cerca de 70 personas que acudían al piso de valores de las ciudades de México, Guadalajara y Monterrey a realizar compra y venta de acciones, por parte de sus clientes. El factoraje y el arrendamiento financiero se conocían en México casi solamente de oídas, y comenzaban a estudiarse sus posibilidades y ventajas".¹

El sistema bancario (intermediarios y autoridades) fue gradualmente percibiendo la necesidad de integración de los servicios y dando respuesta a ella. Como primer paso, surgieron los grupos financieros, en los que se reunían instituciones bancarias de distinta especialidad para ofrecer coordinadamente sus servicios a la clientela. Se realizó la transformación de los grupos financieros, mediante la fusión de sus partes integrando lo que hoy se llama bancos múltiples. Para 1980, el sistema se había reducido, por las

¹Palencia Gómez, José Ramón. "Evolución del sistema financiero mexicano hacia la banca universal". En Monetería. CEMLA. Núm.1 Vol.XIV. Enero-Marzo. México, D.F. 1992. p.68.

fusiones, a 64 instituciones bancarias, la mitad de los cuales eran ya bancos múltiples.

Asimismo, en esos años el mercado de valores inició un rápido crecimiento gracias, en forma muy importante, a la nueva Ley de Mercado de Valores, de 1975. La nueva ley "fomentó el que la intermediación bursátil se hiciera mas profesional al favorecer el desarrollo de los Agentes de Valores, personas morales (Casas de Bolsa) y restringir las operaciones de los Agentes de Valores, personas físicas (Agentes de Bolsa)."²

Entre las disposiciones contenidas en la Ley de Mercado de Valores debe destacarse, en primer lugar, la que buscó dar profundidad al mercado y, con ello, más realismo a las cotizaciones, al conjuntar las diversas bolsas de valores en una sola, mediante la creación de la Bolsa Mexicana de Valores. Se institucionalizó la figura del Agente de Valores, mediante la creación de las actuales Casas de Bolsa, con un capital mínimo establecido, para sustituir a las personas físicas en la intermediación bursátil. Además, se puntualizó cuál sería la intervención de los bancos y las compañías de seguros y fianzas en el mercado de valores, para lograr la unificación de mercados que operaban aisladamente, a fin de lograr mayor liquidez y estabilidad de precios.

Estos cambios prepararon la introducción en 1978, de un título de deuda gubernamental destinado a fomentar y agilizar el mercado de dinero, el Certificado de Tesorería (Cete), cuya emisión y aceptación por el público son uno de los cambios estructurales más trascendentales en el campo financiero mexicano.

La aparición de los Cetes dio pie, a lo largo del tiempo, al desarrollo del mercado de dinero, a la autonomía de financiamiento del déficit público, a la modernización y mayor efectividad de la regulación monetaria y finalmente, a la liberalización y desregulación de la actividad financiera, principalmente la bancaria.

²Villegas H., Eduardo y Ortega O., Rosa María. "El nuevo sistema financiero mexicano". Editorial PAC, S.A. de C.V. México, D.F. 1991. p.24.

"El desarrollo de la intermediación bancaria y el de la bursátil no eran en realidad paralelos, sino convergentes; es claro que en el mundo de las finanzas modernas las operaciones y las transacciones se complementan y se apoyan mutuamente. No es de extrañar por tanto, que al iniciarse los años ochenta pudieran apreciarse ya los movimientos tendientes a la integración de nuevos grupos financieros o financiero-empresariales, que involucraban diversos tipos de intermediarios, como bancos, casas de bolsa y compañías de seguros, con la mira de dar mejor respuesta a las necesidades de servicio financiero del mercado".³

Sin embargo, la banca privada y mixta mostraban un desarrollo fuerte y vigoroso, mientras que el resto del sistema financiero se incorporaba de manera más lenta y con poca correlación con el aparato productivo del país. A pesar de su fortaleza, el sistema bancario guardaba una situación de extrema fragilidad financiera; debido, por una parte, al incremento continuo de depósitos en moneda extranjera y, por otra, a la creciente fuga de capitales. Así, a principios de la década de los ochenta, y producto también de factores de orden interno y externo, el aletargamiento del sistema financiero en su conjunto se vieron reforzados al profundizarse las prácticas sociales e institucionales que atentaban contra la fortaleza del sistema bancario.

Cada vez más la operatividad y funcionamiento de la banca privada y mixta, hasta entonces el eje del financiamiento al desarrollo, fue dependiendo no ya de la captación de recursos sino del monto de divisas disponibles que exhibiera el Banco de México, así como de la estabilidad del tipo de cambio.

En 1981, al iniciarse la caída de los precios del crudo, empezó un proceso de reducción continua de los ingresos por divisas y un deterioro acelerado de las cuentas con el exterior. Se observó que no sólo los recursos por venta de petróleo descendieron, sino también los flujos de crédito hacia el país provenientes de la banca internacional. Como es de suponer, dicha situación colocó a México en una posición crítica, dado la preponderancia que habían

³Op cit. Palencia Gómez, José Ramón. "Evolución del sistema financiero..". p.70.

ido adquiriendo los instrumentos del sistema bancario en la política monetario-fiscal.

"A principios de 1982, el esperado ajuste se hizo presente y el tipo de cambio se devaluó en casi cien por ciento, pasando de 26.22 pesos por dólar a 49 pesos. Una devaluación de esta magnitud, lejos de ajustar el sistema financiero y generar un clima de confianza, desajustó toda la economía, y provocó una mayor desconfianza. Solamente a las empresas, este proceso las colocó en una situación en extremo difícil: su costo financiero pasó de 9.5 por ciento en 1981, a 16.5 por ciento en 1982, lo que llevó a muchas de ellas a un despeñadero. La elevación del costo financiero indujo, en consecuencia, a una desestabilización generalizada de la economía, activando al mismo tiempo la inflación".⁴

La demanda real agregada se redujo bajo el liderazgo de la inversión privada que se vió afectada por las consecuencias recesivas e inflacionarias de la devaluación y de la inversión pública, así como por otros factores. Primero, el cambio brusco y radical de las perspectivas cambiarías condujo a un considerable aumento de la rentabilidad esperada de la inversión financiera en activos del exterior en relación a la rentabilidad de la inversión productiva interna. Segundo, el fuerte incremento en el precio de los bienes de capital importados y en valor real de la deuda externa de las empresas, resultantes de la devaluación, conjuntamente con la depresión del valor real de los activos físicos, determinado en gran medida por la fuga de capitales.

Estas fueron, "las circunstancias económicas y políticas en las cuales, en su último informe de gobierno el 1 de septiembre de 1982, López Portillo anunció la nacionalización de la banca privada y la adopción de un sistema de control de cambios integral. Culminaba así una crisis que había de modificar drásticamente las relaciones entre el Estado y el sector privado".⁵

⁴Ruiz Durán, Clemente. "Moneda y crédito". En México informe sobre la crisis 1982-1983, Carlos Tello (coordinador). Centro de Investigaciones Interdisciplinarias en Humanidades, UNAM, México, D.F. 1989. p.251.

⁵Ros, Jaime. "La economía y política macroeconómica durante el auge petrolero: 1978-1982". En el Auge Petrolero: de la euforia al desencanto. Rolando Cordera y Carlos Tello (coords). UNAM, México, D.F. 1987. p.23.

La nacionalización de la banca abrió el espacio para una reestructuración del sistema financiero mexicano. La transformación fue gradual, y ésta incluía tanto los instrumentos del sistema financiero y sus agentes como los diferentes estratos de ahorradores; los objetivos eran involucrar a nuevos grupos de ahorradores y estimular las relaciones entre instrumentos y agentes financieros. Frente a la escasez de divisas el proceso de reestructuración del sistema financiero se presentaba como algo urgente, debido al volumen de recursos internos que era necesario movilizar a fin de suplir, al menos en parte, el flujo externo. Tal movilización de recursos sólo era posible inyectando nuevo dinamismo y una mayor eficiencia del ahorro interno. Sin embargo, en la coyuntura que tuvo lugar la nacionalización bancaria se hicieron presentes muchos obstáculos que dificultaban la puesta en marcha de medidas que actuaran en esta dirección.

El principal objetivo de la nacionalización de la banca era racionalizar el manejo de la tenencia de divisas e instaurar un control de cambios. El cariz populista con que se asumió la nacionalización y su subordinación a objetivos políticos en el momento del recrudecimiento de la crisis, determinaron que el período septiembre-noviembre de 1982 pueda ser considerado como un breve conflicto entre la iniciativa privada y el Estado. De ahí que después de la histórica fecha, y frente a la ofensiva ideológica-política de los expropiados y al inminente cambio de mandos a nivel presidencial, la urgente reestructuración del sistema financiero interno quedaría sumida en un impasse, y fué avanzada mucho más en el plano propositivo que el operativo y el político instrumental.

Se puede afirmar que la nacionalización bancaria y su consecuente desincorporación fueron un "parteaguas" en el desarrollo del sistema financiero, el suceso de estas dos circunstancias en cierta medida reagrupó, consolidó o disolvió a los núcleos que controlaban el sistema financiero mexicano.

"Esa radical separación de los diversos sectores de la intermediación financiera, que venía a detener la tendencia natural hacia la integración financiera, de ninguna manera obedeció a que en ese momento las autoridades y los intermediarios se volvieran sordos a las necesidades del mercado, sino a que existía una necesidad más apremiante y fundamental: la

de crear, frente al desconcierto natural provocado por la sorpresiva medida, un campo de certidumbre y confiabilidad, marcando claramente los propósitos, los terrenos, y particularmente, los alcances de la nacionalización".⁶

Al impulsar el desenvolvimiento de cada uno de los intermediarios, pueden identificarse con más claridad los campos de competencia y complementariedad entre ellos, lo cual facilitaría en el futuro la condiciones propicias para la formación de los modernos grupos financieros.

⁶Ruiz Durán, Clemente. "Moneda y crédito"...p.255.

3.2 Período 1983-1988.

A principios y mediados de los años ochenta, el manejo de la economía y de las finanzas en México se habían vuelto particularmente difíciles: al mismo tiempo que el servicio de la deuda externa representaba una pesada carga, había cesado el flujo de capital externo al país como crédito o como inversión. Por ende, dicha carga, así como el financiamiento interno corriente y de inversión, dependían exclusivamente del ahorro nacional; de por sí limitado por las distorsiones en la distribución del ingreso, agudizadas por más de un decenio de inflación.

Se recurrió nuevamente al impuesto inflacionario como fórmula para ganar tiempo en el financiamiento del sector público, en tanto se lograba establecer una rígida disciplina financiera en ese sector y se intentaba su reducción mediante la privatización de grandes empresas estatales. Al mismo tiempo se procuró mantener el gasto agregado dentro de límites cuyo manejo fuera posible, para tratar de evitar la hiperinflación. Lo cual significaba que el ahorro interno disponible se canalizaba al financiamiento del déficit público, impidiendo al sector privado obtener crédito y sólo encontrar recursos en el exterior.

"Ante esa crisis, fue evidente la obsolescencia de nuestros instrumentos tradicionales de regulación monetaria: los encajes, las canalizaciones obligadas de recursos, el manejo artificial de las tasas de interés y las restricciones encaminadas a evitar la expansión del crédito, tuvieron como principal efecto una pérdida de penetración de la banca en la intermediación financiera, frente a otros intermediarios institucionales (que gozaron de una época de bonanza y desarrollo) y, lo que es más grave aún, frente a un amplio mercado institucional, que se formó y creció con rapidez".¹

Como se sabe, el efecto buscado de proveer un adecuado financiamiento al gobierno y al mismo tiempo lograr un control de los agregados monetarios no se consiguió. El sistema financiero institucional tuvo que adoptar un estilo

¹Palencia Gómez, José Ramón. "Evolución del sistema financiero mexicano hacia la banca universal". En Moneteria. CEMLA. Núm. 1 Vol. XIV. Enero-Marzo. México, D.F. 1992. p.71.

más ágil y flexible para recuperar el terreno perdido en la intermediación financiera.

Algunas condiciones estaban dadas para propiciar el cambio en el sistema financiero. La restricción crediticia a los bancos había desarrollado otros mecanismos de financiamiento (factoraje y arrendamiento financiero) que formaron parte importante de la modernización financiera. La intermediación con valores experimentó un gran auge, que motivó la expansión de casas de bolsa y en algunos casos de los propios bancos.

En el sexenio de Miguel de la Madrid se realizaron modificaciones importantes al régimen nacionalizado bancario y al sistema financiero, en general. Se puso en marcha la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito, la cual señalaba la conversión de las instituciones nacionalizadas de crédito, abriendo la posibilidad de que los particulares volvieran a participar en el capital de la banca hasta con un 34%.

En 1983 la estructura del sistema financiero siguió siendo básicamente la misma: La S.H.C.P. era la autoridad máxima, ejerciendo sus funciones por medio de la Subsecretaría de la Banca y regulando la actividad financiera gracias al Banco de México, la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, la Comisión Nacional de Valores, las Organizaciones Auxiliares de Crédito, Instituciones de Seguros y Casas de Bolsa.

En 1984 se enviaron diversas propuestas al Congreso con fin de modificar el sistema financiero. La Ley Reglamentaria del Servicio de Banca y Crédito separó a las Sociedades Nacionales de Crédito en banca múltiple y banca de desarrollo, además eliminó el objetivo de evitar la concentración de la asignación de crédito. La Ley Orgánica del Banco de México estableció a la propia institución de comprar valores gubernamentales tan sólo mediante mecanismos de mercado.

Por su parte, la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito promovió la participación de los bancos en el capital de almacenes generales de depósito o de arrendadoras financieras. Las instituciones de fianzas ya no funcionaron como organizaciones auxiliares de crédito. Las

almacenadoras pudieron ofrecer dos tipos de almacenamiento el fiscal y financiero, así como también fueron habilitadas para brindar servicios de transporte. Si se deseaba, las uniones de crédito podrían tener el carácter de mixto, agrupando a diferentes ramas de la actividad económica. De igual manera, las casas de cambio ahora estarían facultadas para trabajar como auxiliares de crédito.

La Ley de Mercado de Valores establece la instauración de casas de bolsa nacionales con la colaboración gubernamental del 50% o más de capital; y la autorización para que las propias casas de bolsa operen fondos de pensiones y jubilaciones, reservados con anterioridad exclusivamente a los fideicomisos. La Ley de Sociedades de Inversión permitió la participación extranjera en la inversión común y de capital de riesgo, asimismo, este último podría operar con valores inscritos en el Registro Nacional de Valores hasta en un 49% de las empresas promovidas.

Otro elemento importante fue la supresión de la emisión primaria como fuente de financiamiento del sector público, y en su lugar se promovió la colocación de valores gubernamentales y la generación de ahorro. Los mecanismos de encaje legal y depósitos obligatorios tendrían el carácter exclusivamente de regulación y no de financiamiento del gobierno federal.

Todavía en el año de 1984 el financiamiento interno del déficit público se basaba en la vieja fórmula de obtener los recursos que la banca comercial captaba, ya que había una disposición del encaje legal por el 50%. "Sin embargo, el ejecutivo nacional opta por otra vía, promoviendo una nueva legislación bancaria, que entró en vigencia a partir de enero de 1985, por lo cual se rearticulan los circuitos internos, dando un vuelco radical al control del excedente que se cumple a través de los mismos. En esta legislación se establecía, que el encaje legal sólo podría ser un 10% de la captación bancaria y que el financiamiento otorgado directamente al gobierno por el Banco de México no podía exceder de 850,000 millones de pesos... Al establecer este techo para el financiamiento público interno por medio de la captación bancaria implícitamente se estaba promoviendo que los saldos no cubiertos por esta vía se obtuvieran a través de colocar títulos de la deuda

pública en los mercados de dinero que operaran en el marco de la Bolsa de Valores".²

Los Certificados de Tesorería (Cetes) desempeñaron un papel importante en la colocación de deuda pública interna, pues tuvieron tasas de rendimiento muy altas y en continua expansión. Dada la importancia de los montos de estas colocaciones y los elevados intereses que se pagan por ella, la deuda pública interna que ahora se articula a la Bolsa de Valores, pasa a ser la espina dorsal de los mercados y las ganancias financieras en el país, poniendo a las Casas de Bolsa como principales intermediarios de la colocación de esta deuda.

Otro factor que se identificó como prioridad fue la deuda externa de las empresas no bancarias. "Dentro de esta estrategia se ubicó como prioridad el apoyo a la planta productiva para la cual se constituyó el Programa de Cobertura de Riesgos Cambiarios, administrado por el FICORCA (en donde los deudores podrían adquirir dólares para entrega a futuro a un tipo de cambio prestablecido por el monto necesario para cubrir sus obligaciones con el exterior), puesto que se juzgó necesario y urgente la creación de un mecanismo que permitiese aliviar la situación de las empresas que se encontraban agobiadas por la enorme carga financiera derivada del endeudamiento externo".³

Por lo que respecta a los exbanqueros se publicó un decreto en 1983 que establecía un pago de indemnización por medio de los Bonos del Gobierno Federal para el pago de la indemnización bancaria. De igual manera, los exbanqueros tuvieron acceso al 33% de los Certificados de Aportación Patrimonial. Las medidas adoptadas por el gobierno federal en favor de las grandes empresas y los grupos financieros no demuestran más que una recomposición y concentración del capital en nuestro país.

La política cambiaria después de la nacionalización bancaria también sufrió modificaciones. El 10 de diciembre de 1982 se estableció un nuevo sistema

²Garrido, Celso. "Relaciones de endeudamiento, grupos económicos y restructuración capitalista en México". En Teoría y Práctica. UAM. Núm.12 Invierno, 1988, p.36.

³Manrique, Irma. "Privilegio Monetario, Gestión de la Crisis". En Problemas del Desarrollo. Instituto de Investigaciones Económicas. UNAM. Núm.78 Vol.XX. México, D.F. Julio-Septiembre de 1989. p.82.

que reemplazaba al control generalizado de cambios de septiembre de ese mismo año: éste contemplaba la existencia de tres tipos de cambio, el controlado, el libre y otro de tipo especial para el pago de los mexdólares. Sin embargo el 16 de marzo de 1983, el Banco de México decidió igualar el tipo de cambio especial con el tipo de venta del controlado. Un año después, para alentar las exportaciones no petroleras, las autoridades responsables ampliaron el plazo de venta de divisas al sistema bancario hasta a 90 días naturales, y permitieron a los grupos exportadores aplicar la totalidad de dichas divisas al pago de los compromisos contraídos con el exterior. En agosto de 1985, se introdujó un sistema de regulación controlada.

Como resultado de la transformación de instituciones privadas y mixtas en sociedades nacionales de crédito, así como la reestructuración del sistema bancario en 1983, se redujo el número de instituciones de 60 a 29; se revocó la concesión a 11 bancos especializados y capitalizadores; y 20 instituciones se fusionaron con 12 de las sociedades preexistentes. En 1985 se continuó con el proceso de consolidación de los bancos comerciales, reduciendo su número de 29 a 19 sociedades nacionales de crédito. "Dentro de esta nueva estructura se delimitaron tres diferentes tipos de coberturas geográficas:

(1) Seis bancos de cobertura nacional: Banamex, Bancomer, Banca Serfin, Multibanco Comermex, Banco Internacional y Banco Mexicano Somex.

(2) Ocho bancos de cobertura multi-regional: Banco del Atlántico, Banco B.C.H., Banpaís, Banca Cremi, Multibanco Mercantil de México, Banco de Crédito y Servicio, Banca Confía y Crédito Mexicano.

(3) Cinco bancos de cobertura regional: Banco del Noroeste, Banco Mercantil de Monterrey, Banco Promex, Banco del Centro y Banco del Oriente.

Además de las Sociedades Nacionales de Crédito mencionadas, también forman parte de la banca comercial el Banco Obrero, S.A. y el Citibank, N.A."⁴ Los bancos de desarrollo dejaron de ser sociedades anónimas para constituirse en sociedades nacionales de crédito. Los bancos afectados por

⁴Ruiz Durán, Clemente. "Moneda y Crédito". En México: Informe sobre la crisis (1982-1986). Carlos Tello (coordinador). CIIH, UNAM, México, D.F. 1989. p.254.

esta disposición fueron: Bancomext, Banobras, Banejército, Banpeco, Banpesca, Finasa, Nafinsa y Banrural.

La restructuración bancaria, revela que la finalidad de este proceso fue reducir el número de instituciones bancarias y aprovechar las economías de escala del sistema bancario. En general, las modificaciones instituidas en el sistema financiero mexicano en este período, delinearon una estructura financiera bajo las premisas de operación de las fuerzas del mercado.

3.3 Período 1989-1993.

3.3.1 Autoridades financieras.

El sistema financiero mexicano ha experimentado, en años recientes, un proceso de modernización cuyo objetivo ha sido convertir a éste en un eficiente intermediario de captación y canalización financiera.

"En los últimos años el sistema financiero internacional se ha caracterizado por tres rasgos fundamentales: primero, la globalización de los servicios, segundo, por una expansión geográfica territorial, y tercero, por una competencia más intensa en las funciones de intermediación". Estos fenómenos se explican por factores como una política de desregulación financiera instaurada en países de alto desarrollo industrial; por los cambios tecnológicos acelerados en el procesamiento, transmisión y análisis de información referente a las instituciones financieras; y por el surgimiento de nuevos mercados e instrumentos ante la necesidad de mover ágilmente recursos financieros hacia cualquier región. Todos estos cambios ocurridos tienen como factor común la tendencia hacia la configuración de una banca universal que requiere de una valorización del capital a nivel mundial. El sistema financiero mexicano ha registrado pasos de suma importancia:

- a) La liberalización del régimen de inversión obligatoria y tasas de interés de la banca.
- b) Reformas institucionales de carácter jurídico (incluyendo la autonomía del Banco Central).
- c) La desincorporación bancaria.
- d) La conformación de grupos financieros.

A finales de 1988, se inició un rápido proceso de liberalización de las actividades de la banca. En primer lugar, se autorizó una mayor emisión del único instrumento que ya se colocaba a plazo y tasa de interés libremente pactados entre las partes, que es una especie de pagaré y que se ha llamado

"aceptaciones". Pocos meses después, se suprimió toda regulación de tasas de interés, plazos y otras condiciones de instrumentos de captación.

Al mismo tiempo, se suspendió la obligación de otorgar cierta proporción del crédito a actividades llamadas "prioritarias", tales como la vivienda, algún tipo de agricultura, las empresas menores y algunas exportadoras. Se determinó que el subsidio que fuera necesario para esas actividades se proporcionaría por mediación de la banca de desarrollo, que actuaría en calidad de intermediario de segundo piso.

No fue sino hasta 1989, al consumarse la liberalización de las tasas de interés bancarias y al comenzar a dar frutos los esfuerzos de estabilización de la economía, que se pudieron remover las disposiciones de encaje obligatorio y las pocas normas de crédito selectivo todavía subsistentes.

Es importante señalar que la remoción del encaje obligatorio y la liberalización de las tasa de interés bancario no hubieran sido posibles si en el transcurso de por lo menos tres lustros, no se hubiesen tomado una serie de medidas en el ámbito bancario, en el sistema financiero en general y en las finanzas públicas.

En México, los avances logrados en materia de desregulación y de desarrollo del sistema financiero permiten ahora al banco central ejecutar su política monetaria por medio de las intervenciones de éste en el mercado de dinero. "La acción reguladora ha tendido, por un lado, a dar creciente libertad para el manejo de la banca y, por otro, ha procurado que la intermediación crediticia se realice con mejor técnica y mayor sentido de responsabilidad. Se trata de combinar la eficiencia resultante de la flexibilidad operativa con una mayor solvencia de las instituciones".¹

Un rasgo distintivo de los mercados financieros actuales es su rápida evolución, su continua transformación y su capacidad de respuesta a los cambios, también vertiginosos e inclusive violentos, de las economías a quien corresponden. Se espera que en el nuevo sistema financiero se unan los

¹Mancera, Miguel. "La política monetaria en México". En Testimonios sobre la actuación de la banca central. CEMLA. México, D.F. 1993. p.152.

esfuerzos de las diversas instituciones estrechando los lazos y las relaciones operativas entre ellas, con la finalidad de brindar al público un servicio más amplio, más completo y también menos costoso.

"El hablar de un Nuevo Sistema Financiero Mexicano es un título que nos habla de una nueva mentalidad en la dirección de éste, una mentalidad que debe ser más agresiva, más profesional, más eficiente, de mayor calidad, y por ende más competitivo".²

El acceso a una competencia más equilibrada y conducente a un mejor servicio financiero supone que a productos cuyo efecto en el mercado sea equivalente y cuyos riesgos sean comparables se aplique una normatividad también equivalente, independientemente del agente que lo ofrezca.

En un sistema que pretende guiarse cada vez más por las leyes del mercado, la reglamentación debe ser lo suficientemente amplia para dar cabida a distintos tipos de intermediarios, desde los muy especializados hasta los universales. Para ello, es necesario que se identifiquen y se eliminen las incongruencias que puedan existir de las normas aplicables a cada rama de la intermediación.

La máxima autoridad en materia financiera en el país le corresponde a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. De conformidad con el Reglamento Interior de esta Secretaría publicado en el Diario Oficial sus funciones son las siguientes:

- I Proponer al Presidente de la República la política del Gobierno Federal en materias financiera, fiscal, de gasto público, crediticia, bancaria, monetaria, de divisas y de precios y tarifas de bienes y servicios del sector público, para la formulación del Plan Nacional de Desarrollo y sus programas.

XVII Ejercer las facultades que las leyes confieren a la Secretaría respecto al Banco de México como banco central; planear, coordinar y evaluar sus

²Villegas H. Eduardo y Ortega O. Rosa María. "El nuevo sistema financiero mexicano". Editorial PAC. México, D.F. 1991. p.94.

actividades y presidir la Junta de Gobierno y la Comisión de Crédito y cambios del mismo.

XX Planear, coordinar, conocer la operación y evaluar, el Sistema Bancario Mexicano respecto a las instituciones de banca de desarrollo, de las instituciones de banca múltiple en las que el Gobierno Federal tenga el control de su participación accionaria, así como de las demás entidades del sector paraestatal que corresponda coordinar a la Secretaría.

XXII Otorgar y revocar autorizaciones para la constitución, organización y operación de instituciones de banca múltiple, de seguros, de fianzas, de organizaciones auxiliares de crédito y para la operación de comisionistas que auxilien a las instituciones de banca múltiple, así como de sociedades mutualistas de seguros, de consorcios de instituciones de seguros y de fianzas; y de casa de cambio; otorgar y revocar concesiones para la constitución y operación de instituciones para el depósito de valores y de bolsas de valores...

XXIII Otorgar y revocar autorizaciones para la constitución y funcionamiento de grupos financieros, así como autorizar la incorporación de una nueva sociedad a un grupo financiero o la separación de algunos de sus integrantes...

De acuerdo con la Ley Orgánica del Banco de México, organismo público descentralizado del Gobierno Federal y en proceso de obtener su autonomía, éste desempeña las siguientes funciones:

- I Regular la emisión y circulación de la moneda, el crédito y los cambios.
- II Operar con las instituciones de crédito como banco de reserva y acreditante de última instancia, así como regular el servicio de cámara de compensación.
- III Prestar servicios de tesorería al Gobierno Federal y actuar como agente financiero del mismo en operaciones de crédito interno y externo.

- IV Fungir como asesor del Gobierno Federal en materia económica, y particularmente financiera, y
- V Participar en el Fondo Monetario Internacional y en otros organismos de cooperación financiera internacional o que agrupen a bancos centrales.

Asimismo, la ley faculta especialmente al Banco de México para regular las operaciones con valores que practiquen las instituciones de crédito, tanto por cuenta propia, como en cumplimiento de fideicomisos, mandatos, comisiones y contratos de administración. Se establece que las instituciones de crédito ajustarán sus operaciones con divisas, oro y plata a las reglas que expida el organismo de banca central, el cual, además está facultado para establecer los términos y condiciones en que las instituciones de crédito deberán intervenir, en su caso, en la operación de control de cambios.

En 1989 se enviaron al Congreso de la Unión iniciativas de reforma de las Leyes de Mercado de Valores, de las Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito, de las Sociedades de Inversión, de Instituciones de Seguros, del Servicio Público de Banca y Crédito, y de Instituciones de Fianzas.

"Con la incorporación de algunas modificaciones, las reformas propuestas fueron aprobadas en el transcurso de diciembre de 1989. En su contenido general, estas disposiciones se orientan a modernizar la estructura del sistema financiero. En lo particular, se reconoce la existencia de nuevos instrumentos y canales de intermediación, se reduce la regulación excesiva, se redefine el esquema de supervisión, se promueve una mayor competencia entre los distintos tipos de intermediarios y se establecen las bases para la apertura de la economía en algunos servicios".³

Existen tres autoridades de inspección y vigilancia de ámbitos financieros más específicos.

³Banco de México. "Informe Anual 1989". México, D.F. 1990. p.171.

La Comisión Nacional Bancaria es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público que se dedica a la inspección y vigilancia de las instituciones de crédito en la prestación del servicio de banca y crédito.

De acuerdo con las reformas del 27 de diciembre de 1989 de la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito, se escindió la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros y Fianzas en dos organismos denominados: Comisión Nacional Bancaria y Comisión Nacional de Seguros y Fianzas. Se confirió a la Comisión Nacional Bancaria la facultad que correspondía a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público de imponer sanciones administrativas por infracción a las disposiciones previstas en la Ley.

El 18 de julio de 1990 se presentó una iniciativa de decreto a fin de restablecer el régimen mixto en la prestación del servicio de banca y crédito. La nueva Ley de Instituciones de Crédito facultó a la Comisión Nacional Bancaria de supervisar a las sucursales de los bancos extranjeros; se reforzaron sus poderes como órgano de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público; se aumentaron las multas administrativas que puede imponer; y se le habilitó poder remover o suspender a los miembros del Consejo de Administración y al Director General de los bancos.

La Ley para Regular las Agrupaciones Financieras también otorga a la Comisión Nacional Bancaria facultades de inspección y vigilancia sobre las sociedades controladoras de grupos financieros.

La Ley de Instituciones de Crédito publicada en el Diario Oficial el 2 de junio de 1992, le confiere los siguientes derechos y deberes a la Comisión Nacional Bancaria:

- I Realizar la inspección y vigilancia, e imponer sanciones que conforme a ésta y otras leyes le competan;
- II Fungir como órgano de consulta de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en los términos que la ley lo determine;

- III Realizar los estudios que le encomiende la Secretaría de Hacienda y Crédito Público respecto al régimen bancario y de crédito; asimismo, presentará a dicha dependencia y al Banco de México, propuestas, cuando así lo estime, respecto al régimen;
- IV Coadyuvar, mediante la expedición de disposiciones e instituciones de crédito, con la política de regulación monetaria y crediticia que compete al Banco de México, siguiendo las instrucciones que reciba del mismo.

Durante el transcurso de 1993 la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito "facultó a la Comisión Nacional Bancaria para celebrar convenios de coordinación con organismos supervisores y reguladores nacionales y de otros países, siempre y cuando tengan relación con las funciones de inspección, vigilancia que tenga a cargo la Comisión Nacional Bancaria respecto de sus entidades supervisadas, y se previó expresamente que sancione a las instituciones de crédito que incumplan las normas aplicables a los sistemas de ahorro para el retiro"⁴.

La Comisión Nacional de Seguros y Fianzas se creó como un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a partir de la escisión de la extinta Comisión Nacional Bancaria y de Seguros.

Del análisis de las disposiciones a que le dan origen y atribuciones a la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas se encuentra que su objetivo fundamental, consiste en "garantizar al público usuario de los seguros y las fianzas, que los servicios y las actividades que las Instituciones y Entidades realizan, se apeguen a lo establecido por las leyes".⁵

A continuación se indican las actividades que la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas tiene conferidas en los ordenamientos legales:

- I Realizar la inspección y vigilancia que conforme a la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros y la Ley Federal de Institucioned de Fianzas le competen;

⁴Banco de México. "Informe Anual 1993". México, D.F. 1994. p.258.

⁵Asociación Mexicana de Bancos. "Anuario Financiero de México". México, D.F. 1993. p.789.

- II Fungir como órgano de consulta de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, tratándose del régimen asegurador y afianzador y en los demás casos que las leyes lo determinen;
- III Imponer multas por infracción a las disposiciones de la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros y de la Ley Federal de Instituciones de Fianzas;
- VII Hacer los estudios que se encomienden y presentar a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, las sugerencias que estime adecuadas para perfeccionarlos, así como cuantas mociones y ponencias relativas a los sectores asegurador y afianzador estime procedente elevar dicha Secretaría.

Desde 1993 la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas cuenta con los poderes para remover o suspender, si así lo considera prudente, a los miembros del consejo administrativo, directores generales y gerentes de los organismos que regula

Por su parte, la Comisión Nacional de Valores es el organismo encargado de regular el mercado de valores y de vigilar la debida observancia de los ordenamientos estipulados en la Ley de Mercado de Valores.

La Comisión Nacional de Valores tiene las siguientes facultades:

- I Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de las casas de bolsa, especialistas bursátiles y bolsas de valores;
- II Inspeccionar y vigilar a los emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, sólo respecto a las obligaciones que les impone la Ley;
- III Investigar actos que hagan suponer la ejecución de operaciones violatorias de la Ley, pudiendo al efecto ordenar visitas de inspección a los presuntos responsables;

- IV Establecer criterios de aplicación general acerca de los actos u operaciones que se consideren contrarios a los usos bursátiles o sanas prácticas del mercado, y dictar medidas necesarias para que las casas de bolsa, especialistas bursátiles y las bolsas de valores, ajusten sus actividades y operaciones a la Ley;
- V Dictar las disposiciones de carácter general relativas al establecimiento de índices que relacionen la estructura administrativa y patrimonial de las casas de bolsa y especialistas bursátiles;
- VI Ordenar la suspensión de cotizaciones de valores, cuando en su mercado existan condiciones desordenadas o se efectúen operaciones no conformes a sanos usos o prácticas.
- IX Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de las instituciones para el depósito de valores, así como autorizar y vigilar sistemas de compensación, de información centralizada, calificación de valores y otros mecanismos tendientes a facilitar las operaciones o perfeccionar el mercado de valores.

En base a las reformas de 1993 de la Ley del Mercado de Valores, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público dejará de expedir disposiciones y criterios de información privilegiada en favor de la Comisión Nacional de Valores. Además dicha Comisión quedará facultada para ayudar a las entidades reguladoras de los mercados de valores no nacionales con los cuales haya celebrado convenios. Por último, se estableció que la Comisión Nacional de Valores podrá expedir normas que regulen la operación de las instituciones calificadoras de valores.

El 20 de abril de 1992 formalmente se instaló la Coordinación de Supervisores del Sistema Financiero, integrado por las Comisiones Bancaria, de Valores y de Seguros y Fianzas. "Tendrá como función primordial ejercer de manera más eficiente y operativa las atribuciones que le son propias a cada una de las Comisiones, a las cuales tendrá que desarrollar

conjuntamente ante los nuevos fenómenos que implican la constitución de grupos financieros".⁶

La coordinación tendrá que evaluar y unificar criterios en los siguientes aspectos:

- I Los riesgos que asume la controladora con sus grupos.
- II Establecimiento y aplicación de políticas de grupos.
- III Comercialización ordenada de los servicios financieros.
- IV Las bases de organización y funcionamiento de los grupos financieros en relación con la protección de los intereses de quienes celebran operaciones con los integrantes del grupo.
- V Criterios generales establecidos por la controladora para evitar los conflictos de intereses entre los participantes de grupos.
- VI Unificar criterios para la aplicación de sanciones por incumplimiento a la ley.

Como se puede observar el régimen mixto de propiedad en la banca, no implica en modo alguno que el Estado pierda totalmente la rectoría en materia. Las autoridades cuentan con una gama de facultades para regular las operaciones financieras, y en algunos casos, orientar las actividades de las instituciones para que continúen siendo factores eficaces de la modernización económica del país.

El 22 de junio de 1992 el diario Oficial de la Federación, publicó el decreto por el que se crea una nueva unidad del sistema monetario de México. La nueva unidad equivale a 1000 pesos y se divide en 100 centavos, su circulación se inicia en monedas y billetes a partir del 1o. de enero de 1993 portando el signo N\$. Las monedas y billetes que anteriormente circulaban lo continuarán

⁶Ortiz Martínez, Guillermo. "Se instala la Comisión de Supervisión del Sistema Financiero". En Mercado de Valores. Nacional Financiera. Núm. 11. Junio 1, 1992. p.22.

haciendo hasta 1995. Se expidió en diciembre de 1993 la resolución por la que se desmonetizan los billetes denominados únicamente en pesos, es decir que ya no llevarán el signo de N\$. Cabe resaltar que esta medida fue adoptada gracias al comportamiento de los índices inflacionarios, y en medida a la necesidad de imponer denominaciones monetarias que se encuentren más relacionadas con la suscripción del Tratado de Libre Comercio.

3.3.2 Instituciones Financieras.

El sistema financiero está desempeñando un papel cada vez más importante en la economía mundial, tanto por su vinculación con las actividades productivas como por las oportunidades de negocios que su propia dinámica ha generado.

Algunas de las tendencias como la de la globalización de los mercados, la universalización de los servicios, la incorporación de nuevos intermediarios, la creación de nuevos productos y servicios, no son sino una muestra de este fenómeno.

La modernización del sistema financiero mexicano es sólo una parte, aunque de vital relevancia, de una estrategia más amplia y de largo plazo, emprendida por el gobierno salinista, que apunta a la consolidación de la estabilización. La modernización financiera no debería constituir un fin, sino el medio para elevar el nivel de ahorro interno y canalizarlo en forma adecuada y oportuna a las actividades productivas.

En la actualidad el sistema financiero se encuentra integrado básicamente por las instituciones de crédito y por los intermediarios financieros no bancarios. De acuerdo con esto, el sistema financiero mexicano comprende las siguientes instituciones, que son las que tienen a su cargo la prestación de los servicios financieros:

- a) Banca de Desarrollo.
- b) Banca Múltiple.
- c) Almacenes Generales de Depósito.
- d) Arrendadoras Financieras.
- e) Empresas de Factoraje.

- f) **Uniones de Crédito.**
- g) **Sociedades de Ahorro y Préstamo.**
- h) **Casas de Cambio.**
- i) **Instituciones de Fianzas.**
- j) **Instituciones de Seguros.**
- k) **Casas de Bolsa.**
- l) **Sociedades de Inversión.**
- m) **Grupos Financieros.**

Banca de Desarrollo.

La banca y sus operaciones han sufrido transformaciones importantes en los últimos decenios. La actividad bancaria ha sido regulada desde sus inicios en nuestro país por las diversas leyes bancarias que hasta el año de 1982 contemplaron una banca mixta. A partir de esta fecha dicha actividad se consideró reservada en forma exclusiva para el Estado mexicano. Hoy en día, el sistema bancario está regulado por la Ley de Instituciones de Crédito en ambos tipos de instituciones bancarias: la banca de desarrollo y las instituciones de banca múltiple.

"Las instituciones de banca de desarrollo son entidades de la Administración Pública Federal, con personalidad jurídica y patrimonio propios, constituidas con carácter de sociedades nacionales de crédito, en los términos de sus correspondientes leyes orgánicas"¹. La banca de desarrollo enfoca su atención en realizar operaciones necesarias para la adecuada atención de los sectores de la economía.

¹Ley de Instituciones de Crédito.

La banca de desarrollo conserva su naturaleza de sociedades nacionales de crédito, como parte integrante de la administración pública. Por su índole de banca de fomento, las instituciones de banca de desarrollo podrán realizar aquellas operaciones propias de la banca múltiple, además de las actividades que sean necesarias para el óptimo funcionamiento de los diferentes sectores de la economía nacional y para el conveniente cumplimiento de sus funciones y objetivos.

Banca Múltiple.

Desde 1985 el sistema bancario ha sido objeto de un gradual proceso de desreglamentación y mayor autonomía de gestión, el cual se aceleró a partir de 1988. Las medidas de liberalización fueron posibles debido a dos factores fundamentales: la mayor estabilidad en algunos índices macroeconómicos y la restructuración institucional del sector bancario.

Las medidas más significativas en este proceso incluyen la autorización a la banca para emitir aceptaciones bancarias con tasas de interés y plazos libres; la eliminación de los controles sobre las tasas pasivas de otros instrumentos bancarios; sustitución del encaje legal por un coeficiente de liquidez del 30% (que posteriormente sería derogado en septiembre de 1991); la eliminación de los cajones selectivos de crédito y el financiamiento del déficit fiscal a través de operaciones de mercado abierto.

En julio de 1990 el Congreso de la Unión aprobó dos disposiciones para normar el sistema bancario, bajo el nuevo régimen mixto en la prestación del servicio.

La Ley de Instituciones de Crédito establece las características de prestación del servicio de la banca, su organización y funcionamiento, y las medidas para proteger los intereses del público. "Define claramente que el control de los bancos estará en manos de accionistas mexicanos y promueve una amplia participación y racionalización en el capital institucional. La presencia extranjera en el capital accionario no deberá exceder el 30% y ninguna persona moral ni física podrá tener el control de más del 5% del capital

pagado de un banco. Sólo en casos especiales, previa autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, se podrá elevar la participación al 10%².

La iniciativa de modificación del sistema bancario se sustentó en tres razones fundamentales: 1) Dar congruencia a la idea de la menor participación estatal en la economía, 2) Modernizar el sistema bancario de conformidad con la idea de la globalización del sistema financiero, y 3) Agrupar el capital financiero para proporcionar una gama de servicios más amplios.

La Ley para Regular las Agrupaciones Financieras destaca la posibilidad de que la nueva figura jurídica, los grupos financieros, se puedan asociar mediante tres modalidades: una encabezada por una sociedad controladora, otra por un banco y una tercera por una casa de bolsa.

Dentro de las consideraciones más importantes cabe resaltar la meta de avanzar en la conformación de un sistema financiero más eficiente y competitivo; garantizar una participación diversificada y plural en el capital con objeto de alentar la inversión en el sector e impedir fenómenos de concentración y buscar la descentralización y el arraigo regional de las instituciones.

"El proceso de desincorporación de los bancos ha conestado de tres etapas: valuación de las instituciones con la participación de los propios dirigentes de los bancos, bajo supervisión de las autoridades financieras del país, con apoyo de organismos de reconocido prestigio y experiencia internacional; registro y autorización de los posibles adquirentes y; enajenación de la participación accionaria en dichas instituciones"³.

En base a las reformas a la Ley de Instituciones de Crédito de julio y diciembre de 1993 publicadas en el Diario Oficial de la Federación, se acordó ampliar el objeto social de las instituciones de crédito a fin de que puedan celebrar operaciones de arrendamiento financiero y se liberó el plazo para la

²Asociación Mexicana de Bancos. "Evolución del Sistema Bancario". En Mercado de Valores. Nacional Financiera. Núm.22. Noviembre 15 de 1991. México, D.F. p.18.

³Ibidem p.19.

celebración de las operaciones de reporto. Se amplió la cobertura de los sistemas de información sobre operaciones activas liberando al Banco de México de esta función y creando las Sociedades de Información Crediticia. Por otra parte, cuando el capital de las instituciones financieras del exterior se encuentre diversificado, éstas podrán adquirir el 20% del capital social de una institución de banca múltiple o de una sociedad controladora. De igual manera, se estableció como capital mínimo para la conformación de un nuevo banco el 0.12% del capital neto del sistema.

Almacenes Generales de Depósito.

Están considerados como organizaciones auxiliares de crédito que aún cuando no captan recursos, ni su función es la intermediación en el crédito, su facultad de emitir certificados y bonos de prenda permite la movilización de la riqueza almacenada sin cambiarla de lugar.

Por otra parte, están facultados para recibir mercancías genéricamente designadas, en cuyo caso el almacén únicamente está obligado a conservar una existencia en calidad y en cantidad o la que hubiera sido materia de depósito, actividad regulada por la Comisión Nacional Bancaria.

Además de estas actividades, los almacenes generales de depósito podrán prestar servicios de transporte de bienes y mercancías que salgan de sus instalaciones o entren a ellas; certificar la calidad de los bienes y mercancías recibidos en depósito; anunciar con carácter informativo por solicitud de los depositantes, la venta de mercancías instaladas en la bodega; y empacar y envasar los bienes y mercancías recibidas en depósitos.

Con las modificaciones perpetradas a Ley General de Organizaciones Auxiliares de Crédito en 1993, los almacenes generales de depósito podrán comercializar bienes o mercancías en general, igualmente estarán facultados para otorgar crédito a sus depositantes con garantía de los bienes depositados. Asimismo, podrán obtener préstamos de instituciones de crédito, de seguros y de fianzas del país o del exterior. Y por último, los almacenes generales de depósito tendrán la opción de habilitar bodegas en otros países.

Arrendadoras Financieras.

El arrendamiento financiero puede ser tratado de manera muy semejante a una operación de crédito en cuanto supone una erogación de fondos cuyo valor junto con los intereses pactados, se recupera a través de una serie de pagos periódicos. Se caracteriza porque el contrato debe consignar alguna opción terminal, ya sea de compra a un precio simbólico, de renovación de contrato o de venta con participación del arrendamiento en el producto.

A partir del año de 1981, las empresas que pretendan dedicarse al arrendamiento financiero requieren autorizaciones de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y quedan sujetas a la regulación, inspección y vigilancia aplicables a las organizaciones auxiliares de crédito.

Entre las actividades que las arrendadoras financieras pueden ejecutar de conformidad con la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito se cuenta con: el arrendamiento financiero; constituir depósitos a la vista y a plazo en instituciones de crédito; y descontar, dar en prenda o negociar los títulos de crédito y afectar los derechos provenientes de los contratos de arrendamiento financiero. En 1993 se les autorizó la obtención de préstamos de instituciones de fianzas así como la emisión de obligaciones y otros títulos de crédito en serie.

Empresas de Factoraje.

A partir del mes de enero de 1990, las empresas de factoraje financiero se consideran organizaciones auxiliares de crédito y requieren de autorización específica para su constitución y funcionamiento. La actividad de factoraje consiste en la celebración de un contrato que realiza la empresa de factoraje financiero con personas morales o físicas que lleven a cabo actividades empresariales, en virtud del cual la primera adquiere de los segundos derechos de crédito relacionados con la proceduría de bienes, de servicios o de ambos con recursos de operación pasivas que permite la Ley.

"Dada la creciente participación de las empresas de factoraje financiero en la intermediación financiera no bancaria, y para dotar de mayor seguridad

jurídica a las operaciones de factoraje financiero, se impuso la obligación de notificar al deudor la transmisión de los derechos de crédito en los términos señalados en las disposiciones fiscales"⁴. Por otro lado, se derogó la prohibición de canalizar los recursos de la colocación de títulos entre el gran público inversionista en contratos de factoraje de recursos. Además ya no será una obligación invertir las reservas y el capital pagado en valores gubernamentales o en instrumentos bancarios.

Uniones de Crédito.

"Las uniones de crédito son organismos constituidos como sociedades anónimas de capital variables con concesión de la Comisión Nacional Bancaria, formados por un número de socios no menor a veinte, siendo éstos personas físicas o morales. Tienen la característica fundamental de contar con personalidad jurídica"⁵.

Se pueden clasificar en uniones de crédito agropecuarias, industriales comerciales y mixtas. Sus actividades básicamente consisten en facilitar el uso del crédito a sus socios y prestar su garantía o aval; recibir exclusivamente de sus socios préstamos; adquirir acciones, obligaciones y otros títulos semejantes; promover la organización y administrar empresas de industrialización a de transformación y venta de los productos obtenidos de sus socios; y recibir depósitos de dinero para el exclusivo objeto de servicios de caja y tesorería.

De acuerdo con la nueva reglamentación aprobada en el transcurso de 1993, las uniones de crédito podrán promover la organización y administración de las empresas de comercialización. Al mismo tiempo, tendrán la posibilidad de la compra y venta de bienes elaborados por terceros, la comercialización de insumos y el alquiler de bienes de capital.

⁴Banco de México. "Informe Anual 1993". México, D.F. p.260.

⁵Villegas H., Eduardo y Ortega O. Rosa María. "El nuevo sistema financiero mexicano". Editorial PAC. México, D.F. 1991. p.131.

Sociedades de Ahorro y Prestámo.

Las sociedades de ahorro y préstamo cuentan con personalidad jurídica y patrimonio propios, son personas morales de capital variable y no lucrativas, en donde la responsabilidad de los socios se limita al pago de sus aportaciones.

La Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito publicada en 1990 enuncia que las sociedades de ahorro y préstamo tendrán por objeto la captación de recursos exclusivamente de sus socios, mediante actos causantes de pasivo directo o contingente, quedando la sociedad obligada a cubrir el principal y, en su caso, los accesorios financieros de los recursos captados. La colocación de dichos recursos se hará únicamente en los propios socios o en inversiones en beneficio mayoritario de los mismos.

Casas de Cambio.

Aunque las sociedades autorizadas para operar en cambios no realizan una operación de crédito, sino más bien un servicio conexo con el de la banca, su actividad está considerada como auxiliar de crédito. Dichas sociedades, previa autorización que les otorgue la Secretaría de Hacienda, pueden dedicarse a la compra-venta habitual y profesional de divisas y quedan sujetas a la inspección de las autoridades hacendarias.

"A fin de destacar las diferencias casas de cambio de mayoreo y menudeo, en función del riesgo que se asume el público en relación con los servicios que prestan dichas casas de cambio, el 12 de abril de 1991 el Banco de México estableció una serie de reglas para dichas entidades. Tales reglas se expedieron en relación a las operaciones pasivas y posiciones en oro y plata; situación que se recogió posteriormente en la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito, a través de la reforma publicada en el Diario Oficial de la Federación el 27 de diciembre de 1991"⁶.

⁶Banco de México. "Informe Anual de 1991". México, D.F. p.227.

En 1991 se abrogó el sistema de control de cambios que estaba desde 1982 (mercado controlado y mercado libre) en razón del comportamiento y expectativas de la balanza de pagos, pero sobre todo de las reservas internacionales. Se modificó la banda de fluctuación del tipo de cambio de 1992, además se incrementó el desliz del techo de dicha banda de .0002 a .0004 nuevos pesos, el piso se mantuvo fijo. Esta medida permitió una mayor flexibilidad ante los movimientos de las fuerzas del mercado cambiario y facilitó que el banco central mantuviera cierto monto de reservas en moneda extranjera. A partir de 1993 se permitió con previa autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público la inversión extranjera en las casas de cambio.

Instituciones de Fianzas.

Son sociedades anónimas de capital fijo facultadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para otorgar fianzas a título oneroso. Las fianzas que otorguen o celebren las instituciones de fianzas deberán ser de carácter mercantil. Sólo asumirán obligaciones como fiadoras, mediante el otorgamiento de pólizas numeradas y documentos adicionales a las mismas.

La Ley de Instituciones de Fianzas fue modificada en el transcurso de 1993. Entre los puntos más relevantes cabe destacar que a las instituciones de fianzas se les autorizó el poder fungir como fiduciarias en los fideicomisos de garantía que tengan relación con las pólizas de fianzas que se expidan. "Asimismo, se definió el concepto de reafianzamiento, como aquel contrato por el cual una institución legalmente autorizada se obliga a pagar a la institución reafianzada, en la proporción correspondiente, las cantidades que ésta debe cubrir al beneficiario de la fianza... De igual forma, se abrió la posibilidad de organizar y operar instituciones que se dediquen de forma exclusiva a la operación de reafianzamiento, en apoyo al afianzamiento directo"⁷.

Las instituciones de fianzas contarán con la opción de operar bajo un régimen de capital fijo o variable, además podrán emitir acciones no suscritas u

⁷Op cit. Banco de México. "Informe Anual 1993" ...p.268.

obligaciones subordinadas. Contarán con la autonomía necesaria que les permita bajo mecanismos claros y objetivos otorgar fianzas a quien consideren prudente.

Instituciones de Seguros.

Las instituciones de seguros cobran primas a cambio de la prestación de un servicio específico de cobertura de riesgos. "La actividad aseguradora es una muy especializada forma de intermediación financiera. Las instituciones de seguros captan ahorro de personas y empresas (superavitarios) para aplicarlo a la inversión (deficitarios); empero el motivo del ahorro es la traslación de riesgos y el motivo de su aplicación con aplicaciones intermedias o secundarias al financiamiento de las reservas temporales que se forman"⁸.

De acuerdo con la Ley General de Instituciones de Seguros, la concesiones y autorizaciones para organizarse y funcionar como institución o sociedad mutualista de seguros pueden operar en los siguientes campos: vida, accidentes y enfermedades, y daños. Este último se subdivide en responsabilidad civil y riesgos profesionales, marítimos y transportes, incendio, agrícola, automóviles, crédito y diversos.

En base a los cambios realizados en 1993 en la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, se les autorizó a actuar como instituciones fiduciarias en los fideicomisos de administración que tengan que ver con el pago de primas por contratos de seguros. En lo referente a la constitución de las instituciones de seguros, se podrá operar bajo el régimen de capital fijo o variable, además de que se contará con la facultad de emitir acciones sin valor nominal, preferentes o de voto limitado.

Casas de Bolsa.

La actividad que realizan las casas de bolsa en su carácter de intermediarios en el mercado de valores constituye la prestación de servicios financieros que

⁸Op cit. Villegas H., Eduardo y Ortega O., Rosa María. "El nuevo siste..." p.140.

permitan la canalización del ahorro de los inversionistas a actividades productivas.

En la actualidad, únicamente las casas de bolsa constituidas en los términos exigidos por la Ley e inscritos en la sección de intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, están facultados para realizar los actos que constituyen la intermediación del mercado de valores.

La Ley del Mercado de valores fue reformada y adicionada, según el decreto publicado el 18 de julio de 1990. "Las modificaciones a esta ley obedecen básicamente a la necesidad de adaptar el marco jurídico de las casas de bolsa a fin de permitir que las mismas puedan participar en el capital de otras entidades financieras en condiciones similares a las permitidas en la banca múltiple. De manera análoga a lo dispuesto para la banca, las casas de bolsa, no pueden invertir en el capital de instituciones de crédito, aseguradoras y afianzadoras"⁹.

Las normas establecen que se puede observar una inversión extranjera hasta el 30% del capital social de la casa de bolsa y un 10% en tenencia individual. De esta manera, se otorga un tratamiento similar a todos los participantes del sistema financiero.

A partir de 1993 las casas de bolsa tendrán la posibilidad de actuar como fiduciarias en negocios directamente vinculados con las actividades que le son propias. Con el objetivo de capitalizar las casas de bolsa, se previó la opción de que se emitan acciones de la serie "L", con similares características que las autorizadas a las sociedades controladoras y a las instituciones de banca múltiple.

Sociedades de Inversión.

Las sociedades de inversión operan adquiriendo valores y documentos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios con un criterio de

⁹Banco de México. "Informe Anual de 1990". México, D.F. p.70.

diversificación de riesgos y obteniendo recursos con la emisión de sus acciones.

Estas entidades financieras pueden recomprar las acciones que emiten, debido a que la finalidad de estas sociedades es la de propiciar que el público inversionista que no cuenta con grandes capitales, pueda participar en el mercado de valores bajo criterios de rentabilidad y seguridad adecuados.

Operan bajo los estatutos de la Ley de las Sociedades de Inversión elaborada en 1993 y pueden funcionar con la autorización directa de la Comisión Nacional de Valores. Existen tres tipos de sociedades de inversión: sociedades de inversión comunes, sociedades de inversión de renta fija y sociedades de inversión de capitales.

Actualmente, pueden adquirir valores extranjeros y están facultadas para realizar operaciones de préstamo de valores de conformidad con las disposiciones que expida el Banco de México.

Grupos Financieros.

Durante los años setenta se realizaron en nuestro país considerables avances en el Sistema Bancario Mexicano. En esa década, se fueron agrupando las instituciones de banca especializada en la figura de banca múltiple. Surgieron a la vez, otros intermediarios financieros, tales como las casa de bolsa, situación que vino a ampliar la gama de servicios financieros a disposición del público ahorrador y a complementar la intermediación bancaria.

Posteriormente, la ley ha reconocido a otro tipo de entidades financieras, como lo son las sociedades de inversión y las empresas de factoraje. Todos estos intermediarios han seguido la inercia natural de agruparse entre sí, con el objeto de aprovechar sinergias y compartir costos de infraestructura, resultantes de la estrecha vinculación de sus distintas operaciones en el mercado.

"Con motivo del cambio del entorno económico interno y externo, los proyectos de modernización e internacionalización, la globalización de los

servicios financieros y la búsqueda de una congruencia global del sector financiero, se contempla ahora la vinculación operativa de las diversas entidades mediante la creación de grupos financieros, medida que se considera expresamente como de enorme trascendencia para el sistema en su conjunto, pues permite la organización de economías de escala en beneficio de los usuarios de los diferentes servicios a través de organizaciones con capacidad, cobertura y recursos suficientes para competir a nivel doméstico e internacional"¹⁰.

La Ley para Regular las Agrupaciones Financieras tiene por objeto establecer las bases de organización y funcionamiento de los grupos financieros; los términos bajo los cuales habrán de operar, así como la protección de intereses de quienes celebren operaciones con los integrantes de dichos grupos.

Entre los beneficios que representa la integración de grupos financieros, destaca la posibilidad de que sus integrantes utilicen denominaciones iguales o semejantes que los identifiquen frente al público como tales, o el poder celebrar operaciones, indistintamente, en las oficinas o sucursales de uno y otros, propiciando eficiencia y comodidad en los servicios y compartir costos de infraestructura.

Como ya se mencionó con anterioridad los grupos financieros pueden estar encabezados por una sociedad controladora, por un banco o una casa de bolsa. En los dos últimos casos una institución de crédito no podrá participar en el grupo de las casas de bolsa y viceversa.

Podrán participar en grupos comandados por la sociedad controladora: almacenes de depósito, arrendadoras financieras, casas de bolsa, casas de cambio, empresas de factoraje, bancos múltiples, afianzadoras, aseguradoras, operadoras de sociedades de inversión y otras sociedades que autorice la Secretaría de Hacienda. Deberían participar, cuando menos, tres distintos intermediarios en un sólo grupo. No podría haber más de un intermediario de los mencionados en un mismo grupo de este primer tipo, excepto operadoras de sociedades de inversión y aseguradoras que operen en distintos ramos.

¹⁰Ignatín Araiza, Ignacio. "Apertura de Servicios Financieros". En Mercado de Valores. Nacional Financiera. Núm.13. Julio 1 de 1991. México, D.F. p.23.

Gracias a las reformas elaboradas en la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras en 1993, las sociedades controladoras de los grupos financieros quedaron facultadas para "invertir en títulos representativos de cuando menos el 51% del capital ordinario de las entidades financieras en el exterior, a efecto de que grupos mexicanos puedan contar con filiales del exterior en cuyo capital invierta directamente la controladora"¹¹. Además un grupo financiero se podrá conformar de cuando menos dos entidades financieras (instituciones de banca múltiple, casas de bolsa e instituciones de seguros); o en su defecto de no reunir este requisito deberá contar con 3 tipos de intermediarios financieros, que no sean sociedades operadoras de sociedades de inversión.

¹¹Op cit. Banco de México. "Informe Anual 1993"...p.257.

Capítulo 4. El Banco Central y sus Funciones.

4.1 El papel del Banco Central.

El proceso de modernización de las economías ha sido acompañado de una progresiva sofisticación en que se realiza el intercambio. Lo que en una primera etapa era un sistema de dinero-mercancía, en donde la comunidad utilizaba ciertos bienes como medio de cambio, se transformó más tarde en un sistema en el cual uno o más agentes emiten una deuda. Tiempo después, la capacidad de los productores de dinero (especialmente los bancos comerciales y otros intermediarios) de elaborar medios de cambio cuyo uso involucra un menor costo de transacción para los demandantes como los cheques, tarjetas de crédito, etc. ha configurado un sistema monetario ciertamente más complejo.

Conforme las sociedades evolucionaron a un sistema fiduciario más pleno se acentuó la tendencia a centralizar la producción de dinero en un banco central.

"Los primeros bancos centrales se crearon al comienzo de la revolución industrial en la segunda mitad del siglo XVII -creación del Rijsbank de Suecia y del Banco de Inglaterra 1694- para cumplir con dos tipos de objetivos definidos. En primer lugar, se trataba que los poderes públicos obtuvieran ventajas específicas para el financiamiento del Estado, sobretodo en el marco de la guerra ... el segundo tipo de objetivo consistía, a la vez en unificar y controlar la emisión de billetes, proteger el acervo de oro del país y mejorar el sistema de pagos"¹.

El papel de los bancos centrales se ha concentrado y articulado progresivamente en torno a cuatro funciones básicas: banco del Estado, instituto de emisión, banco de bancos, y en la conducción de la política monetaria.

Como banco del Estado, el banco central actúa asesorando y llevando a cabo la política de endeudamiento local y externo del gobierno además de

¹De Larosiere Jacques. "El papel de los bancos centrales y la política monetaria en el actual marco económico financiero". CEMLA. México, D.F. 1992. p.141.

concentrar el manejo de las reservas internacionales. La existencia de cierto grado de separación entre estas funciones es importante para otorgar independencia y transparencia a la política monetaria. En cuestión de manejo de reservas internacionales hay diversos arreglos institucionales posibles. Generalmente, los bancos centrales son poseedores de las reservas y las administran. El arreglo institucional está basado en que el banco responde a sus pasivos con tales reservas.

Bajo esta función, el banco central realiza la cobranza de los cheques recibidos por la administración fiscal, cumple con las transferencias financieras iniciadas por el Estado y garantiza el buen orden de su cuenta. Los bancos centrales participan también, sobre este marco, en la gestión de la deuda pública. En ciertos países están involucrados sólo en los aspectos materiales de esta función tales como la organización de las adjudicaciones, gestión de cuentas corrientes de valores públicos, etc.; en otras naciones tienen responsabilidades más amplias en la elección de títulos emitidos y del calendario.

No obstante, cabe aclarar, que este papel desempeñado por el banco central ocupa hoy en día un lugar más modesto que en otros tiempos. Lo anterior es producto de la creciente autonomía que los diferentes gobiernos les han conferido a sus bancos centrales. El manejo y la asistencia financiera ha sido declinada en favor de la estabilidad de precios como fin principal de la gestión del banco central.

La labor de instituto de emisión le permite al banco central ser el encargado de imprimir y de regular la cantidad de dinero que existe en un momento dado en la economía, en este sentido la función principal del banco central es proporcionar los medios de pago que requiere la economía. "La importancia del banco central consiste en su monopolio de emitir dinero, el cual es unidad de cuenta, medio de cambio y depósito de valor. Cualquier nación, para tener un grado de avance mínimo, requiere de tener un instrumento que le sirva para estas funciones"².

²Solis Mendoza, Benito. "Importante Autonomía de Banxico". En el Financiero, Martes 25 de mayo de 1993. Mexico, D.F.

Con la aparición y el predominio de la llamada moneda escritural, el encargo de la puesta en circulación de billetes así como su conservación ha perdido en cierto grado el impacto que se observaba en la demanda agregada.

La posición de monopolio en la emisión de billetes y como banquero del Estado, condujo a una concentración de las reservas de los bancos comerciales en el banco central, posibilitándolo a ejercer la función de banco de los bancos. Esta función, conocida como el prestamista de última instancia, surge a partir de los intentos generalizados del público para convertir los depósitos en circulante y, a modo de respuesta, una intención de los bancos comerciales por elevar sus proporciones deseadas de reserva de depósito.

El prestamista de última instancia puede atenuar un pánico incipiente, garantizando que proporcionará en el momento oportuno todo el dinero de alto poder que se requiera para satisfacer la demanda.

La función de banco de bancos ejercida por el banco central, debe ser entendida bajo un criterio restrictivo. De tal forma, si se produce una crisis de confianza y hubiera una llamada "corrida" contra los depósitos del sistema, el banco central debería proveer las reservas excedentes que los bancos necesitan. La crisis descrita está caracterizada por un retiro de fondos por parte de los depositantes que no son nuevamente confiados al sistema.

"El banco central como prestamista de última instancia debe preservar la estabilidad del sistema financiero en su conjunto, y no necesariamente preservar las entidades individuales. En ese sentido el ente monetario estaría cumpliendo correctamente su función si facilita fondos a terceras instituciones para que estas a su vez presten, a su riesgo, al banco no líquido. Además, la función de prestamista de última instancia debe tender a solucionar las eventuales situaciones de iliquidez transitoria y no problemas de solvencia"³.

El correcto funcionamiento de la política monetaria se ha impuesto como la actividad predominante de los bancos centrales. Esta preponderancia de la

³Fernández B., Roque. "Características de la banca central moderna". CEMLA, México, D.F. 1992. p.27.

política monetaria se ha acentuado aún más en el período reciente, en la medida en que sus objetivos se han precisado y clarificado. Hoy en día, existe un consenso elevado sobre el carácter antinflacionario que ha de acompañar a las actuaciones de los bancos centrales en materia de política monetaria.

El banco central es el custodio de los medios de pago de la sociedad, y mal podría decirse que está cumpliendo con la misión encomendada, si la moneda sufre un continuo proceso de desvalorización. Lo que sin embargo, no debe impedir los cambios de los precios relativos a través del tiempo. El objetivo último de las políticas monetaria es la búsqueda de la estabilidad de precios y del sistema financiero, lo cual es una función del banco central. De tal manera que la política monetaria y los objetivos del banco central deben observar un amplio grado de complementariedad.

La ruptura, a principios de los años setenta, del sistema de cambios fijos surgido de los acuerdos de Breton Woods fue una de las causas de la crisis a nivel mundial, agravada por el fuerte encarecimiento de los precios en los mercados internacionales de materias primas. Bajo este contexto, caracterizado por el bajo ritmo de actividad y por el desajuste de las economías sometidas a importantes tensiones inflacionarias y a desequilibrios agudos en las cuentas corrientes, fue desvaneciéndose la confianza en la efectividad de las políticas de demanda agregada. En la actualidad se está convencido de que es difícil estimular una actividad económica real después de acelerarse la inflación. En tal virtud, la política monetaria debe consistir en medidas tempranas que eviten las distorsiones de precios.

Alcanzar dicho objetivo requiere de una fuerte disciplina en el comportamiento, no sólo de la autoridad monetaria, sino también del resto de las ramas de la política económica y del conjunto de los agentes económicos.

El adecuado desenvolvimiento del banco central y las políticas aplicadas por éste se encuentra relacionado directamente con los otros objetivos gubernamentales que se hayan implantado en las diversas áreas de la economía, pero sobretudo con la salud del sistema financiero. "Los mercados financieros son lugares en los que el banco central lleva a cabo la política

monetaria, a través del control monetario, y proporcionan información esencial acerca de la economía real y las condiciones de demanda y oferta, para los fondos que reflejan la actividad económica. De suerte que el desarrollo de mercados financieros para las dos importantes operaciones que acaban de mencionarse tienen inmensa significación en cuanto a evitar errores en el juicio de las políticas y en el mantenimiento y mejora de la eficacia de la política monetaria, lo cual tiende a la estabilidad de precios"⁴.

La liberalización financiera ha planteado una variedad de nuevas cuestiones para los bancos centrales. Así, por ejemplo, el cometido de los bancos centrales, en cuanto a mantener la estabilidad del sistema financiero, ha cobrado más importancia, debido al irregular comportamiento de las instituciones financieras. Dicho de otro modo, es conveniente mejorar las condiciones competitivas de las instituciones financieras y promover la eficiencia de los mercados financieros, de una parte, y de otra, ejecutar varias medidas que promuevan la estabilidad del sistema financiero.

En nuestros tiempos, el banco central opera bajo condiciones diferentes que en el pasado. Una de sus armas es la credibilidad, es decir, su capacidad de convencer a los mercados y agentes económicos. La continuidad y firmeza de la acción, así como la claridad de su mensaje son los componentes esenciales de esta confiabilidad. Además, existe un consenso creciente para estimar que el banco central está en mayor condición de asentar esa credibilidad si un estatuto le otorga una independencia en el ámbito de la estabilidad monetaria.

La evolución reciente conduce a los bancos centrales a adoptar un enfoque más abierto y cooperativo, y a vincularse con otras instituciones, internacionales o nacionales. A nivel mundial, la armonización de las reglas y procedimientos de control es necesaria, no sólo para alcanzar un buen nivel de seguridad, sino también para eliminar, en la medida de lo posible, todas las distorsiones de la competencia. La cooperación se ha hecho más expedita por la mayor homogeneidad en las modalidades de la conducción de las políticas monetarias en el mundo. Por lo que respecta a nivel interno, es prudente una mayor coordinación entre los bancos centrales y las diferentes autoridades de

⁴Mieno, Yasushi. "Cambios en el medio financiero y tareas del banco central". CEMLA. México, D.F. 1992. p.125.

tutela de mercados, los intercambios de información entre el banco central y estos diferentes organismos hace que cada uno pueda atender mejor su función.

La política monetaria debe instrumentarse mediante intervenciones en los mercados, que sean transparentes y lo más sistemáticas posibles, para de esta forma, afectar indirectamente a las magnitudes agregadas que sirven de referencia; lo anterior es recomendable porque se considera poco saludable la alteración de los medios de pago por conducto de la emisión primaria de billetes y monedas, ya que de éste proceso abuso el gobierno en el pasado fomentando presiones inflacionarias. Bajo este contexto, los bancos centrales deben incorporar elevadas dosis de pragmatismo y flexibilidad en la toma de decisiones. La búsqueda del equilibrio entre la ductibilidad a corto plazo y el mantenimiento de un tono medio de rigor evaluado desde la perspectiva de un período de tiempo más amplio, requiere la ayuda de indicadores objetivos que guíen la conducta de los bancos centrales.

Las herramientas de acción de los bancos centrales se han vuelto en su conjunto más maleables y tratan de no obstaculizar la competencia y las leyes del mercado. Esto lo comprueba la implantación de técnicas de política monetaria que apelan a la intervención en los mercados, en detrimento de las técnicas administrativas.

Los bancos centrales tienen que tratar de favorecer una mayor transparencia del sistema financiero, gracias a medidas de contabilización del inventario de algunas operaciones de las instituciones de crédito, de las informaciones de las sociedades emisoras de títulos, etc.; promoviendo la vigilancia sobre el control interno de los propios intermediarios financieros.

En los casos en que el gobierno considere que el conveniente desenvolvimiento de la economía no depende de la interacción de las libres fuerzas del mercado, sino de las intervenciones directas del Estado, el banco central llega a controlar y fijar (la paridad cambiaria o el monto del deslizamiento) el tipo de cambio. En otras circunstancias, cuando se crea que el tipo de cambio debe de ser libre, el banco central puede repercutir en él de manera indirecta por la cantidad de dinero en circulación.

De igual manera, el banco central debe realizar la tarea particular de acopio y reflexión de las estadísticas monetarias y financieras. Cuanto más conocimiento posee la banca central sobre la salud del sistema bancario y financiero, mayores serán las medidas a su disposición para articular convenientemente y conducir con éxito su política monetaria. Sin olvidar que una de sus actividades tiene que vincularse también al dominio de las nuevas tecnologías de las que depende la calidad de numerosos servicios.

Una de las facultades que tiene el banco central es la custodia de los valores más importantes de la nación, como son las reservas en oro y divisas, y los valores gubernamentales; los cuales deben de estar al cuidado de los servicios de seguridad más completos que existan.

No obstante, no podemos pasar por alto que el papel y en específico el campo de maniobra del banco central están circunscritos por todas las reglamentaciones o influencias que restringen el ámbito de actividades y propósitos a ser emprendidos por él, así como la escala y el uso de instrumentos disponibles para este fin, o que impiden y hasta bloquean los efectos económicos perseguidos. El campo de maniobra es, por tanto, una amalgama de latitud política y opciones económicas.

De ahí se deriva la necesidad de contar con un "banco central autónomo que se encuentre fuertemente inspirado en la idea de que una autoridad monetaria dependiente del fisco, el que a su vez es administrado por una cierta autoridad política, cuyo horizonte de planeación finito puede estimular la adopción de políticas económicas inestables"⁵. El establecimiento de la autonomía del banco central persigue plantear un contrapeso entre las instituciones que realizan política económica, de modo que se favorezca una mayor independencia del sistema económico frente a los ciclos políticos en general.

⁵Roseude R., Francisco. "Elementos para el diseño de un marco de análisis de la autonomía del banco central". En Cuadernos de Economía. No. 77 abril, 1989. México, D.F. p. 114.

4.2 Instrumentos de control monetario del Banco Central.

El banco central, en todos los países, cuenta con diversas herramientas que le posibilitan la ejecución de sus objetivos y de la política monetaria.

"Los instrumentos de política monetaria utilizados en México a diferencia de los países desarrollados tienen características propias debido a la importancia de las metas cualitativas que deben cumplirse en nuestro país y a la falta de un mercado desarrollado de capitales"¹.

La emisión de circulante es una de las funciones que tienen conferidas de manera exclusiva los bancos centrales, y ésta consiste en que dichos bancos impriman billetes de banco y acuñen monedas de metal.

Entre otras, algunas de las causas por las que se hizo necesario monopolizar la emisión de moneda, encontramos las siguientes: tener un adecuado control de la moneda en circulación de tal manera que las cantidades de ésta pudieran aumentarse o contraerse de acuerdo a las necesidades que se fueran teniendo en la economía; mantener uniformidad en la emisión; dar confianza a la moneda, evitar la pluralidad de emisión, etc.

Tratándose de billetes y monedas, la emisión monetaria se basa en los siguientes criterios:

- a) Emisión ordinaria: sustituye billetes y monedas deteriorados o por cambio de nominación.
- a) Emisión con base en la captación de divisas, o a su correspondiente respaldo en oro.
- b) Emisión sin fondo alguno más que el compromiso de deuda contraído al producir dinero, y

¹Sánchez Lugo, Luis. "50 años de la banca central". Fondo de Cultura Económica, México, D.F. 1976. p.370.

c) Emisiones con los recursos provenientes de las reservas bancarias.

Cuando un país capta moneda extranjera o divisas por ventas al exterior, créditos, inversión extranjera o transferencia de capitales se incrementa su disponibilidad de recursos monetarios, y para que efectivamente circule al interior del país receptor se tiene que convertir en moneda nacional.

Si la emisión de medios de pago se hace sin respaldo alguno, ya sea en divisas u oro, se debe a la necesidad del sistema de disponer liquidez. La fabricación de dinero requiere para su circulación legal el respaldo al dinero emitido, pero careciéndose de un sostén líquido, la emisión no tiene más aval que el que le confiere la deuda efectuada del gobierno con la institución emisora, o sea que; el banco central entrega el dinero producido al gobierno prestatario a cambio de lo cual éste contrae una deuda con el banco central, por la cantidad recibida, de esta manera el gobierno dispone de los fondos para realizar sus proyectos. Por parte del instituto central, la operación queda así, registra un pasivo y un activo equivalente a la cantidad prestada.

La emisión de dinero es la fabricación y puesta en circulación de los medios de pago, y se diferencia del concepto de creación de dinero, en tanto que éste se refiere a como el dinero se multiplica a través del sistema bancario, es decir, como en términos contables hay mucho más dinero del que materialmente existe.

"El proceso mediante el cual el banco central emite dinero, no responde únicamente a cocientes técnicos de reservas, sino que es resultado de la acción de la autoridad monetaria, del sistema bancario y financiero, y del público en general es decir, es el resultado de la variación de los componentes de la base monetaria y el multiplicador monetario"².

En la emisión primaria de dinero intervienen la autoridad monetaria, en tanto que en el proceso de creación del banco central, participa la banca privada y el público. La función del banco central consiste en determinar la base monetaria a partir de la cual se desarrolla todo el proceso de creación de

²Vidales Grovannetti. "Modelo de Oferta Monetaria (El caso de México)". Tesis para obtener la Licenciatura en Economía. ITAM. México, D.F. 1982.

dinero entre la banca privada y el público. La banca privada interviene como prestamista y captor de fondos, lo que hace que el dinero se multiplique, y el público lo hace como demandante y depositante de ese dinero.

El encaje legal se ha definido como la separación de un porcentaje de los depósitos captados de los ahorradores para garantizar la liquidez de los mismos.

Puede puntualizarse al encaje legal en su expresión pura como la cantidad mínima en efectivo que cada institución de crédito privada está obligada por ley a mantener en las arcas del banco central en calidad de depósito, sin tener derecho a percibir como resultado de la observancia de dicha medida, ningún beneficio de carácter monetario.

Este hecho tan simple, consiste en mantener reunidas en el instituto central una parte de las reservas bancarias provenientes de los depósitos efectuados por el público ahorrador en dichas instituciones. Se le consideraba como una garantía tanto para el sistema bancario al permitirle un continuo crecimiento, libre de cualquier conflicto financiero que pudiera presentarse en un momento dado, como para el público ahorrador quien deposita y confía sus recursos monetarios en estas instituciones.

En un principio, el encaje legal estuvo orientado exclusivamente a proteger los recursos monetarios de la población, dada la anarquía en el funcionamiento de los sistemas bancarios la que propiciaba las frecuentes quiebras de estas instituciones con las consiguientes pérdidas sufridas por la gran mayoría de los cuentahabientes en sus ahorros depositados. En los años de la década de los setentas y principios de los ochentas, el encaje legal llegó a ser una de las medidas de control utilizadas por las autoridades monetarias de los países subdesarrollados con mayor frecuencia para regular el circulante y la expansión del crédito mediante la intervención del banco central. Esto se debió entre muchos factores a la ausencia de un mercado de valores lo suficientemente evolucionado que ayude a servir como elemento decisivo en la ejecución de la política monetaria.

El pasivo exigible son los depósitos y demás obligaciones a la vista y a plazo, incluyendo las aceptaciones por cuenta de terceros, que mantengan los bancos comerciales en el banco central. Los bancos comerciales deben estar siempre preparados para pagar en moneda circulante los cheques girados contra ellos. Consecuentemente deben de tener una cantidad de reservas en efectivo o lo suficientemente depositado en el banco central para cubrir esta necesidad. Como la mayoría de los cheques girados contra un banco están de hecho compensados con una suma igual de cheques depositados, los bancos consiguen tener la convertibilidad de sus cheques en moneda, con relativamente pequeñas reservas en efectivo. Esta necesidad de mantener reservas en efectivo, generalmente establecido por la ley, en la forma de cierta fracción de las cuentas de cheques que los bancos pueden mantener. Por lo tanto fija un límite a los préstamos e inversiones que resultan de la creación de monedas, derivada de cuentas de cheques.

Con el propósito de afectar algunas actividades económicas o para financiar directamente las operaciones encaminadas a la producción y desarrollo de las actividades necesarias para el crecimiento económico, figuran como instrumentos de política monetaria, los controles selectivos de crédito. La importancia de este instrumento estriba en que de acuerdo a directrices e instrucciones emitidas por el banco central a los bancos comerciales sobre la canalización y regulación del crédito, los recursos económicos se destinan hacia las actividades deseadas.

La finalidad del empleo de los controles selectivos de crédito es fomentar o disminuir ciertos tipos de préstamos e inversiones del sistema bancario, de acuerdo con decisiones tomadas dentro del marco de su política monetaria. Sin embargo, se reconoce que no pueden sustituir a los demás mecanismos monetarios que regulan el crédito, sino que funcionan como complemento de los mismos, al orientar sus beneficios a las áreas consideradas como prioritarias.

Este instrumento es utilizado en forma preferencial combinándolo generalmente con el encaje legal, tratando de desviar el crédito a ciertos caminos considerados como no desables y orientándolo hacia aquellos sectores de la

economía que cuentan con prioridad para los planes de desarrollo y de empleo.

Uno de los controles selectivos de crédito típico es el empleo de tasas diferenciales de redescuento creando una estructura de tasas aplicables a las diferentes clases de papel elegible para redescuento o aceptable como garantía real de operaciones crediticias. Entre los que se utilizaron en México, pueden mencionarse los siguientes: la regulación del crédito a los consumidores de bienes y servicios, la reglamentación del crédito para la obtención de bienes y raíces, y los recursos de crédito para la compra de valores.

Con el propósito de afectar tanto el costo como la disponibilidad del crédito bancario se ha venido utilizando como medida o instrumento de política monetaria a la tasa de redescuento, que consiste en que los bancos asociados pueden tener acceso temporal al crédito del banco central a través de redescantar sus activos a corto plazo, o bien, a través de anticipos o adelantos con garantías. Así el banco central está obligado a actuar como prestamista de última instancia, pero cumple con una de sus funciones básicas, al regular el volumen total de crédito de los bancos comerciales y utilizar este instrumento con el propósito de realizar el control selectivo de crédito, en virtud de que se siguen diferentes criterios para los diferentes tipos de documentos o se fijan tasas que varían de acuerdo con el objetivo del crédito mismo.

Históricamente, el primer instrumento de control monetario aplicado fue la política de variación de la tasa de redescuento, cuyas fluctuaciones se supone son capaces de expandir o contraer la demanda de circulante al instituto central derivada del cambio en los costos correspondientes. "El Banco de Inglaterra fue el primero en desarrollar las tasas de redescuento como instrumento de control de crédito. Empleó sus tasas de redescuento para este fin por primera vez en 1839 y de nuevo en relación con la crisis de 1847, 1857 y 1866"³.

³De Kock M., H. "Banca Central". Fondo de Cultura Económica. México, D.F. 1955. p.161.

Por redescuento debe entenderse la operación efectuada por las instituciones de crédito privadas consistente en pedir recursos al banco central en calidad de préstamo cuando carecen de liquidez necesaria o consideran conveniente incrementar sus reservas, dando como garantía por dichos préstamos documentos de sus clientes o valores gubernamentales y privados, los cuales pueden conservar en su arca o en las del instituto central.

Su principio básico se deriva de que las variaciones experimentadas en el costo del dinero cuando el tipo oficial de la tasa de interés se modifica, afecta la oferta y la demanda de crédito repercutiendo sensiblemente en variables tan importantes de la economía como son la inversión, el ingreso y los precios.

El banco central se enfrenta al problema de cumplir con dos funciones antagónicas entre sí. Por un lado, debe regular la expansión del crédito para evitar procesos inflacionarios en la economía y, por el otro, tienen que auxiliar a corto plazo a las instituciones de crédito privado cuantas veces sea necesario, actuando como prestamista de última instancia. De ahí la necesidad del gobierno por conceder prioridad a cualquiera de estas dos funciones en concordancia con los objetivos deseados.

Existen dos formas de emplear la política de redescuento, puede ser en forma directa o indirecta. se considera en la primera forma, cuando el sistema bancario trata directamente con el instituto central para concretar préstamos; la segunda, se da en el caso de Inglaterra donde se cuenta con intermediarios financieros (casas de redescuento o negociantes de letra) para efectuar en forma indirecta las operaciones.

La participación de los bancos comerciales en el sistema de redescuento está en función de la liquidez, es decir, este instrumento es aplicado por el Banco de México en conjunción con otros instrumentos de política monetaria y crediticia, ya que por ejemplo el hecho de aumentar el encaje legal afecta la liquidez de los bancos, lo que disminuye la posibilidad de ellos de otorgar crédito, y así se logra hacer que el sistema bancario sea más dependiente del banco central, haciendo más efectivo el uso de la tasa de redescuento.

Cuando el banco central aumenta la tasa de redescuento los bancos comerciales tienden a reducir el volumen de redescuento; lo que hace que disminuyan sus reservas y por lo tanto la cantidad susceptible de prestarse es menor, en cambio, cuando el banco central reduce la tasa, los bancos comerciales redescuentan obteniendo reservas y por consiguiente la cantidad susceptible de prestarse es mayor.

Puede decirse que la política de redescuento en muchos países tiene acualmente un carácter simbólico, ya que es el medio psicológico de que se valen algunas autoridades monetarias para insinuar cuáles serán las tendencias que se observarán en el futuro, respecto a la política monetaria del gobierno.

El hecho de que se realicen operaciones de mercado abierto, es decir, la compra y venta de valores del gobierno (y aceptaciones bancarias) que realiza el banco central en el mercado abierto, implica necesariamente la existencia de un marco institucional adecuado que estas operaciones se puedan constituir en instrumento efectivo de política monetaria.

La aplicación de este instrumento tiene como objeto reducir o aumentar directamente la liquidez del sistema bancario, con el propósito de regular el mercado de dinero. Esto se logra mediante la compra de valores a cambio de emisión de dinero, aumentando así el banco central la base monetaria y por lo tanto los fondos prestables de los intermediarios financieros. En cambio si las autoridades monetarias venden valores restringen la liquidez del sistema, obligando a las instituciones a reducir sus préstamos. Así como estas operaciones contribuyen para el desarrollo del mercado de dinero se han utilizado como uno de los tantos esfuerzos para ampliar el mercado de capitales.

La mecánica causa un doble efecto: por un lado, incrementa o disminuyen las reservas bancarias en la proporción deseada por el gobierno, dando como resultado final la expansión o reducción del crédito cuya influencia repercute forzosamente en la actividad económica y, por el otro, altera los precios de los valores antes mencionados al cambiar la tasa de interés cuando se modifica la oferta o demanda.

Las operaciones de valores en cuenta corriente afectan el multiplicador bancario, mientras que las operaciones del mercado abierto afectan a la base monetaria. Además, en las operaciones de valores en cuenta corriente, el precio de los valores está predeterminado; y en las operaciones de mercado abierto el rendimiento se determina por el libre juego de la oferta y la demanda.

Actualmente, las operaciones de mercado abierto han llegado a ser las más importantes de las medidas de control utilizadas por las autoridades monetarias en los países desarrollados para regular el crédito; proporciona un mecanismo capaz de influir decisivamente sobre el volumen total de reservas bancarias.

La tasa de interés suele identificársele con el precio del dinero. No obstante, las múltiples operaciones financieras determinan la existencia de diferentes niveles de tasas de interés.

Cuando se trata de operaciones pasivas la tasas de interés significa el precio que las instituciones bancarias están dispuestas a pagar a los ahorradores por el uso del dinero, este punto es importante en virtud de que es un elemento fundamental para captar recursos tanto para desarrollar el sistema financiero como el mercado de dinero y de capitales, así como el evitar presiones inflacionarias por el mal uso de los fondos al tener los ahorradores preferencia por la liquidez, desarrollando el consumo y especulando con bienes improductivos.

En cambio, por lo que se refiere a las operaciones activas, la tasa de interés está condicionada a los rendimientos que los prestatarios se obligan a pagar a las instituciones bancarias por los créditos recibidos, este aspecto es también de suma importancia porque viene siendo una forma de canalizar recursos hacia actividades productivas.

Los coeficientes de liquidez son las relaciones fijadas por la autoridad monetaria entre los pasivos de las entidades financieras y los importes que deben poseer en efectivo. El coeficiente de liquidez básico, es el encaje

mínimo de efectivo, proporción de los depósitos a la vista y a plazo en el caso de los bancos, y de los depósitos a plazo en el caso de los demás intermediarios financieros que deben mantener cada institución en forma de moneda emitida o depositada en el propio banco central.

"Las autoridades monetarias ajustan en forma gradual y continua, el crecimiento de los pasivos del sistema bancario, mediante la relación pasivo-capital que observen las instituciones de crédito, éste con el propósito de que el sistema bancario cumpla un adecuado proceso de capitalización, es decir, requiriendo de las instituciones de crédito una solvencia determinada, en relación directa con el crecimiento de sus operaciones pasivas, utilizando también para asegurar el crecimiento adecuado de las diferentes instituciones del sistema financiero"⁴.

Cuando los efectivos mínimos son altos y no se quiere encarecer demasiado el endeudamiento privado, la autoridad monetaria suele permitir al sistema bancario la compra de títulos y su cómputo como efectivo mínimo, o el depósito de éste en el banco central a una tasa de interés positiva. La existencia de encajes mínimos o legales en efectivo, ha sido una de las formas iniciales que tomó el control del Gobierno sobre las operaciones de los bancos comerciales, mucho antes de los objetivos de regulación que aparecen simultáneamente con una autoridad monetaria encargada de la política. De ahí el nombre de encaje legal con que se les conoció originalmente. Estos eran exclusivamente coeficientes de solvencia, destinados a asegurar un buen funcionamiento del sistema bancario y a evitar que la atención de los retiros normales de depósito pudiera verse trabada por una conducta arriesgada en el otorgamiento de crédito o en la realización de inversiones.

Los coeficientes de efectivo mínimo pueden ser primarios o medios, cuando se aplica a la totalidad de los depósitos secundarios marginales, y cuando se aplican a cierta porción de los depósitos. Un aumento del coeficiente medio para instrumentar una política restrictiva suele traer reclamos de las casas cambiarias inmediatamente obligadas a reducir sus operaciones en forma abrupta y eventualmente a incurrir en deficiencias en el efectivo legal.

⁴Aguilar López, Jesús Jaime. "La relevancia de las tasas de interés en la demanda de dinero". Tesis para obtener la Licenciatura en Economía. E.N.E.P. Acatlán, UNAM. Estado de México, 1983.

4.3. Alcances y limitaciones en el control de la inflación.

El concepto de la base monetaria se define como el conjunto de deudas del banco central con las instituciones bancarias y con el público, su composición incluye la disponibilidad en oro, plata y divisas, financiamiento al sector público no bancario y a instituciones de crédito. Partiendo de su composición se advierte que sus determinantes son: el sector externo, el gobierno y el sector bancario.

Sector externo. "Activos externos netos de la autoridad monetaria. Están constituidos por las tenencias de oro, plata y monedas extranjeras y los depósitos en bancos del exterior (reservas brutas), menos los pasivos de la autoridad monetaria. Se incluye también la posición neta con el FMI y las asignaciones de derechos especiales de giro".¹

Sector gobierno. Este determinante se refiere a la relación del gobierno con el banco central, y se manifiesta a través de los depósitos y préstamos adquiridos por el gobierno con la institución emisora, de modo que si Banco de México financía las actividades gubernamentales, la base monetaria se verá afectada por la cuantía del financiamiento neto del sector público no bancario. Dicho financiamiento está relacionado con las necesidades y requerimientos de liquidez del gobierno, y de la política presupuestal y fiscal.

Sector Bancario. Los préstamos del banco central a las instituciones bancarias privadas aumentan la base monetaria. Siendo el redescuento el precio que se paga por los préstamos, y cuanto más alto sea éste menor será el monto del crédito pedido.

Considerando el origen y destino de la base monetaria se le clasifica en: base monetaria por sus fuentes y base monetaria por sus usos. La base monetaria por sus fuentes se integra con las disponibilidades en oro, plata y divisas; financiamiento neto al sector público y el financiamiento a instituciones de crédito. Por su parte, la base monetaria por sus usos incluye

¹Meléndez Amador, Isolda. "Política monetaria con afluencia de divisas". CEMLA. México, D.F. 1985. p.12.

los billetes y moneda metálica en poder del público y las reservas bancarias de la banca privada y mixta. Esto último se compone de la cuenta corriente de valores y depósitos en el Banco de México, más los billetes y monedas metálicas en caja y la inversión en valores gubernamentales.

Para el cálculo de la base monetaria se designa a los componentes con las siguientes siglas²:

B =	Base monetaria
Ri =	Reservas internacionales
Pg =	Prestámos al gobierno
Pb =	Préstamos a los bancos
Cp + Cb =	Billetes y monedas en circulación
Db =	Depósitos de los bancos
Dg =	Depósitos del gobierno
Oe =	Obligaciones con el exterior

A partir de lo cual se utiliza la expresión:

$$(Ri - Oe) + (Pg - Dg) + Pb = B = Cp + Cb + Db$$

Mediante la ecuación señalada, es posible determinar la magnitud de la base, representando en el primer miembro a la base por sus fuentes, y el segundo a la base por sus usos.

Atendiendo a su composición, las variaciones en sus elementos tiene efectos expansivos o contractivos. Así un incremento en los activos internacionales netos producirá un aumento en la base en la misma cantidad, de igual forma, el financiamiento del banco central al gobierno con recursos provenientes de las reservas bancarias crea un mayor monto de base monetaria.

"El banco central puede controlar los movimientos de la base monetaria realizando operaciones que compensen un cambio con otro. Este tipo de

²Véase a Diz. C. Adolfo. "Oferta Monetaria". CEMLA. México, D.F. 1976.

operaciones se llama "esterilización". Por ejemplo, si hubiera un crecimiento no deseado (en términos de sus efectos sobre la base) de los activos o reservas internacionales, el banco podría reducir el financiamiento al Gobierno, a otros bancos o realizar operaciones de mercado abierto para retirar circulante³.

En el caso de México para el período 1989-1993, la base monetaria respondió a la política contraccionista instrumentada por el gobierno, que tenía como finalidad disminuir el índice inflacionario por medio del control del crédito otorgado al sector público. A continuación, en el Cuadro 1 se señala el comportamiento de la base monetaria.

Cuadro 1
Tasa de Crecimiento Anual Real de la Base Monetaria en México
(1980 = 100)

Año	Saldo a fin de año en millones de nuevos pesos	Tasa de Crecimiento Anual %
1989	22,960	-7.6
1990	31,134	4.4
1991	39,797	7.6
1992	45,536	2.2
1993	49,505	0.7

Fuente: Elaboración propia con datos tomados del Informe Anual 1989, 1990, 1991, 1992 y 1993. Banco de México.

La base monetaria en el año de 1989 se encontró afectada por las medidas de desregulación bancaria adoptadas a finales de 1988, que implicaron entre otras cosas una sustancial disminución en el encaje legal. "La participación de los depósitos de la banca dentro del total de la base monetaria se redujo de 50.4 por ciento en diciembre de 1987 a 36.6 por ciento en diciembre de

³Martínez, Joel. "El mercado de dinero". Curso dictado en Grupo Financiero Serfin. México, D.F. 1992. p.75.

1988 (debido tanto a las medidas citadas como a la caída de la captación bancaria). En diciembre de 1989 representó únicamente 21.5 por ciento del saldo citado⁴.

Al cierre del año de 1990, la base monetaria representó el 4.7% del PIB, relación ligeramente mayor a lo que se observó en 1989 (4.4%). Sin embargo los saldos promedio de dicha relación fueron de 3.4%, cifra de menor monto en los últimos años. Por el lado de los usos de la base monetaria, el componente más dinámico fue el de billetes y monedas en poder del público (Ver Gráfica 1). En cambio, por la parte de las fuentes el elemento con mayor crecimiento fueron las reservas internacionales.

Aún cuando al finalizar el año de 1991 el saldo de las reservas internacionales aumentó en 54.6% (Ver Gráfica 2) en términos reales, el crecimiento real de la base fue de tan sólo 7.6%. Lo anterior no es más que un reflejo en gran medida de los efectos de la política de esterilización aplicada por el banco central, que colocó en algunos meses de 1991 valores gubernamentales. Durante los primeros trimestres del año, los flujos efectivos de las reservas internacionales tuvieron como contrapartida flujos negativos, de magnitud comparable, al financiamiento interno neto. En contraste, entre el cierre de septiembre y diciembre, las reservas internacionales fueron las de menor cuantía y el financiamiento interno neto tuvo una expansión importante. El saldo de la base monetaria representó el 4.7% del PIB.

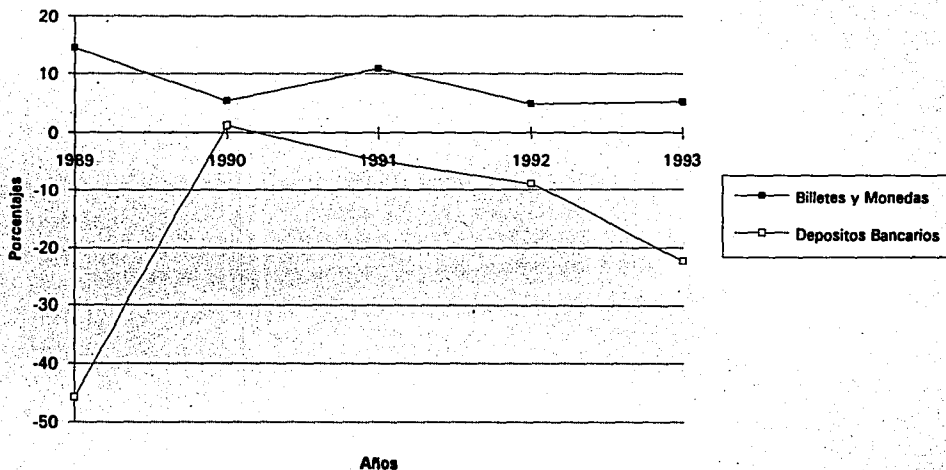
Desde 1989, el Banco de México venía haciendo compras netas de divisas por una cantidad mayor al que representan sus ventas netas de valores públicos. En otras palabras, el desenvolvimiento de las reservas internacionales ha resultado mayor que el de las operaciones que se realizan con el fin de aplicar una esterilización monetaria. "Lo anterior determinó que en 1992 en el incremento nominal de la base monetaria fuera de 14.4 por ciento, pese a la reducción de 12.7 por ciento en el crédito interno del Banco de México"⁵. Asimismo el aumento en el monto del

⁴Banco de México. "Informe Anual 1989". p.112

⁵Banco de México. "Informe Anual 1992". p.136

GRAFICA 1

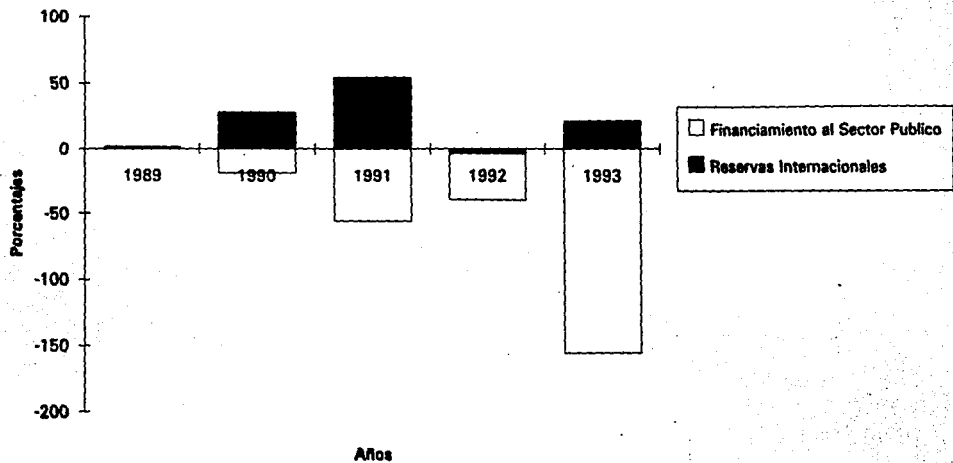
Tasa de Crecimiento Anual de los Usos de la Base Monetaria en México (1980 = 100)



Fuente: Elaboración propia con datos tomados del Informe Anual 1989,1990,1991,1992 y 1993. Banco de México.

GRAFICA 2

Tasa de Crecimiento Anual de las Reservas Internacionales y Financiamiento al Sector Público en México (1980 = 100)



Fuente: Elaboración propia con datos tomados del Informe Anual 1989,1990,1991,1992 y 1993. Banco de México.

financiamiento al sistema financiero, posibilitó el tenue crecimiento de la base monetaria en términos reales (2.2%).

En 1993 el aumento de la reserva internacional fue mayor que el importe de las operaciones de esterilización, lo que en cierta manera explica la expansión de la base monetaria en términos nominales (8.7% de crecimiento anual con respecto a 1992). Por el lado de sus usos la base monetaria presentó el siguiente comportamiento. Los billetes y monedas experimentaron un ligero crecimiento debido a dos causas encontradas: 1) la disminución en el ingreso real de la población que inhibió la demanda real de efectivo y, 2) la caída de la inflación y las tasas de interés motivaron a los agentes económicos a mantener dinero líquido. Además, los depósitos bancarios se redujeron como producto de la entrada en vigor del llamado "mercado interbancario valor día anterior", que permitió que los bancos comerciales contarán con menos depósitos en las arcas del banco central con la finalidad de cubrir posibles montos faltantes.

La oferta monetaria o volumen de medios de pago disponibles por una economía, incluye el medio circulante u oferta monetaria restringida y a todas las formas cuasimonetarias que integran la oferta ampliada. El cuasidinero son los medios de pago integrados por la cuenta de cheques en moneda extranjera, más la captación a través de instrumentos de ahorro líquidos y ahorro a plazos por el sistema bancario. El concepto de cuasidinero se debe a que no se usan para efectuar pagos directos.

A partir de la composición de los medios de pago en dinero líquido y cuasidinero, el Banco de México, hace cuatro clasificaciones de oferta monetaria, designándolas con la letra M. La clasificación es la que se señala en el Cuadro 2.

En estricto sentido, estos componentes vienen a ser la causa del incremento de la base, y posteriormente, con la actividad bancaria logran su efecto expansivo de la base monetaria.

Cuadro 2
Integración de los Agregados Monetarios en México.

Agregados	Componentes
M1	Billetes y monedas Cuentas de cheque en moneda nacional y moneda extranjera
M2	M1 Instrumentos con vencimiento hasta un año de plazo en M.N. y M.E. Aceptaciones bancarias en M.N. y M.E.
M3	M2 Cetes Pagafes Bonos Tesobonos Papel Comercial
M4	M3 Instrumentos bancarios con vencimiento a más de un año Petrobonos, BIBS, Ajustabonos, Bonos de Renovación Urbana Obligaciones Quirografarias, Pagarés de Empresas Depósitos a SAR y FICORCA

Fuente: Elaboración propia con datos tomados del Informe Anual, 1993. Banco de México. p.462

En general los agregados monetarios de la economía mexicana en el período 1989-1993 experimentaron un aumento en sus montos en términos nominales, a excepción de los instrumentos no bancarios líquidos que sufrieron un decremento para el año de 1992. En particular se afirma que el agregado monetario M1 observó un espectacular crecimiento en el año de 1991, debido sobre todo a el desarrollo de las cuentas de cheques en moneda nacional.

Se presenta en el Cuadro 3 el comportamiento de los agregados monetarios nominales como porcentajes del PIB a precios corrientes.

Cuadro 3
Agregados Monetarios en México
(Porcentajes del PIB a precios corrientes)

Años	M1	M2	M3	M4
1989	6.18	24.63	36.00	39.90
1990	7.33	26.63	37.59	43.18
1991	12.70	31.11	36.78	44.84
1992	12.41	31.80	36.85	45.63
1993	13.38	33.26	41.51	52.74

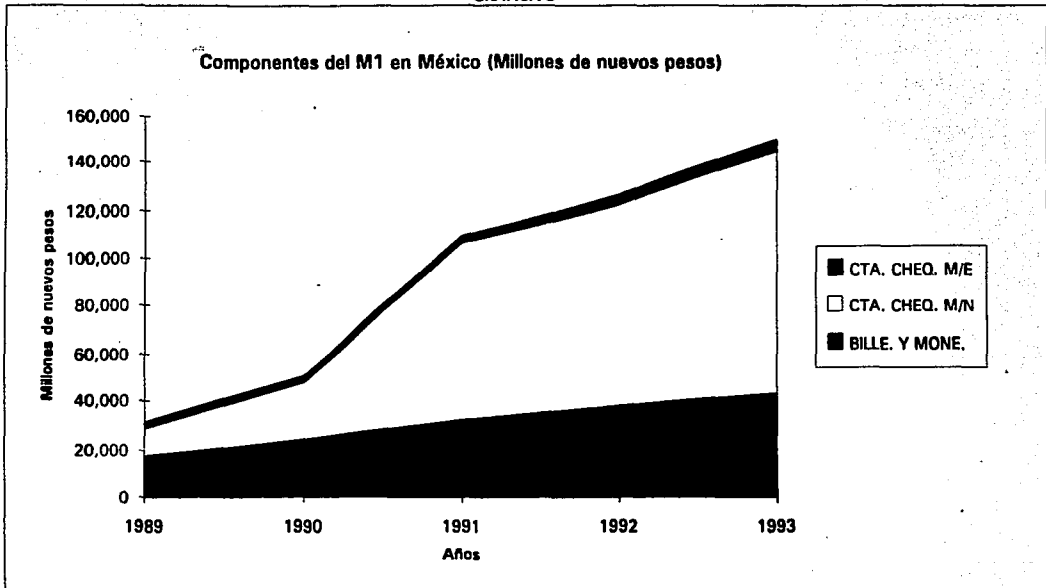
Fuente: Elaboración propia con datos tomados del Informe Anual 1989,1990,1991,1992 y 1993. Banco de México.

El análisis se realizará básicamente en torno al agregado monetario M1, debido a que es sobre éste donde el banco central tiene mayor ingerencia y puede instrumentar su política monetaria.

La tasa anual real de crecimiento del M1 para 1989 fue de 17.1%. Tal comportamiento positivo se debió a la expansión de billetes y monedas pero en especial a las cuentas de cheques. Lo anterior es producto entre otros factores del menor nivel de las tasas de interés, el pago de intereses de las cuentas de cheques y el incremento de precios en diciembre (que elevó la demanda de saldos monetarios). En cuanto al M4, reflejó un aumento real de 25.7% con respecto al cierre del año anterior.

Como se observa en la Gráfica 3, los aumentos del M1 para 1990 correspondieron principalmente a las cuentas de cheques y, en una medida considerablemente menor, por los billetes y monedas en poder del público. La sustitución de otro tipo de depósitos por cuentas de cheques se debe por el pago de intereses que las últimas empezaron a realizar. Además, "Los fideicomisos que operan los bancos, tales como las cuentas maestras, son

GRAFICA 3



Fuente: Elaboración propia con datos tomados del Informe Anual 1989,1990,1991,1992 y 1993. Banco de México.

también titulares de cuentas de cheques cuyos saldos son manejados por dichas instituciones para regular los rendimientos que ofrecen esos fideicomisos"⁶.

El aspecto más relevante durante 1991, fue el elevado crecimiento del M1, producto sobre todo del desenvolvimiento de las cuentas de cheques (Ver Cuadro 4). El comportamiento observado no es producto de una expansión del crédito interno del Banco de México, sino que corresponde a diversos factores tales como: 1) el pago de intereses de las cuentas de cheques, 2) la práctica bancaria por la cual las instituciones de crédito requieren reciprocidades a sus acreditados, y 3) los fideicomisos de inversión en valores (cuentas maestras) incrementaron su inversión en cuentas de cheques.

La desaceleración y el decremento del M1 en 1992 se debió fundamentalmente a la notable reducción en las tasas de crecimiento de las cuentas de cheques. Debido a las causas de origen interno, tanto las reservas internacionales como el financiamiento al sector público experimentaron una drástica caída, a pesar de contar con un crecimiento en el rubro de financiamiento al sector privado.

En el año de 1992 la proporción de los agregados monetarios en relación con el PIB a precios corrientes mostró el siguiente comportamiento: el M1 fue del 12.41% con una tasa de crecimiento anual (TCA) con respecto a 1991 de -2.28% ; el M2 representó el 31.80% con una TCA de 2.21%; por su parte el M3 fue del 36.85 con una TCA de 0.19% y; finalmente el M4 contó con una proporción de 45.63 y una TCA de 1.76%. Si tomamos en cuenta que la tasa de crecimiento anual del PIB en términos reales fue de 2.80%, se infiere que el comportamiento de los agregados monetarios desempeñó un ritmo menor que la propia economía del país.

Por lo que respecta al año de 1993, se vió una tendencia diferente al año anterior, es decir, un crecimiento en el M1. Las cuentas de cheques experimentaron un aumento, al igual que los billetes y monedas en poder del

⁶Banco de México. "Informe Anual 1990". p.37.

público. Esto último se debió a un factor sumamente interesante, no obstante que disminuyó el índice inflacionario y que se pudiera pensar que esta reducción podría ser causada en parte por el decremento de la emisión de billetes y monedas, lo cierto es que está baja incentivó la tenencia por parte de los agentes económicos de saldos monetarios líquidos.

Cuadro 4
M1 y Causas de su Variación
Variaciones por Operaciones (Millones de nuevos pesos)

Concepto	1989	1990	1991	1992	1993
M1	8,959.6	19,656.0	61,136	16,576.5	23,823.3
Billetes	4,604.2	6,546.1	7,784	5,489.8	4,000.6
Moneda Metálica	263.5	64.9	29	106.8	1,183.7
Cuentas de cheques m/n	3,055.2	12,061.2	51,471	10,094.4	17,309.5
Cuentas de cheques m/e	1,036.7	938.8	1,851	885.6	1,329.4
CAUSAS DE VARIACION					
De origen externo					
Activos internacionales	3,374.4	13,392.9	26,841	5,004.7	19,751.5
De origen interno					
Financia. al sec. público 1/	14,980.7	8,823.0	252	-33,934	-34,838
Financia. al sec privado 2/	43,628.4	63,661.4	94,884	124,943	103,761
Financiam. no sector.	1,173.3	3,037.9	2,214	4,900.6	5,769.9
Pasivos monetarios de sectores no bancarios	-44,433	-54,647.7	-51,789	-64,430	-70,996
Capital, result., reser. y neto de otros prods.	-10,064	-14,611.5	-11,267	-19,906	375.4
Operaciones interbancarias

1/ Incluye intermediarios financieros no bancarios del sector público.

2/ Incluye intermediarios financieros no bancarios del sector privado y financiamiento al sec. externo.

Fuente: Elaboración propia con datos tomados del Informe Anual 1989,1990,1991,1992 y 1993. Banco de México.

Los agregados monetarios y la inflación mantienen cierta relación, sin embargo no es posible concluir con certeza el problema si no se toma en cuenta algo que se le conoce como el multiplicador monetario.

El multiplicador monetario es la relación que media entre los agregados monetarios y la base monetaria. En forma algebraica se representa como:

$$m = M/B$$

La cuantificación del multiplicador se puede obtener por la simple operación de dividir la oferta entre la base monetaria, lo que no permite visualizar sus determinantes o variantes que afectan su comportamiento. El cálculo del multiplicador para la oferta restringida⁷ sigue el siguiente proceso:

Partiendo de su definición: $m1 = M/B$

Donde:

m1 = multiplicador.

M = Oferta monetaria.

B = Base monetaria.

Incluyendo los componentes de M y B

$$m1 = (C + D)/(C + R)$$

Donde:

C = Circulante

D = Depósito

R = Reservas

Dividiendo el numerador y denominador entre D:

$$m1 = (C/D + D/D)/(C/D + R/D) = (C/D + 1)/(C/D + R/D)$$

⁷Se considera oferta restringida a M1 por no incluir las cuentas de ahorro y los depósitos fijos.

Simplificando la expresión se tiene:

$$m1 = (c + 1)/(c + r)$$

Donde:

$$c = C/D$$

$$1 = D/D$$

$$r = R/D$$

Partiendo de la estructura de M1, se pueden calcular los multiplicadores para M2, M3 y M4, siempre y cuando se consideren los demás elementos de estos agregados monetarios. Se puede inferir que el monto del multiplicador monetario será mayor conforme se utilice M1, M2, M3 y M4. El incremento en el multiplicador monetario se debe a que en el numerador se incluyen diferentes manifestaciones de los depósitos, por lo que el efecto en la oferta de agregados monetarios tiende a aumentar, poniéndose de manifiesto la influencia del público en la determinación de la oferta monetaria a través de los cocientes del multiplicador.

Existen determinantes que influyen sobre las preferencias del público para mantener activos o depósitos, tales como la tasa de interés y la predilección por la liquidez.

Como los cambios en la oferta monetaria se explican a partir de las variaciones en la base y/o el multiplicador; los aumentos en el nivel de agregados monetarios, producto de las variaciones simultáneas del multiplicador y la base monetaria, se deberán a su interacción. Este concepto se refiere al cambio en la oferta monetaria producto de las variaciones conjuntas de la base y el multiplicador; el efecto puede ser positivo, incrementar la magnitud de la oferta, o negativo, disminuir el efecto estimulante de la base.

Si se observa el Cuadro 5, se entenderá con mayor claridad el desempeño del M1 por medio del concepto del multiplicador y la base monetaria. Hasta el año de 1991, los cambios porcentuales en los últimos trimestres habían presentado tasas de crecimiento positivas y alrededor del 200%. Además la

composición de la variación en el M1 había sido mayoritariamente referenciada con respecto al multiplicador monetario (y en particular se habla de los efectos ocasionados por el aumento explosivo de las cuentas de cheques).

Cuadro 5
Causas de la Variación de M1
Variaciones porcentuales con respecto al último trimestre del año anterior

Concepto	1989	1990	1991	1992	1993
VARIACIÓN EN M1	30.6	63.9	129.6	19.1	15.8
<i>Debido al Multiplicador</i>	22.5	25.2	88.2	3.6	7.6
Debido a cambios en la relación billet. y moned. a depósi. tot.	0.8	3.3	-0.7	1.0	8.8
Debido a cambios en la relación ctas. de cheque a depósitos totales	-3.3	14.1	85.3	0.7	-7.5
Debido a cambios en las reservas bancarias efec. Remanente	23.6	8.4	5.0	1.9	7.8
	1.4	-0.7	-1.4	0.0	-1.5
<i>Debido a la base monet.</i>	7.0	37.1	35.5	15.5	8.1
Debido al financiam. al sector público	48.4	14.0	-84.0	-21.2	-46.3
Debido al financiam. al sector financiero	-3.1	9.2	21.3	32.8	12.1
Debido al resto del financiamiento interno	-46.1	-39.6	-34.4	-3.0	11.9
Debido a los activos internacionales netos	7.8	52.4	132.5	6.8	30.3
Interacción base-multipl.	1.1	1.7	6.0	-0.1	0.1

Fuente: Elaboración propia con datos tomados del Informe Anual 1989,1990,1991,1992 y 1993. Banco de México.

Sin embargo, en el año de 1992, la situación cambia diametralmente. En primer lugar las tasas nominales de crecimiento son inferiores. Asimismo, la

variación en el M1 es producto fundamentalmente de los cambios en la base monetaria (cabe resaltar la disminución en el crecimiento anual de las reservas internacionales a pesar de que la tasa de variación del financiamiento al sector público sigue siendo negativa). Es de esperarse que para este período el concepto interacción base-multiplicador sea profundamente menor e incluso con tasa de crecimiento anual menor a cero. En 1993, la situación tiende un tanto a compensarse y tanto el multiplicador monetario como la base monetaria repercuten en el desarrollo del M1 casi en igual proporción.

Si se trata de enlazar lo anteriormente expuesto con los índices inflacionarios, obtendremos que en algunas ocasiones se generan contradicciones y, que si bien, el Banco de México es la institución facultada para la creación de la base monetaria no puede contar con el absoluto control de los demás agregados monetarios.

Con los datos arrojados por el Cuadro 6, se puede asegurar que no obstante el repunte que se tuvo en el año de 1990, en general, el INPC mostró tasas de crecimiento a la baja producto de la política monetaria restrictiva aplicada. Aunque es pertinente señalar, que la economía del país vivió bajo esquemas de control de precios institucionalizados como los diferentes Pactos Económicos que se realizaron en este período, los cuales coduyeron de manera significativa al control forzoso de la inflación.

El comportamiento de los índices inflacionarios no correspondió necesariamente con la conducta de la base monetaria y el M1. Mientras que la tendencia de la inflación fue en decremento, los otros mantuvieron ritmos de crecimiento positivo salvo en 1992. Lo anterior significa que la política de concertación económica entre los diferentes sectores de la economía fue el motor principal del abatimiento de los índices inflacionarios. Sin embargo, no se debe menospreciar el hecho de que la emisión de billetes y monedas observó un comportamiento más estable y predecible gracias al saneamiento del sector público y a su financiamiento por medio de la emisión de valores (M2 y M3).

Cuadro 6
Tasa de crecimiento Anual del Índice Nacional de Precios al Consumidor
(Porcentajes)

Año	Tasa de Crecimiento Anual %
1989	19.7
1990	29.9
1991	18.8
1992	11.9
1993	8.0

Fuente: Elaboración propia con datos tomados del Informe Anual 1989,1990,1991,1992 y 1993. Banco de México.

Si se considera que la creación de dinero se refiere a como los medios de pago perfectamente líquidos se multiplican a través del sistema bancario. La creación de dinero se lleva a cabo entre las instituciones bancarias y el público, la participación de los bancos se da por medio de la captación y préstamo de recursos, en tanto que, el público interviene por medio de su preferencia por la liquidez de los activos. Este proceso se conoce como creación secundaria, ya que tiene lugar a partir de que el banco central crea la base monetaria y da lugar a la llamada oferta monetaria de la economía.

En relación con lo anterior, se concluye que el crecimiento de los índices inflacionarios a su mínimo es virtualmente una tarea imposible por parte del banco central, ya que este organismo puede contar con el control de la emisión monetaria y ser ayudado por una política estatal de finanzas públicas sanas, no obstante, el sistema bancario cuenta con instrumentos que repercuten en la circulación de una unidad monetaria (como por ejemplo el crédito), en los cuales la banca central cuenta con una intervención indirecta.

**Capítulo 5. Causas y Perspectivas del Banco Central
Autónomo en México**

5.1 Marco Legal.

A partir del establecimiento de bancos centrales de emisión, la posición y el alcance de sus acciones han sido cuestiones disputadas en el debate académico y político. Las disciplinas que por tradición se vinculan con el tema son la jurisprudencia y la economía, hasta cierto punto la administración de los negocios, y en años recientes las ciencias políticas.

El campo de acción del banco central está circunscrito por todas las reglamentaciones o influencias que restringen el ámbito de actividades y propósitos a ser emprendidos por él, así como la escala y el uso de instrumentos disponibles para este fin, o que impiden y hasta bloquean los efectos económicos perseguidos por el banco central.

Uno de los criterios decisivos para determinar el grado de autonomía de un banco central es si las instituciones estatales -el gobierno, en primer término- tienen derecho de trazar las directivas del banco central o de someter sus acciones a aprobación. Por regla general, es también significativo quién designa al directorio, y cómo y en qué circunstancias el gobernador del banco central, pueda ser despedido.

La concesión de una mayor autonomía al banco central representa una decisión técnica relacionada con la institucionalidad económica del Estado, que se adopta a fin de aumentar su eficacia para alcanzar ciertos objetivos económicos y, en particular, el de la estabilidad de precios. Sin embargo, como ya se comentó, la independencia del banco central plantea asimismo un delicado problema político, pues implica necesariamente una transferencia de poder desde el Poder Ejecutivo al instituto emisor.

"La magnitud de esta transferencia de poder dependerá del número y naturaleza de las atribuciones que el gobierno acepte delegar al banco central. No obstante, para que esa independencia sea efectiva y no sólo formal será también necesario que se cumplan ciertos requisitos legales vinculados con el estatuto de los consejeros del banco, con la forma en qué participan en éste ciertos funcionarios de gobierno, y con ciertas operaciones que, por

disposición legal, se prohíbe efectuar al banco central o que éste sólo pueda realizar de manera limitada. Por último, el grado real de autonomía está condicionado también por algunos factores políticos y culturales de carácter más general que influyen en el apoyo con que cuenta el banco central en la opinión pública".¹

En general, las condiciones legales de autonomía del banco central se relacionan con tres aspectos principales: el status de los consejeros, la participación de las autoridades del gobierno en el Consejo del banco central, y la limitación de ciertas operaciones .

Status de los consejeros:

- Los consejeros deben de ser nombrados por un procedimiento que no deje su designación al Poder Ejecutivo.
- Los consejeros deben ser práctica o legalmente inamovibles a menos que hayan infringido la ley.
- Los períodos de los consejeros y del gobernador del banco deben ser largos, en lo posible mayores que los de las autoridades políticas.
- Pude ser conveniente que los consejeros cumplan requisitos especiales técnico-profesionales o de experiencia previa en el campo económico o financiero.

Participación limitada de las autoridades del gobierno en el Consejo del banco central:

- Participación estrecha de altas autoridades del gobierno en las juntas del Consejo.

Prohibición o limitación de ciertas operaciones del banco central:

¹Blanchi, Andrés. "Principios Generales de la independencia del banco central". CEMLA. México, D.F. 1992.

- Fijación de un monto absoluto máximo a los préstamos que el banco central puede otorgar al gobierno.
- Financiamiento al sector bancario sólo con fines de regulación monetaria o en cumplimiento de su papel como prestamista de última instancia.

Uno de los propósitos de la Revolución Mexicana fue terminar con la pluralidad de instituciones privadas emisoras de billetes, reservando la facultad de emisión de un banco estatal, en beneficio y protección de los intereses nacionales. El nuevo régimen de monopolio de emisión de billetes se estableció considerando la conveniencia de centralizar los activos internacionales del país; la necesidad de sustituir un sistema monetario en el que las piezas de metales preciosos representaban la mayor parte del valor en circulación, con gran inflexibilidad para ajustarse a los requerimientos de la economía; y el propósito de extender a más amplios sectores el acceso al crédito institucional.

"Después de largas polémicas, en 1925 se expidió la ley que creó el Banco de México a iniciativa del Presidente de la República Plutarco Elías Calles. Con el fin de armonizar control con autonomía, la ley estableció un sistema conforme al cual, si bien se daba alguna participación en la institución al sector privado, el control del Gobierno Federal se lograba: dándole mayoría en el capital del banco; confiando al Ejecutivo Federal la facultad de nombrar a la mayor parte de los miembros del consejo de administración, y otorgando al Secretario de Hacienda y Crédito Público derecho de veto sobre determinadas resoluciones del citado órgano del gobierno".²

Asimismo se previó que, mientras atribuciones no pudieran ejercerse con la amplitud debida, la institución pudiera operar directamente con el público como banco de depósitos y descuento, dando a los billetes que emitiera carácter de títulos a crédito convertibles en oro y de aceptación enteramente voluntaria, para ir ganando la confianza del público tanto en estos títulos como en el incipiente sistema bancario.

²Banco de México. "Informe Anual 1993". México D.F. p. 292.

Los efectos de la gran depresión mundial, hicieron insostenible el sistema bimetalista existente en el país. Ello obligó a expedir la Ley del 25 de julio de 1931 que desmonetizó el oro, autorizó su libre exportación y dio a las monedas de plata poder liberatorio ilimitado. Confió de igual manera ciertas características de moneda a los billetes del Banco de México, aún cuando mantuvo la libertad de su aceptación.

La desmonetización y la salida del oro al exterior, proporcionaron la coyuntura para acelerar la conversión de la institución en un banco central propiamente dicho, al facilitar la colocación de sus billetes y estructurarlo en 1932 como banco de bancos; liberalizando sus facultades de emisión y de redescuento, incorporándole gradualmente la reserva monetaria y suprimiendo las facultades que tenía para operar directamente en el público.

En abril de 1935 se presentó un fuerte incremento en el precio internacional de la plata, el cual amenazaba afectar seriamente el sistema monetario mexicano. Aprovechando las circunstancias que proporcionaron estos cambios, se dió finalmente al billete del Banco de México el carácter de moneda fundamental en el sistema, dotándolo de curso legal ilimitado.

"La Ley Orgánica del Banco de México de 1936, que sustituyó a la primera, reafirmó el criterio de conferir al banco central amplia autonomía e hizo más severos los requisitos para la emisión de sus billetes. También prohibió al banco, de manera total, conceder créditos al Gobierno Federal, reiterando que la institución debía ser autónoma, puesto esto era necesario para que pudiera cumplir con su función de servir intereses nacionales permanentes, sin que se le utilizara como instrumento para atender necesidades políticas o financieras extraordinarias".³

En 1938 se llevaron a cabo reformas de importancia en la Ley Orgánica del Banco Central. Las restricciones para emitir billetes y dar apoyo financiero al gobierno se redujeron de manera significativa al considerarse excesivamente rígidas. Esta nueva orientación se mantuvo en la ley que se expidió el año de 1941.

³Ibidem, p.294.

Desde su fundación, el carácter de entidad mercantil del Banco de México era muy limitado. Además en el transcurso de los años se fueron acrecentando sus funciones de autoridad. Por consiguiente, la figura de sociedad anónima resultaba cada vez menos apropiada para la institución. Tras la estatización de la banca en 1982, al quedar casi la totalidad del capital del Banco de México directa o indirectamente en poder del gobierno federal, se hizo más patente la conveniencia de cambiar su naturaleza jurídica, transformándose en organismo descentralizado del propio gobierno.

A partir del 1o. de enero de 1985 la Ley Orgánica del Banco de México volvió en gran medida a sus criterios iniciales. Estableció normas que procuraron evitar incrementos inconvenientes en el monto del crédito primario fijando asimismo, un régimen más claro para el financiamiento que el banco puede conceder al gobierno federal, pero sin poner a este financiamiento un límite definitivo.

En este breve repaso histórico, se manifiesta en forma constante la preocupación de moderar de alguna manera el flujo de crédito del banco central. Ello, seguramente por dos razones. Una, que por largo tiempo se ha percibido la existencia de un vínculo entre dicho flujo y la evolución de precios. Otra que la laxitud en el control del crédito del instituto central, ha resultado en experiencias inflacionarias por demás amargas.

Indudablemente, las inflaciones agudas y prolongadas han estado estrechamente vinculadas tanto en México, como en el resto del mundo, con déficit fiscales considerables financiados mediante el crédito al banco central. Por ello si se ha de tener una política permanente de lucha contra las fuerzas inflacionarias, resulta clara la conveniencia de separar la función de crear dinero, de otras tareas del Estado, en las que continuamente se enfrentan reiteradas demandas para aumentar el gasto.

La existencia de un banco central con el mandato de procurar, sobre cualquier otra finalidad, la estabilidad de los precios, permite contar con una institución dentro del Estado comprometida en el largo plazo con ese objetivo.

"La iniciativa del titular del Ejecutivo Federal sustenta la autonomía del banco central en tres pilares. El fundamental es la libertad que otorga a la institución para determinar el monto y manejo de su propio crédito...Una segunda columna la conforman las disposiciones encaminadas a proteger la autonomía de criterio de las personas a cuyo cargo esté la conducción de la institución...Las normas relativas a la administración de la institución constituyen el tercer pilar en donde se sustenta la autonomía del banco. De no ser en esta materia, podría estar sujeto a presiones que pudieran comprometer la consecución de su objetivo primario".⁴

Dentro de las funciones que el Estado ejerce de manera exclusiva en las áreas estratégicas a las que se refiere el cuarto párrafo del artículo 28 Constitucional, están las relativas a la acuñación de moneda y a la emisión de billetes, las cuales se propone reubicar.

De acuerdo con la Ley Orgánica del Banco de México, corresponde privativamente a esta institución emitir billetes, ordenar la acuñación de moneda y poner ambos signos en circulación. Aprobada la propuesta, a diferencia de los organismos encargados de las áreas estratégicas referidas en el cuarto párrafo del artículo 28 de La Constitución de los Estados Unidos Mexicanos, no será controlado por el Ejecutivo Federal.

Por tal razón se reubicar las áreas estratégicas de acuñación de moneda y emisión de billetes, las cuales pasaron del cuarto párrafo del artículo 28, a un nuevo párrafo séptimo que se adicionó en el citado artículo. Conviene destacar que la acuñación de moneda se continuará efectuando, conforme a las órdenes del banco central, por la Casa de Moneda de México, cuyo carácter de organismo descentralizado de la administración pública federal se conserva.

El texto del Decreto por el que se reforma el Artículo 28 constitucional es el siguiente:⁵

⁴Aspe Armella, Pedro. "Comparecencia del Secretario de Hacienda ante la Cámara de Diputados". En Mercado de Valores. Nafin. Núm. 12, Junio 15 de 1993. México, D.F. p.7.

⁵Salinas de Gortari, Carlos. "Propuesta del Presidente de la República para dar Autonomía al Banco de México". En Mercado de Valores. Nafin. Núm. 11, Junio 1 de 1993. México, D.F. p.p.8-9.

Artículo primero

Se reforma el párrafo cuarto del artículo 28 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, se recorren en su orden los actuales párrafos sexto a décimo para pasar a ser octavo a décimo y se adicionan los párrafos sexto y séptimo del propio artículo para quedar como sigue;

Artículo 28

No constituirán monopolios las funciones que el Estado ejerza de manera exclusiva en las áreas estratégicas a las que se refiere este precepto: correos; telegráfos; radiotelegrafía y la comunicación vía satélite; petróleo y los demás hidrocarburos; petroquímica básica; minerales radioactivos y generación de energía nuclear; electricidad; ferrocarriles; y las actividades que expresamente señalen las leyes que expida el Congreso de la Unión.

El Estado tendrá un banco central que será autónomo en el ejercicio de sus funciones y en su administración. Su objetivo prioritario será procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional. Ninguna autoridad podrá ordenar al banco conceder financiamiento.

No constituyen monopolios las funciones que el Estado ejerza de manera exclusiva, a través del banco central, en las áreas estratégicas de acuñación de moneda y emisión de billetes. El banco central, en los términos que establezcan las leyes y con la intervención que corresponda a las autoridades competentes, regulará el crédito, los cambios y la prestación de servicios financieros, contando con las atribuciones de autoridad necesarias para llevar a cabo dicha regulación y proveer a su observancia. La conducción del banco estará a cargo de personas cuya designación será hecha por el Presidente de la República con la aprobación de la Cámara de Senadores o de la Comisión Permanente, en su caso; desempeñarán su encargo por períodos cuya duración y escalonamiento provean el ejercicio autónomo de sus funciones; sólo podrán ser removidas por falta grave y no podrán tener ningún otro empleo, cargo o comisión, con excepción de aquéllos en que actúen en

representación del banco y de los no remunerados en asociaciones docentes, científicas, culturales o de beneficencia.

La iniciativa establece que el banco contará con las facultades de autoridad que se requieren para el ejercicio de sus funciones. Sobre el particular, conviene destacar que hoy en día la política monetaria, lo mismo en México que en los llamados países industrializados y en otras naciones, se ejecuta fundamentalmente a través de operaciones de mercado. Sin embargo, la expedición de normas es necesaria para la mejor organización de los mercados y para la supervisión o disminución de sus deficiencias. Evidentemente, para asegurar la eficacia de tales normas, el banco autónomo debe estar en posibilidad de constatar su observancia y de sancionar su incumplimiento.

Por lo que respecta a la Ley del Banco de México las modificaciones principales se plantean a continuación:⁶

Ley del Banco de México

Capítulo 1. De la Naturaleza, las Finalidades y las Funciones

Artículo 1o. El banco central será persona de derecho público con carácter autónomo y se denominará Banco de México. En el ejercicio de sus funciones y en su administración se regirá por las disposiciones de esta Ley, reglamentaria de los párrafos sexto y séptimo del artículo 28 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos.

Artículo 2o. El Banco de México tendrá de finalidad proveer a la economía del país de moneda nacional. En la consecución de esta finalidad tendrá como objetivo prioritario procurar la estabilidad del poder adquisitivo de dicha moneda. Serán también finalidades del Banco promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos.

⁶Presidencia de la República. "Ley del Banco de México". En el Diario Oficial de la Federación el 23 de Diciembre de 1993. México, D.F.

Artículo 3o. El banco desempeñará las siguientes funciones:

- I. Regular la emisión y circulación de la moneda, los cambios, la intermediación y los servicios financieros, así como los sistemas de pagos;
- II. Operar con las instituciones de crédito como banco de reserva y acreditante de última instancia;
- III. Prestar servicios de tesorería al Gobierno Federal y actuar como agente financiero del mismo;
- IV. Fungir como asesor del Gobierno Federal en materia económica y, particularmente, financiera;
- V. Participar en el Fondo Monetario Internacional y en otros organismos de cooperación financiera internacional o que agrupen a bancos centrales, y
- VI. Operar con los organismos a que se refiere la fracción V anterior, como bancos centrales y con otras personas morales extranjeras que ejerzan funciones de autoridad en materia financiera.

Capítulo VI. Del Gobierno y la Vigilancia

Artículo 38. El ejercicio de las funciones y la administración del Banco de México estarán encomendados, en el ámbito de sus respectivas competencias, a una Junta de Gobierno y a un Gobernador.

La Junta de Gobierno estará integrada por cinco miembros, designados conforme a lo previsto en el párrafo séptimo del artículo 28 constitucional. De entre éstos, el Ejecutivo Federal nombrará al Gobernador del Banco, quien presidirá a la Junta de Gobierno; los demás miembros se denominarán Subgobernadores.

Artículo 40. El cargo de Gobernador durará seis años y el de Subgobernador será de ocho años. El período del Gobernador comenzará del primero de enero del cuarto año calendario del período correspondiente al Presidente de la República. Los períodos de los Subgobernadores serán escalonados, sucediéndose cada dos años e iniciándose el primero de enero del primer, tercer y quinto año del período del Ejecutivo Federal. Las personas que

ocupen esos podrán ser designadas miembros de la Junta de Gobierno más de una vez.

Pese a los esfuerzos realizados en materia legal en torno a otorgar la autonomía al baco central, se considera que ésta aún es realtiva mientras el Ejecutivo Federal tenga que designar al Gobernador del Banco de México; y en tanto no se generen mecanismos y procesos reales de la evaluación del desempeño en la conducción de la política monetaria.

5.2. Objetivos e instrumentos del Banco Central.

El manejo macroeconómico constituye un importante elemento de apoyo a la tarea de desarrollar un mercado financiero a largo plazo, que estimule el crecimiento del ahorro y de la inversión mediante la configuración de un marco global de estabilidad.

En esta perspectiva, la tarea que le cabe al banco central es extraordinariamente importante, por cuanto a través del manejo de diferentes herramientas de política que dispone influir significativamente en el logro del objetivo señalado.

Corolario del nuevo consenso es que, toda vez que el desarrollo económico se ve gravemente afectado por los desequilibrios macroeconómicos, la estabilidad interna se ha venido a considerar como una condición necesaria, aunque no suficiente, para alcanzar los objetivos económicos, entre los que destaca el incremento en el ingreso.

Para lograr y conservar la estabilidad de precios, la tarea del banco central debe ir más allá e incluir otras dos funciones: la regulación y supervisión del sistema financiero con la finalidad de procurar su eficiencia, y el establecimiento de un sistema de pagos que favorezca la fluidez y seguridad de las transacciones comerciales.

Básicamente lo expuesto en unos renglones arriba serán los objetivos del banco central autónomo en el país. Para lograrlo contará con ciertas herramientas de carácter monetario y legal, las cuales se exponen a continuación.

Como ya se ha señalado con anterioridad, la Ley Orgánica del Banco de México establece como función privativa de éste la emisión de billetes y la acuñación de moneda metálica, de conformidad con los objetivos del banco central esta tarea debe responder básicamente a la estabilidad de precios y no a las necesidades de financiamiento del gobierno. Por lo que respecta a

las operaciones de regulación y financiamiento monetario se especifica lo siguiente:

Artículo 7

- I Se encuentra facultado para operar con valores.**
- II Otorga crédito al Gobierno Federal, a las instituciones de crédito, así como a los fondos bancario de protección al ahorro y de apoyo al mercado de valores previstos en las leyes de Instituciones de Crédito y el Mercado de Valores.**
- III Otorga crédito a los bancos centrales, organismos que agrupen bancos y otras personas extranjeras que ejerzan funciones de autoridad en materia financiera.**
- IV Constituye depósitos en instituciones de crédito o depositarios de valores, del país o del extranjero.**
- V Adquiere valores emitidos por organismos financieros internacionales o personas morales domiciliadas en el exterior.**
- VI Emite bonos de regulación monetaria.**
- VII Recibe depósitos bancarios de dinero del Gobierno Federal, de entidades financieras del país y del exterior, de fideicomisos públicos de fomento económico, de instituciones para el depósito de valores; así como de las entidades de la administración pública federal cuando las leyes así lo dispongan.**
- X Efectúa operaciones con divisas, oro y plata, incluyendo reportos.**

Cabe mencionar una serie de anotaciones en lo que respecta a las operaciones con valores. Primero, todas las operaciones de valores se harán por medio de una subasta con excepción de aquellos valores emitidos por

organismos internacionales o personas domiciliadas en el exterior y los depósitos otorgados.

Segundo, el Banco de México sólo podrá prestar o adquirir valores del Gobierno Federal cuando la compra de valores quede correspondida con depósitos en efectivo no retirables antes del vencimiento o, las adquisiciones correspondan a posturas presentadas por el Banco de México en las subastas primarias de dichos valores.

Tercero, el banco central del país será agente del Gobierno Federal para la emisión, colocación, compra y venta de valores que representen su deuda interna. Además el Banco de México sólo estará facultado para proporcionar crédito al Gobierno Federal a través de la cuenta corriente que se llevará en la Tesorería de la Federación.

Como cuarto elemento tenemos que, "los financiamientos que el Banco Central conceda a las instituciones de crédito, sea mediante el otorgamiento de crédito o a través de las adquisiciones de valores, sólo podrán tener por finalidad la regulación monetaria".¹

Por último, el financiamiento que el Banco de México conceda a las instituciones de crédito estará respaldado por los depósitos de dinero y de valores que dichas instituciones tengan en el banco central. De igual manera, los bonos de regulación monetaria serán títulos de crédito normativo y se mantendrán depositados en administración en el banco central, cuando éste lo disponga.

En los siguientes párrafos se expondrán los valores gubernamentales con que opera actualmente el Banco de México, sus características y su desempeño, dada la gran importancia que han adquirido como instrumentos de regulación monetaria en el mercado.

El Cete (Certificado de la Tesorería) se emitió por primera vez en enero de 1978. Fue el primer instrumento diseñado conscientemente para el medio

¹Banco de México. "Informe Anual 1993". México, D.F. p.332.

bursátil, como base del desarrollo del mercado de dinero. Los Cetes son títulos de crédito al portador en los que se consigna la obligación del Gobierno Federal a pagar el valor nominal a la fecha de vencimiento.

"Para calcular el precio de los Cetes se estima la parte proporcional de la tasa de descuento aplicable al período de inversión.

$$P = VN - ((VN * d * (T/360)) = VN - D$$

donde,

P = Precio teórico

VN = Valor nominal

d = Tasa de descuento

r = Rendimiento

T = Plazo del instrumento

Para obtener el rendimiento se necesita relacionar la ganancia obtenida con la inversión original.

$$\text{Rendimiento} = ((\text{Valor nominal} - \text{precio}) / \text{precio}) * (360/\text{plazo})$$

$$r = ((VN - P) / P) * (360/T)^2$$

Cada viernes, el Banco de México anuncia el monto y plazo de las emisiones que realizará el jueves siguiente, a casas de bolsa y otras instituciones (bancos, aseguradoras) que tienen derecho a comprar Cetes directamente al Banco de México. Antes de la 1:30 pm del siguiente martes los compradores autorizados mandan sus indicaciones de montos, plazos y tasas de descuento que están dispuestos a apostar. El miércoles se informa a cada comprador la asignación del monto a la tasa de rendimiento apostada; y el jueves, la fecha de la emisión, la institución compradora abona la cuenta del Banco de México con los fondos que representan el costo de compra de cada emisión.

²Villegas H., Eduardo y Ortega O., Rosa Ma. "El nuevo sistema financiero mexicano". Editorial PAC. México, D.F. 1991. p.287.

La popularidad del Cete se ha debido a su alta liquidez, su seguridad (por la garantía explícita del gobierno federal) y la posibilidad que ofrece de llevar a cabo operaciones de reporto. Además influyó notablemente la preferencia del inversionista para inversiones líquidas y de corto plazo, y la elección por parte del gobierno federal de financiarse cada vez más a través del sistema bursátil. A continuación se presenta el importe de la operación bursátil a través de los años de dichos valores, lo cuales, en general mostraron una tendencia alcista (Ver Cuadro 1 y Gráfica 1).

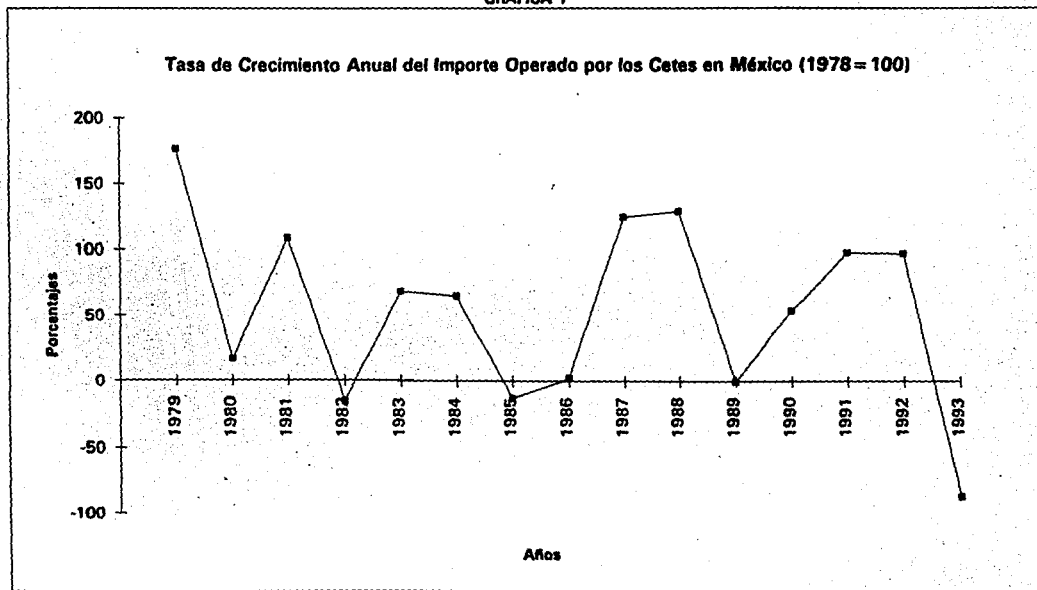
Cuadro 1
Comportamiento del Importe Operado los Cetes en México 1978-1993
 (Miles de nuevos pesos 1978 = 100)

Año	Miles de nuevos pesos
1978	70,746.00
1979	195,830.31
1980	229,240.70
1981	479,684.46
1982	408,416.41
1983	685,892.77
1984	1,126,338.65
1985	981,733.71
1986	1,000,268.85
1987	2,254,848.46
1988	5,180,189.25
1989	5,162,926.60
1990	7,884,532.77
1991	15,532,596.05
1992	30,479,421.75
1993	3,948,857.61

Fuente: Elaboración propia con datos de los Anuarios Bursátiles. Bolsa Mexicana de Valores

En octubre de 1987, se autorizó la emisión de Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (Bondes). Estos instrumentos son "títulos de crédito

GRAFICA 1



Fuente: Elaboración propia con datos tomados de los Anuarios Bursátiles. Bolsa Mexicana de Valores.

normativos emitidos por el Gobierno en el mercado de capitales a largo plazo. Valor nominal de \$100,000 (viejos pesos) o múltiplos, plazo no menor a un año y revisión de tasa cada 28 días. Se aplica la tasa que resulta mayor de :

- Cetes a 28 días
- Depósitos bancarios a 30 días.
- Pagafés bancarios de personas morales (un mes)".³

Poseen un vencimiento mínimo de 364 días. Se colocan en la misma forma que los Cetes, por medio de una subasta hecha por el Banco de México y se liquidan los jueves. Asimismo, las posturas se hacen en la forma de un descuento sobre el valor nominal de los Bondes, y se van asignando al postor que pide menor descuento.

Para personas físicas los rendimientos están exentos de impuestos sobre la renta; para personas morales, en cambio, son acumulables.

A finales del sexenio salinista los Bondes cobraron una gran dimensión debido principalmente a que el gobierno de México reconvirtió su deuda de corto plazo (Cetes) a largo plazo (Bondes), aprovechando el período de escasez de liquidez que se presentó con la venta de los bancos en el sistema financiero (Ver Cuadro 2 y Gráfica 2).

El gobierno federal creó otro instrumento en 1989, Tesobonos (Bonos de la Tesorería de la Federación), para lograr la captación de recursos financieros de inversionistas que buscando proteger su patrimonio de devaluaciones tradicionalmente se canalizan hacia las inversiones extranjeras, sobre todo con el dólar.

Los Tesobonos son casi iguales a los Pagafés, con la diferencia del tipo de cambio aplicable, que en este caso es el dólar libre, calculado por la Bolsa

³Canfield, Carlos. "Instrumentos del Mercado de Dinero y Mercado de Capitales". Apuntes del Curso de Teoría Económica. Maestría en Administración. ITESM, Campus Estado de México. 1993.

Mexicana de Valores al segundo día hábil anterior a la fecha del pago del principal o intereses (Ver Cuadro 3 y Gráfica 3).

Cuadro 2

Comportamiento del Importe Operado los Bonos en México 1978-1993
(Miles de nuevos pesos 1978 = 100)

Año	Miles de nuevos pesos
1987	471.21
1988	63,156.17
1989	333,549.50
1990	326,103.07
1991	390,794.37
1992	724,384.88
1993	33,666,621.77

Fuente: Elaboración propia con datos de los Anuarios Bursátiles. Bolsa Mexicana de Valores

Cuadro 3

Comportamiento del Importe Operado los Tesobonos en México 1978-1993
(Miles de nuevos pesos 1978 = 100)

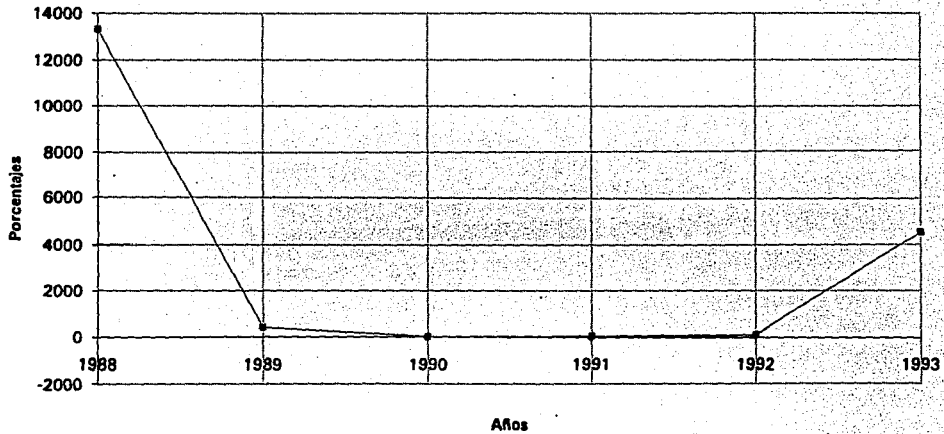
Año	Miles de nuevos pesos
1989	189.24
1990	13,321.37
1991	3,367.85
1992	25,730.29
1993	17,242.05

Fuente: Elaboración propia con datos de los Anuarios Bursátiles. Bolsa Mexicana de Valores

Los Bonos Ajustables del Gobierno Federal, Ajustabonos, son títulos de crédito del gobierno federal denominados en moneda nacional, emitidos con un valor nominal de \$100,000 (viejos pesos) con la característica de que este valor nominal es ajustable por la aplicación del Índice Nacional de Precios al Consumidor, que pagan además intereses a una tasa fija

GRAFICO 2

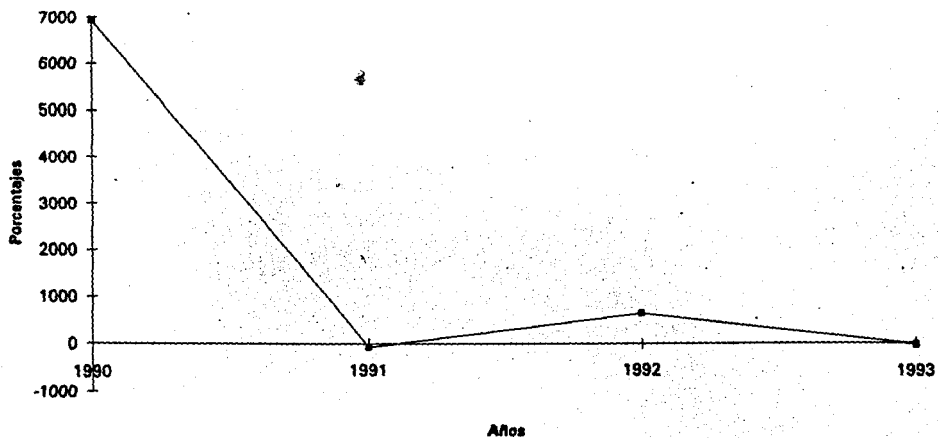
Tasa de Crecimiento Anual del Importe Operado por los Bondes en México
(1978 = 100)



Fuente: Elaboración propia con datos tomados de los Anuarios Bursátiles. Bolsa Mexicana de Valores.

GRAFICO 3

Tasa de Crecimiento Anual del Importe Operado por los Tesobonos en México
(1978 = 100)



Fuente: Elaboración propia con datos tomados de los Anuarios Bursátiles. Bolsa Mexicana de Valores.

determinada para cada emisión. Con un período de 3 años para las primeras emisiones, tienen como objetivo el financiamiento del gobierno federal a largo plazo, proteger contra la inflación el valor real de los ahorros y regular la oferta monetaria.

"Las personas físicas están exentas del Impuesto sobre la Renta por los ingresos que deriven tanto de los Tesobonos como Ajustabonos. De acuerdo con las reglas para la colocación de valores gubernamentales, ambos títulos de crédito son colocados entre el público inversionista a través de subastas. Pueden ser postores las instituciones de crédito del país (por cuenta propia y por cuenta de terceros), las casas de bolsa (por cuenta propia), las instituciones de seguros y fianzas (por cuenta propia o de terceros), así como celebrar operaciones de reporto (como única operación a plazo permitida) con casas de bolsa".⁴

Los Ajustabonos han presentado un crecimiento positivo pero a ritmos decreciente. Sobretudo ésto ocurre en el año de 1993, en el primer semestre no se realizaron emisiones de estos valores lo que reforza un menor importe de operatividad (Ver Cuadro 4 y Gráfica 4).

Cuadro 4
Comportamiento del Importe Operado los Ajustabonos en México 1978-1993
(Miles de nuevos pesos 1978 = 100)

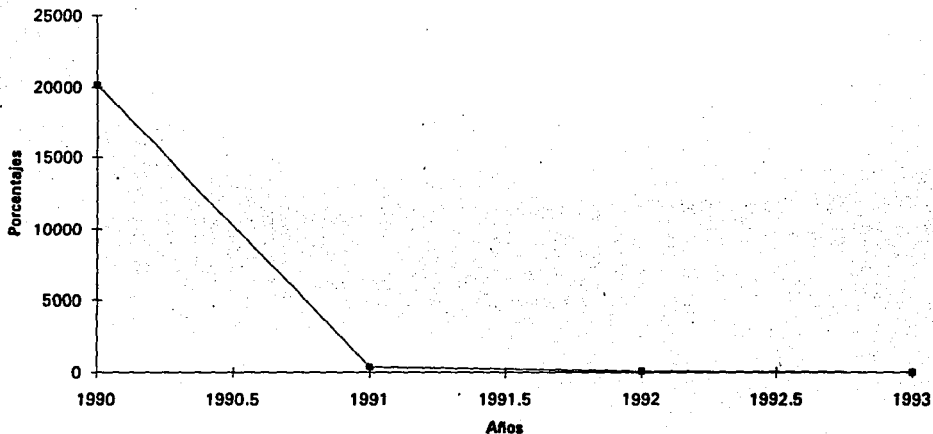
Año	Miles de nuevos pesos
1989	890.52
1990	180,306.32
1991	871,523.21
1992	1,428,568.52
1993	1,544,314.76

Fuente: Elaboración propia con datos de los Anuarios Bursátiles. Bolsa Mexicana de Valores.

⁴Banco de México. "Informe Anual 1989". México, D.F. p.159.

GRAFICO 4

Tasa de Crecimiento Anual del Importe Operado por los Ajustabonos en México
(1978 = 100)



Fuente: Elaboración propia con datos tomados de los Anuarios Bursátiles. Bolsa Mexicana de Valores.

El Pagaré de La Tesorería de la Federación (Pagafe) se emitió por primera vez el día 21 de agosto de 1986. El concepto de instrumento fue ofrecer al ahorrador mexicano una inversión en dólares (al tipo de cambio controlado) que daría una tasa de interés mayor en instrumentos similares en Estados Unidos. Así podría contribuir a reducir la fuga de capitales de México y, con el tiempo, se esperaba que podría alentar una mayor repatriación de capitales. También se consideraba que podría ser interesante para empresas que desearán cubrirse frente a pagos futuros de dólares controlados. Cuenta con un valor nominal de \$1,000 dólares y con un plazo de 28 a 128 días.

La emisión de Pagafes se suprimió a raíz de la abrogación del régimen controlado de cambios. La última se realizó el 7 de noviembre de 1991 (Ver Cuadro 5 y Gráfica 5).

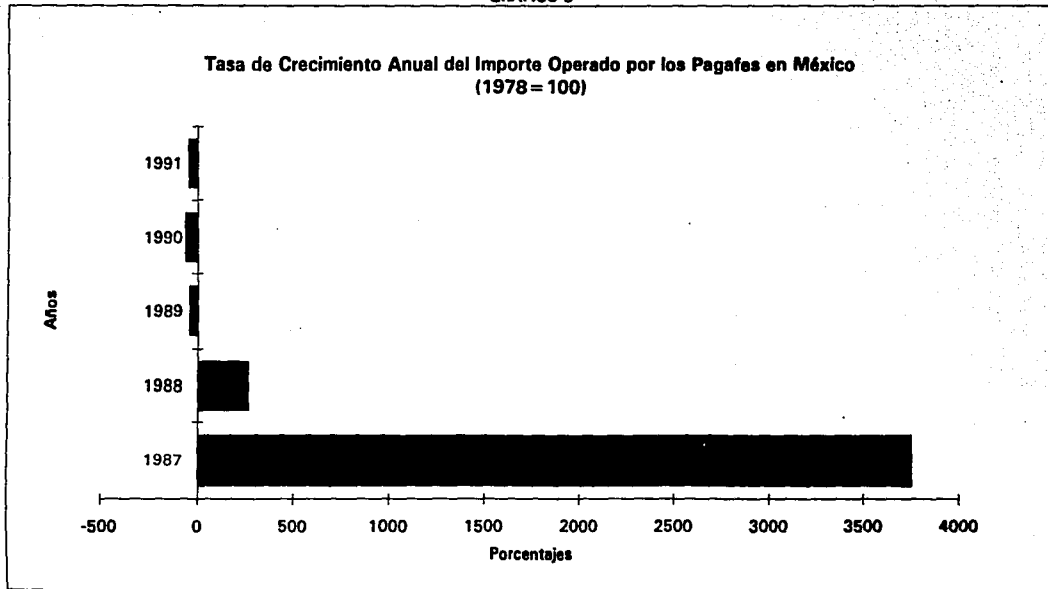
Cuadro 5
Comportamiento del Importe Operado los Pagafes en México 1978-1993
(Miles de nuevos pesos 1978 = 100)

Año	Miles de nuevos pesos
1986	751.28
1987	27,599.13
1988	100,767.01
1989	58,165.95
1990	21,104.66
1991	11,339.31

Fuente: Elaboración propia con datos de los Anuarios Bursátiles. Bolsa Mexicana de Valores

Los Bondis (Bonos Bancarios para el Desarrollo Industrial con Rendimiento Capitalizable), son instrumentos emitidos por Nafin con la finalidad de financiar programas de desarrollo industrial en México. Son valores a largo plazo pagaderos cada 28 días con tasa revisable por el mismo período. Se colocan por medio de subasta y su precio se determina por las fuerzas de la oferta y la demanda. Solamente en año 1990 observó un crecimiento positivo (Ver Cuadro 6 y Gráfica 6).

GRAFICO 5



Fuente: Elaboración propia con datos tomados de los Anuarios Bursátiles. Bolsa Mexicana de Valores.

Cuadro 6
Comportamiento del Importe Operado los Bondis en México 1978-1993
 (Miles de nuevos pesos 1978 = 100)

Año	Miles de nuevos pesos
1989	2,528.50
1990	31,599.77
1991	2,544.94
1992	1,200.15
1993	96.25

Fuente: Elaboración propia con datos de los Anuarios Bursátiles. Bolsa Mexicana de Valores

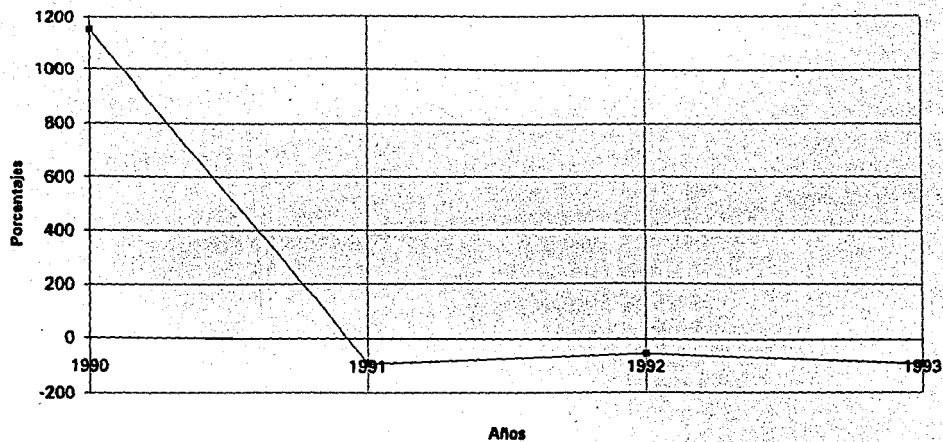
El primer Petrobono hizo su aparición en 1977. Es un título de crédito nominativo del gobierno federal a través de un fideicomiso en Nacional Financiera, respaldado por un cierto número de barriles y amortizables en pesos al tipo de cambio controlado. Cuenta con un plazo de 3 años y valor nominal de \$10,000 (viejos pesos). Posee un financiamiento a mediano plazo, ofreciendo al inversionista cobertura cambiaria. La garantía se basa en derechos sobre un contrato de compra-venta de petróleo crudo, mediante un fideicomiso de Nacional Financiera y un precio mínimo de garantía del barril de petróleo en dólares. Los Petrobonos se cotizaron hasta el año de 1990.

El desarrollo de este tipo de instrumentos es una respuesta a los postulados de disminución al financiamiento público por medio de la expansión de la base monetaria (emisión de billetes y monedas). Los saldos monetarios que requiera el gobierno para el ejercicio de sus funciones y que no puedan ser generados por medio de una política de finanzas públicas sanas, se obtendrán en el mercado bursátil por medio de la colocación de valores.

Asimismo, cabe resaltar las modificaciones que se han realizado en la composición del importe operado en valores gubernamentales (Ver Gráfica 7). Como se puede observar en la mayoría de los años el monto de mayor participación correspondía a los Cetes, sin embargo esta tendencia se modifica para 1993 debido fundamentalmente a dos razones: 1) los compradores y vendedores de valores requirieron instrumentos de más plazo

GRAFICO 6

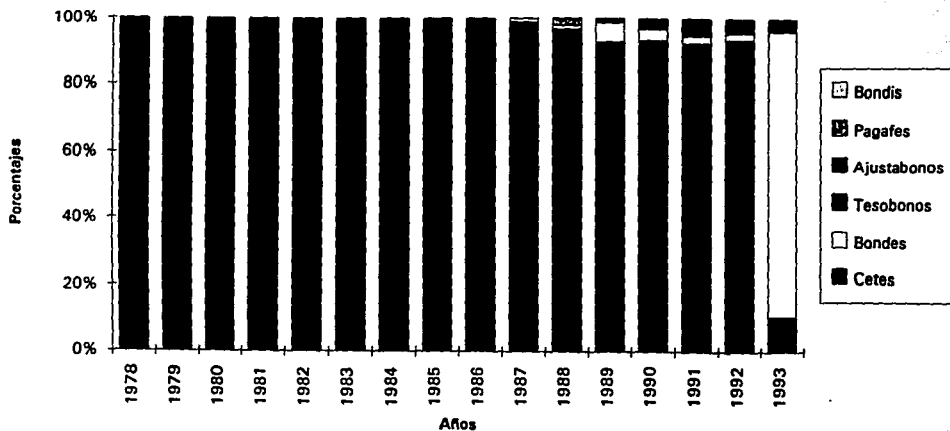
Tasa de Crecimiento Anual del Importe Operado por los Bondis en México
(1978 = 100)



Fuente: Elaboración propia con datos tomados de los Anuarios Bursátiles. Bolsa Mexicana de Valores.

GRAFICO 7

Composición del Importe Operado de los Valores Gubernamentales en México



Fuente: Elaboración propia con datos tomados de los Anuarios Bursátiles, Bolsa Mexicana de Valores.

y 2) pero sobretudo a que el gobierno cambió su plazos de financiamiento a largo plazo (Bon-des).

En materia de reserva internacional y régimen cambiario, el Banco de México poseerá una reserva de activos internacionales con el objeto de procurar la estabilidad del poder adquisitivo del peso por medio de la compensación de desequilibrios entre los ingresos y egresos de divisas del país. Dicha reserva estará constituida por: las divisas y oro propiedad del banco central exentas de impuestos y sin restricciones para su uso, el saldo de la participación de México en el Fondo Monetario Internacional y, las divisas que provengan de financiamientos obtenidos con fines de regulación cambiaria con bancos centrales y con otras personas morales extranjeras que ejerzan funciones de autoridad en materia financiera.

La política cambiaria estará relacionada con las directrices que determine la Comisión Cambiaria, la cual estará integrada por personal de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y de la Junta de Gobierno del banco central. Se observa, además, que el Banco de México, para el cumplimiento de su objetivo prioritario: la inflación, podrá compensar el aumento de la circulación de moneda o de sus obligaciones a la vista; mediante la colocación y emisión de valores a cargo del gobierno federal.

La fijación de las tasas de interés, una política de antaño correspondiente a las actividades del banco central, de manera directa no podrá ser estipulada ya que éstas se guían bajo régimen libre. Sin embargo el banco central en caso de ser necesario fijará toques al crédito que otorgan las instituciones bancarias, que de cierta manera afectaría el nivel de las tasas de interés. Al mismo tiempo, la tasa líder por excelencia en el mercado financiero de México es la de los Cetes, la cual repercute en cierto sentido en la fijada por los bancos; de tal manera que para modificar la primera podría ser por medio de la compra o la emisión que se hagan de estos valores, los que afectarían la tasa de interés bancaria.

El Banco de México se encuentra facultado para imponer multas a los intermediarios financieros que realicen actos que contradigan las leyes en materia. Las disposiciones que emita el Banco de México deberán buscar la

regulación monetaria o cambiaria, el sano desarrollo del sistema financiero y el buen funcionamiento del sistema de pagos. El cumplimiento por parte de los agentes financieros no sólo deberá concretarse a las leyes expedidas sobre el funcionamiento del banco central, sino que además se debe de tomar en cuenta el ámbito en el que participa el Banco de México, que serían todas aquellas comisiones de las cuales forma parte y se ha explicado en el capítulo del sistema financiero mexicano.

5.3 El banco central en el marco de la globalización.

En los últimos decenios la economía mundial viene manifestando una creciente tendencia a la globalización, entendiéndose por tal los acuerdos de cooperación e integración -de muy diversos alcances- que llevan a cabo países de determinadas regiones, con el fin de concederse ciertos beneficios recíprocos y actuar en forma más o menos coordinada. Para dar sólo algunos ejemplos basta mencionar la Comunidad Económica Europea (CEE), la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI), el acuerdo entre Argentina, Brasil, Uruguay y Paraguay (Mercosur), los tratados entre países asiáticos, etc., y por supuesto el Tratado de Libre comercio entre Canadá, Estados Unidos y México (TLC o NAFTA).

Estos acuerdos pueden consistir en preferencias arancelarias, zonas de libre comercio, unión aduanera, mercado común o, unión económica. Las preferencias arancelarias constituyen la forma más incipiente de integración, mientras que la unión económica es la forma más acabada, llegando los países a actuar como una unidad desde el punto de vista económico. Los procesos de cooperación e integración suelen ser graduales, y en la mayoría de los casos las partes fijan como objetivo lograr una amplia integración.

Hay elementos de peso como para pensar que el fenómeno de la globalización se seguirá profundizando en el siglo XXI, desplazando a un segundo plano los acuerdos multilaterales propugnados por el GATT.

Los países que se embarcan en procesos de integración y cooperación económica, renuncian a cierta soberanía en relación con las políticas internas, en pos de lograr ciertos objetivos deseables (mayor eficiencia en la producción, control de la inflación, importante presencia a nivel internacional, etc.). A medida que se avanza en la integración, son más renunciadas que se deben realizar a nivel país. Si bien la coordinación de políticas monetarias no figura entre los primeros puntos a acordar en un proceso de integración, resulta difícil avanzar mucho más allá de una zona

de preferencia arancelaria sin ella, e imposible constituir un mercado común o unión económica.

Dado esta característica y considerando la manifiesta tendencia a la globalización, la coordinación de políticas monetarias y cambiarias serán uno de los más grandes debates en lo que queda de este siglo y el próximo. Esto, sin dudas, requerirá cambios en la concepción actual de la banca central, que implicarán modificaciones de su actuación, funciones, objetivos, instrumentos y naturaleza jurídica.

En relación con la coordinación de políticas monetarias y cambiarias, se puede pensar en un nivel mínimo (asociado con los primeros estadios de integración) que implican la definición amplia de algunas variables claves, tales como las relacionadas con las paridades de las monedas y expansión de base, y un nivel máximo imaginable (asociado a la unión económica), que consiste en la adopción de una moneda común y la renuncia a las monedas nacionales. En la zona intermedia existe una amplia gama de posibilidades (las cuales pueden ser consideradas etapas hacia una mayor armonización), que incluye el accionar coordinado de los bancos centrales, la fijación de bandas cambiarias, pautas de crecimiento de la base monetaria, acuerdos en lo relativo a la expansión de la oferta monetaria y crédito doméstico, etc.

"Cabe destacar que la adopción de una moneda no es la alternativa obligada en el camino hacia la unión económica. Se lograrían prácticamente los mismos fines fijando paridades fijas e irrevocables entre las monedas y determinar claramente los patrones de crecimiento de la base y oferta monetaria; alternativamente se pueden adoptar alguna moneda que sea convertibles en determinadas proporciones fijas de divisas de los diferentes países."¹

En los procesos de globalización el banco central cumple un papel importantísimo, ya que debe ser capaz de ofrecer un marco monetario y cambiario adecuado para el logro de los objetivos que se persiguen con la integración.

¹De Larosiere, Jacques "El papel de los bancos centrales y la política monetaria en el actual marco económico y financiero". CEMLA. México, D.F. p.155.

Luego de una etapa de liberalización comercial empieza una gradual armonización de las políticas macroeconómicas, entre las cuales se encuentra la monetaria y cambiaria. Los bancos centrales comienzan a acordar políticas que paulatinamente quitan grados de libertad en la determinación de las políticas domésticas. Luego de un determinado momento resulta más eficiente y efectivo la creación de una institución con atribuciones monetarias supranacional, que fija los lineamientos globales de las políticas y coordina el accionar de los bancos centrales nacionales. Un estadio más avanzado lo constituye el momento a partir del cual los bancos centrales nacionales dejan de cumplir funciones, las que son tomadas por la banca supranacional. En ese momento es posible pensar en la adopción de una moneda única administrada por el banco central supranacional.

Es pertinente aclarar que la tendencia de la banca central es la internacionalización y no la desaparición. Por otra parte durante los procesos de integración, que suelen durar años, los bancos centrales cumplen un relevante papel a medida que se avanza hacia el mercado común o unión económica. La integración monetaria no es una cuestión simple, ni libre de inconvenientes de tipo económico, político y cultural. Sin embargo, esto no debe ser motivo de desánimo, se debe considerar que la armonización de las políticas monetario y cambiaria son un elemento determinante en los procesos de cooperación e integración económica internacional.

Los progresos de la cooperación monetaria internacional acarrearán cierto acercamiento entre los bancos centrales nacionales. Este resulta, lógicamente, de la interdependencia de las economías, que la globalización internacional fortalece, al incrementar la movilidad de capital.

La cooperación se ha hecho más expedita por la mayor homogeneidad en las modalidades de conducción de las políticas monetarias en el mundo.

Por lo que respecta a México, el país creó junto con Estados Unidos y Canadá el Tratado de Libre Comercio de América del Norte, el cual tiene como finalidad el establecimiento de una zona de libre comercio entre los países citados. El TLC, como se le conoce, es la nueva forma de inserción

de México en los procesos de consolidación de bloques económicos internacionales.

En materia de política monetaria y banco central el texto oficial² señala lo siguiente:

Capítulo XIV. Servicios financieros.

Artículo 1401. Ambito de Aplicación

3. Nada de lo dispuesto en el presente capítulo se interpretará en el sentido de impedir a una Parte, incluyendo a sus entidades públicas³, que conduzcan o presten en forma exclusiva en su territorio:

- a) las actividades o servicios que formen parte de planes públicos de retiro o de sistemas obligatorios de seguridad social; o
- b) las actividades o servicios por cuenta, con la garantía o en que se usen los recursos financieros de la Parte, incluyendo de sus entidades públicas.

Artículo 1410. Excepciones

1. Nada de lo dispuesto en esta parte del Tratado se interpretará como impedimento para que una Parte adopte o mantenga medidas razonables por motivos prudenciales, tales como:

- a) proteger a inversionistas, depositantes, participantes en el mercado financiero, tenedores o beneficiarios de pólizas o personas acreedoras de obligaciones fiduciarias a cargo de una institución financiera o de un prestador de servicios financieros transfronterizos;
- b) mantener la seguridad, solidez, integridad o responsabilidad financiera de instituciones financieras o de prestadores de servicios transfronterizos; y

²SECOFI, "El Tratado de Libre Comercio de América del Norte. Texto Oficial", México, D.F. 1994.

³De conformidad con el texto oficial sobre el TLC, entidad pública significa un banco central o autoridad monetaria de una Parte, o cualquier institución financiera propiedad o bajo control de una Parte.

c) asegurar la integridad y estabilidad del sistema financiero de una Parte.

2. Nada de lo dispuesto en esta parte del Tratado se aplica a medidas no discriminatorias de aplicación general, adoptadas por una entidad pública en la conducción de políticas monetarias o de políticas de crédito conexas, o bien, de políticas cambiarias.

Como se puede observar, el TLC no restringe por el momento ningún tipo de conducción e instrumentación de la política monetaria que ejerce el Banco de México. Sin embargo, como primera instancia de contacto entre los organismos centrales podemos señalar el intercambio de información. Además, las transformaciones de las técnicas financieras, las dificultades para abordar los problemas, llevan a los bancos centrales a desarrollar contactos con profesionales, y también con medios académicos y universitarios de sus contrapartes. Estas son las primeras líneas de una cooperación que podría tornarse más estrecha, dependiendo de los caminos que sigan estas tres naciones en materia de libre comercio y regulación monetaria.

Conclusiones

Conclusiones.

Cómo se pudo apreciar a lo largo del desarrollo de la investigación, los cambios operados en los objetivos y funciones del Banco de México en el período 1989-1993 responden a directrices que promuevan una menor participación del Estado en la economía. La visión neoliberal con que ahora se conduce la política económica, fomenta en gran medida una desregulación del sistema financiero y de las actividades del banco central.

El viraje observado en los objetivos e instrumentos de la política económica en general se relacionan de manera directa con la incapacidad y crisis del paradigma keynesiano de proporcionar una solución adecuada a los desequilibrios macroeconómicos y problemas de productividad.

No obstante, el retomar e instaurar de nueva cuenta recetas de corte neoclásico, no son necesariamente la medida más satisfactoria del problema, y por el contrario revelan la insuficiencia de la teoría económica en nuestros días.

Bajo este contexto, las pautas en los fines y medios de la política económica deben cambiar. No es que ahora no se considere relevante el desarrollo económico, sino que debe existir como primacía un marco sólido de estabilidad monetaria. En este sentido, la tecnocracia mexicana en el poder antepone el control de la inflación al crecimiento y distribución de la riqueza.

Los esquemas de equilibrio de precios propician la enalteción de la política monetaria ortodoxa en detrimento de las directrices que posibiliten el desarrollo económico como primer objetivo; y que sin embargo, no sólo se promueva una política de bajo índice inflacionario, de igual manera se suscite un crecimiento del sistema financiero que de cabida a un desenvolvimiento más independiente de sus agentes.

La autonomía concedida al banco central en México, debe entenderse en parte, como un producto de las necesidades de una estrategia global de desregulación del sistema financiero. El establecimiento de un nuevo marco

jurídico acerca de la actuación del Banco de México, corresponde al requerimiento de la instauración legal que permita regular, más no intervenir directamente salvo en caso mayor, el desarrollo financiero.

Al respecto conviene puntualizar las siguientes anotaciones arrojadas por la investigación. La autonomía del banco central no es un evento que pueda ser estudiado de manera aislada y mucho menos llevada a cabo de esa forma; dicho proceso debe ser entendido bajo la óptica de una transformación del sistema financiero tal, que permita afirmar que se cuenta con un sistema financiero maduro capaz de proporcionar las más variadas fórmulas de inversión al público y además contar con la reglamentación adecuada que permita su expansión.

Sin embargo, en el caso de México, se puede decir que las condiciones requeridas no han sido del todo satisfechas. En primer lugar, el sistema financiero mexicano ha dado muestras fehacientes de operar bajo criterios especulativos más que regirse bajo razonamientos de incentivar el ahorro nacional y el financiamiento al sector productivo.

En segundo término, a pesar de los esfuerzos realizados por otorgar independencia al banco central, no podemos catalogarlo como aquel que se rige bajo los estatutos más perfectibles de proporcionarle soberanía. Mientras la elección de la Junta de Gobierno no sea más que un asunto interno del Banco de México, y no una designación presidencial, no se debe hablar de una autonomía en toda la extensión de la palabra.

Por tercer y último punto, es imposible comprender la complejidad de la economía mexicana sin contar con el factor político. La autonomía del Banco de México en cierta medida, trata de contrarrestar los efectos padecidos por los vaivenes de los cambios en la administración gubernamental; con todo, no basta establecer normativamente la desvinculación entre Estado y entidades financieras, también se debe demostrar que efectivamente se vive una disociación entre los móviles con fines meramente políticos (como pueden ser electorales o de justificación de acciones) y la dirección de la política económica.

En otras palabras, la creencia perfectamente fundamentada del público de que el país y su economía se rigen bajo esquemas de validación política sexenal y no de proyectos económicos, sin olvidar la desinformación financiera a que se es sujeto, debe ser afrontada en el nivel de las acciones y no de la retórica legal.

La nueva Ley Orgánica del Banco de México, además de ofrecerle ciertos toques graduales de independencia del instituto emisor, establece como el principal objetivo el control de la inflación. Dicha cuestión está estrechamente relacionada con la visión neoliberal de la política económica de contar con indicadores específicos que evalúen el desempeño del banco central.

No sólo la estabilidad de la moneda nacional se ha tornado en la capital finalidad de las actividades del Banco de México, sino que al mismo tiempo se han transformado los instrumentos para su logro. Como se estableció en el análisis de capítulos anteriores, el instrumental utilizado para el equilibrio monetario pasó del encaje legal, coeficiente de liquidez y cajones selectivos de crédito, entre otros, a emplear básicamente valores gubernamentales y la base monetaria.

Si bien es cierto que la transformación en los medios de control monetario se hablan venido gestando en años anteriores, es en el sexenio salinista donde queda perfectamente delineada una intervención del banco central más específica. Por un lado contamos que, gracias a la política de saneamiento de las finanzas públicas la expansión de la base monetaria, en teoría debería quedar regida bajo criterios más económicos que condiciones políticas coyunturales, tomando en cuenta más que nada las necesidades de medios de pago que el desarrollo de la economía pueda requerir. Por otra parte, el empleo fundamentalmente de los valores gubernamentales que operen como recursos de control financiero, evidencia una intervención de corte indirecto con carácter sobresalientemente regulatorio en el citado mercado.

La base monetaria es uno de los elementos del M1, el otro son las cuentas de cheques utilizadas en el país. Supuestamente, de conformidad con la

observancia estricta de los axiomas monetarios, la vigilancia adecuada de las acciones gubernamentales por medio del desenvolvimiento de la base monetaria, correspondería con la estabilidad de precios. Aunque se instrumentaron políticas tendientes a reducir el déficit público que efectivamente aminoraron la expansión del crédito estatal, la reducción en el índice inflacionario observado en el período no es un producto de tal política.

A decir verdad, mientras la tendencia de la inflación fue en decremento, el M1 mantuvo su saldo, de crecimiento positivo. Por lo que se infiere en primer lugar que los esfuerzos realizados para sanear las finanzas públicas son tan sólo un elemento de la inflación y no son, como lo argumentan los hacedores de la política monetaria la única causa.

En otras palabras, en tanto que la inclinación del déficit público observó una constante reducción, la base monetaria (componente del M1) mostró un aumento, el cual puede ser una consecuencia del crecimiento de la economía, de eventos de esterilización monetaria o bien de efectos a posteriori de la disminución en índices inflacionarios, lo cual estimula la tenencia de activos lo más líquidos posibles.

A nivel específico, el crecimiento del M1 se debió básicamente al espectacular aumento en la utilización de las cuentas de cheques. Por lo que estrictamente, el Banco de México puede controlar el desarrollo de la base monetaria de manera inmediata no ocurriendo de igual manera con las cuentas de cheques, las cuales responden básicamente a las políticas de las instituciones bancarias.

En suma se puede concluir que la baja en el índice inflacionario en el país durante el sexenio salinista es fruto de la concertación por sectores. A finales de la administración de Miguel de la Madrid se instrumentó el control de precios por medio de la negociación de los agentes económicos. Entre 1989 y 1993, la tónica no se modificó en gran medida, por el contrario las adiciones experimentadas en los precios fueron asumidas por el factor trabajo.

Sin una concertación donde el alza de los precios es una cuestión regulada y reglamentada a nivel institucional, y dónde además la representación sindical obrera acepta incrementos salariales inferiores con respecto al monto pagado en otros sectores; hubiera sido prácticamente imposible disminuir el nivel deprecios.

Si se habla de los demás agregados monetarios (M2, M3 y M4), la incidencia del Banco de México fue mucho más relativa e indirecta. Como se expuso en la investigación, el banco central opera en estos rubros fundamentalmente por medio de los valores gubernamentales. Y entiéndase que no se afirma que lo anterior sea un equívoco tanto más cuanto se buscan los caminos de la desregulación del sistema financiero, más que en el caso de México la esfera financiera no se encuentra respaldada en por un sector productivo desarrollado y en constante crecimiento, por lo que en variadas ocasiones el Banco de México debe de participar como producto de acciones especulativas que se generen y que la planta productiva no sea capaz de absorber.

En síntesis, la administración gubernamental podrá conseguir por medio de políticas económicas de corte restrictivo aminorar el financiamiento estatal vía Banco de México y por ende disminuir el crecimiento de la base monetaria, pero mientras no se establezca que las presiones inflacionarias no obedecen a circunstancia que meramente le atañen a la estructura estatal, el control del nivel de precios estará sustentado sobre bases artificiales que podrán romperse en el momento en que alguna variable del modelo se salga de los parámetros establecidos o por los efectos que se vivan de un posible choque externo.

Con la firma del Tratado de Libre Comercio entre México, Estados Unidos y Canadá el derrotero de la política monetaria toma otro giro que si bien no puede ser visto y evaluado en el corto plazo, a lo largo del tiempo reflejará las condiciones en que se desenvuelve ahora la economía nacional.

El TLC es un acuerdo de libre comercio entre las partes firmantes que por el momento no establece ninguna relación en cuanto a política monetaria, política cambiaria o la propia actuación de los respectivos bancos centrales.

Sin embargo, esto no quiere decir que en un futuro no se estipulen políticas coordinadas en la materia, mucho dependerá el asunto de los derroteros que sigan estos países en el campo de la integración económica.

No se puede pasar por lato que si bien los grandes esfuerzos realizados a lo largo del sexenio por aminorar el índice inflacionario responden a las directrices neoliberales de la burocracia estatal, no deja de ser menos cierto que la suscripción del TLC requería, en cierta medida, de indicadores lo más semejantes posibles en inflación y tipo de cambio.

Sin duda alguna, la economía mexicana es la más débil de las tres lo cual aminora su poder de negociación con las otras naciones. Existen fundamentalmente dos sendas por las cuales cabría la posibilidad de dirigirse; uno es aquel en el que los efectos de la integración no sean tan perniciosos para el aparato productivo mexicano y que se consolide un órgano rector de la política monetaria de estos países que permita diferenciar y establecer la política monetaria de acuerdo a las necesidades y desarrollo económico de cada uno.

La otra vía, lamentablemente la más probable, consiste en que los desajustes generados por una integración demasiado rápida para los ritmos de crecimiento del producto nacional y el recrudescimiento de los problemas de la economía; podrían derivar en una crisis mexicana que no sólo trastoque las relaciones comerciales entre los países, sino que asiente los precedentes para una dirección e intervención más directa en la política monetaria por parte de los otros miembros del Acuerdo.

Ante todo la historia no dejará que se olvide que recetas dictadas por organismos internacionales en asuntos monetarios, en la mayoría de los casos, a la larga no han más contraído el crecimiento de la economía. La autonomía del Banco de México, no debe ser vista como tan sólo una disociación legal entre el Estado y el banco central, la verdadera autonomía del instituto emisor tiene que consistir en proteger el valor de la moneda, pero sobretodo en velar por el poder adquisitivo real de la población.

Bibliografía

Bibliografía.

Aguilar López, Jesús Jaime. "La relevancia de las tasas de interés en la demanda de dinero". Tesis para obtener la Licenciatura en Economía. E.N.E.P. Acatlán, UNAM. Estado de México. 1983.

Asociación Mexicana de Bancos. "Anuario Financiero de México". México, D.F. 1993.

Asociación Mexicana de Bancos. "Evolución del Sistema Bancario". En Mercado de Valores. Nacional Financiera. Núm.22. Noviembre 15, 1991. México, D.F.

Aspe Armella, Pedro. "Comparecencia del Secretario de Hacienda ante la Cámara de Diputados". En Mercado de Valores. Nacional Financiera. Núm.11, Junio 15 de 1993. México, D.F.

Aspe Armella, Pedro. "El camino de la transformación económica en México. Fondo de Cultura Económica. México, D.F.

Aspe Armella, Pedro. "Principios fundamentales de la desincorporación bancaria". En Comercio Exterior. Banco Nacional de Comercio Exterior. Septiembre de 1990. México, D.F.

Banco de México. "Informe Anual1989". México, D.F.

Banco de México. "Informe Anual1990". México, D.F.

Banco de México. "Informe Anual1991". México, D.F.

Banco de México. "Informe Anual1992". México, D.F.

Banco de México. "Informe Anual1993". México, D.F.

Blanchi, Andrés. "Principios generales de la independencia del banco central". CEMLA. 1992.

Bolsa Mexicana de Valores. Diversos Anuarios Bursátiles. México, D.F.

Canfield, Carlos. "Instrumentos del Mercado de Dinero y Mercado de Capitales". Apuntes del Curso de Teoría Económica. Maestría en Administración. ITESM. Campus Estado de México, 1993.

Cardero, María elena y Quijano, J. Manuel. "Expansión y estrangulamiento financiero: 1978-1981". En Economía Mexicana. CIDE. Núm 4. México, D.F.

Cohen J. Benjamín. "La organización del dinero en el mundo". Fondo de Cultura Económica. México, D.F. 1984.

De Kock M., H. "Banca Central". Fondo de Cultura Económico. México, D.F. 1955.

De Larosiere, Jacques. "El papel de los bancos centrales y la política monetaria en el actual marco económico y financiero". CEMLA. 1992.

Dillard, Dudley. "La Teoría de Keynes". Editorial Aguilar. México, D.F. 1981.

Diz C. Adolfo. "Oferta Monetaria". CEMLA. México, D.F. 1976.

Farfán, Guillermo. "La economía política neoliberal". En ENSAYOS, Estudios Políticos. UNAM. México, D.F.

Fernández B., Roque. "Características de las banca central moderna". CEMLA. México, D.F.

Garrido, Celso. "Relaciones de endeudamiento, grupos económicos y restructuración capitalista en México". En Teoría y Práctica. UAM. Núm.12 Invierno. México, D.F. 1988.

González R., Eduardo. "La primera etapa del nuevo gobierno. Notas sobre la coyuntura". En Investigación Económica, UNAM. Núm. 167: México, D.F.

Gutiérrez Lara, Abelardo. "La estrategia antiinflacionaria en México 1983-1987". En Investigación Económica. Facultad de Economía, UNAM. Núm 184. México, D.F.

Gutiérrez Pérez, Antonio. "Dinero y gestión estatal. Algunas proposiciones analíticas". En Investigación Económica. UNAM. Núm. 188 Abril-Junio de 1989. México, D.F.

Irgantúa Araiza, Ignacio. "Apertura de Servicios Financieros". En Mercado de Valores. Nacional Financiera. Núm.13 Julio 1, 1993. México, D.F.

Kaldor, Nicholas. "Acercas del monetarismo". En Investigación Económica. Facultad de Economía, UNAM. Núm 156 Octubre-Diciembre de 1983. México, D.F.

Laidler, Davis. "The demand of the money". Editorial Antoni Bosch. España. 1982.

Mancera, Miguel. "La política monetaria en México". En testimonios sobre la actuación de la banca central. CEMLA. México, D.F. 1993

Manrique, Irma. "Privilegio Monetario, Gestión de la Crisis". En Problemas del Desarrollo. Instituto de Investigaciones económicas, UNAM. Núm.78 Vol. XX.. México, D.F. Julio-Septiembre de 1989.

Martínez, Joel. "El mercado de dinero". Curso dictado en Grupo Serfín. México, D.F. 1992.

Marx, Carlos. "El capital". Fondo de Cultura Económica". México, D.F. 1972

Marx, Carlos. "Contribución a la crítica de la economía política". Fondo de Cultura Económica. México, D.F. 1985

Meléndez Amador, Isolda. "Política monetaria con afluencia de divisas". CEMLA. México, D.F. 1985.

Mieno, Yasushi. "Cambios en el medio financiero y tareas del banco central". CEMLA. México, D.F.

Moreno, Juan Carlos y Orozco, Salvador. "Política económica e inflación". En Investigación Económica, UNAM. México, D.F.

Nacional Financiera. "La Economía Mexicana en Cifras 1990". México, D.F.

Ortiz Martínez, Guillermo. "Se instala la Comisión de Supervisión del Sistema Financiero". En Mercado de valores. Nacional Financiera. Núm.11, Junio 1 de 1992. México, D.F.

Palencia Gómez, José Ramón. "Evolución del sistema financiero mexicano hacia la banca universal". En Monetaria. CEMLA. Núm.1 Vol.XIV. Enero-Marzo de 1992.

Pérez, Germán. "López Portillo: un sexenio de auge y crisis". En Evolución del Estado Mexicano. Tomo III. México, D.F.

Presidencia de la República. "Ley del Banco de México". En el Diario Oficial de la Federación. Diciembre 23, 1993. México, D.F.

Ramírez Gómez, Ramón. "La moneda, el crédito y la banca a través de la concepción marxista y de las teorías subjetivas". UNAM. México, D.F.

Rivera Ríos, Miguel Angel. "Crisis y reorganización del capitalismo mexicano 1960-1985". Editorial ERA. México, D.F. 1986.

Rivera Ríos, Miguel Angel y Gómez Sánchez, Pedro. "México: acumulación de capital y crisis en la década del setenta". Teoría y Política. UAM. Núm.2 México, D.F.

Rodríguez Garza, Rocío. "El control de la inflación y la política monetaria en México". Tesis para obtener la Licenciatura en Economía. Facultad de Economía, UNAM. México, D.F. 1985.

Ros, Jaime. "La economía y política macroeconómica durante el auge petrolero: 1978-1982". En el Auge Petrolero: de la euforia al desencanto. Rolando Cordera y Carlos Tello (coords.) UNAM México, D.F. 1987.

Rosende R., Francisco. "Elementos para el diseño de un marco de análisis de la autonomía del banco central. En Cuadernos de Economía. Núm.77 Abril de 1989. México, D.F.

Ruiz Durán, Clemente. "Moneda y Crédito". En México informe sobre la crisis 1982-1983. Carlos Tello (coordinador). Centro de investigaciones Interdisciplinarias en Humanidades, UNAM. México, D.F. 1989.

Salinas de Gortari, Carlos. "Propuesta del Presidenta de la República para dar Autonomía al Banco de México". En Mercado de Valores. Nacional Financiera. Núm.11, Junio 1 de 1993. México, D.F.

Salinas de Gortari, Carlos. "Reformando al Estado". En Nexos. Núm.148, Abril. México, D.F. 1990.

Salinas de Gortari, Carlos. "Segundo Informe de Gobierno". En Comercio Exterior. banco Nacional de Comercio exterior. Núm.11 Vol.40. Noviembre de 1990. México, D.F.

Sánchez Lugo, Luis. "50 años de la banca central". Fondo de Cultura Económica. México, D.F. 1976.

Secretaría de Comercio y Fomento Industrial. "Informe sobre el Tratado. En Mercado de Valores. Nacional Financiera. Núm.7. Abril de 1991. México, D.F.

Secretaría de Comercio y Fomento Industrial. "El Tratado de Libre Comercio de América del Norte. Texto Oficial". México, D.F. 1994.

Solís Mendoza, Benito. "Importante Autonomía de Banxico". En *El Financiero*. Martes 25 de Mayo de 1993. Mexico, D.F.

Toledo Patiño, Alejandro. "Las transformaciones del Estado mexicano". En *Teoría y Práctica*. México, D.F.

Vidales Grovannetti. "Modelo de Oferta Monetaria (El caso de México). Tesis para obtener la Licenciatura en Economía. ITAM. México, D.F. 1982.

Villegas H., Eduardo y Ortega O., Rosa Ma. "El nuevo sistema financiero mexicano". Editorial PAC. México, 1991.

Violante Morlock Alejandro y Barquera, José María. "La Crisis y la Política de Estabilización en México 1983-1984". En *México una Economía en Transición*. Alejandro Violante y Roberto Dávila (coords.) Editorial LIMUSA. México, D.F.

Diversos Periódicos "EL Financiero" y "El Economista".