

10  
2 ej.



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA  
DE MÉXICO**

**FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES  
CUAUTITLÁN**

**LA CRISIS FINANCIERA  
EN MÉXICO**

**T E S I S**  
QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE  
LICENCIADO EN ADMINISTRACION  
P R E S E N T A N :  
ANGEL HERNANDEZ HERRERA  
JORGE JUAREZ SALAS

Cuautitlán Izcalli, Edo. de México

1989

**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**



Universidad Nacional  
Autónoma de México



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

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

Todo el material contenido en esta tesis esta 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.

	Pág.
<b>INTRODUCCION</b>	<b>1</b>
<b>CAPITULO I . EVOLUCION HISTORICA</b>	<b>3</b>
1.1. Período Colonial	3
1.2. Período Independiente	5
1.3. El Porfiriato	8
1.4. Período Revolucionario	12
1.5. Años Recientes	17
<b>CAPITULO II . ALGUNAS CONSIDERACIONES ACERCA DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO</b>	<b>26</b>
2.1. Concepto	28
2.2. Estructura Actual	31
2.3. Funcionamiento	47
2.4. Fideicomisos de Desarrollo	59
<b>CAPITULO III . FACTORES FINANCIEROS INTERNOS</b>	<b>76</b>
3.1. Inflación	78
3.2. Deuda Interna	98
3.3. Fuga de Capitales	109
3.4. Política Monetaria	121
3.5. Política Fiscal	132
<b>CAPITULO IV . FACTORES FINANCIEROS EXTERNOS</b>	<b>138</b>
4.1. Deuda Externa	139
4.2. Crisis Financiera Internacional	159
4.3. Comercio Exterior	174
4.4. Devaluación de la Moneda	191
<b>CONCLUSIONES</b>	<b>200</b>
<b>BIBLIOGRAFIA</b>	<b>206</b>

## INTRODUCCION

El caso de México, país que atraviesa por una crisis financiera contemporánea sin precedentes incita a reflexionar sobre los orígenes y la evolución del desequilibrio financiero nacional. Los problemas derivados de la crisis financiera sacuden a la sociedad hasta sus cimientos, entre las múltiples preguntas planteadas esta aquella sobre el origen y desenvolvimiento de los factores que han conducido al actual desastre económico. Se han producido numerosas explicaciones por parte de los economistas y especialistas financieros pero estas suelen presentarse en un lenguaje altamente técnico y especializado.

Pero esta problemática no es impersonal sino eminentemente social. Refiriéndonos tanto al papel de los individuos que han detentado el mayor poder financiero, así como a los múltiples y profundos efectos que generan las operaciones financieras sobre el conjunto de la sociedad.

La crisis por la que atraviesa México es tanto económico-social como financiera. Reforzar el sistema financiero y encauzarlo en su desarrollo hacia patrones que funcionen en el presente y el futuro previsible son procesos fundamentales para reiniciar la dinámica del desarrollo económico y social que requiere nuestro país.

Las empresas se encuentran en graves problemas de estructura financiera, la capacidad del ahorro del gran público y de nuestras instituciones se ve negativamente afectada por la situación económica del país; el acceso al ahorro externo está y quedara sujeto a severas limitaciones debido al excesivo nivel de endeudamiento al que hemos llegado como país, tal panorama apunta a una conclusión ineludible: nuestro desarrollo esta íntimamente

atado a nuestra capacidad para lograr un desarrollo trascendente del sistema financiero mexicano.

El presente trabajo pretende ser un ensayo teórico en el cual se plasma -de una manera necesariamente incompleta- sólo algunas de las múltiples ideas que brotan de la compleja evolución de la crisis financiera en México.

En el capítulo I se pretende realizar una descripción sucinta del desarrollo financiero de México hasta el año de 1986 a fin de establecer un marco de referencia que permita juzgar y evaluar la crisis financiera del país.

El capítulo II presenta una breve comprensión del esquema financiero nacional, su estructura y funcionamiento, así como las diferentes alternativas de financiamiento e inversión que brinda el sistema financiero mexicano.

En el capítulo III se analizan en un marco teórico los factores, fenómenos y variables financieros que inciden directamente en la problemática financiera mexicana, como son: la inflación, deuda interna, fuga de capitales, política monetaria y política fiscal, y que por su naturaleza es necesario afrontar para crear un contexto financiero favorable en el país que permita contrarrestar en forma gradual la crisis financiera actual.

Por último en el capítulo IV se analizan los principales desequilibrios financieros a nivel internacional que afectan al país y sus implicaciones en el sistema financiero mexicano.

En un intento humilde de buena voluntad y como parte integrante de la vida nacional, señalamos los que consideramos los principales problemas y los "futuros retos" de los órganos rectores de la economía nacional: de un país que tiene todo para salir adelante de los problemas que le aquejan hoy en día.

Asimismo queremos expresar nuestro más profundo agradecimiento a nuestro asesor, el C.P. Fernando Pérez Castrejón por su apoyo, conocimientos y atenciones recibidas para la elaboración del presente trabajo.

CAPITULO I

EVOLUCION HISTORICA

En la época previa a la conquista específicamente entre los aztecas, no se puede hablar de un sistema financiero formal, aun utilizaban el trueque para realizar sus transacciones. El pago en especie predominaba entre los mercaderes y artesanos y el pago en trabajo agrícola era fundamental. No exista dato alguno que proporcione información sobre el grado de libre mercado, se estima una fuerte participación del gobierno ya que este controlaba los recursos fundamentales de la economía: tierra, trabajo, proceso productivo y redistribución de la riqueza, no se permitía la concentración distribuyendo riqueza a través de ceremonias y fiestas. Los comerciantes realizaban transacciones internacionales fundamentalmente por mandato del rey, pero actuando al mismo tiempo como espías o embajadores. Las mercancías que se generalizaron como medio de intercambio eran: cacao (poco valor) mantas llamadas quachtli ó patolcuachtli (valor más elevado) el oro en polvo (de más valor) y plumas ó piezas de cobre en forma de "T" y ciertas piezas de estaño.

De este período heredamos el papel rector de la economía que ejercía fuertemente el estado y el despiifarro en celebraciones que en esa época se realizaban con fines religiosos y redistributivos.

### 1.1. PERIODO COLONIAL

El período colonial está caracterizado por tres épocas, teniendo su origen el actual sistema financiero en la tercera época y surgiendo ya un antecedente de crisis financiera.

La primera época, de la euforia, se caracteriza por el reparto del botín, del saqueo de América. Como ejemplo de esto, el reparto que hicieron los conquistadores de las encomiendas y



acumulación de riqueza que lograron, distribuyéndose así mismo los cargos públicos. En esta época se practicó el esclavismo de los indios.

La segunda época fué la de la depresión en Europa. Esta época es de singular importancia pues en ella nace la hacienda y el peonaje. Se establece fuertemente la compra de cargos públicos y la concepción patrimonialista de éstos ( posible origen de nuestra corrupción gubernamental actual), se consolida la fuerza política y económica de las corporaciones religiosas, comerciales y hacendarias. Nueva España deja de ser un monoexportador de oro y los hacendados blancos orientan la producción al autoconsumo desapareciendo, al mismo tiempo la población indígena. En este período el gobierno virreynal adquiere mucha fuerza, se corrompe con la venta forzosa de cargos públicos y no rinde cuentas al gobierno español. La fuerza económica y política descansa fundamentalmente en la iglesia, actuando como prestamista, contaba con deudores por más de 45 millones de pesos efectuando prestamos hipotecarios y de avío, y cobrando intereses fundamentalmente. La otra fuente de financiamiento no oficial sobre todo a mineros, la constituían los comerciantes.

De esta época nos ha quedado la corrupción, la acumulación capitalista, el sistema hacendario y la dependencia económica de materias primas como la plata (actualmente el petróleo) sujetas a vaivenes de precios y demanda de mercados internacionales.

La tercera época y primordial del desarrollo financiero en este período es aquella en que los Borbones fortalecían el control político y económico en la Nueva España. En este período se aplica la Real Cédula y se expulsa a los Jesuitas, disponiendo administradores públicos quedando así suprimidos los de carácter privado quienes únicamente observaban su beneficio personal medido en utilidades. En 1785 la Contaduría Pública comienza a utilizar la partida doble y también se incrementa la captación de impuestos para beneficio de España: se crearon nuevos impuestos como el de las pulperías y los ostancos, empresas manejadas por el estado como el del tabaco, creandose nuevas formas de trabajo a través de las cuales se reunían numerosos trabajadores bajo un mismo techo y en su misma casa: los comerciantes pierden el poder

político y económico y se fomenta la minería. El propósito de las reformas borbónicas se resume en controlar la colonia para beneficiar a España.

Dentro de este contexto de fortalecimiento del sistema de control y crecimiento de la colonia, el gobierno español se vio en la necesidad de crear instituciones de crédito para substituir a la iglesia y restar importancia a los comerciantes. La primera institución de crédito prendario creada fué el Monte de Piedad de Animas fundada en 1775. Sus primeras operaciones consistieron en préstamos prendarios, custodia de depósitos confidenciales, y la admisión de secuestros ó depósitos judiciales y de otras autoridades. Realizaba la venta pública en almoneda de las prendas no rescatadas y en 1879 operó como institución de emisión hasta 1887.

En 1872 se fundó el Banco Nacional de San Carlos sucursal del mismo en España creada por Carlos III, rey Borbón. Este banco fué destinado a fomentar el comercio en general y de la metrópoli (España) en particular, su vida fué efímera.

Dentro de la política de fomento a la minería, los mineros fueron dotados de un consulado, un tribunal y un Colegio de Minería. Una de las obras importantes del Tribunal de Minería fué la creación del Banco de Avío y de Minas en 1784, primer banco refaccionario en América y que los dos años de operación el virrey suspendió sus actividades para posteriormente volver a operar pero más en beneficio de la corona. Tal vez la principal importancia de este banco fué el ser antecesor del primer banco del México Independiente, el Banco de Avío.

De esta etapa se desprende lo importante que resultaría la decisión del gobierno para tomar más firmemente la rectoría de la economía: la experiencia de la oposición de las corporaciones (religiosas ó comerciales) al gobierno, pues sus intereses, se vieron afectados, así como el inicio de las instituciones de crédito de nuestro actual sistema financiero.

## 1.2. PERIODO INDEPENDIENTE

El periodo posterior a la lucha de independencia fué difícil

como todos los que siguen a este tipo de movimientos revolucionarios.

Al lograrse la independencia en 1821 y durante cerca de 50 años después, la insuficiencia del sistema financiero mexicano -tanto en términos de organización institucional como de volumen de recursos- fue factor fundamental que limitó el desarrollo económico de México. Las únicas instituciones financieras que dejara como legado el régimen colonial español fueron la CREA (casa de la moneda) y el Nacional Monte de Piedad, institución de préstamos prebendarios, ninguno de los cuáles tenía gran significación económica. Había escasez de oro y plata, metales que constituían la base de la circulación monetaria y eran también las principales mercancías de exportación y resultaba extremadamente difícil obtener créditos tanto internos como externos, para financiar empresas ya fueran públicas o privadas. El nuevo gobierno dependía de la recaudación por concepto de aranceles, pero las limitaciones inherentes a los ingresos que pueden obtenerse de esa fuente combinadas con la carga financiera impuesta por una serie de desordenes internos, y de agresiones externas, mantuvieron las finanzas públicas en un estado deplorable. En resumen el estado financiero mexicano en el periodo inmediatamente posterior a la independencia fué por completo inadecuado y constituyó un serio impedimento para el mejoramiento de la economía.

La extrema estrechez financiera que prevalecía explica los primeros intentos para promover el desarrollo de un sistema monetario y bancario más adecuado.

En 1830 el gobierno estableció la primera institución bancaria de fomento del país: el Banco de Avío. Esta institución estuvo destinada a facilitar el desarrollo industrial, especialmente el de una industria mexicana de textiles de algodón poniendo créditos a disposición de los importadores de equipo necesario. En 1837 se estableció el Banco Nacional de Amortización de Moneda de Cobre con el propósito de retirar de la circulación las monedas de cobre, cuyo volumen se había tornado excesivo y amenazaba provocar un colapso del rudimentario sistema monetario

existente. Ambas instituciones resultaron ineficaces y fueron clausuradas en 1840.

La importancia de estos radica en el hecho de ser los primeros ejemplos en que el gobierno mexicano acudía a instituciones financieras para tratar de superar crisis económicas.

En las dos décadas siguientes se hicieron varias propuestas para establecer otras clases de instituciones financieras gubernamentales, pero no se adoptó decisión alguna por numerosas razones: por ejemplo la insuficiencia de recursos, la inestabilidad política, etc. Después la invasión francesa de 1864, y en virtud de un convenio negociado con el gobierno de Maximiliano, se estableció la primera institución de banca comercial en México: el Banco de Londres, México y Sudamérica. La institución financiada con capital británico, recibió depósitos y concedió créditos, emitió billetes que rápidamente alcanzaron aceptabilidad general como medio de pago, y proporcionó otra clase de servicios bancarios para los negociantes dedicados al comercio exterior.

En la década 1870-1879 cabe recalcar que los Estados Unidos de Norteamérica y otros países desmonetizaron la plata, afectando a México. El oro, como en fechas recientes los dólares, desaparecieron de la circulación y aún cuando México siguió teniendo como patron el oro y la plata, de hecho solo existió el último.

Posteriormente a la caída de Maximiliano cuando ya Porfirio Díaz había asumido la presidencia, se establecieron otros bancos comerciales privados siendo el más importante el Banco Nacional Mexicano al cual el gobierno le dió mayor apoyo. Inició sus operaciones en 1882 y se convirtió en una especie de cajero del gobierno, prestando sus servicios en el interior del país y en el extranjero y manejando la cuenta de la tesorería.

Lo anterior sirve para señalar como no se tenía mayor control sobre la creación de bancos, ni sobre la emisión de billetes.

Durante 1884 varios bancos tuvieron que suspender sus pagos y se vivieron los problemas de tener tantos emisores de billetes, dando origen a una legislación correctiva, el Código de Comercio.

Es entonces cuando al Banco Nacional Mexicano se le dan las atribuciones de Banco Central, dando lugar a muchas discusiones. En ese mismo año se otorgó la concesión para el establecimiento del Banco Nacional de México (Banamex), nacido de la fusión del Banco Nacional Mexicano y el Banco Mercantil, Agrícola e Hipotecario.

Con el Código de Comercio de 1884 ningún banco o persona extranjera, podría emitir billetes, se requería concesión de las autoridades y todas las instituciones tenían un plazo de seis meses para regularizar su situación.

El 15 de septiembre de 1889 se promulgó el actual Código de Comercio y que señalaba que las instituciones de crédito se regirían por una ley especial, que requerían autorización de la Secretaría de Hacienda y contrato aprobado por el Congreso de la Unión. Dado que no existió ninguna ley especial, surgió de nuevo la anarquía y se crearon bancos en casi todo el territorio nacional, hasta el 19 de marzo de 1897 fecha en que se expidió la Ley General de Instituciones de Crédito. Esta ley impuso limitaciones a los bancos en cuanto a reservas, facultades para emitir billetes y la apertura de sucursales.

Tanto al Banco de Londres, ahora oficialmente denominado Banca Serfin, como el Banco Nacional, cuyo nombre oficial en la actualidad es Banco Nacional de México, continúan funcionando en el México de hoy, pero no sin haber pasado por perturbadoras experiencias, financieras y políticas. La mayoría de los restantes bancos comerciales establecidos en México durante el siglo XIX ya han desaparecido a consecuencia de dificultades financieras, de mala reputación, o por haberse fusionado con otras instituciones.

### 1.3. EL PORFIRIATO

Durante casi todo el siglo XIX, la usura y el crédito prendario practicado por los grandes comerciantes y el clero constituyeron los principales canales de financiamiento de la actividad económica mexicana. El Banco Nacional, Monte de Piedad y el Banco de Londres México y Sudamérica eran las únicas instituciones con

las que contaba el país y su participación como tales era realmente muy limitada. La insuficiencia de instituciones crediticias, combinado con la libre acuñación monetaria propiciaron grandes irregularidades en el ámbito monetario, que se manifestaron en una permanente inestabilidad del patrón monetario nacional e imposibilitaron el surgimiento de nuevos activos monetarios.

Con el Porfiriato se inicia la historia de la actividad bancaria en México, y con ella la de la moneda fiduciaria como base esencial en la generalización de nuevos flujos, financieros en la economía mexicana. Durante el último cuarto del siglo XIX se presentó la convergencia de varios elementos que propiciaron el surgimiento de un nuevo sistema financiero y monetario en México. La acumulación de capitales, el crecimiento del comercio exterior, la modernización y expansión minera, la apertura de los ferrocarriles y el establecimiento de las primeras grandes fábricas acentuaron la necesidad de los bancos, al mismo tiempo que generaron recursos con los cuales crearlos. Asimismo, la progresiva expansión de la economía de intercambio impuso cambios significativos en el volumen y composición del medio circulante a partir del surgimiento de la moneda fiduciaria.

La integración de la economía mexicana al mercado mundial significó un conjunto de cambios que cristalizaron en el desarrollo de la economía de exportación. Durante el porfiriato el eje principal de la acumulación lo constituyó el sector agrominero exportador, el cual a su vez significó un fuerte impulso para el desarrollo del aparato productivo en su conjunto. En México la modernización y expansión de este sector alentó el crecimiento de ciertas industrias básicas como la siderurgia, las aceroras, la industria mecánica local, la instalación de una gran infraestructura para el país etc.

Durante el porfiriato el monto de las exportaciones mexicanas aumentó en más de seis veces, mientras que las importaciones lo hicieron en cerca de tres veces y media.

Por lo que respecta al conjunto del aparato productivo mexicano que no se encontraba directamente vinculado a la actividad exportadora, se destaca el crecimiento de la industria de

transformación. La importancia del desarrollo industrial de esta época radica básicamente en el surgimiento y modernización de nuevas ramas industriales.

La inversión extranjera se instaló en las industrias más dinámicas: industria textil, la dinamitera y cigarrera, la cervecera y la industria del calzado. En algunos casos se presentó la asociación entre industriales extranjeros y nacionales para la instalación de grandes empresas, sin embargo, aquellos gravitaron de manera importante en la industria mexicana estableciendo niveles de productividad y tamaño de empresa difíciles de alcanzar por los empresarios mexicanos.

Paralelamente a la expansión de estos sectores se precensió el surgimiento de una moderna infraestructura comercial constituida por una red ferroviaria nacional, por la ampliación de las comunicaciones telegráficas y telefónicas, por la construcción de los puertos marítimos más importantes del país y por el establecimiento de un sistema financiero nacional.

A lo largo de tres décadas que duró el porfiriato, se presentó una intensa y efectiva participación del estado en la promoción de la acumulación de capital en la economía mexicana.

Con el régimen porfirista se inició en la economía mexicana un esfuerzo serio de reorganización de las finanzas estatales. La inestabilidad política y económica de México independiente no habían permitido cristalizar los intentos de reorganización administrativa de la Hacienda Pública así como el cumplir con los compromisos de la deuda externa durante los regimenes de Juárez y Lerdo de Tejada.

Desde los primeros meses del gobierno del general Porfirio Díaz las autoridades hacendarias plantearon dos problemas centrales que debían enfrentarse: la reforma de las finanzas gubernamentales y el restablecimiento de los canales del crédito externo a México. El equilibrio presupuestal y la recuperación del crédito público en las plazas financieras internacionales constituyeron los objetivos medulares de la política financiera gubernamental a lo largo de todo el porfiriato. Todo esto se orientó a la obtención de mayores recursos para poder llevar a

cabo la tarea de promoción de la economía y de la consolidación política del régimen.

En un esfuerzo para superar las deficiencias del sistema financiero del país, se promulgaron nuevas disposiciones legales como: la Ley General de Instituciones de Crédito de 1897, que impusieron limitaciones en forma de requisitos de reserva a la facultad de los bancos comerciales para emitir billetes; fijaron normas para establecer un sistema de sucursales bancarias de amplitud nacional y mediante otras medidas reorganizaron completamente el sistema bancario.

La ley de 1897 estimuló la expansión de las actividades bancarias particularmente en cuanto al número de los bancos de emisión. Empero los problemas monetarios del país siguieron agudizándose en la medida en que los valores de la plata y del peso continuaban reduciéndose frente a los del oro y de las monedas de patrón oro. Fueron numerosos los efectos adversos que ejerció esta devaluación de la moneda mexicana. Aumentó la carga de la deuda exterior emitida en oro; debido a que las transacciones comerciales externas, de México se realizaban en buena medida con países de patrón oro, la relación de intercambio actuó en contra de México y en virtud de haberse reducido la capacidad de importación del país se registró un deterioro en los ingresos fiscales por concepto de aranceles. En respuesta a estas circunstancias, en 1905 se dictaron nuevas reformas legales por las que se suspendía la libre acuñación de pesos de plata y se cambiaba el sistema monetario a una base oro sin abandonar empero, por completo el carácter bimetálico del sistema anterior.

A pesar de las reformas monetarias y bancarias de 1897 y 1905 se produjo otra severa crisis financiera en 1907. Esta vez las dificultades se relacionaban con la declinación de los precios de los productos mexicanos de exportación, lo que dio lugar por su parte, a numerosas quiebras entre los productores y gruesas pérdidas, por concepto de deudas incobrables entre los bancos comerciales. Como los bancos mantenían reservas que bastaban para hacer frente a tal contingencia, muchos se quedaron sin recursos líquidos y quebraron no obstante los esfuerzos del gobierno por brindarles apoyo. El sistema bancario se vio sujeto a críticas



cada vez mayores, no sólo en razón de que había abusado del privilegio de emitir billetes sino también debido a que había sido incapaz de satisfacer las necesidades del país en materia de crédito a mediano y largo plazo y a que había discriminado a determinados solicitantes de crédito fundándose en consideraciones políticas y en otros motivos injustificados. En 1908 se introdujeron algunas reformas adicionales en la legislación bancaria y se trazaron planes para crear una institución oficial que facilitara el flujo de crédito al sector agrícola de la economía. Pero la revolución interrumpió tales proyectos.

#### 1.4. PERIODO REVOLUCIONARIO

Con la revolución las dificultades del sistema financiero mexicano se vieron agravadas por las excesivas emisiones de papel moneda hecha por cada uno de los grupos contendientes, lo que a su vez, dió impulso al atesoramiento y la exportación de oro y plata. Empero, el sistema monetario y financiero no se derrumbó inmediatamente después del establecimiento del gobierno revolucionario de Madero: casi todos los bancos permanecieron abiertos y la mayoría de los billetes bancarios siguió circulando durante cerca de dos años después de la renuncia de Díez. La quiebra del sistema comenzó a manifestarse hacia mediados de 1913, después del asesinato de Madero, y se reflejó en la rápida depreciación del papel moneda, un gran aumento de los precios, una difundida falsificación de billetes e incumplimientos del gobierno, los bancos y otros deudores. En resumen, a partir de 1913, el sistema financiero prerrevolucionario entraba en colapso, y acabó dejando de funcionar.

Después de los violentos choques con los ejércitos revolucionarios de Villa y de Zapata, el gobierno revolucionario de Carranza se vio obligado a prestar atención inmediata al restablecimiento de un sistema financiero viable. Las circunstancias, desde luego, eran muy difíciles, no sólo porque el país se hallaba físicamente exhausto, sino también porque las relaciones entre deudores y acreedores estaban alteradas sin

remedio y las relaciones internacionales de México, particularmente con Estados Unidos, habían llegado al punto de la ruptura. Sin embargo se hicieron varios intentos de reconstrucción financiera entre 1914 y 1916. La emisión de nuevos billetes fue detenida, se llevaron a cabo esfuerzos para eliminar los billetes falsificados y una proporción importante de las emisiones de papel moneda en circulación fue retirada por medio de decretos, sobretasas y otras medidas. Estas disposiciones redujeron grandemente el monto del dinero en circulación y las pocas transacciones comerciales que se efectuaban se basaron casi exclusivamente en las monedas metálicas las cuales salían lentamente a la circulación de manos de los atesoradores.

En 1917 de acuerdo con las disposiciones de la nueva constitución adoptada en ese año, se iniciaron los preparativos para el establecimiento de un nuevo sistema monetario con base en el oro y de un nuevo sistema bancario fundado en el monopolio gubernamental de la emisión de billetes. El retorno al patrón oro, con la paridad prerrevolucionaria se vio favorecida por una sustancial entrada del metal durante el período 1917-1920 como resultado de las condiciones internacionales ocasionados por la primera guerra mundial y la reanudación de las exportaciones mexicanas de plata y de otros productos. Sin embargo, el establecimiento del sistema bancario estipulado en la nueva constitución se vio obstaculizado por la inestable situación económica del país y por la desconfianza en los bancos y en los billetes de banco que se había apoderado de la mente del público. El sistema monetario mexicano continuo basado en gran medida en las monedas metálicas hasta 1925.

En 1925 se dió un paso muy importante hacia el establecimiento del moderno sistema bancario previsto en la constitución de 1917, al organizarse el Banco de México S.A., bajo la jurisdicción de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. A la nueva institución, en su calidad de organismo del gobierno federal, se le dotó de los poderes y responsabilidades de un banco central. Le fue concedido el monopolio sobre la emisión de papel moneda y la autoridad para fijar los tipos de cambio entre el peso y las

monedas extranjeras. Pero aunque el Banco de México le fué otorgada por estatuto autoridad para actuar como Banco Central a partir de 1925, no pudo obtener un control inmediato ni sobre el circulante ni sobre los bancos comerciales, debido a un período inicial de poca hegemonía financiera. De hecho, no fue sino hasta 1931 cuando el Banco de México se halló en posibilidad de ejercer una amplia influencia, salvo en la medida en que hasta entonces su competencia con los bancos comerciales privados había afectado el comportamiento de estos. Entre 1925 y 1931 no se alteró en medida significativa la práctica de la pluralidad de emisión de los billetes, ni el Banco de México pudo controlar el medio circulante interno ni ejercer influencia apreciable sobre el valor del peso contra el de otras monedas.

A lo largo de la década de los veinte, México perdió cantidades considerables de oro, como consecuencia, en parte, de cuantiosas emisiones de monedas de plata y de la resultante depreciación de la plata en relación con el oro y el dólar norteamericano y, en parte también como resultado de una aguda declinación de los ingresos por exportación y del volumen de la inversión extranjera habida en México durante el período 1917-1920. Las condiciones económicas mundiales y la declinación de los precios de los productos básicos en 1930 y 1931 agravaron las dificultades financieras del país y, a mediados de 1931, México se vio forzado a abandonar oficialmente el patrón oro y adoptar lo que en realidad era un patrón bimetálico inconvertible.

El escenario financiero de México durante la década de los treinta, especialmente en los años del gobierno de Cárdenas, estuvo dominado por los programas gubernamentales de desarrollo agrícola y de obras públicas. Los importantes déficit en que incurrió el gobierno fueron financiados por el Banco de México, lo que ocasionó un notable incremento en el volumen de la circulación monetaria. Los resultados, por supuesto, fueron altamente inflacionarios en especial debido a que los proyectos financiados de esta manera fueron en la mayor parte de los casos a largo plazo y de lento rendimiento, siendo por eso su contribución inmediata a la producción muy reducida.

Especialmente en los años 1935, 1936 y 1937, la circulación monetaria y los precios aumentaron a un ritmo rápido como consecuencia de la forma en que se financiaba el programa oficial de obras públicas.

Desde la devaluación norteamericana de 1933, el Banco de México había mantenido la paridad del peso en 3.60 pesos por dólar. Sin embargo, el financiamiento inflacionario de los déficit presupuestarios del gobierno contribuyó a dificultar el mantenimiento de este tipo de cambio. Por otra parte, la demanda de las exportaciones mexicanas de productos básicos se redujo bruscamente en 1937 y 1938 como resultado de la depresión económica en Estados Unidos. Por la misma época la expropiación por parte de México, de las empresas petroleras propiedad de extranjeros dio lugar al inicio de una salida de capitales, tanto nacionales como extranjeros, que redujo aun más las reservas de oro y de divisas. En estas circunstancias, el Banco de México se vió forzado en 1938 a suspender su apoyo al tipo de cambio del peso establecido en 1933, se anunció un tipo de cambio oficial de 4.85 pesos por dólar, pero el Banco de México no pudo prestar mucho apoyo a la nueva paridad debido a que el financiamiento inflacionario de los déficit presupuestarios y el resultado desfavorable de la balanza de pagos continuaron produciéndose durante 1938 y 1939. La especulación contra el peso deprimió todavía más la reserva de oro y de dólares, del Banco de México y el tipo de cambio continuo deteriorándose a medida que las reservas del país se iban agotando.

En septiembre de 1939 se iniciaba la guerra en Europa, y el panorama financiero de México comenzó a cambiar espectacularmente. En los meses siguientes se registró un notable incremento de la demanda de materias primas mexicanas en los mercados internacionales que coincidió con una considerable entrada de capitales, integrada tanto por capital mexicano repatriado como capital que huía de Europa. Como consecuencia, las tenencias mexicanas de divisas empezaron de nuevo a incrementarse y gradualmente se restableció el tipo de cambio oficial de 4.85 pesos por dólar.

Es indudable que durante los veinte años siguientes a la caída de Díaz apenas hubo modificaciones en los diferentes parámetros del desarrollo financiero. Sin embargo, entre 1930 y 1940 se registraron cambios de mucha importancia en el sistema financiero del país.

Hacia finales de la década de los treinta el rudimentario grado de evolución financiera alcanzado para esas fechas constituía un gran obstáculo para los esfuerzos que realizaba México por alcanzar un desarrollo más rápido y un mayor grado de estabilidad en el campo económico.

Durante el período 1940-1960 ocurrió el desarrollo del mercado mexicano de dinero y capitales. Los principales participantes en el mercado de dinero y capitales durante todo el período, fueron además de los ahorradores e inversionistas finales, las diversas instituciones financieras que constituían el sistema bancario. De éstas, las más importantes entre las instituciones nacionales eran el Banco de México y la Nacional Financiera y entre las instituciones privadas, los bancos de depósitos y ahorro, y, durante la segunda parte del período las financieras y las instituciones fiduciarias. Aunque la función primaria del mercado de dinero y capitales fue proporcionar un vínculo entre los ahorradores finales y los prestatarios finales, la operación de este mercado estuvo dominada por las instituciones que sirvieron de intermediarias en el proceso ahorro-inversión. Por lo tanto, el desarrollo del mercado de dinero y capitales, estaba íntimamente vinculado al desarrollo de estas instituciones.

El desarrollo del mercado de dinero y capitales refleja la considerable importancia de la función desempeñada por los procesos financieros en la vida económica del país. Con el desarrollo institucional que tuvo lugar, y también en virtud de la mayor complejidad de los instrumentos financieros y de las prácticas del mercado, se facilitaron las transacciones de todo tipo. No solo aumentaron los recursos invertibles como resultado del desarrollo financiero, sino que también, al darseles mayor movilidad, tales recursos pudieron contribuir más a la eficacia y crecimiento de la economía en general. Además, el movimiento más fluido de bienes de los productores a los consumidores contribuyó

también al crecimiento económico. Desde luego, no es posible determinar con exactitud la contribución del desarrollo del mercado interno de dinero y capitales al desarrollo económico general de México, pero a pesar de ello, parece claro que al desarrollarse el sistema financiero y al aumentar el volumen de recursos prestables canalizados a través del mercado, el desarrollo de la economía mexicana se vió cada vez menos obstaculizada por una estructura financiera inadecuada. Diversas medidas del gobierno y de los organismos competentes en política monetaria y financiera influyeron en el curso del desarrollo del mercado de dinero y capitales.

Durante los años de 1960-1970 México tuvo un desarrollo estabilizado, durante el cuál el producto interno bruto (PIB) creció a una tasa promedio anual del 7%, hubo estabilidad de precios, el medio circulante creció a una tasa promedio anual del 11.2% y como contrapartida la población económica activa pasó a ser de 35.7 millones de personas. Las anteriores cifras pueden indicar un buen manejo de las finanzas, aún cuando una mala política de empleo.

#### 1.5. AÑOS RECIENTES (1976-1986)

Durante el gobierno de Luis Echeverría la economía mundial padeció un período de recesión con inflación. Los precios del petróleo se elevaron fuertemente de \$ 1.59 de dólares que valía el barril de petróleo en 1970 a \$ 12.57 que terminó valiendo en 1976 haciendo un crecimiento anual promedio de 41.15%.

México era un país importador de petróleo hasta 1974 y su comercio exterior mostraba saldos negativos crecientes. El gasto del gobierno para tratar de aminorar los efectos recesivos creció; de 1970 a 1976 a una tasa promedio anual de 28.60% con una tasa de crecimiento promedio anual de financiamiento al gobierno de 50.29%. Los índices económicos indicaban grandes problemas de ahorro negativo, financiamiento necesario sólo para la inflación y déficit presupuestal creciente. Esto aunado a una dolarización creciente por la no nacionalidad del capital orillaba a la flotación sucia del peso del 31 de agosto de 1976.

enmarcada con el enredo financiero de ese periodo.

El gobierno de López Portillo se inicia con la "esperanza" basada en su discurso de toma de posesión como presidente de los Estados Unidos Mexicanos en un año de rumores sobre control de cambios que no podía hacerse, pues eramos un país descapitalizado: inflación (22.2%), fuga de capitales, control estricto de precios, crecimiento mínimo (4.2% PIB). Ese año de 1976, el 18 de marzo se publican en el diario oficial las reglas de la Banca Múltiple entendiéndose, como la sociedad que tiene concesión del Gobierno Federal para realizar las operaciones de banca de depósito, financiera e hipotecaria, sin perjuicio de otras concesiones que tuvieren para realizar otras operaciones previstas por la ley. Esta modalidad de multibanca daba la pauta para la acumulación de capital, que en realidad había falta en 1976.

Otro aspecto importante fue la publicación de la Ley del Mercado de Valores en el diario oficial del 2 de enero de 1975. Esta ley trató y de hecho logró fomentar el mercado de valores, separándolo del mercado bancario. Fomentó el que la intermediación bursátil se hiciera más profesional al favorecer el desarrollo de los Agentes de Valores personas morales (Casas de Bolsa) y restringir la operación de los Agentes de Valores, personas físicas (Agentes de Bolsa).

En 1977 hubo una mayor confianza en el sector público, una mayor inversión, el crecimiento del PIB fue de 3.4%, se suprimieron los bonos financieros, instrumentos que debieron ser a largo plazo, pero de extraordinaria liquidez: se creó el impuesto a las utilidades brutas extraordinarias, existieron los primeros cambios en gabinete del área financiera y salió la primer emisión de Pratabonos para financiar a PEMEX. Por primera vez se conoció la riqueza petrolera de México, y en el aspecto negativo se devaluó el peso de \$ 20.00 a \$ 23.00 por dólar americano, teniendo una inflación de 32.2%. Este año fue de primordial importancia para la multibanca, de las 93 instituciones de crédito existentes se convirtieron en 14 de banca múltiple.

1978 se confirmó como el año de grandes expectativas. La riqueza petrolera de México fué confirmada, el índice de precios al consumidor se redujo de 32.1% en 1977 a 17.4% en 1978, el PIB creció 8.3%, la inversión creció 11.9% y la privada superó a la pública, las utilidades de las empresas tuvieron una fuerte recuperación, apareció la segunda emisión de petrobónos (Certificados de participación con garantía en barriles de petróleo), se crearon varias Casas de Bolsa y se abrieron sucursales en provincia, aparecieron los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES), instrumentos de magnífica liquidez y buen rendimiento para financiar al gobierno federal o para controlar el medio circulante. El mercado de valores comenzó a tener importancia como fuente de financiamiento y alternativa de inversión, el problema que presentó fué que a fines de 1978 se inició el periodo de distribución. Como aspecto sobresaliente debe señalarse que las tasas de interés empezaron a subir.

1979 representó para México tal vez su mejor año en el periodo analizado: el PIB creció 9.2%, la inversión 17.5%, existió un acuerdo del sector privado de no aumentar precios, excelentes resultados de las empresas, se implantó el Impuesto al Valor Agregado (IVA), desaparecieron los bonos financieros, se informó el acuerdo de venta de gas a Estados Unidos de Norteamérica, se aumentaron las reservas probadas de petróleo de 40,000 a 44,800 millones de barriles, debilitándose en los mercados internacionales el precio del dólar norteamericano, el índice de precios al consumidor en México fué de 20.0% contra 17.4% en 1978. El aspecto más negativo fué el alza de las tasas de interés internacionales y como resultado las nacionales. El precio del petróleo se elevó de 19.67 a 24.60 dólares americanos por barril. En el sector bancario se fusionaron 19 instituciones de crédito en 6 instituciones de banca múltiple y el 22 de agosto de 1979 nació el Banco Obrero.

1980 fué otro buen año para México el PIB creció 8.3%, la inversión 22.0%, se continuó la política de empleo, la plata llegó en enero de 1980 a 49.45 dólares americanos, teniendo un precio de 20.63 dólares americanos la onza troy, el precio promedio del petróleo subió a 30.93 dólares, sin embargo la



balanza comercial continuó siendo negativa, existió una inflación del 29.8% y las tasas de interés aún cuando tuvieron un movimiento secundario a la baja, continuaron su tendencia primaria a la alza. Siguieron fusionandose instituciones de crédito para formar bancas múltiples. 1981 fué para México un año crítico cuyo efecto se reflejaría en 1982. El PIB fué bueno, 7.9% la inversión creció en forma adecuada 15.5%, el empleo continuó creciendo y probablemente a partir de agosto la tendencia alcista de las tasas internacionales dejó de serlo. Por la contraparte, las salidas de capitales -basados en que el capital no tiene nacionalidad- la inflación de 28.7%, la baja en los precios internacionales de las materias primas (4.00 dólares norteamericanos el barril de petróleo) y la balanza de pagos con un saldo todavía más negativo orillaban a una crisis de liquidez.

1982, año de la crisis mexicana reciente, muestra ya en el mes de febrero los efectos del crecimiento desbalanceado, de una expectativa de inflación mayor -en esa fecha 70%- y de un libre mercado de cambios, llega la primer devaluación fuerte. Con esta devaluación se trató de evitar la fuga de capitales y en que los productos del otro lado de la frontera fueran más baratos, sin embargo la fuga de capitales continuó, así como el crecimiento de las tasas de interés llevando al país a una grave crisis de liquidez en agosto: retiro del Banco de México del mercado de cambios, pues resultaba extremadamente oneroso el mantener el tipo de cambio. Las materias primas de exportación mantenían precios estables como el petróleo, o a la baja como la plata. La balanza comercial ya no era negativa, pues se habían suspendido las compras al exterior. El país entraba en una etapa recesiva y no tenía forma de controlar la fuga de capitales, de acuerdo a los mecanismos existentes. En el mercado de valores la baja continuaba y salvo el mercado de dinero para necesidades operativas y los pretobonos y metales para especular con una segunda devaluación, no existían otras alternativas de inversión, el mercado bancario continuó con la acumulación y fusiones.

Frente a ésta situación llegó el 1° de septiembre de 1982, día en el que al final del VI y último informe de su gobierno, José López Portillo informó del decreto que nacionalizaba la banca

privada, a excepción del Banco Obrero y Citibank N.A.; no se nacionalizaron las organizaciones auxiliares de crédito ni las oficinas de representación. También como un acto defensivo ante la crisis internacional y para que la crisis nacional no fuera tan grave, se estableció el control total de cambio, estableciendo dos tipos de cambio: el Preferencial de \$ 50.00 por dólar americano y el Ordinario a \$ 70.00 por dólar americano, estableciéndose limitaciones para diversos objetivos. El Banco de México, en lo sucesivo ya no como S.A. es el único autorizado para realizar la importación y exportación de divisas y la única moneda de curso legal en el país es el peso mexicano.

La nacionalización de la banca mexicana no se dió como una decisión únicamente política, sino como una respuesta a una situación difícil ante la cual, como en otras épocas debía tomar el gobierno el control del sistema. La decisión se tomó para acabar con prácticas nocivas a la economía nacional, entre otras:

- a) Otorgamiento por parte de la banca, de créditos blandos (baratos) a empresas cuyas acciones eran parcial o totalmente propiedad de los banqueros.
- b) Otorgamiento de créditos a empresas de los banqueros o sus parientes vía acuerdos, por montos que excedían los límites legalmente autorizados; en ambos casos renovando automáticamente los créditos.
- c) Pago de intereses por encima de los autorizados a clientes especiales.
- d) Cobro de cantidades determinadas por no mantener un saldo mínimo promedio en cuenta de cheques.
- e) Pago de intereses ínfimos en cuenta de ahorros.
- f) Trato discriminatorio en la prestación de servicios.

Posteriormente a la nacionalización bancaria y al establecimiento del control generalizado de cambios se dió una respuesta muy interesante, la Bolsa de Valores se reactivó para elevar la razón promedio precio-utilidad de 1982 a 3.3 veces, las tasas de interés se redujeron los meses comprendidos de septiembre a noviembre, la inflación continuó al alza para cerrar con un índice de 98.8% y la economía ya no creció. En el mes de diciembre de 1982 tomó posesión el presidente Miguel de la Madrid

Hurtado, que puso en marcha el PIRE (Programa Inmediato de Reordenación Económica) cuyos propósitos se orientaron a combatir la inflación, la inestabilidad cambiaria y escasez de divisas, proteger el empleo, el abasto y la planta productiva y recuperar las bases para un desarrollo justo y sostenido a través de un programa de diez puntos:

- 1) Disminución del crecimiento del gasto público.
- 2) Protección al empleo.
- 3) Continuación de las obras en proceso.
- 4) Reforzamiento de las normas que aseguren disciplina adecuada, programación, eficiencia, y escrupulosa honradez de la ejecución del gasto público autorizado.
- 5) Protección y estímulo a los programas de producción, importación y distribución de alimentos básicos para la alimentación del pueblo.
- 6) Aumento de los ingresos públicos para frenar el crecimiento del déficit.
- 7) Canalización del crédito a las prioridades del desarrollo nacional.
- 8) Reivindicación del mercado cambiario bajo la autoridad y soberanía monetaria del estado.
- 9) Reestructuración de la Administración Federal y
- 10) Actuar bajo el principio de rectoría del Estado.

En éste contexto el presidente de la Madrid realizó modificaciones legales importantes, que aún cuando se publicaron en los Diarios Oficiales de los últimos días de diciembre de 1982, empezaron a operar en 1983.

1983 el año más crítico en México, presentó un decremento de la actividad económica de 4.7%, fué testigo de cambios a estructuras legales importantes entre las que destacan:

- A) La puesta en marcha de la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito, ley publicada en el Diario Oficial del 31 de diciembre de 1982 y que señalaba la conversión de las instituciones nacionalizadas el primero de septiembre de 1982 y las instituciones mixtas de crédito en sociedades nacionales de crédito, abriendo la posibilidad de que los particulares volvieran a participar en el capital de

la banca hasta en un 34%.

- B) Modificaciones a las leyes mercantiles a través de las cuales desaparecería en anonimato en la tenencia accionaria y en otros títulos de crédito como las obligaciones.
- C) Modificaciones a la ley del Impuesto Sobre la Renta, pagando en 55% de impuesto sobre dividendos que los causantes no consideraron como parte de su ingreso acumulable, o sobre dividendos a extranjeros.

El 31 de mayo de ese año se publicó en el Diario Oficial el Plan Nacional de Desarrollo 1983-1988, dividido en tres apartados que establecen en el primero el marco de referencia para el diseño de la estrategia general en el segundo los lineamientos para la instrumentación del plan y en el tercero, la forma de participación de los diferentes grupos sociales. Dentro de este plan se observan cuatro objetivos:

- 1) Conservar y fortalecer las instituciones democráticas.
- 2) Vencer la crisis.
- 3) Recuperar la capacidad de crecimiento.
- 4) Iniciar los cambios cualitativos que requiere el país en sus estructuras económicas, políticas y sociales.

En este contexto en agosto de 1983, se inició el pago de la indemnización a los banqueros expropietarios de 32 instituciones de crédito 83.3% del capital conjunto de la banca nacionalizada. Este pago se empezó a dar realmente el 24 de octubre del mismo año, mediante bonos gubernamentales de indemnización bancaria (BIB\*82) colocados en la Bolsa Mexicana de Valores.

La inflación durante el año de 1983 reversionó su tendencia alcista. De enero a abril se incrementó hasta una tasa de 117% anual en el mes de abril debido en gran parte a los ajustes de precios de los bienes y servicios que ofrece el sector público. Para el mes de Diciembre se redujo a una tasa del 80% anual. Esta inflación tan elevada llevó a modificar el sistema de control de cambios establecido en diciembre de 1982 y que establecía dos paridades cambiarias: la de mercado controlado para pago a proveedores y acreedores extranjeros establecida inicialmente en \$95.00 por dólar, con un deslizamiento diario de 13 centavos y la ordinaria o libre que inicialmente se fijó en

\$150.00 por dólar. Esta segunda paridad tuvo que modificarse en septiembre y también comenzó a deslizarse 13 centavos diarios. Las tasas de interés tuvieron los primeros meses de 1983 un rápido crecimiento sin embargo, de mayo a diciembre comenzaron a bajar, igual que la inflación.

1984 se convirtió en el año de estructuración de grandes cambios y, de acuerdo a declaraciones oficiales año en que la crisis llegaba a su fin en México. Sin embargo este año también se mostro como confirmación de graves fracasos y el gobierno daba marcha atrás en decisiones estructurales: se reprivatizaba la economía, se liberaba en gran forma el control de cambios, se daban las pautas para una banca dual, se modificaban los objetivos del servicio público de banca y crédito y se confirmaba la duda sobre el control a la inflación entre otras cosas.

El 9 de marzo de 1984 la Secretaría de Hacienda y Crédito Público mediante un comunicado, de prensa informó que las empresas que la banca poseía en el momento de su nacionalización serían vendidos a los antiguos accionistas de los bancos. Se hacía la excepción en esta venta de las empresas directamente relacionadas o indispensables para el servicio público de banca y crédito.

En este año se presentó el Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 1984-1988, cuyos objetivos específicos son recuperar y fortalecer el ahorro interno asignar y canalizar eficientemente los recursos financieros, reorientar las relaciones económicas con el exterior y fortalecer y consolidar el sistema financiero nacional. También se presentó en el mes de julio el Programa de Fomento Industrial y Comercio Exterior 1984-1988 que busca cambios estructurales en organización industrial, localización industrial, patrones tecnológicos, industrialización y especialización en el comercio exterior. Estos objetivos buscados vía: políticas de financiamiento, desarrollo tecnológico industrial, localización industrial, estímulos fiscales, productividad, regulación de precios e inversión extranjera, cabe hacer mención que fué

selectiva y orientada a áreas que permitieran incorporar tecnologías que contribuyan al desarrollo científico y tecnológico nacional o que sean complejos y de fuerte inversión por trabajador. En el mes de septiembre el Secretario de Hacienda y Crédito Público Lic. Jesús Silva Herzog Flores, presentó los resultados de la reestructuración de la deuda externa.

En el aspecto macroeconómico, el año de 1984 se caracterizó todavía por ser un período recesivo, con una alta inflación, se estimaba que el año terminaría con 60% de inflación, 50% arriba de lo pronosticado (40%). Esta situación orilló al Gobierno a tomar la decisión de deslizar el precio del peso respecto al dolar en 17 centavos diarios a partir del 6 de diciembre, las tasas de interés continuaban bajando y por consiguiente el costo porcentual promedio de captación se redujo.

En 1985 la economía creció por segundo año consecutivo y se observaron avances importantes en el cambio estructural. El empleo registro un incremento significativo que continuó la favorable evolución que se había advertido en el año anterior. Asimismo, la racionalización de la protección prosiguió al acelerarse la sustitución de permisos de importación por aranceles y se adelantó en el proceso de reducción del tamaño del sector público.

A pesar de lo anterior, en 1985 se revirtió la tendencia descendente de la inflación anual que se había dado en abril de 1983. El mercado cambiario volvió a mostrarse inestable y el proceso de saneamiento de las finanzas públicas enfrentó algunas dificultades.

Las tendencias desfavorables de la actividad económica se debieron entre otras causas, al deterioro de los términos de intercambio que sufrió el país durante el año y una escasa disponibilidad de crédito externo. Esta última obligó a que los requerimientos del sector público y el crecimiento de la inversión y el consumo privados se financiaran casi exclusivamente con recursos internos lo que provocó fuertes presiones en los mercados financieros y empujó al alza las tasas de interés internas. Además, el que la disponibilidad de recursos del exterior escaseó como fué, se presentara hasta la segunda

parte del año, determinó un adelanto en el crecimiento de la deuda pública interna y por consiguiente, un incremento en el gasto por concepto de intereses de la misma. También hay que considerar la incertidumbre derivada de los sismos que en Septiembre afectaron a la Ciudad de México, que provocó en el tercer trimestre de 1985 una disminución de la oferta interna de fondos.

Para 1986 y ante las nuevas circunstancias creadas por la caída del precio del crudo, en febrero de ese año el Ejecutivo Federal planteó la necesidad de modificar el programa económico para el año. Señaló que el ajuste de la economía nacional tendría que fundarse principalmente en la acción interna tanto en lo concerniente a los problemas de fondo, como a los circunstanciales, y estableció, asimismo la necesidad de reconsiderar nuestras relaciones con el exterior.

Para enfrentar la nueva coyuntura se decidieron acciones en materia de finanzas públicas y de política crediticia cambiaria y comercial. En cuanto al gasto, se tomaron medidas de ajuste presupuestal y se anunció que continuaría la venta ó liquidación de empresas estatales. Por lo que toca a los ingresos públicos se reafirmó la necesidad de fortalecer la estructura tributaria y de continuar aplicando una política realista de precios y de tarifas del sector público. En lo que respecta a política monetaria se anunció que seguirían vigentes las disposiciones de restricción crediticia y que se continuaría procurando un manejo flexible y realista tanto de tasas de interés como de tipo de cambio, en vista de que ante las nuevas circunstancias, revestía especial importancia retener y aumentar el ahorro nacional. En cuanto a la política comercial, se seguiría avanzando en la reducción de los controles cuantitativos a la importación y se procuraría el ingreso de nuestro país al GATT. Finalmente se facilitaría la participación de la inversión extranjera en campos en que contribuyan a la modernización tecnológica y, a la exportación, se intensificaría la promoción turística y, en general, se promovería la productividad y la eficiencia de las empresas.

La estrategia económica aplicada durante el segundo semestre

del año se fundó en los lineamientos establecidos en el "Programa de Aliento y Crecimiento" (PAC), que el Ejecutivo Federal propuso a la nación en junio de 1986, con el objetivo principal de lograr la recuperación de crecimiento económico en un marco de estabilidad financiera. Se reconoció la necesidad de continuar los esfuerzos de corrección de déficit público. La falta de recursos externos derivada de la pérdida petrolera, determinó que una de las acciones iniciales del Programa fuera la negociación con los acreedores externos. En esta negociación se logró una ampliación importante en los plazos y un alivio considerable en los costos financieros pues la reducción obtenida en el margen sobre las tasas de referencia fue considerable.

En el curso de 1986, particularmente hacia finales del año, la actividad económica registró una sensible disminución. No obstante esta caída, al comparar la magnitud de la pérdida petrolera con el comportamiento del producto de los precios y de la balanza de pagos se hace evidente que la política adoptada permitía compensar parcialmente los principales efectos financieros y reales de dicha pérdida evitando de esta manera el colapso económico y el estallido inflacionario que habrían sobrevenido de no haberse actuado con decisión y oportunidad.



**CAPITULO 11**

**ALGUNAS CONSIDERACIONES ACERCA DEL  
SISTEMA FINANCIERO MEXICANO**

## 2.1. CONCEPTO

El esquema fundamental para el proceso de desarrollo, o al menos de crecimiento lo constituye el Sistema Financiero ya que facilita la transferencia interna o externa de recursos monetarios entre los agentes económicos de un país y con el exterior. En otros términos, es el medio que permite transferir recursos de quienes generan ahorros hacia quienes requieren montos adicionales, a sus propios ingresos para destinarlos a la inversión en sus diversas modalidades o al consumo.

Entre las muchas funciones del sistema financiero tres son las fundamentales:

- 1) Captación máxima del ahorro interno, y en su caso externo;
- 2) Traspaso eficiente de los fondos prestables;
- 3) Creación del crédito.

La primera función básica, la captación máxima del ahorro, implica que el sistema debe estar atento para captar el superavit de ciertas unidades económicas: Familias y empresas, que no tienen aplicación inmediata dentro de la misma unidad y que tampoco son utilizables directamente para la adquisición de activos reales o aplicables en nuevas actividades porque dichos ahorros son pequeños -como en el caso de los países en desarrollo y porque las unidades no quieren o no pueden enfrentar el riesgo inherente a una inversión, directamente productiva. Muchos ahorros quedarían sin utilizar si no fuera por la posibilidad de colocarlos en activos financieros y precisamente corresponde al sistema financiero, la labor de diseño de instrumentos de captación que se adapten a las características del medio, que sean altamente divisibles, que ofrezcan liquidez, rentabilidad y seguridad.

La segunda función la del traspaso de fondos, es igualmente importante. El financiamiento dentro del sistema financiero puede ser indirecto -a través del sistema bancario- ó directo -en los mercados abiertos de valores-. Respecto al primero, son el sistema financiero y las distintas instituciones financieras los que adquieren las obligaciones primarias emitidas por las unidades deficitarias (deuda directa) y emiten obligaciones

propias (deuda indirecta), que adquieren las unidades superavitarias. Esta separación de pasivos permite compatibilizar una estructura de obligaciones con distintos plazos, riesgos y garantías, la cual se puede -y debe- adecuar a las necesidades de financiamiento tomando en cuenta los intereses de los ahorradores. En cuanto al financiamiento directo, por medio de este las unidades deficitarias toman prestados recursos mediante la emisión de obligaciones primarias: acciones, bonos, deudas comerciales, hipotecas, certificados, etc. que las unidades superavitarias adquieren, sea directamente -mercado libre- ó en los mercados abiertos de valores -bolsa de valores-.

La tercera función, la creación del crédito es en realidad un corolario de la segunda. A través del crédito, los agentes económicos -gobierno, empresas y familias- pueden tener un nivel de gasto superior a su ingreso corriente. A su vez estos créditos pueden destinarse a la formación real de capital -inversión-, a la producción corriente -Capital de Trabajo-, al consumo, y a la adquisición de activos fijos reales o financieros, ya existentes, con fines especulativos ó de acumulación.

Es indudablemente deseable que la mayor parte del crédito se destine a financiar la formación real de capital. Precisamente uno de los problemas que plantea el desarrollo económico lo constituye el insuficiente financiamiento derivado de la baja tasa de ahorro y capitalización así como la deficiente integración y operación de los mecanismos financieros.

El crédito a la producción corriente es necesario para mantener en operación al aparato productivo: en cuanto al crédito para su consumo, no es del todo indeseable, ya que finalmente al fortalecer el nivel de demanda efectiva, incentiva la realización de posterior inversión.

Respecto al crédito para la adquisición de activos financieros ya existentes, pudiera parecer poco deseable, sin embargo, también tiene efectos directos e indirectos sobre la tasa de inversión real. Es más, recuerdese que la inversión financiera -en bolsa de valores- históricamente a sido muy importante en la generación de expectativas, pues al rendimiento

bursátil se le ha tomado desde siempre como un importante indicador del nivel de actividad de la economía.

En consecuencia, hay que aceptar que debe utilizarse el sistema financiero como plataforma para impulsar el desarrollo económico.

## 2.2. ESTRUCTURA ACTUAL

Básicamente el Sistema Financiero Mexicano no ha sufrido cambios radicales en su estructura, sigue siendo la Secretaría de Hacienda y Crédito Público la autoridad máxima, ejerciendo sus funciones a través de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros y la Comisión Nacional de Valores y regulando y supervisando la actividad financiera vía Banco de México, subsistiendo los organismos nacionales cuando el Gobierno tiene la mayoría del capital y capacidad de decisión y los organismos privados en lo referente a Organizaciones Auxiliares de Crédito, Instituciones de Seguros y Casas de Bolsa. (Anexo 1)

- 1) BANCO DE MEXICO. Es el Banco Central de la Nación y desempeña las funciones siguientes de acuerdo a su ley orgánica:
  - a) Regular la emisión y circulación de la moneda, el crédito y los cambios.
  - b) Operar con las instituciones de crédito como banco de reserva y acreditante de última instancia, así como regular el servicio de cámara de compensación.
  - c) Prestar servicios de tesorería al Gobierno Federal y actuar como agente financiero del mismo en operaciones de crédito interno y externo.
  - d) Fungir como asesor del Gobierno Federal en materia económica y financiera.
  - e) Participar en el Fondo Monetario Internacional y en otros organismos de cooperación financiera internacional o que agrupen a bancos centrales.
- 2) COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE SEGUROS. Es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público que se encarga de la inspección y vigilancia de las instituciones de crédito. Funge como órgano de consulta y realiza estudios que la misma Secretaría le encomienda y emite disposiciones necesarias para el cumplimiento de las diferentes leyes que la mencionan como órgano de supervisión y vigilancia.
- 3) COMISION NACIONAL DE VALORES . Este órgano tiene las

principales funciones siguientes:

- a) Supervisar el cumplimiento de la ley del Mercado de Valores.
- b) Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de Casas de Bolsa, Bolsas de Valores, Operadoras de Sociedades de Inversión y Emisores de Valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios en lo que a las obligaciones que les impone la Ley del Mercado de Valores se refiere.
- c) Inspeccionar actos que hagan suponer violaciones a la citada ley.
- d) Dictar medidas de carácter general para que Casas de Bolsa y Bolsas de Valores ajusten sus operaciones, así como intervenirlos administrativamente.
- e) Inspeccionar el funcionamiento del instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL).
- f) Formar la Estadística Nacional de Valores.
- g) Certificar inscripciones que obren en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.
- h) Actuar como árbitro en conflictos ocasionados por operaciones con valores.
- i) Asesorar al Gobierno Federal y organismos descentralizados en materia de valores.

ORGANISMOS BANCARIOS Y DE SEGUROS

**SOCIEDADES NACIONALES DE CRÉDITO.**

Con la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito, apareció un nuevo tipo de organización, la Sociedad Nacional de Crédito. En esta ley se señala que este tipo de sociedad es exclusiva en México para prestar el servicio de banca y crédito.

Sus objetivos son:

- I. Fomentar el ahorro nacional;
- II. Facilitar al Público el acceso a los beneficios del servicio público de banca y crédito;

- III. Canalizar eficientemente los recursos financieros;
- IV. Promover la adecuada participación de la banca mexicana en los mercados financieros internacionales;
- V. Procurar un desarrollo equilibrado del sistema bancario nacional y una competencia sana entre las instituciones de banca múltiple;
- VI. Promover y financiar las actividades y sectores que determine el Congreso de la Unión como especialidad de cada institución de banca de desarrollo, en las respectivas leyes orgánicas.

De los objetivos V y VI se definen dos tipos de sociedades nacionales de crédito: las instituciones de banca múltiple y las instituciones de banca de desarrollo.

Las sociedades nacionales de crédito son instituciones de derecho público con personalidad jurídica y patrimonio propios, con duración indefinida y capital representado por certificados de aportación patrimonial de dos series:

La A (66%) únicamente suscrita por el Gobierno Federal y la B (34%), que puede ser suscrita además de por el mismo Gobierno Federal, por otras entidades gubernamentales o por personas físicas ó morales mexicanas -que en sus estatutos tengan cláusulas de exclusión absoluta de extranjeros- y que en ningún momento podrán tener un control superior al 1% en forma individual o en grupo. Los certificados de la serie A no tendrán cupones. Los de la serie B serán nominativos y otorgarán los siguientes derechos:

- 1) Participar en utilidades.
- 2) Participar en la designación del Consejo Directivo, de acuerdo a las bases dictadas por la SHyCP, que procurará una participación regional y sectorial.
- 3) Integrar la comisión consultiva que se reunirá cuando menos una vez al año para conocer, analizar y opinar sobre políticas operativas, informe de actividades y aplicación de utilidades y formular recomendaciones al Consejo Directivo.
- 4) Derecho de tanto.
- 5) Derecho de separarse de la sociedad y obtener el reembolso de sus títulos a valor en libros de acuerdo al último estado

financiero publicado en un plazo de 90 días naturales en caso de fusión y a partir de que surta efectos ésta.

La administración de las sociedades nacionales de crédito está encomendada a un Consejo Directivo y a un Director General.

El Consejo Directivo está formado por un mínimo de nueve miembros y un máximo de quince, con las siguientes características:

- a) **Certificados Serie A:** funcionarios del sector público y/o profesionales independientes de reconocida calidad moral, experiencia y prestigio en materias económicas y financieras. Deberán constituir siempre las dos terceras partes del consejo.
- b) **Certificados Serie B:** La Secretaría de Hacienda y Crédito Público fijará las bases para establecer la participación de los titulares de la serie B, procurando una participación regional y sectorial.

El director General tendrá a su cargo la administración y representación legal de la sociedad nacional de crédito, siendo designado por el ejecutivo federal a través del Secretario de Hacienda y Crédito Público.

El órgano de vigilancia de las sociedades nacionales de crédito estará integrada por dos comisarios, nombrados uno por los consejeros de la serie B y el otro por la Contraloría General de la Federación.

Las sociedades nacionales de crédito realizan las siguientes operaciones:

1. Reciben depósitos a la vista, de ahorro y a plazo o con previo aviso;
2. Aceptan préstamos y créditos;
3. Emiten bonos bancarios y obligaciones subordinadas;
4. Constituyen depósitos en instituciones de crédito y entidades financieras del extranjero;
5. Efectúan descuentos y otorgan créditos, incluyendo vía tarjeta de crédito;
6. Asumen riesgos contingentes vía el otorgamiento de aceptaciones, endoso ó aval de títulos de crédito o la expedición de cartas de crédito asumiendo obligaciones de terceros;



7. Operan con valores:
8. Promueven la organización y la transformación de empresas y suscriben capital en las mismas:
9. Operan documentos mercantiles por cuenta propia:
10. Operan con oro, plata y divisas, aún realizando repartos con estas últimas:
11. Prestan servicio de cajas de seguridad:
12. Expiden cartas de crédito y realizan pagos por cuenta de clientes:
13. Practican operaciones de fideicomiso y llevan a cabo mandatos y comisiones, además de desempeñar el cargo de albacea:
14. Reciben depósitos en administración custodia o garantía:
15. Actúan como representantes común de tenedores de títulos de crédito:
16. Hacen servicio de caja y tesorería a títulos de crédito por cuenta de las emisoras:
17. Llevan la contabilidad y libros de actas de empresas:
18. Desempeñan la sindicatura o se encargan de la liquidación de negociaciones, establecimientos, concursos o herencias:
19. Practican avalúos: y
20. Realizan, en el caso de las instituciones de banca de desarrollo, las operaciones necesarias para atender el correspondiente sector de la economía.

Las tasas de interés, comisiones, premios, descuentos, montos, plazos y demás características de las operaciones pasivas -depósitos o préstamos recibidos por las sociedades nacionales de crédito-, activas -préstamos o inversiones realizadas por las sociedades nacionales de crédito- y de servicios, así como las operaciones con oro, plata y divisas se sujetan a lo dispuesto por la Ley Orgánica del Banco de México.

Para realizar sus operaciones, las sociedades nacionales de crédito pueden auxiliarse mediante comisionistas, personas morales, autorizados por la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros. Sin embargo queda prohibida la prestación del servicio de banca y crédito a cualquier organismo, excepción hecha del Banco Obrero S.A. y sucursales de bancos extranjeros que al 31 de agosto de 1982 contaban con concesión del Gobierno Federal.

## ORGANIZACIONES Y ACTIVIDADES AUXILIARES DE CREDITO.

La ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito señala como organizaciones auxiliares de crédito a los almacenes generales de depósito, las arrendadoras financieras y las uniones de crédito, pudiendo ser éstas organizaciones nacionales o privadas, rigiéndose por sus Leyes Orgánicas las nacionales en caso de tenerlas. Esta ley asimismo considera actividad auxiliar del crédito, la compra-venta habitual y profesional de divisas (Casas de Cambio). Se requiere concesión de la S.H.yC.P. para operar como Almacén General de Depósito ó Arrendadora Financiera, ó de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, en el caso de Uniones de Crédito. En el caso de las casas de cambio, se requiere autorización de la S.H.yC.P..

### A) Almacenes Generales de Depósito.

Tienen por objeto el almacenamiento, guarda o conservación de bienes o mercancías y la expedición de certificados de depósito y bonos de prenda, siendo éstos últimos opcionales cuando a solicitud del depositante se evitan como no negociables los certificados de depósito. Tendrán también la posibilidad de realizar las siguientes actividades:

1. Transformar las mercancías depositadas para aumentar su valor, sin variar esencialmente su naturaleza.
2. Expedir certificados de depósito por mercancías en tránsito si el depositante y el acreedor prendario dan su conformidad y corren los riesgos inherentes, además de asegurar por conducto del almacén las mercancías.
3. Transportar mercancías que entren o salgan de su almacén, siempre que estas vayan a ser o hayan sido almacenadas en éste.
4. Certificar la calidad de las mercancías y bienes depositados, así como valuarlos para efectos de hacerlo constar en el certificado de depósito y en el bono de prenda.

5. Anunciar con carácter informativo y a petición y por cuenta de los depositantes la venta de los bienes y mercancías depositados.
6. Empacar y envasar los bienes y mercancías recibidas en depósito, por cuenta de los depositantes o titulares de los certificados de depósito.

Los Almacenes Generales de Depósito pueden ser de dos clases:

- a) Almacenamiento financiero, destinado a graneros ó depósitos para semillas y demás frutas o productos agrícolas, industrializados o no, así como a recibir en depósito mercancías ó efectos nacionales o extranjeros de cualquier clase, por los que se han pagado ya los impuestos correspondientes; y
- b) Almacenes fiscales, facultados además, para almacenar mercancías sujetas al pago de derechos de importación y que sólo pueden retirarse al pago de los mismos.

#### B) ARRENDADORAS FINANCIERAS

Son organizaciones auxiliares del crédito que mediante un contrato de arrendamiento, se obligan a adquirir determinados bienes y a conceder su uso o goce temporal, a plazo forzoso, a una persona, abligándose ésta a realizar pagos parciales por una cantidad que cubra el costo de adquisición de los bienes, los gastos financieros y otros gastos conexos, para adoptar al vencimiento del contrato, cualquiera de las tres opciones siguientes:

1. Comprar el bien a un precio inferior a su valor de adquisición, fijado el contrato, ó inferior al valor de mercado;
2. Prorrogar el plazo del uso o goce del bien, pagando una renta menor;
3. Participar junto con la arrendadora de los beneficios que deje la venta del bien, de acuerdo a las proporciones y términos establecidos en el contrato.

Las arrendadoras financieras sólo podran realizar las siguientes operaciones:

1. Celebrar contratos de arrendamiento financiero.
2. Celebrar bienes de proveedores ó de futuros arrendatarios para darselos a estos últimos en arrendamiento financiero.
3. Obtener préstamos de instituciones de crédito y de seguros nacionales o de entidades financieras extranjeras para la realización de sus operaciones, y préstamos de instituciones de crédito nacionales o entidades financieras extranjeras para problemas de liquidez.
4. Obtener créditos a corto plazo relacionados con contratos de arrendamiento y créditos refaccionarios e hipotecarios.
5. Descontar, dar en prenda o negociar los títulos de crédito y afectar los derechos provenientes de los contratos de arrendamiento financiero.
6. Constituir depósitos a la vista y a plazo en instituciones de crédito y bancos del extranjero, así como adquirir valores aprobados para tal efecto por la Comisión Nacional de Valores.

#### C) UNIONES DE CRÉDITO

Son organismos constituidos como sociedades anónimas de capital variable con concesión de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, con un número de socios no menor de veinte, pudiendo ser estas personas físicas o morales. Pueden operar en el ramo agropecuario, cuando sus socios se dedican a actividades agrícolas y/o ganaderas; en el ramo comercial, cuando se dedican a actividades mercantiles con bienes de una misma naturaleza o complementaria; en el ramo industrial, cuando se dedican a actividades industriales y mixta cuando se dedican a dos o más actividades señaladas y éstas guardan relación directa entre sí.

En su artículo 40, la Ley de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito nos señala las actividades que las uniones de crédito pueden realizar y que se resumen en las siguientes:

1. Facilitar crédito y prestar garantía o aval exclusivamente a sus socios:
2. Recibir de sus socios préstamos a título oneroso en los términos que señale la S.H.yC.P.:
3. Recibir de sus socios depósitos de dinero para uso de caja y tesorería:
4. Adquirir acciones, obligaciones y otros títulos semejantes y aún mantenerlos en cartera:
5. Encargarse de la construcción y obras propiedad de sus socios para uso de ellos, cuando sean necesarios para sus empresas:
6. Proseguir la organización y administrar empresas de industrialización o de transformación y venta de los productos obtenidos por sus socios:
7. Vender los frutos o productos obtenidos o elaborados por sus socios:
8. Comprar, vender ó alquilar por cuenta y orden de sus socios, insumos y bienes de capital para el desarrollo de las empresas de éstos. En su caso, adquirir estos bienes para venderlos exclusivamente a sus socios:
9. Administrar por cuenta propia la transformación industrial o el beneficio de los productos obtenidos o elaborados por sus socios.

#### D) CASAS DE CAMBIO

La ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito señala como única actividad auxiliar del crédito las que realizan las casas de cambio y cuyas actividades define en su artículo 82 de la siguiente forma: I. Que su objeto social sea exclusivamente la realización de compra, venta y cambio de divisas, billetes y piezas metálicas nacionales o extranjeras, que no tengan curso legal en el país de emisión; piezas de plata conocidas como onzas-troy y piezas metálicas conmemorativas acuñadas en forma de moneda:.....III. Que estén constituidas como sociedades mexicanas con cláusula de exclusión de extranjeros."

#### E) INSTITUCIONES DE FIANZAS

Este tipo de organizaciones era considerado organización auxiliar del crédito, ya no lo es, tampoco es actividad auxiliar del crédito, pero está englobada dentro del sistema financiero mexicano. Su objeto es otorgar fianzas a título oneroso y requiere conseción del Gobierno Federal que otorga la S.H.C.P., oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, siendo intransmisible ésta conseción. Estan constituidas como sociedades anónimas de capital fijo y pueden ser privadas o nacionales.

#### F) INSTITUCIONES DE SEGUROS

Las instituciones de seguros requieren conseción del gobierno federal otorgada por la S.H.C.P., oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros. Estan constituidas como sociedades anónimas de capital fijo, pudiendo ser privadas o nacionales. La Ley General de Instituciones de Seguros en su artículo 34, señala las operaciones que podrán realizar:

- I. Operaciones de seguro y reaseguro;
- II. Constituir e invertir las reservas previstas en la Ley;
- III. Administra las sumas que por concepto de dividendos o indemnizaciones los confien los asegurados o sus beneficiarios;
- IV. Administra las reservas para fondos de pensiones o jubilaciones del personal, complementarias a las que establece la Ley del Seguro Social y de primas de antigüedad, así como las correspondientes a operaciones de reaseguro.
- V. Administrar las reservas retenidas a instituciones, correspondientes a reaseguros que hayan cedido;
- VI. Dar en administración a las instituciones cedentes, las reservas constituidas por primas retenidas correspondientes a operaciones de reaseguro;
- VII. Efectuar inversiones en el extranjero por las reservas

tecnicas u otros requisitos por operaciones en el extranjero:

- VIII. Constituir depósitos en instituciones de crédito y en en el extranjero:
- IX. Recibir títulos en descuento y redescuento a instituciones y organizaciones auxiliares del crédito y a fondos de fomento económico creados por del Gobierno Federal;
- X. Otorgar prestamos a crédito;
- XI. Operar con valores;
- XII. Operar con documentos mercantiles por cuenta propia, para la realización de su objetivo social;
- XIII. Adquirir, construir y administrar viviendas de interés social e inmuebles urbanos de productos regulares;
- XIV. Adquirir los bienes muebles e inmuebles necesarios para la realización de su objeto social.

#### ORGANISMOS BURSATILES

La Ley del Mercado de Valores en su artículo primero, señala que regula "la oferta pública de valores, la intermediación en el mercado de estos, las actividades de las personas que en él intervienen, el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y las autoridades y servicios en materia de mercado de valores".

En esta amplia disposición están contemplados los organismos bursátiles que son: La Comisión Nacional de Valores, el Registro Nacional de Valores, a cargo de la misma Comisión, el Instituto para el Depósito de Valores, los agentes de bolsa, las casas de bolsa, las bolsas de valores, las sociedades de inversión y las sociedades operadoras de sociedades de inversión.

A) INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES  
(INDEVAL)

Fue creado por decreto el 28 de abril de 1978 y la Ley del Mercado de Valores en su artículo 55, señala que tiene "por objeto prestar un servicio público para satisfacer necesidades de interés general relacionadas con la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores".

En consecuencia con lo anterior, realiza actividades de:

- I. Depósito de valores y documentos;
- II. Administración de valores en depósito, estando facultado para hacer efectivos los derechos patrimoniales de éstos;
- III. Transferencia, compensación y liquidación sobre valores;
- IV. Mantenimiento de libros de registros y acciones, a petición de la emisora;
- V. Dar fé de los actos que realice en funciones.

#### B) AGENTES DE BOLSA

Son agentes de valores, personas físicas, inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios que tienden a desaparecer pues la nueva Ley del Mercado de Valores de 1985 contempla su existencia en forma excepcional. Pueden realizar las siguientes actividades:

- I. Actuar como intermediarios en operaciones con valores;
- II. Recibir fondos para realizar operaciones con valores;
- III. Brindar asesoría en materia de valores.

#### C) CASAS DE BOLSA

Son agentes de valores, personas morales (S.A.), inscritos en la sección de intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, pudiendo ser nacionales o privadas. Para ser casas de bolsa nacionales, la Ley del Mercado de Valores, en su artículo 21 señala que deben satisfacer por lo menos alguno de los siguientes requisitos:

- I. Que el Gobierno Federal directamente ó a través de organismos descentralizados o empresas de participación estatal, a



excepción de instituciones de crédito, aporte o sea propietario del 50% o más del capital social:

II. Qué ..... se hagan figurar acciones de serie especial que sólo puedan ser suscritas directamente por el Gobierno Federal:

III. Qué al Gobierno Federal directamente corresponda la facultad de nombrar a la mayoría de los miembros del Consejo de Administración, designar al Director General, o cuándo tenga facultades para vetar los acuerdos de la asamblea general de accionistas ó del Consejo de Administración.

En el artículo 22 ésta misma ley señala las actividades que pueden realizar las casas de bolsa, además de las que realizan los agentes de bolsa; que son las siguientes:

4. Recibir créditos para su operación:
5. Otorgar préstamos para la adquisición de valores con garantía de éstos:
6. Realizar operaciones por cuenta propia: con cargo a su capital y con valores con sus accionistas, administradores, funcionarios y apoderados para celebrar operaciones con el público:
7. Administrar y guardar valores, depositando éstos en el INDEVAL:
8. Operar a través de oficinas, sucursales ó agencias de instituciones de crédito:
9. Invertir en sociedades que les presten servicios ó complementarias a su actividad:
10. Actuar como representante de obligacionistas ó tenedores de otros valores:
11. Administrar reservas de fondos de pensiones ó jubilaciones, complementarias a las establecidas por la Ley del Seguro Social y de primas de antigüedad acordes con la Ley del Impuesto Sobre la Renta.

#### D) BOLSAS DE VALORES

Aún cuando en México sólo existe la Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V., la Ley del Mercado de Valores prevé la existencia de más bolsas de valores. Deben ser sociedades anónimas de capital variable con concesión de la S.H.C.P., oyendo al Banco de México y a la Comisión Nacional de Valores.

Su función principal es facilitar las transacciones con valores y desarrollar el mercado. Cada agente de valores tiene una acción y sólo los socios pueden operar a través de la bolsa. Para cumplir sus funciones cuenta con lo siguiente:

- Salón de romates, es el lugar donde se realizan físicamente las operaciones de compra-venta de valores.
- Publicaciones, a través de las cuáles se informa al público en general sobre volúmenes operados, precios e índice de la Bolsa Mexicana de Valores en forma diaria; un resumen semanal de ésta información y un resumen mensual.
- Instalaciones y servicios, teléfonos, biblioteca, archivo de consulta, departamento de análisis bursátil y otros.

#### E) SOCIEDADES DE INVERSION

Son sociedades anónimas con un capital mínimo totalmente pagado, establecido por la S.H.C.P.. Requieren concesión del Gobierno Federal a través de la misma secretaría, que oye la opinión de la Comisión Nacional de Valores y del Banco de México. La Ley de Sociedades de Inversión estipula en su artículo 3, que tienen por objeto la adquisición de valores y documentos seleccionados de acuerdo al criterio de diversificación de riesgos, con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social entre el público inversionista. También los clasifica en:

1. Sociedades de inversión comunes;
2. Sociedad de inversión de renta fija y;
3. Sociedades de inversión de capital de riesgo.

En el artículo primero de la Ley, se señalan las buenas cualidades u objetivos de las sociedades de inversión, y son:

- a) Fortalecer y descentralizar el mercado de valores;
  - b) Permitir el acceso del pequeño y mediano inversionista a dicho mercado::
  - c) Democratizar el capital; y
  - d) Contribuir al financiamiento de la planta productiva del país.
- 1) Sociedades de Inversión Comunes. Operan con valores de renta fija y renta variable dentro de los límites aprobados por la S.H.C.P. establecidos por la Comisión Nacional de Valores, dentro de las siguientes reglas:
- a) La inversión por empresa es máximo del 10% del capital contable de la sociedad de inversión;
  - b) El porcentaje máximo de participación en una emisora será del 30% de las acciones de ésta;
  - c) El porcentaje máximo de inversión en valores y documentos emitidos ó avalados por instituciones de crédito es del 30% del capital contable de la sociedad de inversión.
- 2) Sociedades de inversión de Renta Fija. Operan con valores y documentos de renta fija dentro de los límites aprobados por la S.H.C.P., establecidos por la Comisión Nacional de Valores dentro de las siguientes reglas:
- a) La inversión por empresa es máximo del 10% del capital contable de la sociedad de inversión;
  - b) El porcentaje máximo de inversión en valores con vencimiento a más de un año no debe exceder del 20% del capital de la sociedad de inversión;
  - c) El porcentaje máximo de inversión en valores de una empresa es del 10% del total de emisiones de ésta;
  - d) El porcentaje máximo de inversión en valores y documentos emitidos o avalados por las instituciones de crédito es el 30% del capital contable de la sociedad de inversión.
- 3) Sociedades de Inversión de Capital de Riesgo. Operan con valores y documentos de empresas que requieren financiamiento a largo plazo, relacionada con los objetivos de la planeación Nacional del Desarrollo, dentro de los límites aprobados por

la S.H.C.P., establecidos por la Comisión Nacional de Valores dentro de los siguientes límites:

- a) Invertirán cuando menos en cinco empresas promovidas;
- b) El porcentaje máximo de inversión por empresa promovida, es del 20% del capital contable de la sociedad de inversión;
- c) El porcentaje máximo de inversión por empresa promovida entre el total de sociedades de inversión es del 49% del capital de la empresa;
- d) El porcentaje máximo de inversión en obligaciones de empresas promovidas es del 25% del capital contable de la sociedad de inversión;
- e) El porcentaje máximo de inversión en acciones de empresas que fueron promovidas es del 10% del capital contable de la sociedad de inversión y del 10% del total de las acciones;
- f) Los recursos sobrantes deben ser invertidos transitoriamente en valores y documentos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

**F) SOCIEDADES OPERADORAS DE SOCIEDADES  
DE INVERSIÓN**

Son sociedades anónimas autorizadas por la Comisión Nacional de Valores para prestar servicios de administración, distribución y recompra de las acciones de una sociedad de inversión. Estos servicios pueden ser también prestados por una casa de bolsa.

### 2.3. FUNCIONAMIENTO

El Sistema Financiero Mexicano como cualquier otro sistema financiero cubre el requisito de poner en contacto a oferentes y demandantes de fondos, es decir, inversionistas y solicitantes de financiamiento a través de diferentes instrumentos. Una forma de verlo sería el separar estos instrumentos en:

- A) Financiamiento del sistema bancario y de seguros, que incluye el que ofrecen las sociedades nacionales de crédito, las organizaciones auxiliares del crédito y las instituciones de seguros;
- B) Financiamiento del sistema bursátil; y
- C) Alternativas de inversión.

Los organismos del sistema financiero mexicano, además de ofrecer alternativas de financiamiento e inversión, ofrecen servicios conexos, como cajas de seguridad, fideicomisos, asesoría financiera y bursátil, administración de valores, seguros y compra-venta de divisas, entre otros.

#### A) FINANCIAMIENTO DEL SISTEMA BANCARIO Y DE SEGUROS

Para otorgar financiamiento, estas organizaciones deben tomar en cuenta la viabilidad de los proyectos que van a financiar, sus periodos de recuperación, la situación financiera o económica del solicitante, así como su capacidad administrativa y calificación moral además de las garantías que ofrece. Los tipos de financiamiento o préstamos que se ofrecen son los siguientes:

- 1) Préstamo Personal. Se otorga a personas físicas sujetas de crédito por plazos de 3, 6, 9, u 11 meses con una tasa de interés global y una comisión de apertura. Se paga mensualmente, se documenta mediante pagaré y requiere de aval.
- 2) Préstamo Quirografario. Este tipo de préstamo se conoce

también como préstamo directo o préstamo en blanco, pues su garantía es la solvencia y moralidad del solicitante. Puede requerirse aval o coobligado y su plazo máximo es de un año legalmente y 90 días realmente. Su disposición es revolvente y se amortiza al vencimiento.

Dobe procurarse que se destine a resolver problemas transitorios de efectivo del solicitante, en algunos casos para pagar pasivos a otras instituciones, pero nunca para invertir en bienes de capital.

- 3) Descuento. Esta operación consiste en transferir en propiedad títulos de crédito a una institución de crédito, que pagará en forma anticipada al valor nominal del título menos una suma equivalente a los intereses que devengaría entre la fecha en que se recibe y la de su vencimiento y una comisión por la operación.

Esta operación se realiza en un plazo legal hasta de 10 años, real de 90 días y es revolvente.

Destino del crédito:

-Descuento Mercantil. Las sociedades nacionales de crédito manejan en forma permanente descuentos de títulos provenientes de operaciones de compra-venta de mercancías.

-Descuento no Mercantil. Son las operaciones de descuento que no provienen de operaciones de compra-venta de mercancías. Se llevan a cabo con particulares.

- 4) Préstamo con Colateral. Es un préstamo del tipo del quirografario con la variante de que existen garantías reales como documentos de la cartera del cliente o contrarecibos de empresas como Petróleos Mexicanos, Productos Pesqueros Mexicanos etc. y la amortización del préstamo es al vencimiento de los documentos.

- 5) Préstamo Prendario. Este tipo de préstamo mantiene estrecha relación de los almacenes generales de depósito con las sociedades nacionales de crédito, ya que estas últimas lo otorgan a través del financiamiento de los inventarios vía certificados de depósito y bonos de prenda que expiden los primeros. También pueden ser otorgados con prenda de valores

-obligaciones o acciones- y a estos se les llama reporto.

El plazo legal es hasta de 10 años, el real de 90 días y su amortización se hace al vencimiento de los documentos.

- 6) Crédito Documentario. Mediante esta operación una sociedad nacional de crédito se compromete, mediante créditos establecidos, a pagar a través de sus bancos corresponsales por cuenta del acreditado, el importe de bienes específicos a un beneficiario "X", contra documentación. Esta operación puede ser revocable o irrevocable: es revocable cuando el que lo establece puede cancelarlo, irrevocable cuando se requiere para su cancelación que todos estén de acuerdo.

Generalmente se amortiza mensualmente y requiere la celebración de un contrato consignado en escritura pública o en instrumento privado inscrito en el Registro Público.

- 7) Crédito en Cuenta Corriente. Son préstamos contratados para que los clientes de las sociedades nacionales de crédito puedan disponer en el momento que lo deseen de una suma acordada, utilizando cheques -sobregiro autorizado-. Es el crédito revolvente clásico, y una derivación de éste es la tarjeta de crédito, por medio de la cual la sociedad nacional de crédito se obliga a pagar por cuenta del acreditado los bienes y servicios de consumo que este adquiera.

La utilización de este tipo de crédito, es para cubrir necesidades eventuales de efectivo, pudiendose requerir aval. Su plazo es de 180 días y se amortiza a través de mantener cuando menos cada 90 días saldo positivo en la cuenta de cheques.

- 8) Préstamo para la adquisición de bienes de consumo duradero. Se otorgan a personas físicas sujetas de crédito a plazos de 6, 12, 18 ó 24 meses, actualmente por el 80% del valor de los bienes. La forma de pago es mensual con una tasa de interés global y una comisión de apertura. Se documenta mediante pagaré y la garantía la constituye la factura ondosada.

9) Crédito de Habilitación o Avío. Es un préstamo a corto y mediano plazo que se utiliza para fomentar los elementos de producción o transformación de la actividad industrial agrícola o ganadera, y pueden ser:

-Préstamos de Habilitación o Avío a la Industria, destinados a adquirir materia prima, materiales, pago de mano de obra directa y lo relacionado con producción en proceso.

-Préstamo de Habilitación o Avío a la Agricultura, para compra de semillas, fertilizantes, insecticidas, fungicidas, compra de refacciones, reparación de maquinaria agrícola, pago de maquilas de preparación de tierras, pago de agua, pago de jornales, etc.

-Préstamo de Habilitación o Avío para la Ganadería, para compra de ganado de engorda, forrajes, cultivo de pastos, vacunas, jornales, etc.

Se requiere un contrato privado ratificado ante notario o corredor o escritura pública. Su plazo es de tres años, con garantía de materias primas y/o materiales, pudiéndose grabar la unidad industrial, agrícola o ganadera, además de otorgar garantía hipotecaria o fiduciaria adicional. La amortización se realiza mediante pagos mensuales de intereses y pagos mensuales, trimestrales, semestrales o anuales de capital.

10) Crédito Refaccionario. Es un préstamo a mediano y largo plazo que se utiliza para fomentar la producción o transformación de artículos industriales, agrícolas o ganaderos y que se invierte en la liquidación de ciertos pasivos o en ciertos activos fijos:

1. Adquisición y/o instalación de maquinaria y equipo adicional;

2. Construcción de obras destinadas al negocio;

3. Adquisición de bienes muebles o inmuebles;

4. Compra de ganado de reproducción;

5. Construcción de establos, bodegas, silos forrajes, baños, garrapaticidas;



6. Apertura de tierras para cultivo;
7. Adquisición de aperos, instrumentos, útiles de labranza y abonos;
8. Pago de adeudos fiscales o de pasivos relacionados con su operación.

Se requiere contrato privado ratificado ante Notario o Corredor ó Escritura Pública. Su plazo legal es de 15 años en la Industria y de 5 en la agricultura y ganadería. Actualmente se otorgan a plazos de 3 a 10 años. Las garantías deben estar libres de gravámenes y están constituidas por los bienes adquiridos más activo fijo en hipoteca o prenda. La amortización se realiza mediante pagos mensuales de intereses y pagos mensuales, trimestrales, semestrales o anuales de capital. Está documentado con pagarés.

- 11) Crédito con Garantía Inmobiliaria. Este tipo de préstamo se conoce comunmente con el nombre de préstamo hipotecario y está destinado a la adquisición, edificación, obras o mejoras de inmuebles. Aun cuando la garantía esta constituida en función del inmueble hipotecado, pueden necesitarse garantías adicionales y el solicitante debe mostrar capacidad de pago.

Este tipo de crédito requiere contrato inscrito en el registro para cualquiera de los tres tipos de solicitantes:

- Empresa
- Particulares para vivienda, y
- Otros.

- 12) Préstamo con Garantía de Unidades Industriales. Este tipo de préstamo documentado con pagarés, previamente formalizado con un contrato autorizado por el Banco de México y ratificado ante Notario ó Corredor, es muy especial en cuanto a su destino, ya que este debe ser distinto al de los de Avío o Refaccionarios, y no debe ser utilizado para adquirir o construir bienes inmuebles. Es utilizable para consolidar pasivos, para tesorería o cuando se tienen

problemas financieros y no se tiene un tipo de préstamo específico al cual acudir. Es amortizable a mediano y largo plazo, mediante pagos mensuales, trimestrales ó semestrales, tanto de capital como de intereses, pudiendo existir un periodo de gracia -pago de intereses en un plazo, sin amortizar capital-. Lo más pesado de este tipo de financiamiento lo constituye la garantía en primer lugar, que abarca todos los elementos materiales de la unidad productora -muebles, inmuebles, dinero, créditos a favor de la empresa etc.- además de posibles garantías adicionales sobre bienes de terceros.

- 13) Arrendamiento Financiero. Consiste en un contrato, por medio del cuál el arrendador se obliga a entregar al arrendatario a cambio del pago de una renta, durante un plazo pactado o irrevocable el uso de un bien, teniendo la opción al final del plazo de:

-Trasladar la propiedad;

-Volverle a rentar el bien; y

-Enajenar el bien a una tercera persona, distribuyendose el importe de la enajenación.

La ventaja del arrendatario consiste en el hecho de utilizar activos fijos sin necesidad de desembolsar inmediatamente capital. Algunas empresas por necesidades financieras venden algunos de sus activos fijos y los recompran mediante arrendamiento financiero incurriendo en las desventajas de esta fuente de financiamiento: costos de intereses altos, mantener deuda fija irrevocable, ya que implicaría altos costos la liberación anticipada, no poder deshacerse fácilmente de este equipo si se vuelve obsoleto, y no poder disponer del equipo ni darlo en garantía.

- 14) Prestamos Internacionales. Para señalar la importancia de los préstamos internacionales, cabe recordar la deuda externa de México, que en sus características de país subdesarrollado no ha podido fomentar el ahorro interno y ha crecido con ahorro externo y que la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito señala como objetivo

promover la participación de la banca mexicana en los mercados financieros internacionales y autoriza el establecimiento en territorio nacional de oficinas de representación de entidades financieras del exterior y la operación de sucursales de bancos extranjeros que estuvieren operando prácticamente antes del 1° de Septiembre de 1982 (Citibank). Lo anterior con el objeto de remarcar la importancia del crédito externo, que dadas nuestras características permite la compra de materias primas, insumos y tecnología que nos son necesarias.

#### B) FUNCIONAMIENTO DEL SISTEMA BURSÁTIL

Los principales medios de financiamiento que el sistema bursátil ofrece a las empresas son los siguientes:

1. Papel Comercial. Las empresas cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores pueden acudir a este tipo de financiamiento constituido por pagarés negociables a corto plazo, entre 15 y 91 días, no garantizados, emitidos por importes mínimos de \$1000,000.00 o sus múltiplos, hasta por \$500,000.00 y colocados a tasa de descuento.

El importe de los pagarés estará limitado por la Comisión Nacional de Valores, siendo por un plazo anual renovable, se pueden hacer emisiones parciales, la tasa de descuento se fija entre emisora y Casa de Bolsa y en caso de no cumplimiento puede revocarse la autorización.

Las casas de Bolsa pueden operar papel comercial Extrabursátil en mercado primario para financiar a empresas, con tasas libres y diversas garantías.

2. Aceptaciones Bancarias. Dado que el sistema financiero mexicano mostró problemas de liquidez, y que en las empresas pequeñas y medianas este problema fué más grave por tener menos acceso a fuentes de financiamiento, el Banco de México mediante oficio del 13 de noviembre de 1980 comunicó a la Comisión Nacional de Valores que las letras de cambio

aceptadas por los multibancos para el financiamiento de empresas medianas y pequeñas establecidas en México conocidas como "aceptaciones bancarias" quedan inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios a solicitud de la institución interesada, tramitada por el Banco de México.

Aparte de ser una fuente adicional de financiamiento para la pequeña y mediana empresa, le evita el costo de la reciprocidad con la sociedad nacional de crédito, y a éste le representa sólo una obligación contingente, no distraendo sus recursos. La emisión de las aceptaciones bancarias es a tasa de descuento, también a corto plazo y con un costo de comisión por parte de la sociedad nacional de crédito, debido a que el estudio debe ser similar al de un estudio de crédito y al aval que otorga -crédito por aval-.

3. Emisión de Obligaciones. Las obligaciones son títulos de crédito nominativos que emite una sociedad anónima a través de los cuales se compromete a pagar intereses trimestrales o semestrales por el uso de capital (deuda), durante un "X" periodo de tiempo, a cuyo vencimiento regresara el capital a los tenedores de las obligaciones.

Las obligaciones a través del tiempo y con el cambio de la situación económica han sufrido variaciones en sus características fundamentalmente en lo referente a intereses. La variabilidad de las tasas de interés consiste en el hecho de que pagan "X" puntos arriba, es decir "X"X más, que algún tipo de depósito.

Otra característica de las obligaciones la da su garantía, en un principio todas las obligaciones eran hipotecarias y debido a que, esto era un gravamen que restringía la posibilidad de créditos para empresa, se cambio la política hacia la emisión de obligaciones quirografarias, que como la raíz de su nombre lo indica no tienen garantía, salvo la buena firma. Una característica adicional de las

obligaciones está dada en función de la forma de pago, la cual tradicionalmente ha sido en efectivo.

La última característica de las obligaciones se refiere a la colocación, es decir su venta al público. Esta colocación puede ser pública o privada y en general de las que se tienen conocimiento es de las ofertas públicas, las colocaciones privadas en general se realizan entre los mismos propietarios y tienen la característica de no tener liquidez, es decir no es fácil que un tenedor pueda vender su posición de obligaciones y si lo vende, normalmente lo hará a un precio muy castigado, ya que no hay un amplio mercado para estos valores.

La emisión de obligaciones debido a su desconocimiento y al hecho de que aparentemente representan inversión a largo plazo forzoso para los obligacionistas ha sido una fuente de financiamiento muy poco socorrido en México.

4. Emisión de Acciones. Hablar de emitir acciones implica hablar de invitar a nuevos socios o a los socios actuales a realizar aportaciones de capital en efectivo o en especie. Normalmente las aportaciones son en efectivo y casi siempre acciones comunes, las acciones preferentes casi no funcionan en el mercado mexicano ya que tienen voto restringido, es decir no participan plenamente en la administración; el dividendo preferente, que puede ser acumulable, es mínimo, alrededor del 16% o 18% sobre valor nominal antes de impuestos -deben restarse para calcularlo noto-; pueden cancelarse a través de asamblea extraordinaria de accionistas.

Las características de las acciones comunes entre otras son: Representan propiedad y tienen derecho a dividendos cuando haya utilidad; derecho a participar en la liquidación; derecho a solicitar comisarios cuando falta la totalidad de éstos; derecho a solicitar asamblea cuando no se haya celebrado en dos años, derecho a información, es decir a revisar los libros y documentos antes de la asamblea y

derecho a voto, es decir a aprobar o no los acuerdos de las asambleas de accionistas.

Las características que se han señalado se refieren a las sociedades anónimas que conforman por sus características flexibilidad para aumentar el capital social, facilidad para formarlas y limitación de la responsabilidad de los socios hasta por el importe de sus aportaciones, el tipo de sociedad que predomina en México, una sociedad de capital, aun cuando existe la forma de sociedad que concilia los intereses de capital y trabajo que es la sociedad cooperativa la cual por problemas burocráticos en su trámite y por su poca flexibilidad no se ha desarrollado.

La colocación de acciones puede ser primaria o secundaria, nos referimos a la primera pues es cuando entra el dinero a las empresas, a través de la colocación secundaria los tenedores de acciones son los que reciben el dinero al vender su tenencia. También la colocación puede ser privada ó pública, en el caso de colocación privada es poco lo que se puede decir, pues se invita a un grupo de inversionistas a que participen en el capital de "X" empresa, lo que si se puede mencionar es que el inversionista que participa en una colocación privada nunca conoce lo que vale realmente su inversión, si no tiene una mayoría de las acciones está a expensas de los que otros decidan y no tiene liquidez. A través de la colocación pública (en bolsa) se corre el peligro de perder el control de la empresa -mayoría de las acciones-, pero si se conoce el valor de la misma a través del precio de la acción y en dado caso resulta más o menos sencillo realizar la venta de acciones, teniendo liquidez casi inmediata. Para poder colocar acciones públicamente se requiere autorización de la Comisión Nacional de Valores y cubrir ciertos requisitos ante esta y ante la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

La oferta pública de valores, tanto de acciones como de obligaciones y papel comercial, se realiza a través de un

sindicato colocador, un grupo de casas de bolsa que venden los valores entre sus clientes, encabezados por una (s) de ellas.

### C) ALTERNATIVAS DE INVERSION

Para hablar de inversión hay que pensar en diferentes factores que deben tomar en cuenta las familias y las empresas, entre otros, riesgos, la inflación, liquidez, rendimiento y gastos que ocasione la inversión. Es común encontrar que cualquier persona que sale a comprar algo, lo busque bueno, bonito y barato, de la misma forma es fácil encontrar incautos inversionistas que buscan una inversión segura, que los proteja de la inflación, que puedan recuperar la inversión casi de inmediato y que les de una impactante utilidad. Esto razonablemente, es ilógico.

Una de las mejores formas de saber que hacer con el dinero, es atender un poco a la economía y conocer que existen tres motivos para mantenerlo:

- a) El motivo operativo, el cual obliga a las empresas a mantener dinero invertido en alternativas que le permitan funcionar, a las familias, en alternativas que les permitan subsistir, es decir, pagar renta, ropa, luz, alimentación, etc.
- b) El motivo precautorio, el cual obliga a mantener inversiones para imprevistos, ya sean por causas contingentes o por una mala planeación. Una buena forma de reducir estos imprevistos es vía una adecuada administración de riesgos -cobertura vía seguros-. Los recursos que se mantienen por motivos operativos y precautorios, no se deben arriesgar, su rendimiento es bajo y deben tener mayor liquidez.
- c) El motivo especulativo, el cual permite tanto a empresas como a familias tratar de maximizar sus beneficios económico-financieros, tomando mayores riesgos con dinero sobrante.

Los siguientes tipos de inversión constituyen algunas de las alternativas que la cartera de inversiones ofrece en México:

- Bienes raíces
- Obras de Arte
- Depósitos Bancarios
- Bonos de Ahorro Nacional
- Aceptaciones Bancarias
- Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES)
- Papel Comercial
- Obligaciones
- Petrobonos
- Acciones de Sociedad de Inversión
- Acciones de Empresas Cotizadas en Bolsa
- Metales Preciosos

Estas alternativas que gozan de cierta preferencia en el país tanto por personas físicas como empresas ó personas morales se realizan lógicamente utilizando sus remanentes de dinero.



## 2.4. FIDEICOMISOS DE DESARROLLO

Con el fin de dar una respuesta a los problemas financieros para el desarrollo de ciertas actividades del país; que por el tamaño de la empresa o por el riesgo que conlleva la misma actividad, tradicionalmente no fueron atendidos en sus necesidades de financiamiento por la banca comercial, el Gobierno Federal, a través de diferentes instituciones y/o dependencias ha venido constituyendo desde hace muchos años, fondos para el apoyo y fortalecimiento de esas actividades económicas que tan necesarias son para mantener y consolidar el desarrollo de México.

En el fideicomiso, una persona (fideicomitente) transmite la titularidad de ciertos bienes o derechos para destinarlos a un fin lícito, encomendado la realización de este fin a una institución (fiduciaria) en beneficio de una tercera persona (fideicomisario). Son tan importantes los fideicomisos que el Gobierno Federal ha acudido a ellos para utilizarlos con fines de fomento. Los fideicomisos pueden ser utilizados por sindicatos; por empresas para administrar fondos de ahorro; por personas físicas para administrar testamentos, inversiones o becas educacionales, por extranjeros para garantizar que cuentan con recursos económicos suficientes o para aprovechar algunas de las leyes en cuanto a la adquisición de inmuebles en zonas prohibidas.

Todos estos fondos han ido surgiendo en un momento y situación específicos, algunos han tenido vida corta, otros tienen ya muchos años de existencia y en la actualidad, con la reestructuración de la actividad económica del país, también estos fideicomisos han debido sufrir modificaciones en cuanto a sus modalidades operativas, a fin de que permitan alcanzar los objetivos para lo que fueron creados con racionalidad y eficiencia, en un marco de justicia y paz social.

El Programa Nacional de Financiamiento al Desarrollo, que da nueva vida a estos fideicomisos, pueden resumirse en los

siguientes puntos:

- 1) Fortalecer el ahorro interno, favoreciendo una mayor formación de capital.
- 2) Canalizar eficientemente los recursos financieros a las prioridades de desarrollo.
- 3) Reorientar las relaciones financieras con el exterior.  
Dentro de dicho programa, a la banca nacional de desarrollo corresponde cumplir las siguientes tres funciones básicas:
  - a) Financiamiento especializado de proyectos a largo plazo y de actividades estratégicas;
  - b) Apoyo asistencial a zonas y grupos de bajos ingresos; y
  - c) Promoción activa de inversiones, a través de una reestructuración financiera y del financiamiento temporal de capital de riesgo.

Cabe señalar que estos fideicomisos trabajan normalmente como bancos de segundo piso ó redescuento, apoyando así a la banca comercial en el financiamiento al desarrollo de los proyectos mencionados.

A continuación se enlistan los fideicomisos de mayor proyección en el país, dando además una breve explicación a que se refiere del mismo.

A) FOGAIN  
(FONDO DE GARANTIA Y FOMENTO A LA  
INDUSTRIA MEDIANA Y PEQUEÑA)

Creado por el Gobierno Federal, por conducto de la S.H.C.P. en 1954, para apoyar financieramente a las industrias medianas y pequeñas. Sus objetivos son:

- Atender las necesidades de crédito y garantías de los pequeños y medianos industriales a través de la banca nacional y las uniones de crédito;
- Ofrecer asistencia técnica a los empresarios de las industrias pequeñas y medianas

El fondo otorga crédito de habilitación o avío para la

adquisición de materias primas y materiales que requieran para la fabricación de sus productos, para el pago de rayas ó salarios y en general, para capital de trabajo.

Además concede crédito refaccionario para la compra o instalación de maquinaria y equipo, para la adquisición, construcción, ampliación y modificación de naves industriales - siempre que se encuentren en parques industriales autorizados- y para pago y consolidación de pasivos, convirtiendo estos últimos en créditos hipotecarios industriales.

El plazo que se concede para la liquidación de los préstamos es de 36 meses para los créditos de habilitación o avío; 48 meses para los créditos refaccionarios; y 60 meses para los créditos hipotecarios industriales.

**B) F O N E P**  
**(FONDO NACIONAL PARA ESTUDIOS Y PROYECTOS)**

Creado en junio de 1967, el FONEP es un fideicomiso de fomento económico para la solución especializada de problemas a que se enfrentan los inversionistas mexicanos, quienes arriesgan sus capitales en inversiones cuyo éxito es frecuentemente dejado al azar.

El objetivo principal del fondo es financiar los estudios que aceleren y mejoren la preparación de proyectos o estudios generales necesarios para cumplir con los programas de desarrollo económico y social del país.

El FONEP actúa a través de cuatro líneas de operación:

- 1) Financiamiento de "Estudios y Proyectos", destinada a financiar todo tipo de estudios y proyectos de inversión que contribuyan a consolidar y acelerar el desarrollo nacional.
- 2) "Programa de Estudios de Fomento Económico", que tiene como objetivo principal la identificación de proyectos específicos de inversión a través del análisis de sectores y/o regiones prioritarias, que permitan una movilización más dinámica y eficiente de los recursos financieros disponibles.

para la inversión.

- 3) "Programa de Apoyo Directo a la Contaduría", diseñado para apoyar financieramente a firmas consultoras que tienen contratos de prestación de servicios profesionales con el sector público, para que puedan hacer frente a compromisos de liquidez para concluir adecuadamente los estudios encomendados.
- 4) "Programa de Capacitación y Adiestramiento para Proyectos de Desarrollo", que tiene como finalidad contribuir a fortalecer la infraestructura técnica del país, ofreciendo cursos y seminarios para capacitar y adiestrar al personal técnico y administrativo.

Los recursos de fondo se utilizan para financiar estudios de Prefactibilidad técnica y económica; complementarios, previos a la etapa de ejecución cuya factibilidad técnica y económica haya sido demostrada; preliminares destinados a evaluar alternativas viables desde el punto de vista técnico y económico; generales de prefactibilidad, de carácter regional, sectorial y subsectorial; destinados al mejoramiento de la capacidad administrativa, operacional, productiva o de mercado de empresas privadas y del sector paraestatal.

#### C) F I D E I N

(FIDEICOMISO PARA EL DESARROLLO DE CONJUNTOS,  
PARQUES, CIUDADES INDUSTRIALES Y  
CENTROS COMERCIALES)

Por acuerdo presidencial del 23 de diciembre de 1970, se dispuso la constitución de FIDEIN como respuesta a las necesidades de descentralización industrial y de un desarrollo armónico en el país.

Los fines del fideicomiso son la habilitación integral de terrenos para el alojamiento de industrias, la creación de zonas habitacionales, la construcción de zonas cívicas, centros

comerciales, áreas recreativas y cinturones verdes que embellezcan y protejan ecológicamente el desarrollo de la región.

Los objetivos del fondo son:

- Fomentar la industria y promover su localización en las proximidades de los centros de población, de recursos naturales y de los puertos.
- Descentralizar la industria a través de un desarrollo regional equilibrado y propiciar un crecimiento urbano ordenado.
- Evitar la contaminación ambiental a través de una adecuada integración de áreas habitacionales, industriales, civico-comerciales, recreativas, asistenciales y educativas.
- Agrupar a las empresas en conjuntos, parques y ciudades industriales, para contribuir a proporcionar ayuda en los aspectos de organización, complementación y funcionamiento, así como en el suministro de servicios.

FIDEIN presta los siguientes servicios:

- a) Otorga financiamiento para estimular la construcción de nuevos conjuntos industriales, centros comerciales y naves industriales.
- b) Promueve la creación de conjuntos, parques, ciudades industriales y centros comerciales en diversas entidades de la República.
- c) Promueve la participación de los gobiernos y de las asociaciones de empresarios.
- d) Promueve ante el ejecutivo federal y de los estados las obras de infraestructura requeridos o el complemento de las existentes.
- e) Promueve en los conjuntos industriales tecnología, asesoramiento y financiamiento, así como el auxilio y servicios comunes.
- f) Estudia y sugiere operaciones de compra-venta de terrenos y ejecución de obras de diversos tipos.

Para los financiamientos que otorga el fondo, se conceden plazos de hasta cinco años para pagar los sitios industriales, además de que se ofrecen incentivos fiscales necesarios para promover las inversiones que el fideicomiso desea estimular.

FIDEIN apoya preferentemente el financiamiento para la construcción de edificios y adquisición de maquinaria, con lo que libera recursos aplicables a capital de trabajo.

D) F O M I N  
(FONDO NACIONAL DE FOMENTO INDUSTRIAL)

Constituido el 12 de abril de 1972, el FOMIN tiene como fin promover la creación de nueva capacidad productiva industrial y la ampliación y mejoramiento de la ya existente, mediante aportaciones temporales de capital social, en acciones comunes o preferentes y con créditos subordinados convertibles en acciones, nunca en una proporción mayor al 49% de su capital.

El fondo apoya preferentemente a empresas pequeñas y medianas, pero no excluye la facultad de apoyar a empresas mayores.

FOMIN apoya a los empresarios mexicanos que deseen instalar nuevas industrias o ampliar las ya existentes, por medio de aportaciones de capital: con esta operación FOMIN corre el riesgo del empresario y su permanencia en la compañía es temporal, ya que cuando esta funciona normalmente o cuando lo solicitan los socios originales, el fondo ofrece en venta sus acciones; además, el fondo no demanda privilegio alguno ni en la administración ni en los resultados de la empresa, sino que se comporta como cualquier socio minoritario, a través de su representante en el Consejo de Administración.

FOMIN ofrece además, los servicios de asistencia técnica, administrativa, legal y financiera de que dispone.

El fondo puede dar apoyo a empresarios privados, mexicanos y del exterior, a campesinos productores de materias primas, a instituciones de crédito y a Gobiernos de los Estados.

E) F O N A T U R  
(FONDO NACIONAL DE FOMENTO AL TURISMO)

Constituido en 1974, tiene la finalidad de realizar programas de apoyo financiero para el desarrollo integral de proyectos turísticos en México, que permitan incrementar la oferta hotelera.

Sus objetivos son fomentar la inversión en instalación y actividades turísticas a través de financiamientos preferenciales y establecer instrumentos de financiamiento acordes con las necesidades del sector turismo.

El fondo otorga tres tipos de créditos:

- 1) Refaccionario;
- 2) Apertura de Crédito con Garantía de la unidad hotelera;
- 3) Avío.

En los dos primeros el crédito puede ser destinado a la construcción, ampliación y remodelación de hoteles, condominios hoteleros y empresas de tiempo compartido; realización de estudios y proyectos relacionados con actividades turísticas; y construcción de restaurantes y bares que estén en centros turísticos. En el crédito de avío se puede utilizar para capital de trabajo; inventarios y nómina.

El fideicomiso presta entre otros, los siguientes servicios:

- a) Adquiere, urbaniza, fracciona, vende y administra bienes inmuebles para proyectos turísticos.
- b) Garantiza la recuperación de los créditos que las instituciones financieras conceden a personas dedicadas a actividades turísticas.
- c) Garantiza la amortización y el pago de intereses de obligaciones que se emitan para el fomento del turismo.
- d) Suscribe acciones de sociedades dedicadas al turismo hasta por el 33% de su capital social.
- e) Adquiere obligaciones y valores emitidos por las instituciones de crédito para fomento del turismo.

- f) Descuenta a instituciones de crédito títulos provenientes de créditos otorgados para actividades turísticas.
- g) Otorga créditos directos para uso del turismo social interior.
- h) Abre créditos y otorga préstamos a instituciones de crédito para que estos a su vez, los concedan a personas dedicadas al turismo.
- i) Contribuye a la realización de actividades culturales, artísticas ó de cualquier naturaleza, en el país o en el extranjero, que pueden significar propaganda para promover la afluencia del turismo.
- j) Otorga asistencia técnica en la planeación de inversiones y en la elaboración de solicitudes de crédito.

F) M. N. M. M.

(MINERALES NO METALICOS MEXICANOS)

Es un fideicomiso por medio del cual a través de la aplicación de técnicas modernas y con la organización de concesionarios, es posible diversificar la producción, haciéndola concurrir a los mercados nacionales y disponer de excedentes de estos minerales y sus derivados para la exportación.

Los objetivos del fondo son:

- Mejorar, ampliar y desarrollar técnicas de explotación, beneficio, industrialización y comercialización de minerales no metálicos, así como de mármoles, granito y onix, exceptuando asbestos, azufre, carbón, turba, lignita, fluorita, grano, roca fosfórica, sal, sulfato de sodio y nitrato de sodio.
- Proporcionar asesoría técnica para la organización de los concesionarios de yacimientos, de minerales no metálicos, para la exploración, explotación, beneficio y comercialización de los productos y sus derivados.
- Promover la instalación de empresas industrializadoras de productos para sustituir importaciones y en su caso



Los objetivos del FIRA son:

- a) Estimular una mayor participación de las instituciones nacionales de crédito en el financiamiento y asistencia técnica del campo, principalmente en el sector de productores de bajos ingresos.
- b) Impulsar las diversas actividades agropocuarrias del país, la industrialización de los productos primarios y su comercialización; fomentar las exportaciones y sustituir importaciones.
- c) Elevar la productividad de las empresas agrícolas mediante, asistencia técnica, financiamiento, capacitación y organización de productores.

Dentro del Plan de Operaciones de Descuento de FIRA, para apoyar financiamientos, se da el siguiente orden prioritario por líneas de producción:

- 1) Producción de alimentos básicos
- 2) Agroindustrias
- 3) Productos primarios de exportación
- 4) Otros conceptos.

Los tipos de crédito que otorga el FIRA son:

- a) Créditos de Habilitación o Avío a corto plazo, destinados a la adquisición de semillas, insecticidas y fertilizantes; compra de alimentos, medicinas y concentrados; pago de salarios y gastos directos.
- b) Créditos Refaccionarios a largo plazo, para invertirse fundamentalmente en la compra de maquinaria y equipo; apertura de tierras al cultivo y ganadería; construcción y realización de obras materiales; perforación de pozos y ejecución de obras de riego; y ganado para pie de cría o animales de trabajo.

Los principales servicios que ofrece el FIRA son:

- Asistencia técnica a la banca participante;
- Garantía parcial de recuperación hasta en un 50% de los créditos que otorgue la banca a productores de bajos ingresos;

- Reembolso a la banca participante de costos directos de asistencia técnica proporcionada a productores de bajos ingresos:
- Capacitación y adiestramiento de productores, acreditados y técnicos de la banca participante:
- Demostración y difusión de tecnologías para la producción agropecuaria.

**B) F O N E I**  
**(FONDO DE EQUIPAMIENTO INDUSTRIAL)**

Es un fideicomiso creado por el Gobierno Federal en 1971 con el objeto de fomentar la producción eficiente de bienes industriales, apoyando financieramente a empresas industriales y de servicios.

Las principales operaciones del fondo son:

- a) Financiamiento a las instituciones de crédito, de préstamos que estas otorguen para adquisición de activo fijo; elaboración de estudios de preinversión; programas de adaptación, producción, desarrollo e integración de tecnología.
- b) Garantiza a las instituciones de crédito la recuperación de créditos otorgados a las operaciones mencionadas.
- c) Otorga subvenciones a las empresas para apoyo al desarrollo tecnológico.

A fin de realizar sus operaciones el FONEI tiene establecidos los siguientes programas:

- Programa de estudios de preinversión
- Programa de desarrollo tecnológico
- Programa de equipamiento
- Programa para la optimización de la capacidad instalada
- Capital de trabajo para la fabricación de bienes de capital
- Programa de control de la contaminación.

**C) F O P R O B A**  
**(FONDO DE GARANTIA Y FOMENTO A LA PRODUCCION,**  
**DISTRIBUCION Y CONSUMO DE PRODUCTOS BASICOS)**

Constituido por el Gobierno Federal tiene como objetivos definir y coordinar las políticas del Programa Nacional de Productos Básicos, así como otorgar los apoyos financieros y técnicos a las actividades relacionadas con la concreción de los objetivos de dicho programa.

Las actividades principales del fondo son las siguientes:

- Satisfacer la demanda de leche en condiciones sanitarias, promoviendo y estimulando a ganaderos y pasteurizadores;
- Obtener mejores índices de productividad y rentabilidad en la actividad lechera;
- Reducir importaciones.

FOPROBA efectúa dos tipos de operación con la banca participante: descuento y reembolso por diferencial de tasa de interés.

Los tipos de crédito que otorga el fondo son:

- a) Simple
- b) Prendario
- c) Habilitación o Avío
- d) Refaccionario

Los tres primeros pueden ser destinados a la compra de alimentos: forraje, granos, subproductos industriales, pago de mano de obra para establo, medicamentos y vacunas y semen y materiales para inseminación.

El refaccionario deberá ser utilizado en mejoramientos territoriales, construcciones, instalaciones, maquinaria agrícola o de ordeña, ganado, equipo, etc.

D) F I D E C  
(FONDO PARA EL DESARROLLO COMERCIAL)

Es un fidelcomiso de fomento económico del Gobierno Federal cuyos objetivos son lograr la disminución, de costos de adquisición, manejo, operación, almacenamiento y distribución de los productos, de tal manera que permita transferir una parte de los beneficios al consumidor, así como lograr el abasto oportuno y suficiente de los productos que componen la canasta de productos básicos.

Los tipos de crédito pueden ser:

- a) Refaccionario, que será utilizado para la adquisición de centros comerciales: adquisición de equipo de operación: construcción, adquisición, instalación, ampliación o remodelación de locales, cámaras frigoríficas, silos y otros establecimientos comerciales.
- b) Simple, para la compra de mercancías y capital de trabajo.

E) F O S O C  
(FONDO DE GARANTIA Y DESCUENTO PARA LAS SOCIEDADES  
COOPERATIVAS)

Es un fidelcomiso constituido con la finalidad de fomentar la organización, modernización, competitividad y ampliación de las sociedades cooperativas.

Su objetivo es fomentar la organización, modernización, competitividad, ampliación de las Sociedades Cooperativas, sobre todo de aquellas cuya actividad principal sea la de producción, mediante el otorgamiento de apoyos financieros preferenciales y de la prestación de asesoría técnica que lleve al incremento de la eficacia de los sistemas de las sociedades Cooperativas, a la creación de nuevos empleos y a la consolidación de las fuentes de trabajo en apoyo al desarrollo económico y social.

Son sujetos de crédito las Sociedades Cooperativas, pesqueras, mineras, agropecuarias, etc.

Los tipos de crédito que concede FOSOC son:

- a) Refaccionario, para la adquisición de activos fijos;
- b) Habilitación o Avío, para consumo propio de insumos directos de producción y capital de trabajo vinculados con las adquisiciones de insumo;
- c) Créditos o préstamos simples, para la compra de artículos de primera necesidad y de consumo generalizado;
- d) Crédito simple para la formulación de estudios de mercado y de preinversión, asistencia técnica y capacitación;
- e) Crédito para pago parcial de pasivos, para pago de pasivos con una antigüedad no mayor de 6 meses;
- f) Crédito puente, para inicio de inversiones a proyectos autorizados por FOSOC, mientras se formalizan los créditos definitivos.

#### F) F I C O R C A

(FIDEICOMISO PARA LA COBERTURA DE RIESGOS CAMBIARIOS)

Constituido por el Gobierno Federal en marzo de 1983, tiene por finalidad efectuar operaciones que liberen de riesgos cambiarios a las empresas establecidas en el país, respecto de adeudos en moneda extranjera a su cargo, a través de programas que tiendan a evitar el otorgamiento de subsidios.

FICORCA al ser fideicomiso con derecho de recibir del Gobierno Federal apoyos financieros extraordinarios para cumplir con las obligaciones que contraiga y tener acceso a divisas extranjeras del mercado controlado con el mismo nivel de prioridad del resto del sector público, surgió como la solución a la interrupción del proceso de renovación automática de los créditos extranjeros, la crisis en la balanza de pagos y el deterioro de las condiciones de los negocios del país.

De esa manera FICORCA empezó a trabajar principalmente con el programa "Cobertura de riesgos cambiarios derivados de endeudamientos externos" que intentaba la renegociación de la deuda externa privada bajo cuatro principios fundamentales:

- 1) El gobierno mexicano no asumiría el compromiso de pago de la deuda privada.
- 2) Había necesidad de establecer algún programa que incentivara los procesos de negociación de dicha deuda:
- 3) Se debería tomar en consideración la difícil situación de liquidez de la mayor parte de las empresas mexicanas:
- 4) No podría aceptarse el otorgamiento de subsidios financieros ni de tipo de cambio para la solución del problema.

A partir del 15 de febrero de 1984, entró en vigor el Programa para la Cobertura de Riesgos Cambiarios para Nuevos Endeudamientos Externos, que sustituye al anterior, en el cual pueden participar las empresas establecidas en el país que contraigan o hayan contraído adeudos en moneda extranjera con fecha posterior al 20 de diciembre de 1982, pagaderos fuera de la República Mexicana, siempre que cumplan los siguientes requisitos:

- 1) Que el plazo de pago del adeudo sea de cuando menos 8 años.
- 2) Que el monto del adeudo sea por lo menos de 100,000 dólares o su equivalente en cualquiera otra moneda extranjera.

Las ventajas que pueden obtener las empresas participantes en el fideicomiso son:

- a) Adquirir dólares en una fecha determinada al tipo de cambio controlado, para ser entregados en el futuro como pago de su adeudo:
- b) Conseguir crédito en moneda nacional de FICORCA para la adquisición de los dólares necesarios para el pago de sus adeudos en el extranjero en una fecha futura y al tipo de cambio controlado:
- c) Como los dólares comprados en una fecha determinada serán entregados por FICORCA en una fecha futura en el extranjero al acreedor correspondiente, causaran intereses calculados con base en las tasas para depósitos en urodólares cotizados por bancos líderes internacionales.

F I D E I C O M I S O   A D M I N I S T R A D O  
P O R   E L   B A N C O   N A C I O N A L  
D E   C O M E R C I O   E X T E R I O R

A) F O M E X

(FONDO PARA EL FOMENTO DE LAS EXPORTACIONES DE PRODUCTOS MANUFACTURADOS)

Constituido en 1962, su objetivo es propiciar el aumento del empleo, el incremento del ingreso y el fortalecimiento de la balanza de pagos, mediante el otorgamiento de créditos y/o garantías para la exportación de productos manufacturados y servicios, y la sustitución de importaciones de bienes de consumo y servicios.

El fondo trabaja bajo dos programas básicos:

1. Apoyos a la exportación, con cuatro subprogramas.

- 1) Programa de Financiamiento a la Preexportación, encaminado a la elaboración de estudios, capacitación técnica, elaboración de proyectos, producción de artículos, prestación de servicios, etc. para mejorar productos y servicios que ya se estén exportando o nuevos productos con mercado potencial de exportación.
- 2) Programa de Financiamiento a Exportación, que otorga los siguientes apoyos: financiamiento de ventas de productos manufacturados y servicios al exterior, elaboración de estudios de mercado, campaña publicitarias, financiamiento de gastos de instalación y operación inicial, autorización de las instituciones de crédito para que emitan cartas de créditos otorgando a los empresarios garantía de seriedad, para efectos de exportaciones.
- 3) Programa de Garantías a la Exportación, que busca proteger a los exportadores e instituciones de crédito del país, contra los siguientes riesgos: servicios de preembarque, riesgos de postembarque, garantías o servicios de construcción o similares, presentados por el

extranjero y garantías a las instituciones por la pérdida que sufran por la emisión de las garantías contractuales que a su vez hayan otorgado.

- 4) Programa de Financiamiento en Divisas para la Exportación (PROFIDE), que tiene como objetivo dar apoyo financiero a las empresas exportadoras para que se puedan importar los insumos que requieren.

**II. Apoyo a la sustitución de importaciones, con cuatro subprogramas:**

- 1) Programa de financiamiento a la producción y compra-venta de bienes de capital;
- 2) Programa de garantía contra la falta de pago de créditos otorgados para la producción de bienes de capital;
- 3) Programa de garantía al primer adquirente de bienes de capital; y
- 4) Programa de financiamiento a la producción, existencias y compra-venta en las franjas fronterizas en apoyo al Plan Nacional de Desarrollo Industrial.



**CAPITULO III**

**FACTORES FINANCIEROS INTERNOS**

El caso de México, país que posee los recursos necesarios para salir abante y alcanzar cierto desarrollo económico y financiero, suscita justificadamente a reflexionar acerca del futuro promisorio como país. Son numerosas las preguntas que se formulan en distintos lugares acerca de los factores que son determinantes en el proceso del desarrollo de la nación. La evolución que ha alcanzado México como país ha estado estrechamente relacionado, sobre todo en los últimos años, con el ambicioso programa de desarrollo económico en que se encuentra empeñado el país y con los intentos por parte del gobierno federal de utilizar al sistema financiero como un medio de llevar a la práctica las políticas de desarrollo.

En épocas recientes cuando la economía mexicana no había alcanzado las metas que de ella se esperaba, se ha culpado con frecuencia al sistema financiero, debido a su función central en el programa de desarrollo económico del país, críticas a las que han seguido diversos cambios en su estructura institucional, instrumentos de control y políticas.

Peró no es responsabilidad única del sistema financiero, son numerosos los factores que intervienen en la crisis financiera actual, sin embargo tienen preponderancia aquellos que por su trascendencia son determinantes en el desarrollo económico-financiero del país.

### 3.1. INFLACION

Mucho se ha escrito sobre la inflación, pero pocos han llegado a explicar con claridad sus causas. La inflación ha tomado importancia dentro de los estudios económicos debido a que sus efectos pueden ser fatales para un país.

El equilibrio entre la moneda en circulación y los bienes y servicios disponibles en el mercado, puede ser alterado por la inflación (aumento de circulante), la deflación (reducción del circulante), o por la destrucción de gran parte de los bienes existentes, debido a una guerra o catastrofe (inundación, terremoto, etc.).

La inflación es un fenómeno monetario. Existe inflación ó posibilidades de que exista cuando circula moneda en un país.

#### Conceptos Usuales de Inflación

- 1) La inflación es un aumento desproporcionado de circulante en relación con el aumento de bienes producidos. El aumento de circulante puede ser por medio de papel moneda, créditos o emisión de bonos o valores del Estado. El alza de precios es un reflejo de la inflación y no la inflación en sí.
- 2) Aumento general de precios que se refleja en una baja del poder adquisitivo del dinero.
- 3) La baja en el poder adquisitivo del dinero, debido a una abundancia de circulante en relación con los bienes que existen en el mercado.

Los tres conceptos contienen la idea de inflación. El primero nos define la inflación en sí; el segundo y tercero nos señalan sus principales efectos ó manifestaciones, que en ocasiones se confunden con la misma.

La inflación es un fenómeno económico de amplias raíces y repercusiones sociales y políticas, mediante el cual se registra un alza rápida, generalizada y sostenida de los precios de las mercancías, es decir de todos los bienes y servicios producidos

ESTA TESIS NO DEBE  
SALIR DE LA BIBLIOTECA

en una determinada sociedad. La inflación no es otra cosa que la llamada carestía de la vida a la cual hace referencia las más diversas capas del pueblo mexicano.

Para que la inflación exista es necesario que el alza afecte a todos los productos sean éstos para el consumo final o que se utilicen como medios de producción (materias primas, maquinaria, equipo, combustibles, etc.) o al menos a la mayoría de ellos.

Cuando los precios de todas las mercancías suben de manera sostenida, el poder adquisitivo del dinero se reduce en la misma proporción. En épocas inflacionarias todas las cosas cuestan mucho mientras que el dinero se evapora de las manos.

La inflación afecta principalmente a las clases y capas de la población más vulnerables, a los obreros, empleados, artesanos, profesionistas, pequeños productores del campo y de la ciudad y pensionados, que perciben ingresos fijos o que no perciben ningún ingreso como es el caso de los desempleados o de los estudiantes, cuyo ingreso nominal siempre queda por abajo del aumento promedio de los precios. Es por ello que las condiciones de vida -de alimentación, de vivienda, educación, etc.- se deterioran con la inflación.

El alza general de los precios puede ser causado en un país por:

- a) Escasez de bienes y servicios, debida a una catástrofe que afecte casi toda la producción económica del país.
- b) La emisión de nuevas cantidades de medios de pago, puestos en circulación por un gobierno para cubrir su déficit presupuestario causado por una guerra o programas que excedan a sus ingresos.

Estas son las dos únicas causas posibles del aumento general de los precios, y en ausencia de hecatombes o desastros nacionales, se reducen a los déficits presupuestarios financiados con dinero nuevo.

Los motivos que impulsan a un gobierno a crear o fomentar el déficit presupuestario, pueden ir desde el tratar de activar la producción por medio del aumento de circulante monetario, hasta

el de pagar las deudas, gastos de guerra o proyectos gubernamentales para los que no se tienen fondos suficientes.

Se ha querido ver en el aumento de los precios y salarios las causas de la inflación, sin tomar en cuenta que más bien son efectos de la misma.

Se puede hablar de muchas causas intermedias o que aceleran un alza general de los precios, pero siempre encontramos como causa primera y principal un gran aumento del medio circulante o inflación.

La inflación se manifiesta por medio de:

- Un alza acusada de los precios
- Un déficit demasiado elevado en la balanza de pagos<sup>1\*</sup>
- Escasez de bienes y servicios, que va aumentando al mismo ritmo que la inflación.

#### Efectos de la inflación

El alcance exacto de los efectos de la inflación en la vida de una sociedad es imprevisible, ya que intervienen muchos factores de carácter psicológico. Sin embargo, sí podemos establecer algunos efectos económicos que resultan de ella.

- a) Alteración en la detentación de la riqueza. Favorece a los deudores a expensas de los acreedores; beneficia los que tienen rentas variables y perjudica a los receptores de rentas fijas y asalariados.
- b) Alteración en los recursos productivos. Por falta del cálculo en los costos y el clima de incertidumbre, muchas empresas dejan de producir o alteran su producción.
- c) La escasez. Como consecuencia del aumento en la demanda y el consumo excesivo, por la prevención de nuevas alzas de precios, sobreviene la escasez.

<sup>1\*</sup> La balanza de pagos es el intercambio comercial y financiero entre un país y el resto del mundo. La balanza comercial se refiere sólo al intercambio de mercancías.

- d) Desanima y destruye el ahorro. A nadie le interesa ahorrar ya que llega el momento que el índice anual o mensual de inflación es mayor que la tasa de intereses.
- e) La especulación en el terreno económico. Se entiende por especulación, la inversión hecha esperanzada en futuras alzas de precios. El especulador puede ganar mucho ó perder todo. Especula quien guarda frijol en sus bodegas, esperando que el precio suba, puede ganar si sube el precio o puede perder si se pudre el frijol o el precio permanece igual en este último caso pierde, ya que gastó en almacenaje y su dinero estuvo inactivo.

#### Efectos Externos

Un país con un alto índice inflacionario se verá afectado en sus relaciones con los demás países en la siguiente forma:

1. Desequilibrio en la balanza comercial
2. Atracción de importaciones suplementarias
3. Huida de capitales
4. Pérdida de divisas.

Todos estos efectos externos de la inflación son consecuencia de los efectos internos: falta de producción, escasez, disminución del ahorro, especulación y un clima de inseguridad económica.

Debido a la interdependencia entre las naciones modernas no podemos considerar aisladamente a un sistema monetario nacional, ya que las importaciones, exportaciones y fenómenos monetarios a nivel internacional repercuten en el sistema económico interno de todos los países que realizan cualquier actividad comercial con el exterior.

Se habla de inflación importada cuando las causas de la inflación son ajenas al sistema monetario nacional.

Hay tres casos en que se habla de inflación importada:

1. Cuando suben los precios de las materias primas y artículos manufacturados que necesita importar un país. Si el país

tiene gran dependencia industrial y agrícola con el exterior. el alza de precios de los artículos importados que sean básicos para la vida económica nacional se reflejará en un aumento interno de precios. En este caso, existe alza de precios en varios sectores, pero no inflación estrictamente hablando; no es lo mismo alza de precios que inflación.

2. Cuando el país exporta en grandes cantidades y tiene un saldo a favor o superávit.

Si es muy grande el superávit, trae como consecuencia un exceso de circulante dentro del país ya que se reciben divisas (dinero) y se dan a cambio bienes. También hay tendencia al alza de precios en los países exportadores, debido que al aumentar la demanda internacional de sus bienes, los precios tienden a subir en el mercado interno.

3. Cuando hay una gran afluencia de capitales de otros países en un corto período de tiempo.

Este fenómeno trae como consecuencia el aumento en los créditos y mayor disposición de dinero bancario.

En el aspecto internacional también nos encontramos con creación de dinero-divisa por medio del Fondo Monetario Internacional.

En una enmienda a los Estatutos del Fondo Monetario Internacional, puesta en vigor en julio de 1969, se prevén los llamados "derechos especiales de emisión" o de "giro". Derechos que permiten a un país girar o en otras palabras hacer un cheque en contra del F.M.I., por cierta cantidad de divisas, para que pueda disminuir el déficit en su balanza de pagos. Esos derechos especiales de emisión son los responsables de la inflación internacional y en gran parte del alza que observó el oro con respecto al dólar.

Los derechos del giro lejos de mejorar en forma permanente la situación deficitaria de la balanza de pagos de varios países han dado como resultado la inflación internacional.

La inflación, y en un sentido más amplio la crisis actual son fenómenos mundiales a los cuales no escapa ningún país sea cual

soa su sistema económico-social. La inflación afecta por igual a las economías capitalistas, tanto desarrolladas como subdesarrolladas, y a las socialistas. Pero que se presenta con mayor vigor en los países subdesarrollados.

#### POSICIONES PREDOMINANTES SOBRE LA INFLACION DE LOS DIFERENTES SECTORES NACIONALES.

No existe entre los diversos sectores del país una explicación uniforme acerca de la inflación, sin embargo cada cual expresa su punto de vista general.

##### Sector Empresarial

En los últimos años, parecen cobrar fuerza y predominar las tesis monetaristas. De acuerdo con dicha teoría, los precios de las mercancías suben cuando aumenta la cantidad de dinero en circulación, como el circulante monetario excedía la producción real, los precios de las mercancías aumentaban en forma generalizada y el dinero por el poder adquisitivo.

Desde 1980 la mayoría de los voceros empresariales aunque compartían en general la política del gobierno de López Portillo, comenzaban a mencionar la necesidad de frenar la expansión de la actividad económica con medidas contraccionistas de corte monetarista para contener el proceso inflacionario en ascenso.

En la actualidad se sostiene abiertamente que la inflación y la crisis actual son resultado del excesivo intervencionismo estatal. La aceleración del gasto y de la inversión pública durante el régimen de López Portillo, se dice, llevaron a un déficit presupuestal sin precedentes, lo que obligo al crecimiento desmedido del medio circulante. La inflación actual es pues según esto, el resultado del gigantismo del aparato estatal y de la política expansionista seguida durante el auge petrolero.

"La causa principal de la crisis actual -afirma Luis Pazos



vocero de las posiciones burguesas más reaccionarias- es un gasto público expansivo financiado, con la emisión de circulante que desencadena una inflación interna mucho mayor que la de E.U. e hizo necesario cada día, una mayor deuda externa y la devaluación de la moneda".

Otros factores que frecuentemente se mencionan en los medios empresariales como causantes de la inflación son los subsidios estatales que agravan el déficit presupuestal y fomentan la existencia de una industria sobreprotégida incapaz de competir ventajosamente en el exterior.

### El Gobierno Mexicano

En el discurso oficial tiende a subrayarse que la inflación responde tanto a factores externos como internos aceptándose inclusive que estos últimos son los más importantes.

Por factores externos se entienden los efectos que en los precios internos tienen los incrementos de precios de las materias primas, la maquinaria, el equipo y en general de las mercancías que se importan del exterior. Cuando se estudian los factores internos se hace una mezcla del análisis monetarista y del llamado análisis estructuralista. Es decir, por un lado se plantea que el proceso inflacionario mexicano obedece a factores que operan desde el lado de la demanda como pudieran ser el aumento del gasto público, de los salarios y en general del circulante monetario y, por el otro, se señalan factores del lado de la oferta de bienes y servicios, la que se muestra incapaz de responder ágilmente al incremento de la demanda monetaria.

Así, mientras en los documentos oficiales y en los discursos se rechaza el monetarismo, en la práctica, no sin contradicciones y registencias, se aplica una estrategia esencialmente de ese corte en la que la restricción del gasto público sobre todo de los gastos no directamente productivos (educación, salud, etc.) los recortes de personal, la aplicación de topes salariales están en el orden del día.

Existen por supuesto, otro tipo de explicaciones de economistas vinculados al gobierno que dan mayor atención a fenómenos sin duda reales como la existencia de prácticas monopolistas en la fijación de precios o la dependencia del país respecto a los países capitalistas desarrollados.

### SECTOR OBRERO

La clase obrera, los campesinos pobres, los empleados y en general los trabajadores del país han sido los principales afectados por la inflación y por la crisis que aquejan a la sociedad mexicana desde fines de los años sesenta.

Las explicaciones desde luego no son uniformes ni completas. Por lo general en el movimiento obrero se rechazan las tesis monetaristas que consideran que el origen de la inflación descansa en un exceso del dinero en circulación y que culpan a los trabajadores por pedir aumentos de salarios y al Estado por gastar demasiado. Se aduce con toda razón, que en los últimos años los salarios reales, es decir la capacidad adquisitiva del salario, se ha reducido en vez de crecer, lo cual no ha sucedido con las ganancias de los empresarios, salvo en los tres últimos años.

Es común atribuir una gran responsabilidad a los comerciantes y especuladores que obtienen elevadas ganancias mediante la reetiquetación de los productos y la especulación con bienes de consumo básico y otras mercancías.

"La concentración de la riqueza en unas cuantas manos -afirma Fidel Velazquez- la falta de productividad, el intermediarismo, la especulación y el acaparamiento, así como la constante elevación de los precios de materia prima, son los factores que más influyen para incrementar la carestía de la vida".

En ocasiones el movimiento obrero no se limita a señalar como responsable a los intermediarios sino que lleva su análisis más lejos y responsabiliza del alza desmesurada de los precios a las grandes empresas monopolistas nacionales y transnacionales que dominan la economía del país.

Estas diversas opiniones son un fiel reflejo de que en una u otra forma la inflación afecta a cada uno de los sectores y cada cual expresa su punto de vista en la medida en que ven afectados sus intereses. sin embargo la inflación es un fenómeno complejo que obedece a un conjunto de factores.

### LOS HECHOS

En los últimos años hemos sido testigos de acontecimientos que tiempo atrás nunca pensabamos que podrían suceder. Uno de ellos es el severo aumento en los precios de todas las mercancías. Desde 1982 veíamos como de semana en semana los precios de algunos de los productos que consumíamos eran mayores, lo que provocaba a menudo la reducción en el consumo familiar.

En 1983 el proceso se mantuvo, con el agravante de que los artículos de consumo popular encabezaron la lista de incrementos de precios, y como sucedió un año antes, a finales de ese año y principios de 1984, a la vez que se fija el salario mínimo se anuncian incrementos en bienes y servicios importantes para la vida de amplios sectores de la población. En otros casos, los grandes almacenes comerciales proceden a la reetiquetación, y la escasez y petición de aumentos en los precios de ciertos productos se acentúan.

CUADRO 1

Precios de Artículos de Consumo Popular \*

---

	1982			1983			
	Dic.	Ene.	Dic.	Dic.	Ene.	Dic.	
<b>Frutas Enlatadas</b>							
Peras (800 gr.)	56.50	66.50	120.00	Jabon de lavar	19.50	25.40	51.00
Manzana (800 gr.)	59.50	67.50	121.70	(400 gr.)			
Durazno (880 gr.)	83.70	118.50	298.50	Jabón tocador	9.50	11.60	17.20
				económico (100 gr.)			
<b>Legumbres Envasadas</b>							
				Lujo (100 gra.)	11.50	17.40	26.80
Chiles (110 gr.)	9.70	11.00	18.00				
Carbanzo (450 gr.)	35.00	39.00	66.00	Papel higienico	61.50	67.40	122.60
Chiles (220 gr.)	16.30	18.50	34.00	(4 rollos)			
				Servilletas	38.90	43.00	78.00
				(75 hojas)			
<b>Refrescos Botella</b>							
Mediano	5.50	8.00	12.00				

---

\*Los precios no incluyen IVA

Fuente: SECOFI e información periodística.

La situación es tan grave que incluso en el caso de productos sujetos a control en sus precios (como los del cuadro I) registraron un aumento de 100% o aun superior en esos años.

Un dato más en la escalada inflacionaria es que a lo largo del año se producen dos, tres y aun más aumentos de precios de un mismo producto.

En 1979, 1980 y 1981 muchos pensábamos que el aumento de los precios había alcanzado cifras que no serían fácilmente superadas. Lejos estábamos de imaginar lo que un año después sucedería. La inflación de 1982 y la que vivimos en 1983 y 1984 entrañan situaciones nuevas. Además de los continuos aumentos, el proceso inflacionario exhibe profundas desigualdades que incluso se están acentuando.

La mayoría de los productos que más aumentan en el primer trimestre no lo hacen en el segundo y los de mayores incrementos durante un año difieren en algunos casos de otros. Son los pocos artículos cuyo precio esta sujeto a control y cuentan con fuentes subsidios del estado los que menos se incrementan. Entre ellos estan las tortillas, el azúcar y el pan, fundamentales en la dieta de gran parte de la población, pero que no constituyen una adecuada alimentación. Artículos para vestir de uso personal y aun alimentos ricos en proteínas, minerales y vitaminas están entre los de mayores incrementos en sus precios. Por consiguiente las diferencias señalan que, con mucho, son los precios de los bienes de consumo los que están creciendo con mayor velocidad, pero además, las desigualdades forman una cadena, en algunos meses los aumentos mayores son en ciertos productos y en los siguientes en otros, actuando el aumento como un eslabón que acelera la inflación.

Probablemente hemos olvidado que 30 ó 40 años atrás nuestro país conoció la inflación en una época de rápido crecimiento económico, cuando la industria estaba pasando a ocupar un sitio de primer orden en nuestra economía, cuando los monopolios se generalizan y el capital monopolista extranjero regresa a operar en el país precisamente en la industria manufacturera. En estos

años crece la participación del Estado en la economía, adquiere un carácter monopolista, en fin se configura la estructura de la economía que caracterizará al país en los 20 o 30 años siguientes. Todo indica que uno de los hechos que permitió este proceso de monopolización fue la disminución en el poder de compra de amplios sectores del pueblo, la baja en el salario real.

En los años del "auge petrolero" (1970-1980) no mejoran las condiciones de vida de la gran mayoría de la población; y la minoría privilegiada disminuyó. Incluso se aprecia que no aumentan los niveles de consumo de artículos básicos, como tampoco se alcanza una diversificación cualitativa en sus niveles de vida. (Grafica 1).

Por consiguiente, en los años setenta a diferencia de años anteriores, tanto en momentos en que la economía tiene un crecimiento mínimo ó nulo, como en aquellas en que éste es rápido, la inflación está presente como un hecho que acompaña a la propia expansión monopolista.

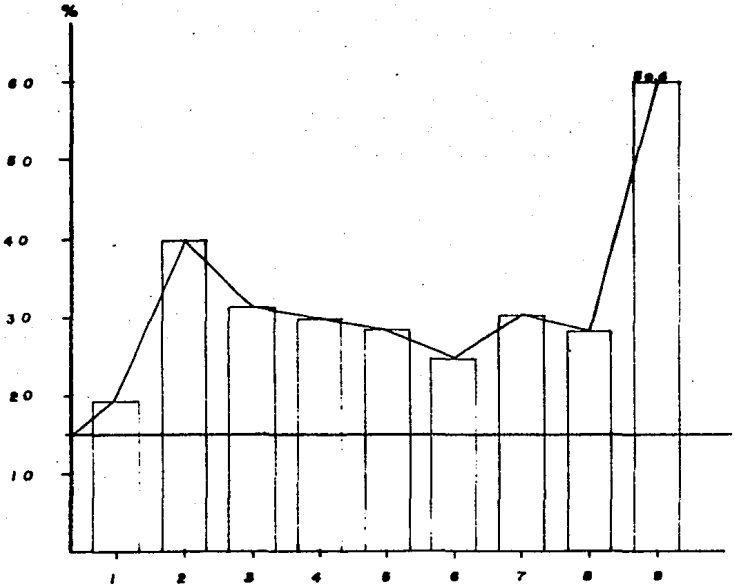
En 1980 y 1981 la inflación comienza a tomar mayores proporciones, el aumento en los precios era de cerca del 30%. El año de 1982 nos sorprende a todos pues los precios crecen, según el Banco de México, cerca del 100%. Para 1983 se indica el Índice Nacional de precios al Consumidor (INPC) se incrementó en 81%. Sin embargo, una vez que se acelera el aumento en los precios, aparecen con mayor fuerza ritmos desiguales en su crecimiento, como se observa en el cuadro 2.

**Gráfica 1**  
**Incremento en los precios de algunos artículos populares durante el "auge petrolero"**

———— incremento promedio del salario mínimo

1. Bistec de res
2. Jitomate
3. Zanahoria
4. Naranja
5. Chileas asadas

6. Consumo de pollo en polvo
7. Café soluble
8. Papel para baño
9. Redes



Cuadro 2

Incrementos en los Precios.  
(1981 - 1983)

	1981	1982	1983
General.	30.0	98.8	80.8
Agricultura, ganadería silvicultura, pesca.	25.6	59.5	91.2
Petróleo y derivados.	30.4	325.3	205.1
Productos alimenticios, bebidas y tabaco.	24.4	100.3	95.8
Fab. de productos químicos.	25.4	98.9	142.3
Fab. y rep. de produc. metálicos.	25.9	115.0	121.3
Electricidad.	19.5	66.0	128.3
Comunicaciones y transportes.	34.2	109.7	98.1
Servicios.	32.5	82.4	87.9

Fuente: Informe anual del Banco de México.

De esta forma por los recortes de personal en las grandes empresas, como por el cierre de múltiples pequeñas y medianas, el desempleo aumenta y los efectos de la inflación para el pueblo se tornan más graves. (Grafica 3)



Cuadro 3  
Aumento de Precios 1981 - 1983  
(Variaciones Porcentuales respecto al año anterior)

	1981	1982	1983
Refinación de petróleo (gasolina)	31.2	323.3	205.1
Carne y lácteos	25.0	96.0	85.0
Frutas y legumbres (envasadas)	23.8	119.1	148.1
Azúcar y derivados	30.4	110.2	122.0
Aceites y grasas	19.5	79.9	84.2
Cerveza	41.9	91.2	116.7
Refrescos	2.2	135.0	85.8
Tabacos	45.0	102.1	126.2
Prendas de vestir	31.8	95.2	117.0
Jabones, cosméticos	22.0	103.5	146.0
Aparatos electrodomésticos	20.9	88.5	119.9
Alquiler inmuebles	33.5	73.0	71.6
Servicios médicos	33.3	100.8	98.4
Transporte	34.8	89.2	89.1
Comunicaciones	18.3	233.2	142.5
Vehículos	30.6	121.9	198.7
Refacciones	27.1	128.4	236.2
Productos de hule	40.1	77.5	162.2
Productos metálicos	36.1	98.4	141.3
Electricidad	20.1	66.0	128.3
Servicios de crédito y seguros	38.9	186.9	196.9

Fuente: Banco de México. Informe anual 1983.

Para el período de 1983-1986, estando consciente la nueva administración, que una de las causas fundamentales del crecimiento negativo de la economía fue la inflación y de la consecuente inestabilidad cambiaria, se plantearon objetivos concretos y se asumió la más alta prioridad conjuntamente con otra serie de medidas destinadas a proteger la planta productiva y el empleo.

Sin embargo pese a los objetivos y estrategias planteadas por el gobierno no se pudo establecer un control eficiente sobre este factor. Para 1983 la inflación al no concretarse el aumento de la oferta buscada por el gobierno, y al no haber este último disminuido su gasto en medida considerable, llegó hasta 80.8% más allá de lo pronosticado para ese año. Las metas gubernamentales de 40% para 1984 tampoco hubieron de cumplirse, al igual que como sucedió el año anterior. Tan solo para el mes de octubre de dicho año, según estimaciones de la CONCANACO, el alza acumulada de precios ya había rebasado las expectativas del gobierno para situarse en 55.2%. Ello fue imputable de acuerdo con estudios realizados por el CEEPS (Centro de Estudios Económicos del sector privado) a la preocupante evolución del gasto y del déficit públicos -que mostraron un crecimiento real- así como a la incontrolada expansión del medio circulante que para noviembre registró un crecimiento de 59.1% en términos anualizados. Para 1985 tampoco se cumplieron las metas fijadas por el gobierno en el sentido de reducir la inflación a 35% ya que está se situó en 84.2%.

El choque externo sufrido por la economía en 1986 hizo forzoso realizar severos ajustes en las variables financieras porque si bien se esperaba una recuperación del precio del petróleo, éste difícilmente volvería a su nivel anterior en un plazo previsible y la reserva internacional era insuficiente para financiar entretanto la pérdida de ingresos de divisas. Esto provocó que la inflación se volviera a incrementar respecto al año anterior y al término del año, el índice nacional de precios registró un aumento de 105.7%.

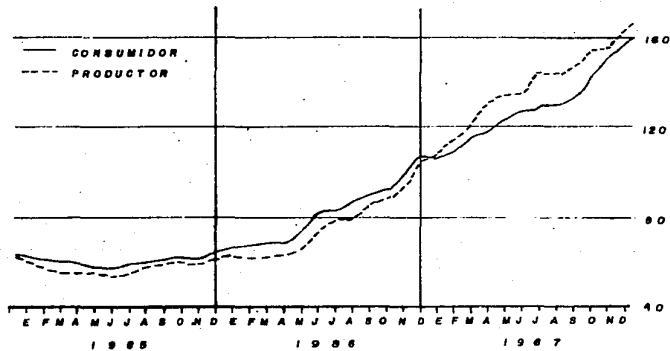
Durante 1987 continuó la trayectoria ascendente que había venido mostrando la tasa de inflación anual. Esta tendencia se inició en julio de 1985. A partir de abril de 1987 la tasa anual de inflación registró sucesivamente nuevos récords históricos de crecimiento. Anteriormente, el incremento máximo se había registrado en abril de 1983 (117.3 por ciento anual), cuando llegó a su fin la aceleración del proceso inflacionario que se había iniciado en 1982. Desde mayo de ese año, la tasa anual de inflación disminuyó de manera casi ininterrumpida, hasta observarse en junio de 1985 un nivel de 53.4 por ciento. Sin embargo a partir de entonces, el fenómeno inflacionario volvió a repuntar y en abril de 1987 se registró un nuevo máximo histórico (120.9 por ciento), el cual fue superado sucesivamente en los meses siguientes hasta terminar el año con una tasa anual de 159.2 por ciento.

Al finalizar 1987 el índice Nacional de Precios al Consumidor alcanzó una tasa de crecimiento anual de 159.2 por ciento respecto a diciembre de 1986. Por su parte el Índice Nacional de Precios Productor experimentó en ese lapso un aumento de 166.5 por ciento. (Grafica 2)

Las variaciones mensuales de precios más elevadas se dieron en enero, abril, julio, agosto, octubre y diciembre, coincidiendo con las alzas en los salarios mínimos y con ajustes en los precios de bienes importantes sujetos a control. Así, en el caso de los precios al consumidor, estos aumentaron 8.1 por ciento en enero (reflejando aumentos en salarios mínimos y en los precios controlados de electricidad, servicios telefónicos, arroz, azúcar, frijol y transporte en autobuses foráneos), 8.7% en abril (cuando volvieron a aumentar los salarios mínimos y se ajustaron los precios de gasolinas, gas doméstico, aceite y pan blanco), 8.1 por ciento en julio (ante el nuevo aumento en salarios mínimos y los ajustes a gasolinas, gas doméstico, tortillas, leche y huevo), 8.2 por ciento en agosto (por los incrementos en el aceite y en los servicios telefónicos, y por los efectos remanentes de varios de los ajustes efectuados ya iniciado el mes

Gráfico 2

Índice de precios  
Tasa de variación mensual



anterior). 8.3 por ciento en octubre (por los ajustes en los salarios y en los precios del pan blanco, harina de trigo, leche aceites comestibles, transporte aéreo y autobuses foráneos) y 14.8 por ciento en diciembre (debido en gran parte al aumento de salarios, del tipo de cambio controlado de precios y tarifas del sector público y de los precios de algunos productos básicos, como parte de las medidas del Pacto de Solidaridad Económica suscrito a mediados del mes).

De acuerdo a la clasificación del Índice Nacional de Precios al consumidor según el objeto del gasto, durante 1987 sobresalió la similitud de los crecimientos acumulados al final del año por los rubros de ropa, calzado y accesorios (172.1%); muebles, aparatos y accesorios domésticos (172.5%); salud y cuidado personal (174.5%); transporte (175.6%), educación y esparcimiento (172.5%) y otros servicios (174.4%). Todos éstos crecimientos fueron superiores al del Índice General (159.2%). En cambio los rubros de vivienda y de alimentos, bebidas y tabaco acumularon variaciones menores a las del Índice General (124 y 150.2%).

(Cuadro 4)

Cuadro 4

INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR  
Clasificación según el objeto del gasto

Porcentajes

	Variación	Estructura de la Variación del índice General (1)	
	Dic. 87	Contribución Porcentaje	
	Dic. 86		
Índice General	159.2	159.2	100.0
Alimentos, bebidas y tabaco	150.2	153.4	33.5
Ropa y calzado	172.1	20.6	12.9
Vivienda	124.0	14.2	8.9
Muebles y acces. domésticos	172.5	11.9	7.5
Salud y cuidado personal	174.5	11.3	7.1
Transporte	175.6	23.8	15.0
Educación y esparcimiento	172.5	9.4	5.9
Otros servicios	174.4	14.6	9.2

(1) En base a la importancia relativa de los grupos dentro de Índice.

El patrón de comportamiento al alza de la tasa de inflación a lo largo de 1987 determinó que el aumento promedio de los precios en el año resultara inferior a la tasa de inflación medida de punta a punta. En el caso de los precios al consumidor, la variación promedio fue de 131.8 por ciento; y en el de los precios productor, de 145.3 por ciento.

### 3.2 DEUDA INTERNA

Al tocar este punto, es de vital importancia primeramente, comprender en sí que es el "gasto público", pues entre este y la deuda interna se establece una relación de causa-efecto entre ambos conceptos.

El gasto público es el conjunto de erogaciones que realiza el gobierno para sufragar, además de las funciones que le son inherentes una serie de actividades que no lo son.

Como es bien sabido, el gasto público se nutre de todas las fuentes de ingresos del gobierno como son: los impuestos, el sistema de precios y tarifas, la emisión de circulante (impresión de billetes), endeudamiento interno y externo, y algunos otros instrumentos de captación de recursos monetarios de menor importancia. Una vez constituido el gasto público se puede destinar a finalidades diversas y constituye, al mismo tiempo, un importante instrumento de política económica destinado a influir en el ciclo económico (se puede utilizar para reactivar una economía deprimida expandiéndose, o bien, para controlar una economía inflacionaria mediante su contracción).

Uno de los destinos más típicos que se le da al gasto público, es el de los subsidios que se canalizan a las empresas públicas. De aquí se deduce, que con el intervencionismo estatal que se aceleró a partir de 1970 y con la proliferación de las empresas públicas, el monto de los subsidios se ha disparado y, consecuentemente, el gasto público se ha expandido paralelamente en forma igualmente desproporcionada tanto en términos absolutos como relativos.

Si bien es cierto que el gasto público se constituye, entre otras cosas, de los impuestos que recaba el gobierno, de la ampliación de la oferta monetaria (o emisión de dinero que provoca el alza de los precios), así como el endeudamiento público que acentúa nuestra dependencia del exterior; entonces un aumento en el gasto del gobierno equivale a mas altos impuestos, mayor inflación y endeudamiento irresponsable. No obstante toda esa masa de recursos acumulados, a un altísimo costo social, se orientan a financiar actividades gubernamentales sociales así como financiar al mismo aparato gubernamental.

Es menester clarificar, que el incremento en el gasto público es una condición necesaria frente a la magnitud y complejidad crecientes de las sociedades modernas.

El gobierno ha pasado a absorber una porción cada vez más significativa de los recursos que la sociedad genera. Los efectos económicos que el crecimiento desproporcionado del gasto del gobierno ocasiona, son de suma gravedad para todos los mexicanos de la clase media hacia abajo y para la economía en general. Lo anterior es atribuible a que, cuando el gasto rebasa considerablemente los ingresos públicos recabados por vías sanas, el gobierno comienza a incurrir en déficit crónicos cada vez más alarmantes en su presupuesto. La prueba fehaciente de que en México este fenómeno se ha venido presentando cada vez con mayor frecuencia, lo constituye el hecho de que tan sólo en 1971 dicho déficit presupuestal representaba, como porcentaje del producto interno bruto, un 2.47% y para 1982, -solo once años más tarde- había crecido a tal grado que ya era equivalente al 17.63% de la riqueza social global (PIB).

El déficit del sector público, a manera de comentario, significa que se está gastando más allá de lo que realmente se tiene. El círculo vicioso que presupone el gastar más de lo debido, acaba por cerrarse cuando la diferencia es cubierta a través del endeudamiento externo.

Otra de las vías concomitantes por medio de las cuales el gobierno financia su déficit, es el endeudamiento público interno. Este provoca que el gobierno absorba un gran volumen de



recursos crediticios que además de presionar al alza las tasas de interés hace escasear los créditos para el sector privado. A esto se debe precisamente, que gran parte de los empresarios, en lugar de pedir crédito en su propio país recurrieron al financiamiento proveniente del exterior. Derivado de lo apuntado la deuda del sector privado hubo de crecer también -aunque con mayor mesura que la del sector privado- pasando de 4,900 millones de dólares en 1976 a 21,500 para 1983.

Bien elemental resulta, que el ensanchamiento persistente del déficit y la consecuente ampliación de los requerimientos financieros del gobierno al minar progresivamente la capacidad del endeudamiento interno y externo del sector público, fueron orillando a hacer un uso cada vez más abusivo de un curso que en la actualidad, ha resultado terriblemente nocivo para el país: la impresión de billetes o emisión de circulante. En nuestros días, muchísimos mexicanos saben, que cuando el circulante monetario crece más rápido que el volumen, total de bienes y servicios producidos en nuestro país, los precios necesariamente inician una escalada que puede culminar en estallidos sociales al empobrecer y causar hambre a vastas masas de la población humilde. La emisión de dinero por parte del gobierno para financiar su déficit constituye una de las explicaciones más viable del porqué de la inflación.

#### CONCEPTOS GENERALES

Deuda pública interna es todo aquello que el gobierno tiene que pagar por los préstamos que recibe en el país para financiar sus gastos. Para captar más recursos, el gobierno emite valores, por ejemplo, que son comprados por empresas, bancos o particulares: esto equivale a un crédito que el sector público recibe, pero que tiene que reembolsar pagando además una tasa de interés que resulte atractiva para quien adquiere los instrumentos financieros que forman la deuda interna. Esta se contrae principalmente con el Banco de México, con particulares o

empresas, y con la banca comercial. Los gobiernos han recurrido a este procedimiento de financiamiento desde hace siglos y en todas partes. El problema surge cuando más que vía para captar recursos se convierte en una sangría que hace gastar más de lo que proporciona provocando desajustes en la estructura de las finanzas públicas.

La deuda interna es uno de los mecanismos más importantes con los que la actual administración ha manejado la política económica. La deuda interna del gobierno federal se integra por emisiones de bonos, certificados de tesorería, préstamos del Banco de México, de Nacional Financiera y créditos directos. Del saldo acumulado, aproximadamente el 45% corresponde a los conocidos CETES. El Banco de México es el que mayor número de Cetes posee; le siguen en importancia las instituciones de la banca de desarrollo, las casas de bolsa y empresas privadas particulares. La colocación de estos instrumentos ha presentado un crecimiento vertiginoso influido por los problemas de acceso al financiamiento externo. Igualmente se han emitido Pagares, Pretobonos, bonos de deuda y, ahora, los Bonos de Desarrollo (Bondes).

Se utilizó esta forma de financiamiento para sustituir la fuente tradicional del crédito que había sido la banca internacional. Pero esta deuda, contratada a intereses altísimos y a plazos sumamente cortos -a veces, incluso, como depósitos a la vista-, es hoy la base fundamental del déficit del sector público.

Al iniciarse este proceso de endeudamiento interno, se pretendió también con ello combatir la inflación, al retirar del circulante cantidades importantes de recursos que se suponía limitaría la oferta monetaria y evitaría el aumento de la inflación. Pero se ha obtenido un efecto contrario, las altas tasas de interés a cargo del Gobierno para captar estos recursos, encarecieron a su vez el crédito a las actividades productivas, afectando a ramas completas de la industria, provocando el encarecimiento de bienes e incorporando al precio de los productos los altos costos del dinero.

Toda política de endeudamiento trae consecuencias dañinas. Cuando la deuda se contrae en las condiciones de agudo encarecimiento que priva en la actualidad los daños que ocasiona son múltiples y profundos. Y así las deudas adquiridas son de gigantesca magnitud, como el presente, entonces los perjuicios que causan también alcanzan volúmenes enormes.

Por causa de lo elevado de las tasas de interés vigentes, cercanas al ciento por ciento, el Gobierno tiene que destinar decenas de billones de pesos al año al servicio de la deuda interna.

Esas cuantiosas erogaciones reducen substancialmente el volumen de los recursos disponibles para el gasto corriente para atender los servicios -sobre todo los de carácter social- y para realizar inversiones. Por consecuencia se producen despidos de personal y reducciones del salario de los empleados públicos, lo que incrementa el desempleo, genera pobreza y estrecha al mercado interno: la atención a necesidades fundamentales de la población, como la salud, la educación, la cultura, el deporte y la recreación se empequeñecen; las fuerzas productivas se estancan.

Lo elevado del volumen del crédito interno que absorbe el Gobierno, reduce también de manera substancial los recursos disponibles en el mercado, lo que contribuye al desempleo en la producción.

La enorme demanda de créditos generada por la suma de los que necesita el gobierno y los que requieren los particulares, contribuye al encarecimiento del dinero y éste se constituye en uno de los más importantes factores de presión inflacionaria.

Esos son los daños que ocasiona la deuda interna al pueblo y a la economía en general: desempleo, pobreza, reducción del mercado interno, injusticia y rezago social, estancamiento en la producción e inflación.

El estado necesita recursos suficientes tanto para la atención de los servicios que le son inherentes, como para impulsar el desarrollo de las fuerzas productivas por medio de la inversión directa en la infraestructura y en las empresas

paraestatales. Pero esos recursos no deben originarse en políticas de deuda interna ni mucho menos externa sino que deben ser recursos propios, generados por una vía fiscal sana y equitativa.

Paralelo al problema que representa para México la deuda externa, se encuentra el de la interna, que es lo que el gobierno debe a los habitantes del país.

Este endeudamiento que en particular ha ido creciendo en forma acelerada durante los tres últimos años, es una de las formas a las que ha recurrido el gobierno para financiar el déficit público, consecuencia de gastar más de lo que obtiene por concepto de impuestos y ventas de bienes y servicios.

Fue a partir de 1982, cuando por el difícil acceso de México al financiamiento externo, y ante la necesidad de nuevos recursos, se empezó a añadir a la deuda externa, la interna.

Al cerrarse en 1982 la llave de acceso al crédito proveniente del exterior, el Gobierno tuvo que recurrir a los mecanismos de ahorro interno ya existentes, y a otros de nueva creación para cubrir los crecientes desequilibrios resultantes de más elevados gastos respecto de sus ingresos. Esta situación se ha modificado sustancialmente, ya que pese a la reducción observada del gasto público en términos reales en el último período, el servicio de la deuda no ha dejado de crecer proporcionalmente en relación con el PIB. Solo por mencionar señalemos que mientras que en 1985 el saldo de la deuda interna del sector público representó el 47% del PIB, el año de 1986 ascendió al 62% (ambos a precios corrientes). En términos reales, para el año de 1983, el monto total de la deuda interna era de cuatro billones de pesos. A junio de 1987, el adeudo del gobierno con los ahorradores del país o tenedores de Cetes y otro tipo de valores gubernamentales, era de 35 billones de pesos\*.

En consecuencia el gasto que representa el servicio de la deuda interna es sumamente pesado; basta saber que el primer semestre de 1987, tan sólo por concepto de intereses se pagó casi una tercera parte de su monto total o sea 10.1 billones de pesos

\*Fuente información periodística.

cifra superior a la de 1986 cuando se pagaron 9.5 billones de pesos\*. (Grafica 3).

Las presiones que con esta evolución se generan en el conjunto de la economía son innegables, bien porque se restringe el financiamiento a empresas y particulares a fin de canalizar los excedentes monetarios en favor del gobierno, ó porque éste, recurre a la emisión de circulante para cubrir su déficit, o por las dos causas, tal y como hasta ahora ha sucedido (para el caso de la emisión de circulante nos referimos a su expresión más amplia, es decir, lo que se conoce como M5). (Grafica 4).

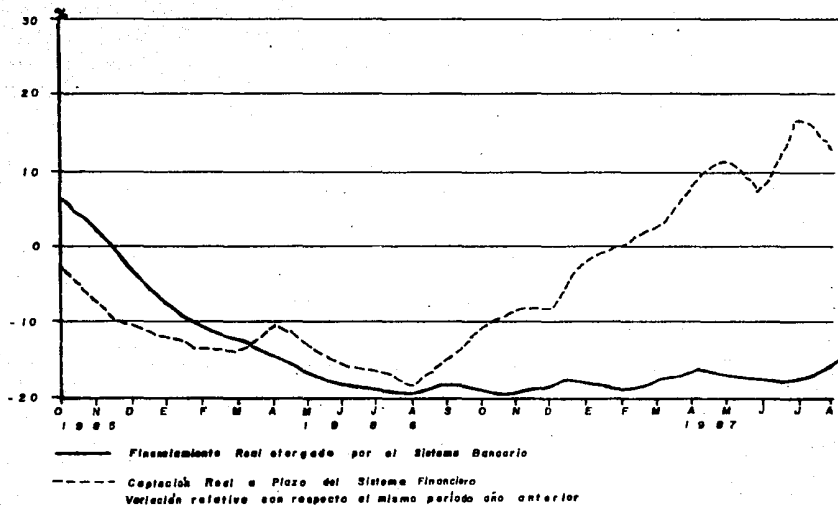
La desmesurada colocación de deuda pública interna en condiciones de galopante inflación como la que hoy vivimos, trae aparejado un descomunal pago de intereses, que a su vez son causa de mayores desequilibrios económicos y más estrictamente monetarios como lo mencionamos anteriormente; el pago de estos intereses en 1985 fue 109% mayor al del año previo en tanto que para 1986 el crecimiento llegó a 179%; asimismo solo en el primer semestre del año de 1987 el pago ya había superado 7% el total erogado un año antes, situación que lleva a concluir que en 1988 volvera a darse un crecimiento real de este tipo de gasto.

Pensamos que hasta ahora el costo social que se esta pagando por el crecimiento de la deuda pública interna es mayor a los beneficios que la misma sociedad recibe de ella. El record histórico al que ha llegado la inflación en México y un entorno económico caracterizado por una incontrolable especulación, en donde el comportamiento de la Bolsa Mexicana de Valores es sólo un boton de muestra, son algunos de los aspectos que más estrechamente se vinculan al problema del endeudamiento interno aunque evitemos malos entendidos, no afirmamos que la deuda interna sea la única causa de los efectos que comentamos.

Por otra parte, puesto que a nivel de instrumentos bursátiles dentro de los valores gubernamentales se han destacado las emisiones de Certificados de la Tesorería, mejor conocidos como Cetes, conviene detenerse un poco en ellos. Dada la liquidez inmediata que ofrecen, han sido un instrumento preferido por

\* Fuente información periodística.

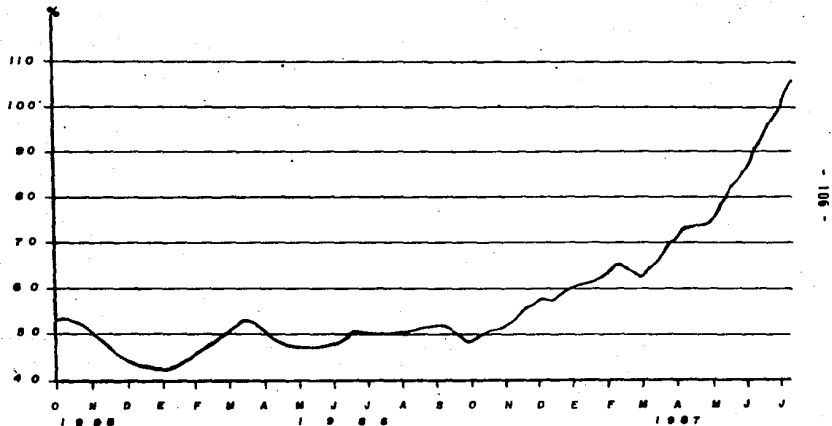
Gráfico 3  
Situación del Sistema Financiero



Fuente : SIE - Banco Y CAIE

Gráfico 4

Crecimiento del medio circunante



Variedad relativa con respecto al mismo período del año anterior

Fuente: BIE - Benicio Y CAE

especuladores para obtener buenas ganancias, por lo menos hasta el año de 1987, y aquí lo que cabe destacar es el impulso que el propio gobierno da a la especulación. Por ejemplo, durante 1986, el Gobierno emitió al más de 43 billones de pesos en dichos certificados, cifra de suyo escandalosa, pero con respecto a 1987 la cifra había llegado a la cantidad de 72.7 billones, monto que en buena parte ha sido empleado para pagar los propios intereses que genera la misma emisión; esto es, que no produce ningún beneficio social.

Durante 1987 los requerimientos financieros del sector público, medidos a través de sus fuentes de financiamiento totalizan 29.6 billones de pesos, cifra que representa 15.1 puntos de PIB.

Cuadro 5

Financiamiento del Déficit del Sector Público  
Miles de millones de pesos

Concepto	1987
Requerimientos Financieros	
Totales del sector público	29,575
Financiamiento Interno	22,698
Banco de México	1,583
Banca de Desarrollo	- 706
Banca Comercial	11,384
Valores Gubernamentales	8,703
Reconocimientos de pasivos externos de la banca comercial por parte del Gobierno Federal	1,734
Financiamiento externo (Millones de Dólares)	2,659
Intermediación Financiera	4,100

Fuente: Informe anual Banco de México, 1987



El sector público obtuvo financiamiento interno por 21.0 billones de pesos y financiamiento externo por 2.8 billones de pesos (2,659 millones de dólares).

En lo que respecta al financiamiento interno, el Banco de México, otorgo recursos por 1.6 billones de pesos. El financiamiento neto directo al sector público por parte de la Banca de desarrollo fue 0.7 billones de pesos, mientras que el de la Banca Comercial ascendió a 11.4 billones de pesos. El financiamiento otorgado por el sector privado a través de la compra directa de valores del sector público alcanzó 8.7 billones de pesos. Finalmente, la canalización de recursos al sector privado y social por parte de la banca de desarrollo y los fondos y fideicomisos de fomento (es decir la llamada intermediación financiera) calculada a través de las fuentes de financiamiento fue de 4.1 billones de pesos.

La evolución de la deuda interna no puede separarse del comportamiento del conjunto de la economía mexicana en los últimos años. La carrera del endeudamiento debe controlarse, empero, frente a las necesidades del desarrollo nacional, la creación de instrumentos de financiamiento interno también a coadyuvado en cierta forma a mantener la planta productiva y ha evitado que el desempleo sea mayor.

### 3.3 FUGA DE CAPITALES

El problema de las fugas de capital -entendidas éstas como "salidas anómalas de flujos financieros de un país en respuesta a diversos temores o sospechas-" que ha sido motivo de preocupación entre las naciones en desarrollo a través de los años, ha despertado particular interés en la comunidad internacional en meses recientes. El renovado énfasis prestado al fenómeno de las fugas de capital ha coincidido con el agravamiento del problema internacional de la deuda. Las salidas especulativas de capital han sido calificadas como síntoma y fuente del problema de la deuda, y se han convertido en un instrumento de crítica de las políticas de ajuste instrumentados en las naciones deudoras y de justificación de la renuncia de la banca a otorgar nuevos recursos a estos países.

En este marco, se ha observado una proliferación de estudios enfocados a profundizar en el análisis de las fugas de capital. En general, estos trabajos han pretendido no sólo mostrar la existencia de salidas especulativas de capital de los países en desarrollo en los últimos años, sino cuantificar su monto. Con base en los resultados obtenidos, ha llegado inclusive a argumentarse que, de no ser por las fugas de capital, la deuda externa de algunos de los principales deudores sería prácticamente irrelevante.

El problema internacional de la deuda externa de los países en desarrollo ha dado lugar a un renovado interés en el tema de las fugas de capital de estas naciones. Se ha argumentado que los residentes de los países deudores han acumulado montos sustanciales de activos en el exterior, resultando en una sangría de recursos que podrían haber sido utilizados para expandir la inversión doméstica.

En México la vecindad con los Estados Unidos y la posibilidad que otorgaba el sistema bancario a los mexicanos de poseer

cuentas en dólares contribuyeron fuertemente para que el dólar comenzara a sustituir el peso mexicano en el cumplimiento de las funciones de la moneda central. Existía una auténtica sumisión monetaria de México con respecto a los Estados Unidos en la medida en que la ausencia de control de cambios y la importancia de las transferencias en dólares (aproximadamente un tercio de los compromisos del sistema bancario mexicano se habían estipulado en dólares) volvían necesario el alineamiento de las tasas internas de interés con las tasas practicadas en los Estados Unidos. La fuga de capitales hacia los Estados Unidos (facilitada por la ausencia de control de cambios) y el crecimiento de las cuentas en dólares en los bancos mexicanos representaron una verdadera estrategia especulativa frente a las amenazas de hiperinflación\*. El riesgo de incapacidad de pago de la deuda externa por parte de México hizo temer a sus acreedores e incitó a un amplio sector de la burguesía local a transferir sus disponibilidades al extranjero ante la amenaza de ser atrapados en un cambio drástico de reglamentación sobre la adquisición y cesión de divisas. A este respecto hay que recordar que durante el gobierno de José López Portillo en su último informe presidencial señaló -basándose en encuestas realizadas en el extranjero- que muchos extranjeros aconsejados y apoyados por los bancos privados, habían depositado 14 mil millones de dólares en cuentas bancarias en los Estados Unidos y habían comprado bienes inmuebles por un valor de 31 mil millones de dólares, de los cuáles sólo 9 mil habían sido pagados. Asimismo, el expresidente señaló que en México mismo los residentes disponían en el mes de agosto de 1982 de más de 12 mil millones de dólares en cuentas especiales en dólares. Esta situación creó una crisis de liquidez insuperable, de tal suerte que a finales del mes de agosto las reservas del Banco Central habían caído a un nivel muy bajo, equivalente al monto de dos semanas de importaciones. Así, el pánico, la especulación y las compras masivas de dólares por

\* Cuando el nivel de los precios sube cada vez con mayor frecuencia primero por meses; después por días y hasta por horas.

parte de la burguesía y amplios sectores de las capas medias durante el mes de agosto fueron la manifestación de una crisis de legitimidad monetaria que estaba agravándose.

Cabe recordar también que una parte sustancial del excedente generado principalmente por el petróleo (durante el "auge petrolero") se fugó al extranjero -a los Estados Unidos y en menor escala a Europa Occidental- a través del drenaje incontenible provocados por los ricos mexicanos -banqueros, rentistas comerciales, industriales y altos funcionarios del gobierno e incluso milos de personas relativamente modestas - quienes en busca de seguridad o tratando de contrarrestar la cada vez más severa inflación, para adquirir bienes raíces o hacer otras inversiones, para cubrir compromisos de diversa naturaleza en el extranjero ó con fines abiertamente especulativos abrieron cuentas bancarias y aun trasladaron físicamente al exterior enormes sumas de dólares, lo que sin duda agravó la crisis económica.

Evidentemente, en la base de esta crisis se encontraba el surgimiento de enormes deudas, cuya extinción (reembolso) resultaba incompatible con el orden monetario vigente. Los métodos de gestión monetaria anteriores resultaban inapropiados y en ciertos casos incluso nefastos. Estas circunstancias volvieron necesarios cambios drásticos en el sistema, para evitar el hundimiento del mismo. Se requería una reformulación de las reglas centrales de gestión de la moneda y, por ende una iniciativa en este sentido. Se necesitaba intervenir antes de que la crisis alcanzara su fase última paralizando el intercambio, es decir, aniquilando la función más vital de la moneda central (medio de circulación). Es así como en México, el primero de septiembre de 1982, el presidente anunció al país la sanción política que va a intentar poner fin a la inestabilidad monetaria y financiera: la nacionalización de los bancos privados y la instauración de un rígido control de cambios. Estas medidas fueron acompañadas por la prohibición de abrir cuentas en dólares, de tal suerte que las cuentas que existían en dólares fueron convertidas en cuentas en pesos.

La estimación de las fugas de capital enfrenta restricciones considerables. Lo anterior obedece, por una parte a la imposición con que frecuentemente se registran las transacciones financieras en la balanza de pagos, y por la otra a que estos flujos de capital por su propia naturaleza tienden a evadir los registros gubernamentales.

Existen, sin embargo diversos rubros que frecuentemente son considerados aproximaciones de las salidas especulativas de capital o, al menos, indicadores de las tendencias de estas salidas. Uno de ellos es el renglón errores y omisiones de la balanza de pagos. Dado que el concepto de fugas de capital es asociado frecuentemente a transacciones ilegales, el citado rubro se utiliza como aproximación en la medida en que se supone que representa movimientos de capital no registrados.

No obstante, es preciso hacer notar que el renglón errores y omisiones es un indicador, aunque útil, poco preciso de las fugas de capital. En primer lugar, al ser un factor residual resultado de errores de medición, incluye además de fugas de capital, subregistros de egresos (como el contrabando de importación) desvinculados de dichas fugas. En segundo lugar, algunas de las modalidades que adquieren las fugas de capital como la subfacturación de exportaciones y la sobrefacturación de importaciones no son captados por el citado rubro.

Los depósitos en el extranjero del sector no bancario han sido considerados también como una alternativa para aproximar las fugas de capital. Si bien, para ser utilizados con este fin debe descontarse de su crecimiento el componente de reinversión de intereses de los propios depósitos, así como aquellos activos de empresas públicas y privadas que representan saldos normales de operación. Además, dado que las cifras disponibles se refieren exclusivamente a depósitos bancarios, el cálculo de la magnitud de las fugas de capital por este medio requeriría añadir a la cifra anterior otro tipo de activos como bienes raíces, valores, los depósitos de empresas mexicanas que aparentan pertenecer a terceros, etc. Desafortunadamente no es factible estimar con

alguna aproximación razonable las fugas de capital por estos conceptos.

En un esfuerzo por superar las limitaciones de los indicadores antes señalados, y ante la importancia que se ha asignado al fenómeno de las fugas de capital en los países en desarrollo, recientemente se han realizado diversos intentos de cuantificación del problema. Desafortunadamente los resultados obtenidos muestran diferencias importantes, en algunos casos dramáticas que no necesariamente se originan del empleo de metodologías diferentes.

El cuadro seis resume los resultados de algunos de los principales estudios que se han elaborado recientemente para estimar las fugas de capital en México. Los resultados se presentan en dos grupos dependiendo del esquema utilizado para estimar las fugas de capital.

CUADRO 6

ESTIMACIONES RECIENTES DE LAS FUGAS DE CAPITAL EN MEXICO  
(miles de millones de dólares)

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
<b>Esquema 1</b>										
Morgan Guaranty Trust	3.2	3.1	1.6	2.9	8.4	8.8	7.8	9.0	4.3	3.9
P. Luko	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	13.6	13.0	8.1	4.0	n.d
M M. Dooley et. al.	3.5	7.3	0.8	2.8	7.3	8.2	6.7	n.d	n.d	n.d
E.M. Remolona y W.J.Gaser	n.d	4.3	0.4	2.2	3.2	7.4	7.8	6.7	4.5	n.d
Banco Mundial						1979 - 1982: 26.5				
Institute of Inter. Finan.	n.d	n.d	n.d	5.6	9.4	8.3	12.1	5.8	4.7	n.d
J.T. Cuddington	3.3	0.9	0.5	1.4	4.8	11.5	7.6	n.d	n.d	n.d
<b>Esquema 2</b>										
M. Dooley	4.6	6.0	4.1	2.1	1.3	2.4	4.9	5.3	n.d	n.d
M.C. Williamson y M.C. Deppler									(saldo 37)	

Consideramos el periodo 1981-1984. Para este lapso se dispone de los cálculos de P. Luke, E.M. Remolona y W.J. Casser, Instituto de Finanzas Internacionales y Morgan Guaranty Trust bajo planteamientos metodológicos prácticamente idénticos (vease cuadro 6)\*. Las fugas de capital estimadas para México fluctúan en un rango de 26.4 a 38.7 miles de millones de dólares (cifras acumuladas), es decir, existe una diferencia de cerca de 50% entre la cifra menor de la mayor. En algunos casos como en el periodo 1979-1982, el correspondiente diferencial supera el 70%. Si se analizan las cifras año por año se observan inclusive diferencias entre las tendencias registradas.

Otros indicadores dan lugar a incertidumbres adicionales sobre los resultados obtenidos. Por ejemplo, cabe señalar que el saldo de los depósitos en bancos extranjeros de empresas y particulares mexicanos ascendió a 16.1 miles de millones de dólares a finales de 1985 según el F.M.I. y a 15.1 miles de millones de acuerdo al Banco de Pagos Internacionales (Vease cuadro 7). Estas cifras son muy inferiores a las estimaciones incluidas en el cuadro 6, si bien, por las razones expuestas anteriormente, estas alternativas no son estrictamente comparables.

\* Debe destacarse que algunos de los trabajos aunque parten del mismo principio metodológico, introducen diversos ajustes que explican parcialmente la discrepancia en las estimaciones.



Cuadro 7

MEXICO:    **ACTIVOS DE ENTIDADES NO BANCARIAS EN BANCOS  
DEL EXTERIOR**  
(Miles de millones de dólares)

A fin de periodo

AÑO	F.M.I.	B.P.I.
1982	9.88	7.50
1983	12.66	11.51
1984	14.31	13.44
1985	16.14	15.13
<b>1986</b>		
I	15.86	14.92
II	15.95	15.00
III	15.77	14.70

Fuentes: Fondo Monetario Internacional y Banco de Pagos Internacionales.

De las estimaciones anteriores se desprende que, en lo que respecta al caso de México, al no existir respaldo estadístico sobre la existencia de fugas de capital en algunas ocasiones se sobrestiman el monto de dichas fugas. Por otra parte, no obstante que el empleo de esos esquemas no permite obtener una cifra precisa de las fugas de capital, su utilización, con ciertos ajustes, pudiera ser de utilidad como indicador de las ordenes de magnitud involucrados.

El esquema metodológico empleado con mayor frecuencia para estimar las fugas de capital se basa en la suma de la variación en los activos de entidades no bancarias en el exterior y el renglón errores y omisiones de la balanza de pagos el cuadro 8 presenta los resultados del ejercicio para el periodo 1981-1986. Los ajustes principales con respecto a estimaciones anteriores son:

- a) El endeudamiento externo neto es obtenido vía balanza de pagos;
- b) Se elimina de la balanza en cuenta corriente el ingreso imputado por concepto de ganancia de intereses sobre activos mantenidos en el exterior;
- c) Se excluyen los activos identificados de la banca y del sector público de los activos totales en el extranjero.

Cuadro 8

MEXICO: FUENTE Y USOS DE RECURSOS EXTERNOS  
(Millones de dólares)

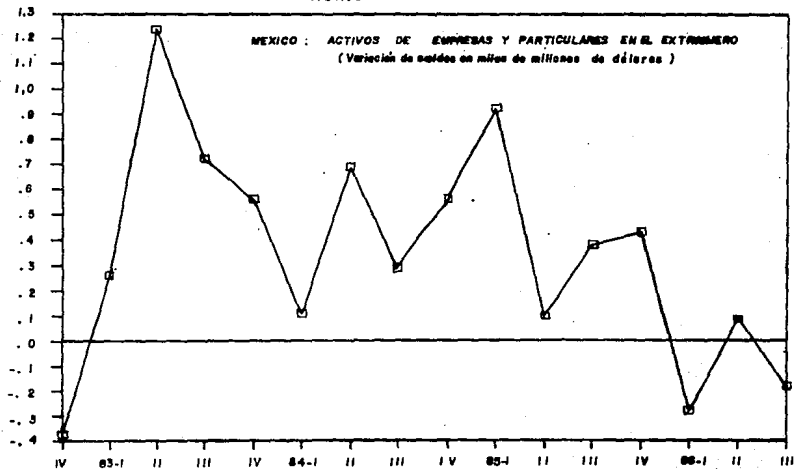
1981	1982	1983	1984	1985	1986	
4259.6	824.2	3686.0	1902.4	1376.5	-1114	(+) Activos totales en el extranjero.
9030.1	6831.8	884.0	924.3	2133.5	210.2	(+) Errores y Omisiones
2410.3	577.1	2154.5	494.7	1322.0	273.8	(-) Ajustes
0879.3	7078.9	2415.5	2332.0	2118.0	-1178.4	T O T A L

Fuentes: Banco de México y Fondo Monetario Internacional.

La tendencia de las fugas de capital, al no requerir de cálculos precisos, es más fácil de analizar que su monto. Las gráficas 5 y 6 muestran la evolución durante el período 1982-1986 de los activos de empresas y particulares mexicanos en bancos extranjeros, según fuentes alternativas. (Gráfica 5).

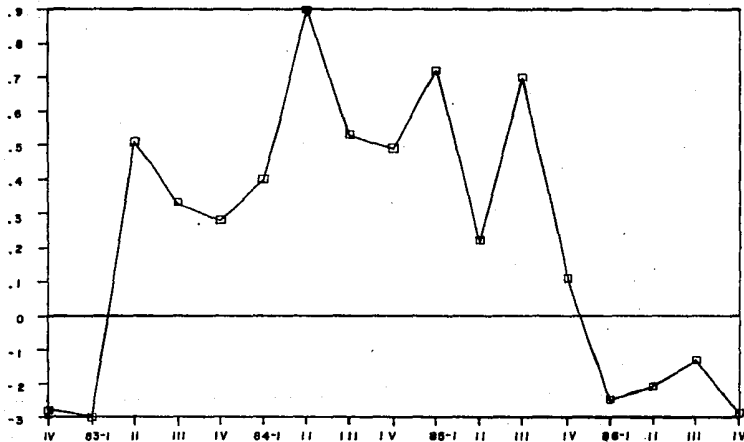
Estos indicadores, utilizados con frecuencia para analizar el comportamiento de las fugas de capital, muestran una tendencia a la baja de dichas fugas en el período 1983-1985 y confirman que el fenómeno fue revertido en 1986. En este contexto, llama la atención el hecho de que el problema de las fugas de capital sea destacado en un momento en que su importancia relativa, cuando menos en el caso de México, ha descendido notablemente e inclusive se ha revertido. (Gráfica 6)

Grafico 5



Fuente: Fondo Monetario Internacional

Gráfico 6  
 MEXICO: ACTIVOS DE EMPRESAS Y PARTICULARES EN ESTADOS UNIDOS.  
 (Variación de saldos en miles de millones de dólares)



Fuente : Department of the U.S. Treasury .

### 3.4 POLITICA MONETARIA

El bienestar económico de los mexicanos depende básicamente de las características de la producción, la distribución y el consumo de los bienes y servicios generados por nuestra economía. La política económica podría definirse como el conjunto de acciones que emprende el gobierno para influir en la producción, en la distribución y el consumo, tanto de los bienes como de los servicios, al interior de nuestra sociedad. Para llevar adelante la política económica trazada el gobierno hace uso de una serie de instrumentos a su alcance como son: la empresa pública, el gasto público, la omisión de dinero, el endeudamiento interno y externo, los impuestos, los controles de precios, las tasas de interés, las devaluaciones, las nacionalizaciones, los subsidios, el deslizamiento, la doble paridad peso-dólar, el sistema de precios y tarifas del sector paraestatal, etc. A través de todos estos instrumentos el gobierno interviene en la economía con objeto de proveer de mínimos de bienestar a la población mediante el estímulo al aumento de la producción, la búsqueda de una mayor equidad en la distribución y la racionalización del consumo.

La intervención del gobierno en la economía, como es de suponerse, viene acompañada de una amplia gama de síntomas de la enfermedad que aqueja a nuestra economía -la inflación galopante, el desempleo creciente, la depresión del aparato productivo, la quiebra masiva de empresas, la pérdida constante de competitividad de nuestra moneda, las altas tasas de interés, etc. Asimismo, en el ámbito social, se dejan sentir las tumultuosas protestas de obreros y campesinos, estudiantes y profesionales, y hasta de intelectuales y amas de casa. Por si lo anterior fuese poco se realizan toda clase de robos, actos vandálicos y la delincuencia prolifera como producto del hambre y el desempleo en ascenso.

También habría que considerar los factores económicos, financieros y políticos del exterior, que en México, por ser un

país tercermundista influyen en forma determinante en el desarrollo económico del país.

Uno de los factores que influye decisivamente en los niveles de producción y por ende en el ritmo de crecimiento económico de una sociedad es precisamente la demanda global que existe. Si dicha demanda es escasa las ventas tenderán a disminuirse y ello conducirá inexorablemente a una disminución de la producción en virtud de que no tiene caso alguno el producir o invertir en lo que no habrá de venderse. Cuando la demanda global asciende de manera sostenida las ventas y las utilidades revelan una propensión igualmente ascendente. Es así como las expectativas alentadoras de jugosas ganancias inducen a los hombres de negocios a invertir cuantiosos recursos en ambiciosos proyectos, o bien, a incrementar los niveles de producción y aprovechar al máximo la capacidad instalada de su empresa o negocio.

Al conocer la trascendental importancia que tiene el "factor demanda" en cualquier tipo de estructura económica capitalista el gobierno mexicano ha venido tratando, sobre todo en los últimos años, de influir sustancialmente en "ella" mediante la expansión de su gasto -consumo público en ausencia- y/o emisión administrada de circulante. Cuando el gobierno amplía su volumen de gastos, emite circulante, o bien se endeuda para financiar proyectos internos y crear nuevos empleos, automáticamente genera una "demanda agregada" que, si se dosifica adecuadamente, puede llegar a estimular un crecimiento económico sano y duradero. Sin embargo cuando la ampliación del gasto público, la emisión de circulante y el endeudamiento interno o externo son desmedidos, la demanda agregada que se derivará de la conjugación de los tres factores propuestos será similarmente excesiva y a la postre, terminará por ocasionar daños irreparables a la economía que la soporta. Los primeros efectos que una demanda desorbitada sufre, constituyen una especie de "ilusionismo económico" puesto que al estimular poderosamente las ventas desata sistemáticamente la euforia de los hombres de negocios por incrementar su volumen de producción y por invertir -inclusive con riesgos considerables-

para aumentar al máximo la utilidad esperada. No es superfluo hacer hincapié, en que el fenómeno descrito, encierra peligros potenciales altísimos que pueden llegar a culminar con la pulverización del aparato productivo, el caos monetario, la desestabilización del régimen político y el desencadenamiento de estallidos sociales virtualmente incontenibles.

### EL CASO MEXICO

Fue a inicios de la década de los setentas cuando los oscuros nubarrones hicieron su aparición en el panorama económico mexicano, se vislumbraron en los lejanos horizontes augurando el advenimiento de una tormenta financiera sin precedentes que, entre otras cosas, sacudieron bruscamente el régimen Echeverrista en sus postrimerías con la inevitable devaluación de nuestra moneda en una proporción que finalmente rayó en el 100%. Esos fueron los primeros presagios del régimen de Lopez Portillo que, desde los primeros años de su sexenio se dedicaron a meter hasta el fondo el acelerador inflacionario para dinamizar el crecimiento temporal del Producto Interno Bruto a costa del sobrecalentamiento posterior de la planta productiva que habría de desembocar en el retroñar de una maquinaria económica desbielada.

En lo externo la contradicción fundamental que puso fin al "espejismo" económico y financiero de 1973-1981 en el que estaba inmerso el país, residió en un fuerte desequilibrio en la balanza de pagos y en la consecuente acumulación de la presión devaluatoria. Lo anterior hubo de darse en virtud de que, al expandirse aceleradamente los gastos del gobierno y el dinero en circulación, la demanda que se generó fue tan enorme y brusca que no se vio correspondida por un aumento proporcional en la oferta-volumen de producción de bienes y servicios. La abierta superioridad de la dimensión de la demanda frente a su oferta correlativa, determinó el inicio de una escalada incontrolada de los precios que, además de ocasionar graves distorsionamientos en



el mercado interno, engendró agudas repercusiones en el comercio exterior del país. Esto es, a raíz del proceso inflacionario interno se encarecieron notablemente los bienes y servicios producidos en el país en relación con los generados en el exterior. Este razonamiento explica el hecho de que durante algunos años, existiera la conveniencia de comprar en el extranjero y no dentro del territorio nacional, lo que se manifestó en una tendencia ascendente de las importaciones y en la proliferación del contrabando y los viajes al extranjero. Paralelamente nuestros productos de exportación, sobrevaluados por la inflación interna, fueron perdiendo gradualmente su competitividad en el mercado internacional y las exportaciones "no petroleras" tendieron a descender hasta niveles extraordinariamente alarmantes.

Posteriormente, junto con la pérdida gradual del poder adquisitivo de nuestra moneda y la crisis de confianza en la misma la gente comenzó a dolarizar sus depósitos bancarios y al tornarse más atractivos los réditos por depósitos en dólares, en los bancos con sede en el extranjero, la situación misma hubo de inducir a miles y miles de mexicanos a sacar cuantiosas sumas de dinero del país para poner sus ahorros a salvo del agudo proceso inflacionario. Fue entonces, cuando hubo de comenzarse a hablar de los "sacadolares" y de la fuga de divisas que desangraba financieramente al país, lo que acompañado de una brusca disminución de la afluencia turística habría de minar excesivamente las reservas del Banco Central y a provocar escasez crónica de divisas para pagar las importaciones; esto fue lo que determinó que el gobierno recurriera, cada vez en mayor medida a endeudarse, irresponsablemente con el exterior.

El efecto combinado del ascenso de las importaciones (egresos), la caída de las exportaciones "no petroleras" (ingresos), la fuga de divisas y la disminución de la afluencia turística, significó un fuerte desequilibrio en la balanza de pagos que se reflejaba el progresivo y alarmante proceso de descapitalización de la economía nacional. A este fenómeno financiero catastrófico, se le conoce bajo la denominación de

estrangulamiento o desequilibrio externo.

Sucedió de la manera señalada, que la situación habría de tornarse aún mas amenazante cuando el gobierno comenzó a recurrir al endeudamiento creciente ya no sólo para financiar el déficit en el gasto público, sino también para compensar el proceso de descapitalización del país producto del "estrangulamiento externo".

Al financiar el gobierno parte de su déficit por vías altamente inflacionarias -impresión de billetes- provoca el aumento de precios que encarece nuestras exportaciones, abarata en términos relativos nuestras importaciones, y provoca la desconfianza en el peso que a la postre termina por desembocar en el "estrangulamiento externo".

Cuando el estrangulamiento externo se ha llegado a tornar insostenible para la economía mexicana, el gobierno se ha visto impedido a recurrir a toda una aparatosa e interminable sucesión de devaluaciones que rezumaron patéticamente la bancarota nacional. Los efectos de las devaluaciones que ha sufrido nuestra moneda, han sido disminuir los egresos por concepto de importaciones y viajes al extranjero -al hacerlos más onerosos- e, inversamente, abaratar nuestras exportaciones y promover la afluencia turística internacional al país y, como resultado final, se ha logrado atenuar sustancialmente el desequilibrio externo e incluso se ha revertido temporalmente.

Los costos que las devaluaciones en México han conllevado, por otra parte, son múltiples y es por ello que tan sólo haremos mención de los más relevantes:

- Mayor inflación por atracción de costos: esto sucede en el caso de las empresas que para producir requieren materias primas o bienes de capital importados puesto que, al aumentar sus costos y reducirse el margen de utilidad, tienen que recurrir al incremento en sus precios para no lesionar su situación financiera.
- Incremento de la deuda externa del sector público y del sector privado: esto es atribuible a que, al devaluarse nuestra moneda, automáticamente tendremos que dar más pesos por cada dólar que

adeudamos, tanto por concepto del servicio como de la amortización de la deuda.

-Encarecimiento de los bienes de capital requeridos para impulsar el proceso de desarrollo económico del país: la explicación de lo anterior, reside en el hecho, de que México, al no haber, sustituido aún las importaciones de bienes de capital, tiene que seguir recurriendo al exterior para proveerse de los mismos. Esto último profundiza el estrangulamiento interno al que nos referimos a continuación.

En lo interno, la principal contradicción que frenó nuestro crecimiento y desató con ello la inflación, fue la aparición de estrangulamientos que acabaron por hacer nudos la economía del país e impidieron que el aumento de la producción fuese lo suficientemente alto y sostenido como para satisfacer la "demanda agregada" generada por el gobierno e impedir así, el inicio de la escalada de los precios. Dichos estrangulamientos, cuya aparición en el escenario económico constituyó el presagio contundente del fin del "ilusionismo económico" y el inicio de la crisis, residieron básicamente en un escasez crónica de materias primas que, al dificultar la continuidad de diversos procesos productivos, desataron una reacción en cadena en dirección al estancamiento. Dicho estancamiento, que significó una drástica contracción de la oferta-producción, en combinación con una demanda fuera de toda proporción causa también del desmesurado gasto del gobierno, determinó la incursión de la economía nacional en una etapa prácticamente hiperinflacionaria, misma que repercutió, a su vez, en el ahondamiento del estrangulamiento externo al que ya nos referimos.

Fue en el año de 1982 cuando la bomba de tiempo hubo de ser detonada anticipadamente con la caída en el precio del barril de petróleo y la estrechez del mercado internacional de dinero, explotando estrepitosamente con un 100% de inflación, un crecimiento negativo de -0.5 de P.I.B., la quiebra masiva de empresas, el recorte generalizado de personal, el emplazamiento a huelga de casi mil sindicatos, una espantosa devaluación

acumulada de 600% aunada a una desbordada fuga de divisas y al crecimiento incontrolable del endeudamiento externo que alcanzó la cifra brutal de 80,000 millones de dólares.

El objetivo que el gobierno de México presuncionalmente pretendía alcanzar, era la creación de empleos mediante la promoción de un crecimiento económico "alto", "sostenido" y "eficiente". Esto último, en conjunción con la implementación de una serie de programas contenidos en el Plan Global de Desarrollo, redundaría en la provisión de "mínimos de bienestar" a la población, en materia de vivienda, alimentación, salud y educación. Ellos supusieron que mediante la expansión del gasto gubernamental, podría generarse una demanda "administrada" que, al reactivar las ventas reprimidas de la plataforma industrial, repercutiría en un estímulo a la producción y a las inversiones que generarían empleos y altos índices de crecimiento de nuestro P.I.B.. Todo lo anterior obviamente no podía tener lugar, en una economía expuesta a estrangulamientos externos y plagada internamente de desequilibrios estructurales y cuellos de botella.

Las política económica, que en 1986 hubo de ajustarse con flexibilidad a la pérdida petrolera, dobló también en 1987 adaptarse a condiciones muy cambiantes. El choque externo sufrido por la economía en 1986 hizo forsozo realizar severos ajustes en las variables financieras, porque si bien se esperaba una recuperación del precio del petróleo, éste difícilmente volvería a su nivel anterior y la reserva internacional era insuficiente para financiar entretanto la pérdida de ingresos de divisas, además no se contaba con crédito externo.

En estas circunstancias, fué preciso dejar que las tasas reales de interés se elevaran como consecuencia de la demanda de los recursos requeridos para financiar el aumento en el déficit público resultante de la caída en los ingresos petroleros. Asimismo, se hizo necesario acelerar el deslizamiento del tipo de cambio, con el fin de contribuir al equilibrio del mercado de divisas sin la continua intervención del Banco Central como

vendedor de moneda extranjera. La tasa de depreciación, del tipo de cambio controlado, que en 1985 había sido 93%, aumentó a 148% en 1986. Como resultado de este incremento, la inflación interna también se elevó, y ello redujo la tasa de interés real promedio que devenga la deuda pública interna. Este factor moderó en forma importante el déficit operacional\* del sector público. De esta manera se liberaron recursos para la exportación y se disminuyó la importación, contrarrestándose parcialmente los efectos de la pérdida petrolera.

La evolución de la economía fué muy desigual durante 1987. En los primeros nueve meses la actividad económica se recuperó gradualmente y la balanza de pagos se fortaleció gracias a la mejoría en el superávit primario de las finanzas públicas y el crecimiento de la intermediación financiera. No obstante, la persistencia de las presiones inflacionarias alimentó la incertidumbre en los mercados financieros y provocó una disminución en el plazo promedio de la captación del ahorro financiero. Todo esto contribuyó a dar cierta inestabilidad a la intermediación institucional. Por ello, cuando en el último trimestre el colapso bursátil internacional coincidió con un agotamiento de los prepagos de la deuda externa privada, el mercado cambiario se vió sujeto a fuertes presiones, a pesar de que el saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos continuaba siendo superavitario. El aumento de las expectativas de inflación derivado de la crisis cambiaria requirió el abandono.

De acuerdo con las estimaciones preliminares del Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática, el valor a precios constantes del PIB, que en 1986 había disminuido 4%, creció 1.4% en 1987. Esta recuperación de la actividad económica se había iniciado en el segundo semestre del año anterior y se sostuvo durante 1987, gracias a diversos factores: el incremento

\*El déficit operacional resulta de restarle a los requerimientos financieros totales del sector público la pérdida de valor que sufre la deuda pública en moneda nacional como resultado de la inflación.

del ingreso real derivado de una mejoría de 10.6% en los términos de intercambio, resultado primordialmente de la mejoría en el precio internacional del petróleo; la disminución paulatina del tipo de cambio real respecto de los elevados niveles alcanzados el año anterior y al principio del año en cuestión, la cual redujo el costo relativo de los insumos importados y estimuló el gasto privado; el repunte de la intermediación financiera durante los primeros tres trimestres, que incrementó la disponibilidad de financiamiento para el sector privado a partir de la segunda mitad del año, y finalmente el considerable aumento en las exportaciones. En 1987 se empezaron a recoger los frutos de la apertura comercial, pues gracias en buena medida al fácil acceso a insumos de precio y calidad internacionales, la participación de las exportaciones en el PIB alcanzó el nivel más elevado de la historia reciente (15.1%).

El repunte de la actividad económica se manifestó con especial vigor en la industria, cuya producción se incrementó 2.9%, en tanto que los servicios crecieron 1.2% y el sector agropecuario disminuyó 0.3%. Las industrias de mayor crecimiento fueron la minería y la generación de energía eléctrica 6.9 y 6.6%, respectivamente, en tanto que la producción manufacturera y la construcción tuvieron un menor dinamismo (2.1 y 2.2% respectivamente).

En respuesta a la paulatina recuperación de la actividad económica en 1987, los diversos indicadores del empleo mostraron una mejoría a lo largo del año. De acuerdo a la Encuesta Industrial Mensual, que comprende 57 clases industriales manufactureras, tanto el personal ocupado como el número de horas-hombre trabajadas disminuyeron en relación a 1986 (3.4 y 4.2%, respectivamente).

Por lo que toca a las finanzas públicas, durante 1987 se observaron avances considerables en la corrección del deterioro experimentado en 1986. Gracias entre otros factores, a una reducción de 5.5% en el valor real del gasto programable, y a un incremento de 3.5% en el precio promedio del petróleo crudo de

exportación, la diferencia entre los ingresos del sector público y sus egresos por conceptos distintos de intereses (es decir el llamado superávit primario) se elevó a 4.9% del PIB.

El comportamiento de la cuenta de capital durante 1987 también fue positivo, al arrojar un ingreso neto de divisas por 1,199 millones de dólares. Este saldo fue resultado de un endeudamiento neto de 505 millones de dólares, ingresos por inversión extranjera directa por 3,248 millones y un aumento de los activos en el exterior por 2,554 millones, cifra que incluye 1,255 millones de dólares por créditos al extranjero en apoyo a las exportaciones mexicanas. En el renglon de endeudamiento destaca por su magnitud la disminución de pasivos externos del sector privado, que sumó 3,037 millones de dólares.

En estas condiciones resultaba indispensable una estrategia que atacara drásticamente las raíces estructurales de la inflación, y aprovechara la tendencia a la indización para revertir a la mayor brevedad posible la inercia inflacionaria. Un programa de deslizamiento concertado de precios, en que estos se ajustan en forma coordinada y a tasas decrecientes, se juzgo viable. Sin embargo, esta estrategia no podría ser aplicada sin antes corregir la estructura de precios relativos y fortalecer aun más las finanzas públicas.

Lo que el caso concreto de México ha sucedido, es que la "demanda agregada", producto de un uso abusivo del gasto público, de la sobreemisión de circulante y del endeudamiento ascendente terminó por sobrepasar considerablemente la capacidad de respuesta de la economía y, al no poderse aumentar la producción u oferta al mismo ritmo que la demanda artificialmente generada por el gobierno, los precios acabaron por dispararse a la estratosfera y con el sobrecalentamiento asociado de la plataforma productiva que desembocó en colapso sobrevino la espantosa crisis financiera. Es decir, en nuestro país, el gasto del sector público el dinero en circulación y por ende, la demanda siempre estuvieron creciendo con mayor rapidez que la producción y, al haber mucho dinero y pocas cosas que comprar, o bien al existir alta demanda y baja oferta relativa,

los precios se dispararon, comenzó la presión devaluatoria y, por la incidencia de una serie de factores adversos sobrevino la crisis.

Como respuesta a esta situación de desequilibrio creciente el 16 de diciembre de 1987 los diversos sectores del país suscribieron un Pacto de Solidaridad Económica (PSE) con el objeto fundamental de abatir la inflación. El Pacto comprende esencialmente cuatro puntos:

- Una corrección en las finanzas públicas que significará una mejoría adicional en el superávit primario del sector público.
- Acciones en materia crediticia para atenuar la demanda agregada.
- Una mayor apertura de la economía para fortalecer la mejoría estructural de aparato productivo; y propiciar la acción reguladora de los precios internacionales.
- El compromiso concertado de los distintos sectores de la sociedad para contener el incremento de los precios.

El pacto se planteó como un todo congruente, que requiere del cumplimiento de cada una de sus partes para lograr una reducción rápida y permanente de la inflación.



### 3.5 POLITICA FISCAL.

La Política Fiscal es el más importante instrumento de política económica de que se vale el gobierno para la recaudación de fondos. La política fiscal se puede definir como aquel conjunto de acciones que realiza el gobierno para allegarse de recursos para proporcionar a la sociedad los satisfactores mínimos necesarios, así como sufragar los gastos inherentes al desarrollar sus funciones: la política fiscal no es más que la recaudación impositiva ó fiscal.

Por medio de los ingresos del Gobierno Federal, y de su uso se pretende orientar el rumbo de la economía. Actualmente los ingresos Federales se componen de los ingresos corrientes (impuestos), del financiamiento (interno y externo) y de otros ingresos (provenientes de las paraestatales y organismos descentralizados).

La Federación y las Entidades Federativas llevan a cabo una política fiscal basada principalmente en los impuestos directos e indirectos. Los presupuestos de ingresos de la Federación están basados en la recaudación fiscal, y el incremento o disminución de la misma está en relación directa con el crecimiento de la producción industrial, agrícola ó pecuaria. Es decir, que la recaudación fiscal de la Federación esta en relación directa en cuanto a carga impositiva se refiere con el valor del Producto Interno Bruto. Un porcentaje importante del valor del Producto Interno Bruto (es el valor de la producción anual) es captado por el estado mexicano a través de los impuestos, para nutrir el presupuesto anual de ingresos de la Federación.

La recaudación fiscal ó impositiva se lleva acabo a traves de las oficinas recaudadoras de Hacienda, establecidas a lo largo del territorio Nacional.

El sistema fiscal mexicano ha sido y sigue siendo insuficiente para atender las necesidades del sistema económico y social; el sistema tributario es de altas tasas nominales y baja captación y hace caer el peso de la tributación sobre los grupos medios y en especial sobre la población trabajadora.

Por otra parte, la evasión fiscal en México se ha venido incrementando de tal manera que por lo menos una quinta parte de los ingresos fiscales que debe captar la Federación se pierden en lo que se ha dado en llamar economía subterránea.

La evasión fiscal se presenta cuando una parte de los empresarios o productores dejan de manifestar ante las autoridades de Hacienda las cantidades y el valor real de su producción y por tanto dejan de cubrir importante volumen de impuestos. Si el incremento de la carga fiscal en México no ha corrido paralelo al aumento relativo de la producción, ello significa entre otras causas que la captación tributaria ha entrado en crisis al igual que la economía nacional; que la evasión fiscal se ha incrementado por el exceso de burocratismo y de reglamentaciones y regulaciones oficiales; por la abundancia de prohibición para llevar a cabo determinadas actividades y por la corrupción burocrática que en ciertos casos se manifiestan a través de "La Mordida" y otras formas de coacción contra los tributarios ó productores.

Las leyes fiscales de México se reforman constantemente y casi en medio de rimbombantes juicios tendientes a demostrar que ahora sí, con la nueva reforma fiscal se logrará la plena equidad a la que se refiere la constitución.

Una verdadera reforma fiscal sería aquella que convirtiera al fisco en un instrumento útil para democratizar la distribución del ingreso moderando las ganancias del capital para ajustarlas al interés nacional, de manera que se evitaran los sacrificios inútiles y perjudiciales que provocan las reducciones salariales, así como la insolvencia económica del Estado que para sobrellevar sus responsabilidades que comprometer el crédito de la nación en el extranjero y ante el

propio capital nacional por la vía del endeudamiento interno.

A todos los ciudadanos nos preocupa el tema de los impuestos porque en los últimos quince años la carga tributaria a llegado a niveles inaceptables en todos los estratos de la sociedad. La política fiscal ha tenido como principal finalidad el aumento constante en la recaudación, tanto por la vía de incremento a las tasas nominales de impuesto Sobre la Renta (ganancias de cualquier índole) y de I.V.A. y otros impuestos indirectos, como la inflación que achica diariamente el poder adquisitivo del salario. Consecuentemente al ser tan altos los impuestos y demás contribuciones propician la evasión fiscal y la economía subterránea, que cada día crecen más, en tanto que existen tratamientos especiales y privativos que se apartan de lo "general" como son las bases especiales de tributación, los causantes menores y exentos, que también coadyuvan al desequilibrio tributario.

Una característica fundamental del Estado moderno capitalista en los últimos veinte años es la crisis fiscal. La creciente participación del Estado en la economía con el objetivo de administrar la crisis y orientar el crecimiento por caminos más ordenados, condujo en los años sesenta a fuertes déficit presupuestarios. En el caso de México respecto de la crisis de los últimos años se considera que tiene su origen en la política fiscal.

Si observamos la evolución de la política fiscal implantada por el gobierno Federal en los últimos años, encontramos que las tasas impositivas son tan altas como las que rigen en países de mucho mayor desarrollo. Estas han ido creciendo considerablemente en relación con el producto interno bruto, sin que refleje una distribución más equitativa del ingreso.

Las autoridades hacendarias han sostenido que "uno de los retos básicos que tiene la administración pública es hacer que la sociedad en su conjunto contribuya de manera más equitativa, más justa, a sufragar los gastos nacionales". Esto la sociedad lo entiende porque sabe que es necesario pagar impuestos para

contribuir al programa de desarrollo del país pero, respecto al gasto, se ha visto que en lugar de ser restringido ha ido creciendo e impulsándose significativamente con la carga financiera del pago del servicio de la deuda pública.

También hay que considerar que en los últimos años se han presentado fenómenos considerados como no previsibles, mismos que han dificultado el cumplimiento de las metas inicialmente previstas. A los desequilibrios estructurales y coyunturales internos se ha tenido que sumar el costo de la reconstrucción por los efectos devastadores de los sismos de septiembre de 1985 y la caída de los precios en el mercado petrolero mundial.

En el Gobierno de López Portillo, en el primer año se pretendió legislar a favor de gravar las ganancias extraordinarias, pero fue retirada la iniciativa; posteriormente se señaló en el Plan Global de Desarrollo 1980-1982 una política fiscal orientada a la equidad "tratando igual a los iguales y gravando proporcionalmente a quienes más ganan"; se terminó el sexenio con una mayor recaudación por parte de las personas físicas que de las empresas. Los recursos por las exportaciones petroleras y el financiamiento externo cubrieron las necesidades de gasto público y se pospuso la verdadera reforma fiscal.

En el presente sexenio la política fiscal ha tenido dos etapas. Los primeros tres años fueron de ajuste a los impuestos que pagan los trabajadores para disminuir los efectos de la inflación y de búsqueda de la equidad en la carga fiscal. Esto último se trató de lograr mediante la globalización de los ingresos, el aumento de la tasa al Impuesto Sobre la Renta de los altos ingresos, y la disminución de la evasión y la elusión mediante mejoras administrativas.

A pesar de las modificaciones entre 1982 y 1986, los ingresos del gobierno cayeron en 6.7%. Aumentó la participación del IVA (Impuesto al Valor Agregado) en la recaudación y disminuyó relativamente el monto fiscal de las empresas.

Frente a esta situación en 1986 se inició lo que el gobierno llama una reforma estructural para disminuir las tasas impositivas y aumentar la carga fiscal. Sin embargo no se han

presentado los resultados, habiendo ambos puntos distorsionados por la inflación.

A partir de 1986 las adecuaciones recaen sobre los estratos de ingresos medios y altos. Se aumentaron los impuestos al tabaco y a las bebidas alcohólicas y la miscelánea fiscal se orienta a reducir plazos para el pago de los impuestos.

En 1987 entra en pleno vigor la reforma estructural del fisco. Los objetivos son: aumentar la recaudación, estimular la inversión productiva y mejorar la equidad. Para lograrlo se proponen:

- Primero, modificar la base gravable de las empresas y disminuir las tasas de impuestos de 42% a 35%;
- Segundo, ajustar tarifas en el Impuesto Sobre la Renta a personas físicas;
- Tercero, disminuir la elusión del IVA, y
- Cuatro, aumentar el impuesto sobre automóviles nuevos.

Pese a todos estos cambios, "los ingresos del Gobierno Federal de enero a mayo de 1987 muestran una caída de 5.2% ocasionada por la disminución de 11.2% en la captación tributaria". Si agregamos el dato de la inversión privada veremos que tampoco ese objetivo se cumplió. Al contrario de junio de 1986 a junio de 1987, la inversión fija bruta en la industria a decrecido con respecto al mismo periodo anterior en 14.25 % en promedio.

Se puede observar que ninguno de los tres objetivos de la llamada Reforma Estructural de la Política Fiscal fue conseguido: no se aumentó la recaudación, no hay aumento de la inversión productiva y proporcionalmente los que más tienen siguen pagando menos, o sea, se mantuvo la inequidad tributaria.

Tómese en cuenta que los ingresos tributarios han sufrido una caída en términos reales. Que gran parte se debe a que el repunte de la inflación ha deteriorado la base gravable de los contribuyentes y también por la contracción de la actividad económica.

A lo anterior debemos agregar el fenómeno de la evasión

fiscal. Es evidente que en nuestro país ha crecido la economía subterránea, no obstante la orientación que se da a los contribuyentes y a los perfeccionamientos a la legislación y los procedimientos de fiscalización con que se cuenta. En tanto que las campañas para descubrir evasores fracasan, existen causantes cautivos que son constantemente agobiados con todas las contribuciones y gravámenes, lo que es fundamentalmente injunsto.

Este régimen invita a una constante evasión fiscal. En gran parte se debe a lo exasperado de las cargas fiscales y a lo complicado de los mecanismos tributarios que detienen el avance de la pequeña y mediana empresa fundamentalmente; y porque en estas condiciones se propicia el crecimiento de las grandes empresas, muchas de ellas transnacionales, que son las que pueden soportar las altas tasas impositivas y el costo de los modernos sistemas de control y manejo administrativo.

Los últimos años demuestran fehacientemente que aun proponiéndose estimular la inversión productiva privada por medio de exenciones y subsidios, la respuesta ha sido negativa. A pesar de que las ganancias de los empresarios no han disminuido en esta época de crisis, la acumulación productiva no se ha desarrollado porque depende del nivel y ritmo de la actividad económica y de las expectativas de ganancia.

Para aumentar la producción y la inversión productiva se requiere una verdadera reforma fiscal. Además, la evasión también se resuelve decidiéndose a gravar las ganancias.

**CAPITULO IV**

**FACTORES FINANCIEROS EXTERNOS**

Los acontecimientos económicos y financieros internacionales que se viven, han llamado mucho la atención de los estudiosos de la economía en general, y del sistema financiero en particular. La presión que actualmente sienten los distintos agentes que realizan transacciones económicas y financieras, propicia una actitud desesperada cuando se trata de analizar la situación o de proyectar la evolución de los acontecimientos. En éste contexto, es posible que haya un apresuramiento por aceptar la opinión de quienes dicen que la situación es pasajera, y que puede esperarse que la economía tome un curso diferente. Independientemente de la probabilidad de que ésto suceda, conviene considerar otros escenarios más adversos, y no del todo improbables.

Cuando se mencionó que la situación internacional podría considerarse desesperante, se hacía una referencia implícita a factores tan diversos como la deuda externa, las tendencias inflacionarias, el empleo, el comercio, las devaluaciones y las tasas de interés entre otros. No obstante la importancia de cada uno de ésos factores, cobra relevante interés la deuda externa; por su grado de afectación, sobre todo en los países subdesarrollados y en especial por la magnitud de la misma. A éste respecto la pregunta obligada es si, el monto de la deuda seguirá incrementándose o tenderá hacia la baja.

Hay que reconocer que la crisis financiera en México, no es únicamente originada por factores internos, sino que de alguna u otra forma los acontecimientos internacionales influyen en el desenvolvimiento de México como país; aspectos que no son previsibles o inevitables en algunos casos y que constituyen un obstáculo adicional a enfrentar para pretender lograr un nivel de desarrollo satisfactorio.



#### 4.1 DEUDA EXTERNA

Las interrelaciones del mundo moderno no permiten una aproximación adecuada al sistema financiero local sin disponer del contexto internacional. Y a su vez, el contexto selecciona los problemas más significativos a la luz de las previsibles tendencias que comienzan a esbozarse en el sistema financiero Mexicano.

El mercado internacional de préstamos, ha tenido en los últimos lustros un vertiginoso crecimiento. Esto es un dato fácilmente comprobable: a pesar de las deficientes estadísticas internacionales.

El vertiginoso crecimiento de la deuda de los países subdesarrollados y la privatización de las fuentes de financiamiento, han sido temas de amplio debate en los últimos años. Desde distintos enfoques se ofrecen interpretaciones sobre el tema.

Los argumentos más generalizados podrían sintetizarse en los puntos siguientes:

- 1) Desde comienzos de los años setenta, la deuda externa de los países subdesarrollados ha crecido significativamente (en términos nominales y reales).
- 2) El incremento se debe a que los países en desarrollo, han demandado volúmenes crecientes de crédito, es decir, que el proceso está comandado por la demanda.
- 3) Ante ésta demanda de crédito, los banqueros han respondido concediendo el financiamiento cuando el prestatario es solvente, porque el objetivo de los bancos privados es el hacer buenos negocios.
- 4) En la medida en que la deuda de los países subdesarrollados comienza a crecer ya no son suficientes los criterios tradicionales para evaluar a un cliente. Antes, quizás bastaba con prestar atención al porcentaje

del servicio del adeudo en las exportaciones; ahora es preciso recurrir a procedimientos más completos para evaluar la solvencia de un potencial prestatario.

- 5) El criterio que tiende a imponerse es el que implica una evaluación global del país en cuestión, tanto con respecto a la estrategia de desarrollo y la política económica de las fuerzas locales en el poder, como a los previsibles recambios políticos a que puede estar sometido el país y a los conflictos sociales latentes entre otros. De ésta manera, se reducen los riesgos de moratorias que afectaban seriamente a los bancos y al sistema financiero internacional.
- 6) El fuerte aumento de la demanda de crédito por parte de los países subdesarrollados, se debe a que están produciendo "Transformaciones Estructurales" en esas naciones, muchas de las cuáles están empuñadas, "en la diversificación de sus exportaciones". Para muchos países pobres, "construir la capacidad de exportación de manufacturas", es la llave elemental en el proceso de cambio.

En efecto, según éste razonamiento, el Tercer Mundo recibe crédito de la Banca Privada, para reorientar su capacidad productiva hacia la exportación y con el incremento en las ventas al exterior se obtendrán las divisas para hacer frente a la deuda con los bancos.

Se sostiene también que el incremento en la deuda externa, es el exceso de liquidez en el mercado internacional. Este exceso de liquidez deriva del lento crecimiento de la inversión privada productiva en los principales países capitalistas. Los excedentes industriales se han volcado sobre el sistema financiero internacional, mientras que la contratación de deuda al interior de las economías más avanzadas, tendía a frenarse.

La deuda externa suele ser clasificada en dos sectores como son:

- a) La deuda externa del sector público (Gobierno)

b) La deuda externa del sector privado (Empresa Privada)

La deuda externa pública es la que contrae el Gobierno para destinarlo a finalidades diversas -Gasto Público esencialmente-, como son: Proyectos Gubernamentales; Financiamiento de Inversiones; Inversiones de Asistencia Social; Inversiones para el Desarrollo Regional, Rural y Urbano; Financiamiento a Empresas Estatales y los Subsidios; Financiar el Deficit en el mismo Gasto; y en la actualidad, por las proporciones que ha alcanzado la deuda, se solicitan préstamos para la amortización y el pago de la misma.

Estos hechos han provocado el recurso creciente al crédito externo, elemento cada vez más necesario en el crecimiento económico mexicano desde hace algunos años. La dependencia financiera con respecto al exterior ha aumentado, haciendo de la tasa de crecimiento de la economía, una función cada vez más directa del crédito externo, teniendo que recurrir a nuevos préstamos para pagar las deudas contratadas anteriormente; lo que hace al mismo tiempo que el Estado Mexicano comience a endouardarse cada vez más y pagar con ello los adeudos anteriores.

En cuanto a la deuda externa del sector privado, en principio, las empresas contratan créditos extranjeros en atención a las siguientes consideraciones:

- a) Necesidad de adquirir bienes de capital y equipos en el extranjero para la renovación o expansión de la planta.
- b) Diferenciales de tasas de interés entre el mercado local y el mercado externo. Si la tasa de interés es relativamente más baja en el mercado internacional, las empresas optarán por el crédito externo.
- c) El riesgo cambiario previsible. Cuando diversos indicadores sugieren que la moneda local se devaluará con respecto a las monedas hegemónicas, las empresas reducirán su contratación de créditos externos y, ante la inminencia de una devaluación, es posible incluso que adelanten el pago de sus pasivos en moneda extranjera.

d) A los tres elementos anteriores, que son decisión del empresario, hay que agregar un cuarto, que escapa a su control: El acceso al crédito externo en atención al tamaño de la empresa, una limitación que rige especialmente para las empresas mexicanas pequeñas, y presumiblemente para las medianas.

La deuda externa privada ha sido, como lo demuestran las experiencias de varios países latinoamericanos, un elemento fuertemente desestabilizador. Con altas tasas de interés internas y con tipos de cambio "rezagados", varios países de la región recibieron depósitos desde el mercado internacional - deuda monetaria- que afluyeron para aprovechar los altos rendimientos: al mismo tiempo, y sobre todo con los tipos de cambio preanunciados, las altas tasas de interés fomentaron la contratación de créditos externos por parte de las empresas que operaban en el mercado local, pues el financiamiento internacional resultaba relativamente menos costoso.

## LA DEUDA EXTERNA MEXICANA

Sin duda, la deuda externa es uno de los principales problemas de México en el presente. No sólo alcanza hoy un volumen sin precedentes sino que sus tendencias y características tienen importantes consecuencias en el ámbito nacional y proyectan incluso, una gama de variados efectos en el internacional. El "caso mexicano" constituye quizá uno de los ejemplos más claros de interdependencia no sólo de factores internos y externos en la explicación de una doble cautividad deudores-acreedores. Este crea sin duda un espacio para replantear la problemática mexicana en busca de soluciones acordes no sólo con las exigencias de corto plazo sino también con las necesidades del desarrollo y la soberanía nacionales.

El gobierno mexicano comenzó a recurrir al crédito externo de manera sistemática y como parte de una estrategia, de un modelo de desarrollo económico, a partir de los años sesenta, con apoyo en una corriente de pensamiento entonces en boga no sólo en el país sino en América Latina (el famoso "desarrollismo"), conocido después en México con el nombre oficial de "Desarrollo Estabilizador". En función de esa corriente, la deuda externa se convirtió en el mecanismo menos inflacionario por excelencia, que permitía ajustar el desequilibrio nacional interno (déficit presupuestal) y el externo (déficit en cuenta corriente), y crecer sin necesidad de recurrir a otras medidas consideradas más inflacionarias (emisión de circulante) o contrarias a los grandes intereses privados (reforma fiscal). Al mismo tiempo fué posible mantener una paridad fija y a todas luces artificial entre el peso y el dólar.

Así, es importante destacar en este período no tanto la expansión propiamente dicha de la deuda externa (basicamente gubernamental), sino su concepción y conceptualización como "mecanismo de ajuste". Esta característica sobrevive hasta la actualidad, a pesar del supuesto abandono en los setenta, de la

estrategia del "desarrollo estabilizador", y a pesar del surgimiento del petróleo como otra fuente de divisas para financiar el crecimiento del país.

Al terminar la década de los sesenta y, más concretamente, al concluir el sexenio del Presidente Díaz Ordaz, la deuda externa del sector público se aproximaba a los 4,000 millones de dólares. Si bien la información sobre la deuda del sector privado era casi inexistente, algunas estimaciones la acorcaban a los 2,000 millones de dólares, en el supuesto de que tradicionalmente ésta representaba un tercio de la deuda externa total del país (6,000 millones de dólares). Los años setenta y los que van del presente decenio han conocido una impresionante expansión de la deuda externa de ambos sectores.

Al finalizar el sexenio del Presidente Echeverría, la deuda externa del sector público se había quintuplicado, alcanzando un nivel cercano a los 20,000 millones de dólares. Se decía que la del sector privado fluctuaba entre los 8,000 y los 12,000 millones, lo que colocaba a la deuda externa nacional en alrededor de 30,000 millones de dólares. Al concluir el régimen del Presidente López Portillo, esa misma deuda se situó entre los 80,000-85,000 millones de dólares. De ellos más de 70,000 millones serían atribuidos al sector público, sobre todo a partir de la nacionalización de la banca comercial y la asunción de la deuda externa, íntegramente absorbida por el Estado Mexicano. Se sigue considerando que dicha deuda bancaria es pública, a pesar de que en el reciente decreto que establece las modalidades de la nacionalización se estableció que el sector privado vuelva a adquirir hasta 34% de las acciones de esa banca.<sup>1</sup>

1 La ley que reglamenta el servicio público de banca y crédito ofrecido por las ahora llamadas "Sociedades Nacionales de Crédito", en su artículo 10, señala: "Los certificados de aportación patrimonial (títulos de crédito) se dividirán en dos series: la serie "A", que representará en todo tiempo el 66% del capital de la sociedad, y sólo podrá ser suscrita por el Gobierno Federal, y la serie "B", por el 34% restante, que podrá ser suscrita por el propio Gobierno Federal, por entidades de la administración pública federal paraestatal, por los gobiernos de las

Las graves consecuencias de éste proceso expansionista de la deuda externa, que la llevó a crecer en más de trece veces de finales de 1970 a finales de 1982, han debido ser reconocidas por las autoridades mexicanas en diversas ocasiones. Hacia finales del gobierno de Echeverría, el aumento acelerado del endeudamiento externo del país se consideró uno de los elementos responsables de la devaluación y la crisis financiera nacional de ese año (1976). Al finalizar el sexenio de López Portillo el crecimiento sin precedentes de la deuda externa, incluida la del sector privado (bancario e industrial), fué señalado como uno de los principales causantes de la presente crisis. En ambas instancias, no obstante, resaltaron algunos "aspectos positivos" del endeudamiento externo del país: crecimiento económico, expansión industrial, creación de empleos y fortalecimiento de la paz social, todos esos argumentos se esgrimieron a menudo. En todo caso, hubo una opción clara a favor del financiamiento externo como fuente importante de recursos.

En los años setenta, el excedente de liquidez en los mercados internacionales de dinero facilitó la decisión gubernamental de recurrir al endeudamiento externo para hacer frente a los desequilibrios nacionales e internacionales. Al principio, ese excedente estuvo estrechamente vinculado a la recesión que se registró en la esfera de la producción de los países industrializados y que los llevó a canalizar sus inversiones en las economías en desarrollo fundamentalmente por la vía financiera. Más tarde, ese cambio de la inversión directa en favor de la inversión financiera se vio fomentada de manera

entidades federativas y de los municipios, por los usuarios del servicio público de banca y crédito y por los trabajadores de las propias sociedades nacionales de crédito". Debe aclararse que si bien se abre la puerta a la "reprivatización" de una parte de la banca nacionalizada, la diversificación de su control queda al menos garantizada por el artículo 16 de la misma Ley, que señala: "Salvo el Gobierno Federal, ninguna persona física o moral podrá adquirir el control de certificados de aportación patrimonial de la serie "B" por más del 1% del capital de las sociedades. Véase Diario Oficial del 31 de Diciembre de 1982.

Impresionante por la recirculación de cantidades crecientes de petrodólares depositados en el mercado de eurodivisas (y resultado a su vez de las revalorizaciones energéticas registradas a partir de la crisis de 1973), a través de los bancos transnacionales. Tal oferta de capitales encontró clientes ideales en países como México que durante varios años, y en especial a partir de los "descubrimientos petroleros", se benefició de una corriente abundante de recursos externos sujeta a condiciones financieras más o menos aceptables: hubo momentos, incluso, en que llegó a suponerse que ésta oferta de financiamiento externo accesible (y hasta barato en tiempos de inflación mundial) tenía una elasticidad infinita, lo que hacía del endeudamiento con el exterior un mecanismo compensador sumamente atractivo. Sólo en ese mercado la deuda externa mexicana pasó de 5.7% de los eurocréditos totales canalizados a todos los países del mundo a 4.0% ya en 1975. Ese porcentaje se mantuvo relativamente elevado el resto del decenio: incluso de 1977 a 1979, México fué el primer país en el euromercado. A partir de 1980 se ha modificado ésta situación. El volumen del euromercado, se ha disminuido al reducirse considerablemente los antiguos superávits de los países miembros de la OPEP. Además los países en desarrollo han dejado de ser los principales usuarios de eurocréditos: de 1975 a 1979 más de la mitad de los eurocréditos se canalizaban a países del Tercer Mundo, a partir de 1980 éstos representan menos de la mitad y poco más de la tercera parte. Finalmente, para países como México, la reducción ha sido más drástica por cuestiones relacionadas con su propia deuda externa: volumen, tendencias, concentración, nivel de penetración, etc.: no en balde, ya en 1981 se volvió a niveles similares a los de 1973: 5.7% de todos los eurocréditos iban hacia México.

Por su lado los bancos transnacionales encargados de movilizar esa oferta de recursos se lanzaron a una feroz competencia en pos de los "negocios" con México (Unos de los países prometedores y seguros entre las naciones en desarrollo). Así, le ofrecieron



condiciones cada vez mejores (algunos bancos llegaron a aceptar diferenciales inferiores a 0.5%, sobre la tasa interbancaria de Londres -Libre-, términos concedidos solamente a economías desarrolladas de prestigio como las nórdicas, por ejemplo). De ésta manera, apoyaron la decisión (directa o indirecta) del Gobierno Mexicano de posponer ciertas medidas económicas que habrían generado otras posibilidades frente a la gran dependencia financiera con respecto al exterior, pero cuyas consecuencias políticas no estuvo dispuesto a afrontar, ni siquiera, con las ventajas de la fortaleza económica que en un momento dado le permitió el petróleo.

Además de la tendencia expansionista, a partir del decenio pasado se conforman y definen otras de las actuales características del endeudamiento externo mexicano.

En primer lugar, las fuentes de ese endeudamiento se hacen cada vez más privadas. A diferencia de los años sesenta, cuando casi todos los recursos financieros externos provenían de agencias oficiales (multilaterales y bilaterales) de financiamiento, en los setenta empezaron a ser las agencias privadas (bancos, financieras, arrendatarias, aseguradoras, mercado de bonos, etc.) las principales proveedoras de éstos fondos.

Tal situación ha tenido ventajas y desventajas:

-Por un lado, se marginó en cierto grado una fuente importante de ingerencia en los asuntos internos del país que ni siquiera representan condiciones financieras especialmente atractivas para México. Es un hecho que instituciones como el Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), la Agencia para el Desarrollo Internacional (AID, Estadounidense) en su momento y otras, no sólo ofrecen cantidades insuficientes de recursos, sino que además denominan lo que prestan en una canasta de monedas duras, imponiendo al país prestatario el riesgo cambiario, así como una serie de reglas consideradas sagradas por las instituciones prestamistas: prestamos para proyectos específicos, supervisión constante, adopción de determinadas medidas de

política económica no siempre populares, etcétera.

-Por otra parte si bien es cierto que las fuentes privadas de financiamiento han puesto a la disposición de México volúmenes mayores y más adecuados de recursos, no puede alegarse, por contrastes con otras instituciones oficiales, que lo hayan hecho sin injerencia alguna y en condiciones financieras siempre favorables. En general, éstas instituciones ofrecen créditos sujetos a tasas de interés altas y flotantes y a plazos de amortización que han tendido a acortarse, lo cual tiene importantes repercusiones en la carga del servicio de la deuda. Además, desde una perspectiva macroeconómica, no parece demasiado arriesgado sostener que las instituciones privadas de financiamiento están también en condiciones de emitir su voto, así sea de manera indirecta, para opinar sobre el modelo de crecimiento del país, favoreciendo -como es de esperarse- a aquellas características, como la mayor apertura e internacionalización de la economía, que garantizan la generación de divisas para atender los compromisos financieros adquiridos, al margen incluso de estrategias nacionalistas o consolidadoras de la industria del país. Este tipo de comportamiento queda ilustrado por ejemplo, por la facilidad con la que la industria, automovilística en México, integradora de un importante sector de las economías mexicana y estadounidense recibe créditos de instituciones privadas en el exterior, por contraste con lo que sucede en el caso de otras industrias menos rentables o en el sector agrícola.

En segundo lugar, en las fuentes de financiamiento privado adquirieron enorme preponderancia los bancos. Si bien ésto tiene sus ventajas, sobre todo en tanto que margina considerablemente a los créditos de proveedores (importante fuente de recursos en el pasado, pero sumamente atados), tiene también sus desventajas. El mayor costo del dinero, incluido el de la incertidumbre debido a la práctica de tasas de interés flotante, es tan sólo una de ellas. Está también la sujeción de los destinos nacionales a la buena voluntad de los banqueros y a su supervivencia en tiempos de sobreexposición, crisis internacional y controles nacionales

en sus países de origen.

Además no puede negarse la creciente politización de los banqueros. Sus constantes referencias al acuerdo México-FMI\* (y hasta exigencias al respecto), como única salida a la actual crisis -por más que se justifiquen desde el punto de vista de la gerencia de esos bancos, e incluso de cierta racionalidad económica de corto plazo, así como del realismo político- son sólo un leve ejemplo de las potencialidades de la banca internacional para precionar y orientar políticas y decisiones en principio sujetas a un acto de soberanía nacional. Si en 1976 por ejemplo, algunos bancos exigieron conocer el contenido de la Carta de Intención que el Gobierno Mexicano habría dirigido al FMI como condición previa para participar en la sindicación de un crédito por 800 millones de dólares, en 1982 exigieron que las autoridades mexicanas aceptaran un nuevo convenio con la institución, antes de otorgar un préstamo inicialmente programado en 6,500 millones de dólares, que acabó en 5,000 millones, proporcionados por 1,200 bancos internacionales y cuyos elevados intereses (2.25% sobre la tasa libre), reflejan todavía las reticencias y temores de los banqueros.

En tercer lugar está la cuestión del peso que tienen las fuentes estadounidenses en el financiamiento privado y bancario foráneo. Esta dependencia ha disminuido de manera considerable, sobre todo en el caso del sector público, desde mediados de los setenta, (en que superaba el 60%) hasta la actualidad (en que es menos de un tercio). No obstante, sigue siendo la fuente individual más importante en términos de nacionalidad, sobre todo cuando se toma en cuenta su peso para el sector privado. Aunque se sostenga que el dinero, es fungible, que no tiene nacionalidad, etc., la creciente crisis de liquidez ha mostrado, entre otras cuestiones, algunas de las consecuencias de esa

\*FONDO MONETARIO INTERNACIONAL. Fondo común (oro y monedas nacionales) con capacidad para crear medios de pagos internacionales para conformar un Fondo Internacional de Estabilización para promover la estabilidad cambiaria y suprimir las restricciones a los pagos entre países, así como dar apoyo financiero a países con problemas de liquidez.

dependencia. La inquietud de los banqueros estadounidenses por la magnitud de sus recursos comprometidos en México se ha convertido en manifestación cotidiana. Y si ésta situación tiene la ventaja de que puede permitir mayores márgenes de maniobra al país, al establecerse una relación de doble cautividad entre acreedores y deudores, tiene también la desventaja de condicionar más todavía la supervivencia de la economía mexicana a la economía estadounidense. Que de los 56,900 millones de dólares adeudados por México a la banca transnacional a finales de 1981, 38% lo daba a bancos de Estados Unidos, es un hecho que no debe tomarse a la ligera.

Finalmente, parece obligada una referencia al perfil de la deuda externa. En su momento, una de las principales críticas a la política de endeudamiento externo del gobierno de Echeverría fué sin duda la dirigida contra el peso que llegó a tener en las contrataciones netas anuales el endeudamiento de corto plazo. En 1976 por ejemplo, mientras que la deuda nueva a plazo mayor de un año fué de 5,506.4 millones de dólares, la de corto plazo alcanzó la cifra sin precedentes de más de 3,000 millones de dólares. Si bien la fuga de capitales (calculada en más de 4,000 millones de dólares sólo en ése año) se consideró como culpable principal, el gobierno de López Portillo expresó su firme compromiso de modificar el perfil de la deuda externa. El tope al endeudamiento anual del Gobierno facilitó lograr éste objetivo. El FMI impuso un límite (incluido el largo y el corto plazo), de no más de 3,000 millones de dólares aproximadamente como uno de los elementos del programa estabilizador de tres años que se firmó en 1976 con ésa institución. Así, en 1979, al concluir dicho programa, las contrataciones a corto plazo ni siquiera representaban 10% de los totales, siendo éstas últimas, de 3,492.9 millones de dólares y las primeras de 205.6 millones. El monto global de la deuda pública externa era de 29,757.9 millones de dólares, de los cuales 38,315 millones eran a plazo mayor de un año y sólo 1,442.2 millones (4.8% del total) de corto plazo. En 1980, la contratación a corto plazo (48.6 millones de dólares) cayó más aún, representando poco más del 1% de las contrataciones

totales (\$4,055.6 millones de dólares). Al año siguiente, sin embargo, la situación se modificó drásticamente. La caída de los precios y ventas del petróleo y, por tanto, de los ingresos previstos, así como el desplome de los precios de otros productos mexicanos de exportación, forzaron la contratación de deuda externa de corto plazo a niveles sin precedente (9,263.1 millones de dólares) poco más de 50% de las contrataciones totales de ese año (19,147.8 millones). Como consecuencia de éste hecho la deuda externa del sector público en 1981 se proyectó a los 52,960.6 millones de dólares, de los cuales 42,206.7 millones eran deuda de largo plazo y 10,753.9 millones (20.3% del total) de corto plazo.

En 1982, la deuda externa total se siguió expandiendo en forma acelerada, como consecuencia inmediata no sólo de la persistencia de condiciones nacionales e internacionales difíciles sino como resultado también, del mismo patrón de crecimiento acelerado de la deuda adoptada en el pasado.

Para principios de 1982, se hizo prácticamente obligatoria la presencia del FMI. Después de intensas negociaciones entre el Fondo y las autoridades mexicanas, el 10 de Noviembre de 1982 se dió a conocer el contenido de la Carta de Intención con que dichas negociaciones concluyeron y que marcó el inicio de tan solicitado acuerdo. Quizás los puntos más importantes eran: La exigencia de reducir el déficit financiero del sector público de 16.5% de PIB registrado en 1982 a 8.5% en 1983; 5.5% en 1984 y 3.5% en 1985, año en que expiraría el acuerdo; el establecimiento de un tope al endeudamiento público externo de 5000 millones de dólares netos para 1983; la revisión del sistema de precios y tarifas, y de la imposición directa e indirecta. Se mencionó también el carácter transitorio del control de cambios (impuesto por el Presidente López Portillo al nacionalizar la banca) y la necesidad de racionalizar el comercio exterior.

Al comenzar el nuevo régimen, el 10 de Diciembre de 1982 la situación de la deuda externa del país casi no podía ser peor. Su acelerado crecimiento puede apreciarse en el cuadro No. 9.

CUADRO 9

EVOLUCION DE LA DEUDA EXTERNA TOTAL DE MEXICO  
 DICIEMBRE 1976 - DICIEMBRE 1982 (MILES DE MILLONES DE DOLARES)

AÑO	DEUDA PUBLICA REGISTRADA			DEUDA DEL SECTOR PRIVADO			DEUDA EXTERNA
	LARGO PLAZO	CORTO PLAZO	TOTAL	BANCARIO	NO BANCARIO	TOTAL	TOTAL
1976	15.9	3.7	19.6	1.6	4.9	6.5	26.1
1977	20.2	2.7	22.9	1.8	5.0	6.8	29.7
1978	25.5	1.2	26.2	2.0	5.2	7.2	33.4
1979	28.3	1.4	29.7	2.6	7.9	10.5	40.2
1980	32.3	1.5	33.8	5.1	11.8	16.9	50.7
1981	42.2	10.8	53.0	7.0	14.9	21.9	74.9
AG. 1982	48.7	8.7	57.4	6.7	13.8	20.5	77.9
SEP. 1982	----	---	64.1	---	13.8	13.8	77.9
DIC. 1982	----	---	----	---	----	----	83.0

Fuente: S.H.C.P. Y BANCO DE MEXICO.

Mantenida dentro de ciertos límites debido a las exigencias del acuerdo estabilizador firmado con el FMI en 1976, la deuda pública externa se disparó en 1981 (creciendo en 20,000 millones de dólares netos), debido a factores internos y externos a los que se ha hecho referencia en páginas anteriores. Además por razones también especificadas, la deuda del sector privado, se expandió también considerablemente incluso desde antes de 1981 (1979 fué tal vez el punto de partida). Se llegó así al mes de Agosto de 1982. Entonces se reconoció que los esfuerzos emprendidos desde Febrero de ése año, cuando se remplazaron las autoridades financieras a fin de facilitar la puesta en marcha de un programa nuevo, llamado de ajuste, habían fracasado: la deuda externa se acercaba peligrosamente a los 80,000 millones de dólares y la comunidad financiera internacional manifestaba serias dudas acerca de la capacidad del país para mantenerse a flote, en especial cuando se anunciaba que el Gobierno mexicano, solicitaría de sus acreedores una primera moratoria sobre sus pagos de capital o principal de 90 días de duración.

Durante 1987 prosiguieron los esfuerzos de renegociación de la deuda externa, tanto pública como privada. En Marzo se firmaron los acuerdos de reestructuración de la deuda pública que habían empezado a negociarse en 1986. Como resultado de los mismos, el plazo de la mayor parte de la deuda con la banca comercial aumentó a 20 años con 7 de gracia. Asimismo, las sobretasas se disminuyeron de 1.4 a 0.8 por ciento. Por otra parte, en el curso del año se recibieron 9.1 de los 14.4 mil millones de dólares (mmd) acordados en el convenio. De éste monto 4.5 mmd, provinieron de la banca privada internacional, 1.1 mmd de organismos internacionales (BIRF Y BID), 0.8 mmd del Fondo Monetario Internacional y 2.7 mmd de los organismos bilaterales. El desembolso de los créditos contingentes, por aproximadamente 2.4 mmd, no se llevó a cabo durante el año, ya que no se dieron las condiciones necesarias para ello.

El 30 de Diciembre se anunció la puesta en marcha de un nuevo mecanismo para aprovechar en beneficio del país el descuento con

que la deuda pública externa se cotiza en los mercados financieros internacionales. Con tal propósito, el Gobierno mexicano ofreció a sus acreedores bancarios la posibilidad de canjear en forma voluntaria parte de sus tenencias de deuda mexicana a cambio de bonos nuevos. Mediante una subasta, se aceptarían las posturas que permitirían capturar cierto descuento, y se emitirían bonos por un monto igual al de la deuda cancelada menos el descuento. Simultáneamente, con objeto de garantizar el pago del principal de los nuevos bonos, el Gobierno mexicano adquiriría bonos "cupón cero" de la Tesorería de los Estados Unidos a 20 años\*. De ésta manera se haría más atractiva la operación para la banca extranjera, y se facilitaría, por ende, la captura de un descuento mayor sobre la deuda externa. Se previó además, que como incentivo adicional para el intercambio de deuda, los nuevos bonos pagarían tasa de interés de 1,5/8 sobre Libor.

Por lo que toca a la mayor parte de la deuda externa privada acogida a las facilidades del Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios (FICORCA), se acordó con los acreedores extranjeros un mecanismo que los obligará, al vencimiento de los créditos, al préstamo de los recursos respectivos a entidades establecidas en México, de manera que dichos recursos permanezcan en éste país durante un plazo igual al pacto respecto de la deuda pública a favor de la banca comercial extranjera.

Las gestiones para aliviar el peso de la deuda externa privada se había iniciado en 1983, con el establecimiento del FICORCA y con la primera reestructuración de los pasivos del

\*Los bonos "cupon cero" del Tesoro Norteamericano, son obligaciones del Gobierno de los Estados Unidos, cuyo rendimiento del interés no se paga anualmente, sino se reinvierte automáticamente, capitalizándose a la tasa de interés es 8.75% anual, con un pago de contado de 1.866 millones de dólares, pueden comprarse bonos con un valor al vencimiento dentro de 20 años de aproximadamente 10.000 millones de dólares.



sector privado con los bancos comerciales del exterior. Desde entonces los esfuerzos de reestructuración de ésta deuda se han desarrollado en buena medida en forma paralela a las negociaciones de la deuda pública.

El principal instrumento para promover la primera reestructuración de la deuda externa privada fué el mecanismo de cobertura de riesgo cambiario, por cuyo conducto se logro concertar el alargamiento de plazos. El contrato de cobertura más común tuvo las siguientes características. En primer lugar, la empresa deudora recibió de FICORCA un crédito denominado en moneda nacional igual al producto de su deuda externa por el tipo de cambio controlado en la fecha valor de operación de cobertura. Con dicho crédito, la empresa adquirió de FICORCA una cantidad en dólares igual al monto de su adeudo en moneda extranjera monto que la empresa otorgó simultáneamente en préstamo al FICORCA, con plazo para pago del principal igual al convenido por la empresa con su acreedor. De ésta manera, las empresas virtualmente convirtieron pasivos en dólares a pasivos en pesos. Por otra parte, se acordó que en la medida en que la empresa cumpliera con el pago del crédito en moneda nacional\*, el FICORCA pagaría el equivalente en dólares de los intereses del principal y del préstamo a cargo del propio FICORCA. Lo anterior con el propósito de que las empresas contratantes aplicaran dichas cantidades al servicio de los adeudos reestructurados a favor de su acreedor externo\*\*.

\*Mediante la fórmula, ahora conocida como de "aficorcamiento", que genera pagos constantes a valor presente, crecientes a valor nominal y que da lugar a una capitalización parcial de intereses nominales.

\*\*En realidad existieron otras opciones de cobertura: la empresa podía elegir no tomar el crédito en moneda nacional (es decir, pagar de contado), u optar por la cobertura de principal sin cubrir los intereses, o cubrir solamente el exceso de éstos últimos por encima de Libor.

La reestructuración de la deuda externa privada de 1983 se basó esencialmente en el supuesto de que para cuando se presentaran los vencimientos reprogramados de principal, el gobierno y las empresas habrían recuperado el acceso normal al mercado externo de crédito, de manera que el pago de los antiguos créditos se vería al menos parcialmente compensado por nuevos empréstitos. Esta normalización sin embargo, no ocurrió. Surgió por lo tanto, la necesidad de concertar el reciclaje a México de los pagos que se vayan haciendo a los acreedores extranjeros.

La negociación del programa de préstamos de los vencimientos de deuda privada se inició en Noviembre de 1986 y concluyó el 14 de Agosto de 1987.

El mecanismo de préstamo, que implica para la banca extranjera la obligación de mantener créditos a entidades establecidas en México por 20 años más, propició que los acreedores extranjeros ofrecieran a los deudores descuentos muy atractivos a cambio del pago inmediato. Ello indujo prepagos muy importantes de deuda, particularmente de Octubre a Diciembre de 1987.

Por otra parte, durante 1987 y hasta el mes de Noviembre continuaron realizandose operaciones de intercambio de deuda pública externa por capital ("swaps"), las cuales empezaron a instrumentarse en nuestro país en Mayo de 1986. En éstas transacciones un banco extranjero vende a descuento en los mercados internacionales de capital un documento de deuda pública a cargo del Gobierno Mexicano (o en ocasiones de alguna empresa privada). Dichos documentos son adquiridos por empresas que a su vez los revenden en la Secretaría de Hacienda con un descuento menor.

Con el fin de garantizar que los fondos obtenidos por la empresa o el gobierno sean reembolsados, deben ser destinados a un proyecto específico de inversión, el cual tiene que ser aprobado por las autoridades correspondientes para que un "swap" pueda realizarse. Asimismo, se estableció que las autoridades determinarían los términos de la operación en función de las características del proyecto.

Durante 1986, las operaciones de conversión de deuda por capital ya ejecutados sumaron 363.2 millones de dólares, y en 1987 totalizaron 1,482.9 millones de dólares.

El mecanismo de intercambio de deuda por capital se adoptó por varias razones. En primer lugar se consideró que los proyectos de inversión podrían mejorar la situación de la balanza de pagos en la medida que se promoviera la exportación o sustituyeran importaciones. Además los pagos relativamente fijos por concepto de intereses y amortizaciones de los créditos a cargo del sector público podrían ser sustituidos por remisiones de utilidades de las empresas extranjeras, las cuales fluctúan de acuerdo a las condiciones de la situación económica.

Este mecanismo, fué suspendido a partir de Noviembre en tanto, se realiza una evaluación más completa de sus costos y factibilidad.

El endeudamiento externo, mecanismo de ajuste tradicional y preferencial, acabó convirtiéndose en restricción fundamental de la vida económica nacional. El país entró de lleno en un proceso vicioso: en el pasado había optado por una estrategia que lo llevó a endeudarse en exceso para crecer; en el presente y futuro inmediato, la única opción planteada parece ser, dejar de crecer para pagar.

CUADRO 10

DEUDA DEL SECTOR PUBLICO  
SALDOS A FIN DE PERIODO

CONCEPTO	1982	1983	1984	1985	1986	1987
MONEDA EXTRANJERA (DOLARES) (MILRS DE MILLONES DE PESOS)						
ENERO	58,866.9	61,810.7	71,270.4	73,648.2	76,981.8	80,470.0
FEBRERO	60,323.9	62,742.4	71,448.2	73,215.3	77,554.7	79,858.4
MARZO	61,262.5	63,837.6	71,222.3	74,923.3	77,243.6	80,205.4
ABRIL	62,494.7	63,745.7	71,134.0	74,656.3	78,097.1	81,467.7
MAYO	64,427.2	63,298.0	72,464.6	74,939.5	77,544.1	80,781.0
JUNIO	65,939.2	64,050.9	73,512.6	74,882.0	78,149.7	80,519.0
JULIO	68,171.8	64,243.0	72,000.5	75,637.8	77,936.5	80,565.8
AGOSTO	68,976.6	63,918.8	73,381.3	75,758.5	78,997.6	80,750.9
SEPTIEMBRE	60,707.2	63,016.2	74,193.3	75,731.5	78,402.7	80,546.6
OCTUBRE	58,086.5	63,229.3	73,529.7	75,296.0	78,328.2	81,145.0
NOVIEMBRE	58,083.6	63,563.2	73,820.9	75,916.4	78,399.3	81,616.6
DICIEMBRE	61,962.8	71,186.3	74,038.5	76,684.8	80,066.2	82,201.5

Fuente: INFORME ANUAL DEL BANCO MEXICANO.

#### 4.2. CRISIS FINANCIERA INTERNACIONAL

Es evidente que la economía mexicana atraviesa por una de las crisis más severas de su pasado reciente. Hay quienes sostienen que la presente situación no tiene precedentes. Por primera vez en la historia nacional una crisis interna se vincula tan estrechamente al ámbito internacional, al punto de que, en su vertiente financiera -deuda externa-, amenazó y puede amenazar aún a algunos de los más importantes bancos privados transnacionales.

Entre 1978 y 1981 nuestro país pudo alcanzar un fuerte ritmo de crecimiento económico con ampliaciones notables en su capacidad productiva.

La política económica nacional impulsó al dinamismo a partir de 1978 a base de expansión de los agregados de demanda. Las condiciones externas fueron excepcionalmente favorables, tanto por el auge que mostró la actividad económica mundial de 1976 a 1979, como por la vasta disposición de recursos financieros, los que contribuyeron a sustentar el rápido avance de los proyectos nacionales de inversión.

Este proceso de desarrollo económico con fuerte capitalización funcionó bajo el supuesto de que contábamos con una suficiencia aceptable para que nuestra economía absorbiera recursos adicionales del exterior en cantidades substanciales. Sobre ésta base, avalada en buena parte con el rebustecimiento de nuestra industria petrolera, los sectores público y privado tuvieron acceso a los fondos crediticios de los principales centros financieros del mundo.

La economía mexicana enfrenta actualmente grandes obstáculos para continuar su dinamismo. Como se expuso en el capítulo anterior, tanto la inflación como el déficit de la cuenta corriente son problemas que han surgido y se han agravado.

orillando a la adopción de medidas correctivas.

El contexto externo se ha tornado desfavorable. La actividad económica mundial se debilitó a partir de 1980, provocando una baja en los ingresos esperados con nuestros productos de exportación, especialmente del petróleo crudo. Estas adversidades deterioraron la posición de pagos de nuestro país, con el agravante de que aumentó el flujo de egresos requerido para cubrir el servicio de la deuda externa. A su vez, las fuentes crediticias se han contraído al deteriorarse las operaciones financieras, a causa de la influencia de un conjunto de trastornos que aquí tratamos de analizar.

El problema grave de las Finanzas Internacionales estriba en que el desequilibrio en los pagos no es una dificultad exclusiva de México: se extiende a un grupo importante de naciones en desarrollo apuradas por la renegociación de su deuda e involucra por supuesto, a los países e instituciones acreedoras, así como también a los organismos supervisores como el Fondo Monetario Internacional.

Los trastornos de la economía internacional han creado condiciones extraordinariamente difíciles para la operación de los mercados financieros.

En diversos países, las autoridades monetarias y los bancos comerciales se ven consternados por los efectos de la recesión, que ha elevado las tasas de desempleo y han metido en dificultades financieras a varias empresas importantes.

La inestabilidad del sistema financiero internacional se explica también por los desequilibrios de los pagos de los países en desarrollo no petroleros, los cuales se ven con problemas para realizar los ajustes pertinentes debido a la difícil situación en que se encuentran ante la marcada desaceleración en sus ritmos de crecimiento económico, el pronunciamiento de sus tasas de inflación, y los elevados niveles de su deuda externa.

El crecimiento económico real prevaeciente desde 1981, en el grupo de países en desarrollo no petroleros, ésta claramente

por debajo de su tendencia histórica, resultando, inadecuada para satisfacer las necesidades de su incremento demográfico. Es también insuficiente para generar los ingresos que requieren para respaldar los compromisos financieros que han establecido con el resto del mundo, con el objeto de procurarse los recursos adicionales que a su vez sustentan su crecimiento. De hecho, en sus balanzas de pagos aparecen invariablemente como importadores netos de capital.

La posición de pagos de dichos países se afecta también por las circunstancias externas, que no favorecen la generación de divisas a través de exportaciones y que encarecen las cuentas de las importaciones y del servicio de la deuda externa.

La cuenta corriente de la balanza de pagos. La estructura mundial de los saldos en cuenta corriente de las balanzas de pagos se ha deteriorado desde la crisis petrolera. Los desequilibrios se han profundizado y ahora dificultan en extremo las operaciones de financiamiento internacional.

En general, los saldos de la cuenta corriente han resultado superavitarios para los países exportadores de petróleo en cifras cuantiosas, con algunas contrapartidas en los países industriales, pero recargando la mayor parte de los saldos deficitarios sobre las economías en desarrollo no petrolizadas.

En resumidas cuentas, de 1973 hasta 1982 la balanza de la cuenta corriente de los países petroleros registró sistemáticamente superávit, acumulando una cifra del orden de 465 mil millones de dólares; el conjunto de las naciones industriales ha alternado años de superávit con otros de déficit, saldando en el período una cifra negativa estimada en unos 4.5 mil millones de dólares; en cambio el grupo de países en desarrollo no petroleros ha resultado invariablemente con saldos negativos en la cuenta corriente, los que para ese lapso suman alrededor de 536 mil millones de dólares.

El desequilibrio externo conjunto de los países mencionados al final se vió aligerado entre 1976 y 1978 al presentarse el auge internacional; sin embargo, se agravó más drásticamente

desde 1979 al subir el precio del petróleo y al desacelerarse la actividad de las economías industriales. El déficit de las transacciones comerciales que en 1978 fué por 33 mil millones de dólares, ascendió hasta unos 75 mil millones de dólares en 1981, al haber en ése período un mayor incremento del valor de lo importado (102.7%) que de lo exportado (93.9%); el saldo negativo se amplió a más del doble debido a que los términos del intercambio comercial resultaron siempre desfavorables de 1978, a 1981, no obstante que el volumen de las importaciones aumentó menos que el de las exportaciones. (27.3% VS 31.4%). (Grafica 7)

La deuda externa. En los países en desarrollo no petroleros, los saldos negativos de la cuenta corriente se han financiado en su mayor parte con la obtención adicional de préstamos, y en proporciones menores con el uso de reservas y mediante transacciones que no afectan a la posición deudora nota como las transferencias unilaterales y gubernamentales y la inversión extranjera directa. La deuda externa de largo plazo del conjunto de dichos países ascendió notablemente en los últimos años, pasando su saldo de 276 mil millones de dólares en 1978 a 437 mil millones en 1981. La mayor parte 64.1% del financiamiento neto adquirido de 1978 a 1981 fué de organismos privados, implicando vencimientos medios más cortos y tipos de intereses más altos de los que usualmente se aplican a los préstamos que otorgan las instituciones oficiales e internacionales de crédito.

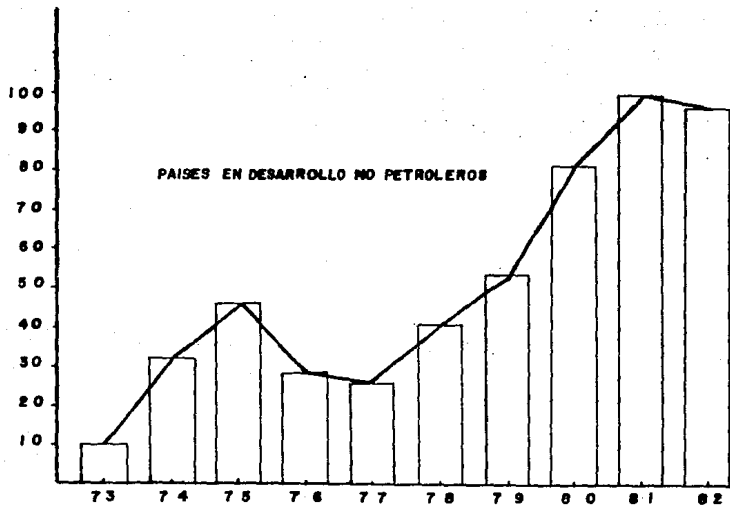
La cantidad absoluta de la deuda externa no es preocupante en sí misma. Lo importante es la relación que guarda con la expansión productiva y con la capacidad de pago de los países.

Durante 1979 y 1980 tanto la deuda externa como el costo de su servicio ascendieron, pero lo hicieron a ritmos menores que los aumentos del producto nacional y el valor de las exportaciones, dando como resultado que disminuyeran los coeficientes de deuda a producto y del costo del servicio a exportaciones. (Grafica 8)



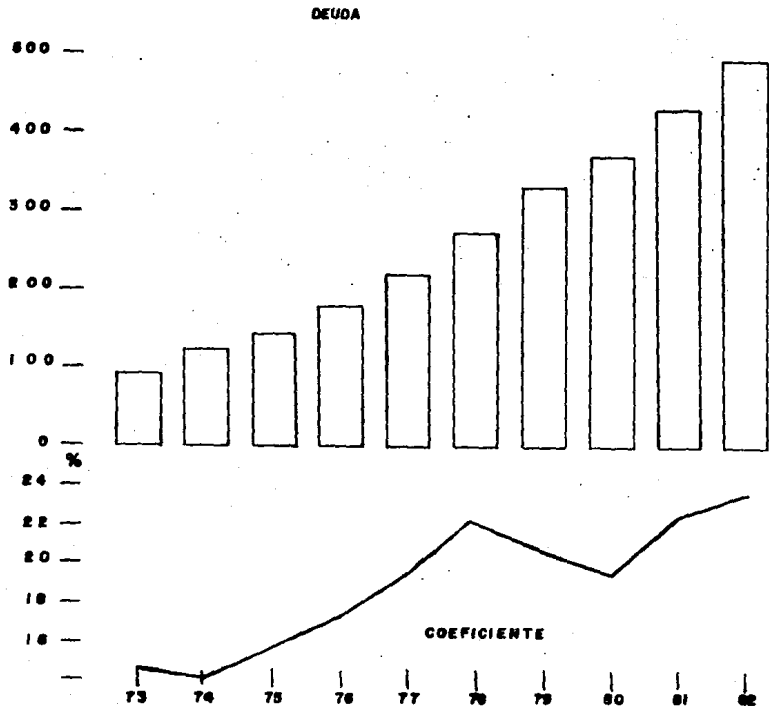
Gráfico 7

DEPÓSITO DE LA BALANZA DE PAGOS EN CUENTA CORRIENTE  
( Miles de Millones de Dólares )



Fuente: F.M.I., 1982

PAISES EN DESARRO NO PETROLEROS  
DEUDA EXTERNA DE LARGO PLAZO Y COEFICIENTE DE ENDEUDAMIENTO/PNB  
( Miles de millones de Dólares )



El descenso relativo de la carga de la deuda externa durante el bienio 1979-1980, ayuda a explicar el porque continuó acrecentándose el flujo de fondos crediticios hacia éstos países en desarrollo.

Las perspectivas del sistema financiero internacional se tornaron de nuevo desfavorables durante 1981. Los países en desarrollo no petrolíferos enfrentaron una serie de adversidades: decreció su tasa de crecimiento económico; se expandió la cuantía del endeudamiento neto anual; aumentaron las tasas de interés internacionales; se recortaron los plazos de amortización de la deuda, y perdieron dinamismo sus ingresos por exportaciones.

El coeficiente de deuda externa de largo plazo a producto nacional subió, para el conjunto de dichos países de 21.8% en 1980 a 24.3% en 1981. La capacidad para absorber ahorro externo se ve así deteriorada abruptamente. La necesidad de hacer ajustes, en el sentido de generar más recursos internos para la capitalización, se ve con claridad en la trayectoria que marca la dependencia del exterior a partir de 1973, año en que el saldo global de la deuda externa representó 16.6% de PNB conjunto.

El problema de los financiamientos luce más inquietante en los indicadores que se relacionan más directamente con la posición de pagos de los países en desarrollo. Las erogaciones del servicio de la deuda, que incluye intereses y amortizaciones absorbieron, en 1981 una tercera parte de los ingresos que generaron las exportaciones. La tendencia da razón a la inquietud señalada sobre la capacidad de cubrir el servicio de la deuda.

Difícilmente pueden explicarse los desajustes de los mecanismos financieros sin considerar los efectos distorsionantes que han provocado las alzas bruscas registradas en el precio internacional del petróleo, así como el cambio que se ha dado en el mundo de un período de prosperidad con inflación, acompañado de una expansión de la oferta monetaria y

y de un abundante reciclaje de fondos prestables, al de una situación recesiva, relacionada con las restricciones efectivas de los flujos monetarios de las principales divisas y con la reducción de las transferencias internacionales de capital.

Por lo mismo es primordial examinar primero la evolución de la economía mundial, tomando como referencias obligadas los indicadores básicos que se relacionan con la producción, con la inflación y con la balanza de pagos.

Producción y Comercio. A partir de la crisis petrolera de 1973-1974, la producción mundial ha mostrado un desenvolvimiento desfavorable. Tras la fase intermedia de auge de 1976 a 1979, se ha registrado una desaceleración del crecimiento económico que se hace mínimo desde 1980 y converge al estancamiento actual. (Grafica 9)

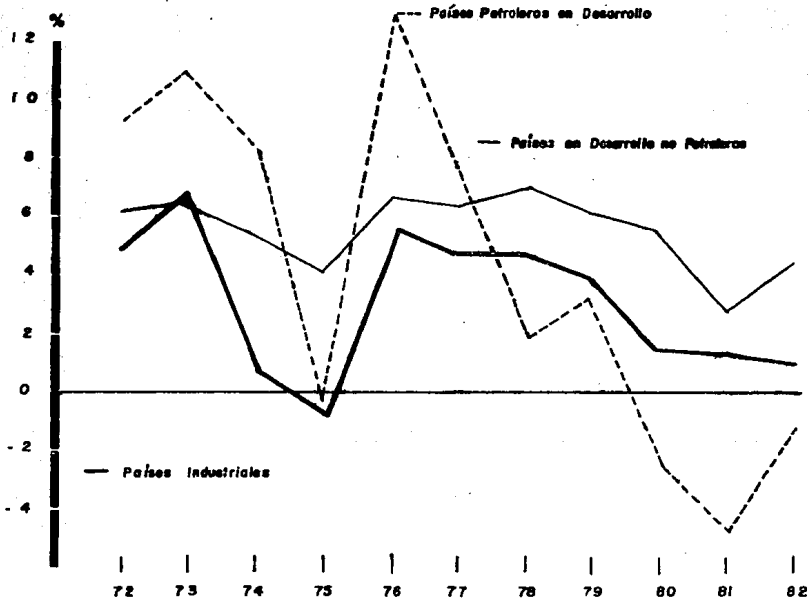
La tendencia adversa de la actividad económica internacional se manifiesta en los diversos países. El crecimiento real del conjunto de países industrializados llega apenas a un 1% anual desde 1980, tras haber promediado alrededor del 4% anual entre 1976-1979. El grupo de países petroleros en desarrollo ha sufrido reducciones en el valor real de su producción desde 1980, debido a las bajas del volumen y de los precios de su sector petrolero. El estancamiento del primer conjunto y la contracción del segundo grupo, han afectado a los países en desarrollo no petroleros\*, cuyo ritmo de crecimiento económico ha descendido.

El debilitamiento de las actividades económicas ha afectado al comercio mundial, cuya expansión ha declinado hasta el punto de que en 1981 estancó en términos de volumen. La contracción de las operaciones comerciales se contrapone al dinamismo de los sistemas productivos, resultando desalentador para los sectores exportadores de los países que precisan ajustar sus posiciones de balanza de pagos.

\*Según clasificación definida por el F.M.I., donde México queda incluido en el grupo de países en desarrollo no petroleros.

Gráfica 9

CRECIMIENTO ANUAL DEL P.N.B. REAL



Además de las bajas en el precio internacional del petróleo, las políticas fiscales y monetarias de los países industriales, constituyen los principales factores explicativos del comportamiento cíclico de la producción mundial.

La política económica operada por los principales países industriales guarda una estrecha relación con el comportamiento del ciclo productivo mundial. La orientación de la política fiscal acentuó la contracción internacional de 1974 y contribuyó a la reactivación económica iniciada en 1976. Los reajustes de la política monetaria revisten una especial importancia en la fase reciente de lento dinamismo de la producción mundial, sobre todo en países como Estados Unidos donde las medidas fiscales han perdido relevancia en la lucha inflacionaria.

Dinero, Precios y Tasas de Interés. La principal explicación del actual estancamiento económico internacional estriba en la adopción de medidas monetarias restrictivas, orientadas a atacar la inflación que se manifestó en forma persistente desde 1973. Las medidas monetarias de estabilización se expresan en un menor dinamismo de los medios primarios de pago, y se reflejan en pronunciado incremento de las tasas nominales de interés.

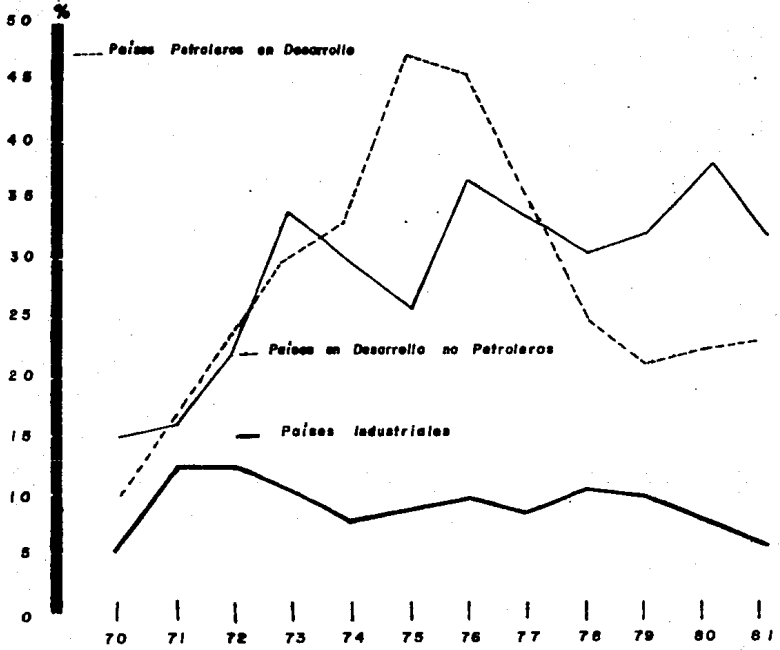
La lucha para combatir la inflación con medidas monetarias ha sido más consistente en los países industriales, donde las restricciones crediticias se han sostenido desde 1980 con una severidad notable. (Gráfica 10)

Esta política se venía aplicando considerando que el crecimiento económico sólo podrá ser perdurable si disminuyen la inflación y las expectativas inflacionarias, reconociendo que una interrupción prematura de los esfuerzos sería contraproducente. La necesidad de lograr la reestructuración en éstos términos se explica observando la enorme liquidez monetaria que se había acumulado en los últimos años.

Estas cifras de incremento en el medio circulante señalan en forma directa el ablandamiento que habían tenido las políticas monetarias, e indirectamente al deterioro de las políticas fiscales que han terminado en grandes déficits presupuestarios.

Gráfico 10

CRECIMIENTO ANUAL DEL MEDIO CIRCULANTE



Fuente: F. M. I. , Estadísticas Financieras Internacionales

Bajo éstas circunstancias, la inflación ascendió a niveles cada vez mayores, y al aplicar las medidas de estabilización con restricciones monetarias se gestó el fenómeno del estancamiento inflacionario que apareció en los países industriales durante 1974 y que da señales de estar ocurriendo nuevamente entre diversas naciones, incluyendo la nuestra.

El problema de la persistencia de tasas elevadas de inflación es grave entre los países en desarrollo no petroleros debido a que han mantenido sus políticas económicas expansivas, las cuáles han presionado sobre los precios además sobre las importaciones. Aunque las medidas domésticas de ajuste se han relevado a un plano secundario, sus posibilidades de crecimiento económico se ha deteriorado, al impactar los reajustes a que se someten las economías industriales.

Los efectos recesivos se transmiten vía las elevadas tasas de interés nacionales, mismas que desde 1979 han superado los niveles máximos que se habían alcanzado en 1974. En términos reales, las tasas de interés de corto plazo promediadas en los cinco mayores países industriales dejaron de ser negativos desde 1979 pasando al plano positivo en niveles cada vez mayores.

Los elevados costos del financiamiento han venido frenando la actividad económica de los países industriales al afectar la adquisición de los bienes de consumo duradero; en tanto que la inversión se ha visto desalentada tanto por los costos crediticios que registran su rentabilidad como por el menor dinamismo de los gastos de consumo.

Las restricciones monetarias de las economías avanzadas, han afectado a los países en desarrollo directamente por los mayores costos financieros y a través de la debilitada demanda para sus productos de exportación. La mayor inflación que registran, por comparación con los países industriales, los ha puesto en desventaja para competir en el comercio internacional, toda vez que se han demorado en actualizar sus tipos de cambio.

Durante 1987 en los países industrializados se registró un crecimiento económico similar al de 1986; la inflación permaneció



baja y la tasa conjunta de desempleo mostró una mejoría. Sin embargo, la crisis sufrida en octubre de 1987 por los principales mercados bursátiles determinó que hacia finales del año, se relajara la política monetaria; la política fiscal se mantuvo restrictiva.

CUADRO 11

PAISES INDUSTRIALES

	1986		1987
	Observado	Proyección Original de la OCDE	Observado
<b>Tasa Real PNB</b>			
Estados Unidos	2.9	2.5	2.9
Japón	2.4	2.0	3.8
Alemania	2.5	1.5	1.7
Total OCDE	2.7	2.3	2.9
<b>Inflación (deflátor del PNB)</b>			
Estados Unidos	2.6	3.5	3.0
Japón	1.9	0.3	-0.1
Alemania	3.1	1.8	2.1
Total OCDE	3.8	3.3	3.3
<b>Desempleo %</b>			
Estados Unidos	7.0	6.8	6.2
Japón	2.8	3.0	2.8
Alemania	7.9	8.0	7.9
Total OCDE	7.9	8.3	7.6

Fuente: Informe Anual del Banco de México, 1987.

Por otra parte, en los países en desarrollo la situación económica continuó siendo por lo general difícil. Su crecimiento fué menor al de 1986, se registro una mayor inflación y su déficit en cuenta corriente se convirtió en superávit. Así mismo, subsistió la restricción en el acceso de éstas naciones a los mercados internacionales de capital.

El grupo de países en desarrollo registro un crecimiento de 3.1%, menor en un punto porcentual al observado en 1986. El descenso en el ritmo de crecimiento se debió en parte a que algunos de los principales países deudores habían sufrido en años anteriores procesos de inestabilidad financiera. Al igual que en años anteriores, el desarrollo más acelerado se dió en el grupo de países no exportadores de energéticos, los cuales crecieron a una tasa del 4.5%. En contraste, los países petroleros experimentaron una reducción en su actividad económica de 0.2%. Así mismo, durante 1987 se mantuvo la disparidad regional en cuanto al desarrollo económico, ya que los países asiáticos crecieron 6.6% América Latina 2.3%, los países de Africa 0.9%: y los de Oriente Medio sufrieron una contracción de 1%.

La inflación continuó siendo un problema importante en éstas economías. La tasa ponderada de aumento en el Índice de Precios para el conjunto de los países en desarrollo fue de 40.3% en 1987, lo que significó un nivel de 34.8% más elevado que el observado en 1986. Este resultado se debió principalmente a dos causas: el repunte de la inflación en los países en desarrollo de mayor tamaño, y la política fiscal expansionista adoptada por los países petroleros. Por regiones, América Latina registró el mayor aumento en la inflación, seguida por los países de Europa y Oriente Medio, mientras que Africa y Asia mostraron tasas similares a las del año 1986.

No obstante la mayor inflación, los países en desarrollo, experimentaron una mejoría en sus finanzas públicas. En conjunto su déficit fiscal represento 5.7% sobre el valor del PIB, o sea una tasa ligeramente más baja que en 1986. Este resultado se explica fundamentalmente por el comportamiento económico de los países petroleros, ya que el aumento en el precio del petróleo

redundó en un incremento de sus ingresos fiscales.

Las cuentas externas de los países en desarrollo mostraron una evolución más favorable en 1986. El déficit en cuenta corriente se redujo considerablemente al pasar de 38.9 miles de millones de dólares en 1986 a un superávit de 4.4 miles de millones en 1987. Esta recuperación fué resultado del aumento en el precio del petróleo y de un mayor crecimiento en las exportaciones de manufacturas de éstos países. Esta situación se reflejó en una recuperación de las reservas internacionales, las cuales habían caído considerablemente en 1986.

La expansión del comercio internacional fué ligeramente mayor en 1987 (4.7%), que en el año anterior (4.5%). Después de dos años consecutivos de un marcado deterioro en los términos de intercambio de los países en desarrollo, por fin, en 1987 pudo lograrse una mejoría de 3.4%. Esto fué resultado de un precio más elevado para el petróleo y para otros productos primarios.

La situación financiera de los países en desarrollo siguió siendo difícil: por lo tanto, en varios de ellos continuó aplicándose programas de ajuste. El endeudamiento externo neto fué menor que el del año previo. Los créditos oficiales se mantuvieron al nivel promedio de la primera mitad de la década, mientras que el crédito de la banca comercial estuvo básicamente vinculado a los convenios de reestructuración de deuda.

#### 4.3 COMERCIO EXTERIOR

La liberación del Comercio Exterior se plantea actualmente como la única vía para encauzar el desarrollo económico del país. El programa de apertura externa se emprende teniendo en cuenta la urgencia de aumentar la competitividad del aparato productivo nacional, estimándose que en un plazo de tres a cuatro años se podrá desarrollar una tecnología eficiente.

El elevado endeudamiento externo y las condiciones restrictivas que imperan en el ámbito financiero internacional, son los elementos que impulsan el cambio. El modelo de desarrollo deberá basarse en el fortalecimiento de las exportaciones, sólo así se podrá garantizar la generación de divisas suficientes para cubrir tanto el servicio de la deuda como el pago de las importaciones requeridas para la operación de la planta productiva.

En la actualidad México posee una planta productiva de suficiente capacidad para reforzar el crecimiento industrial a través de la apertura externa, pero para aprovechar las oportunidades de los mercados externos deben redoblar los esfuerzos para incrementar la productividad y la eficiencia.

En 1982 finalizó la trayectoria deficitaria que presentaron las cuentas externas del país a lo largo de 26 años. La conjugación de una serie de elementos externos e internos facilitaron y propiciaron la continua permanencia de los desequilibrios registrados en las balanzas comercial y de cuenta corriente.

En lo interno el modelo de desarrollo económico que se tenía adoptado se centró en la industrialización con base en la sustitución de importaciones, enmarcado en dos etapas similares en términos del aumento de los precios internos.

La primera parte de éste proceso, se estableció de 1954 a 1972

Durante éste periodo la economía se desenvolvió en el ambito de una estabilidad de precios tal, que permitió mantener el tipo de cambio sin modificación alguna dada la casi inexistencia de presiones sobre el mismo. En éstas circunstancias el déficit con el exterior aumentó de manera gradual.

En términos generales, México acudió al mercado internacional de capitales y obtuvo con relativa facilidad los recursos necesarios para financiar el déficit con el exterior. Las tasas de interés internacionales se caracterizaron por sus niveles bajos y estables, permitiendo mantener bajo control el costo del servicio de la deuda externa, aunque su carga creció al estar ascendiendo el saldo de la misma.

La segunda etapa se tiene a partir de 1973, cuando las condiciones económicas internas y externas comenzaron a dificultarse. Internamente, la política económica se tornó expansionista apoyando el crecimiento económico con ampliaciones de la demanda agregada, finalmente através de un creciente gasto público asociado con una aceleración de la oferta monetaria.

Los resultados derivados de ésta vía de acción se tradujeron en una creciente inflación, generando fuertes presiones sobre el tipo de cambio y deterioro acelerado de las cuentas externas. El saldo de la deuda externa se elevó rápidamente, con el agravante de las mayores cargas financieras resultantes del ascenso registrado en las tasas internacionales de interés hacia mediados y fines de los años setenta.

Los desequilibrios con el exterior culminaron con la crisis de 1976. Posteriormente, a pesar de los cuantiosos ingresos de las exportaciones petroleras se presentó la crisis aún más profunda de 1982. Pué así como se hizo necesario replantear la estrategia de desarrollo económico de México.

Desde el inicio de la pasada Administración Pública se decidió hacer ajustes significativos en el planteamiento y ejecución de la política económica, con el doble propósito de superar los problemas más graves de la crisis y de establecer las bases de un nuevo modelo de desarrollo. El fortalecimiento del sector externo de la economía constituye una parte fundamental

de la estrategia de cambio estructural, pues ante las perspectivas que se tienen para el futuro de desarrollo económico del país es indispensable enfocar los esfuerzos hacia la dinamización del sector exportador.

### EL DESEQUILIBRIO GRADUAL

El período de la gran depresión representó para México la oportunidad de cambiar el patrón de crecimiento económico de desarrollo hacia afuera que se basaba fundamentalmente en la exportación de productos primarios.

Con la contracción económica observada en los países de Europa y principalmente en los Estados Unidos, la demanda externa por nuestros productos de exportación se vió retraída. En ésta coyuntura de ingresos externos deprimidos se enfocó el crecimiento del aparato industrial sobre la base de sustituir las importaciones de productos manufacturados (desarrollo hacia adentro). Este proceso se reafirmó durante la expansión que presentó el comercio internacional después de la Segunda Guerra Mundial.

La política económica de la postguerra se caracterizó por orientarse a impulsar el aparato industrial mediante la protección arancelaria. La protección así atorgada a la industria nacional se fortaleció con el establecimiento de los permisos de importación que en forma directa restringieron las compras de mercancías del exterior.

En éste contexto hasta 1972, el comercio exterior del país se desarrolló sobre la base de una economía que alcanzó altas tasas de crecimiento en un marco de estabilidad interna y externa.

Entre 1954 y 1972 la economía internacional registró elevadas tasas de crecimiento económico con bajos índices de inflación. De ésta forma, se tuvo durante dicho lapso un marco positivo para el desarrollo del comercio internacional. La estabilidad también se reflejó en los mercados financieros internacionales, en donde las tasas de interés se mantuvieron en niveles bajos.

La estrategia de desarrollo estabilizador seguida hasta 1970 se orientó a la obtención de altas tasas de crecimiento económico, minimizando el aumento de los precios internos y manteniendo constante el tipo de cambio.

Con el proceso de industrialización vía la sustitución de importaciones de productos manufacturados, el sector secundario acrecentó su participación en la generación del Producto Interno Bruto, la que pasó de 26.5% en 1954 a 32.7% en 1970. El rápido crecimiento del sector secundario estuvo fundamentado en una intensiva utilización de recursos internos y externos.

Al fomentar la creación de empresas para sustituir artículos de importación se requirió comprar en el exterior tecnología y materias primas. No obstante el afán de restarle importancia a las compras de bienes de consumo del exterior, éstos productos mantuvieron su importancia relativa en las importaciones totales (Cuadro 12). Esto es, no se logró el propósito implícito de aumentar la participación de los bienes de uso intermedio y de capital en la estructura de las importaciones.

En la composición de los productos exportados sí se tuvo una respuesta acorde con el énfasis asignado a la política de industrialización. La importancia de las manufacturas en el valor total de las exportaciones aumentó de 9.2% en 1954 a 34.5% en 1970, mientras que la participación de los productos agropecuarios se redujo de 58.8% a 48.3% y la correspondiente a la rama extractiva bajó de 25.6% a 14.3% en los mismos años.

El periodo de 1954 a 1972, las transacciones comerciales con el exterior se fueron ampliando en concordancia con el crecimiento económico del país. Al aumentar la capacidad de la planta productiva, crecieron los volúmenes de exportación, sin embargo, las importaciones lo hicieron a un mayor ritmo. (Cuadro 13).

CUADRO 12

ESTRUCTURA DEL COMERCIO EXTERIOR

	1954	1955	1960	1965	1970	1975	1976	1980	1982	1984
<b>Exportación</b>										
de Mercancía	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Petroleras	6.4	6.9	2.8	1.3	2.9	14.3	15.4	69.0	77.6	69.0
No petroleras	93.6	93.1	97.2	98.7	97.1	85.7	84.5	31.0	28.8	31.0
Agropecuarias	58.8	59.2	56.4	57.1	48.3	29.1	32.1	10.0	5.8	6.0
Extractivas	25.6	23.8	19.6	18.3	14.3	6.8	5.7	3.4	2.4	2.3
Manufactureras	9.2	10.1	21.2	23.3	34.5	49.8	46.7	17.6	14.2	22.7
<b>Importación</b>										
de Mercancía	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
B. Consumo	19.6	17.5	18.7	19.2	19.9	6.7	8.9	13.0	10.5	7.5
B. Intermedios	36.9	38.6	34.1	35.3	33.6	64.4	60.4	59.5	58.3	69.6
B. Capital	43.5	43.9	47.2	45.5	46.5	28.9	30.6	27.5	31.2	22.9

Fuente: Elaborado con base en información del Banco de México,  
Indicadores Económicos.



CUADRO 13  
BALANZA COMERCIAL  
(MILLONES DE DOLARES)

---

	EXPORTACION	IMPORTACION	SALDO
1950	493.4	555.7	- 62.3
1954	615.8	788.7	- 172.9
1955	738.6	883.7	- 145.1
1960	738.7	1186.4	- 447.7
1965	1101.3	1159.6	- 458.3
1970	1289.6	2328.3	-1038.7
1972	1666.4	2762.1	-1095.7
1975	3062.4	6699.4	-3637.0
1980	15132.2	18832.3	-3700.1
1981	19419.6	23929.6	-4510.0
1982	21229.7	14437.0	6792.7
1983	22312.0	8550.9	13761.2
1984	24053.6	11254.3	12799.3

---

Fuente: Banco de México, Indicadores Económicos.

La exportación de mercancías se incrementó 2.7 veces, pasando de 616 millones de dólares en 1954 a 1666 millones de dólares en 1972, equivalente a un aumento promedio anual de 5.7%. Por su parte, el valor de la importación de mercancías se multiplicó por 3.5 veces al pasar de 789 millones de dólares en 1954, 2762 millones de dólares en 1972; lo que representó un incremento promedio anual de 4.6%.

Como resultado de lo anterior, la balanza comercial presentó una creciente posición deficitaria. El déficit comercial de 1972 ascendió a 1096 millones de dólares por comparación con 173 millones en 1954.

Con el crecimiento económico que registraba el país, el déficit de las cuentas externas parecía irrelevante. Durante los 19 años referidos, la relación de déficit a PIB presentó coeficientes promedios muy similares, de 2.6 en la balanza de mercancías y 2.2% en la balanza de cuenta corriente. Sin embargo, el persistente y creciente desequilibrio externo aumento cargas financieras que a través del tiempo desfavorecieron el crecimiento económico.

El renglón de servicios mostró un superávit decreciente bajando de 147 millones de dólares en 1955 a 90 millones de dólares en 1972, debido en parte al ascenso notable que presentó el pago de intereses de la deuda externa, cuyo monto en el lapso referido creció 20.8 veces al pasar de 23.2 millones de dólares a 482 millones de dólares.

Las condiciones económicas surgidas a partir de 1973 modificaron sensiblemente el marco de actividad del sector externo. En el orden interno se perdió el vínculo de estabilidad de los precios y del tipo de cambio. En el ámbito internacional se registraron elevadas tasas de interés que aumentaron considerablemente el servicio de la deuda externa. La conjugación de éstos factores propició el debilitamiento continuo de la balanza de pagos, cuyo agravamiento se amplificó en la crisis de 1976 y 1982 significativamente más en la última

Los problemas de crisis económica que experimentó nuestro

país en 1976 y 1982 tuvieron como denominador común el estrangulamiento del sector externo, siendo el cambio abrupto en la paridad monetaria y la inestabilidad del mercado cambiario los elementos dominantes en la culminación del desequilibrio externo en ambos años.

Las circunstancias en que se gustaron las crisis referidas fueron de carácter diferente. En el primer caso, antecedió la ruptura del proceso de estabilidad para buscar el mejoramiento del bienestar social. En el segundo, la coyuntura internacional del mercado petrolero proporcionó una situación favorable en donde apoyar un intenso ritmo de crecimiento económico.

La estrategia económica de expansión implementada tanto de 1970-1976, como de 1977-1982, condujo al mismo proceso de inflación, devaluación y contracción de la actividad económica.

El lapso de 1973 a 1976. La economía internacional entró a un proceso de bajo crecimiento económico con inflación durante el lapso de 1973 a 1976. En dicho periodo, el conjunto de las naciones industrializadas, mostró un crecimiento del PIB de 2.8% en promedio anual, destacando las contracciones en el crecimiento económico de los Estados Unidos de 0.8% en 1974 y 0.9% en 1975. La inflación en los países desarrollados se aceleró notablemente alcanzando 10.1% en promedio por año, nivel demasiado alto en comparación con los registros históricos previos.

En nuestro país, después del ajuste económico de inicios de sexenio en 1971, la política económica promovió la reactivación del sistema productivo a través de la expansión del gasto interno. La actividad económica creció a un ritmo elevado, al registrar el PIB un incremento real de 8.5% en 1972 y 8.4% en 1973 contra 4.2 en 1971, mientras que los precios al consumidor aumentaron más rápido, elevando su tasa anual de 5.0% en 1971 y 5.6% en 1972 a 21.4 en 1973.

También en éstos años se incurrió en la mecánica de financiamiento externo utilizada en la época del desarrollo estabilizador. La brecha deficitaria de las cuentas externas se amplió en mayor rapidez que en el pasado, acentuándose la dependencia del crecimiento económico en los recursos financieros

del exterior.

Al perderse la estabilidad en el crecimiento del nivel general de precios y mantenerse constante la paridad peso-dólar, se provocó una creciente sobrevaluación del tipo de cambio (ver gráfica 11). Esto aunado al ritmo de crecimiento de los agregados de demanda interna, impulsó la compra de mercancías en el exterior.

Las exportaciones de mercancías crecieron a un ritmo elevado, registrando un crecimiento promedio anual de 22.5% de 1972 a 1975. Sin embargo las importaciones de mercancías aumentaron más rápidamente alcanzando un incremento anual de 34.4% en el mismo lapso. De ahí que el déficit comercial se ampliara de 1095 millones de dólares en 1972 a 3637 millones de dólares en 1975.

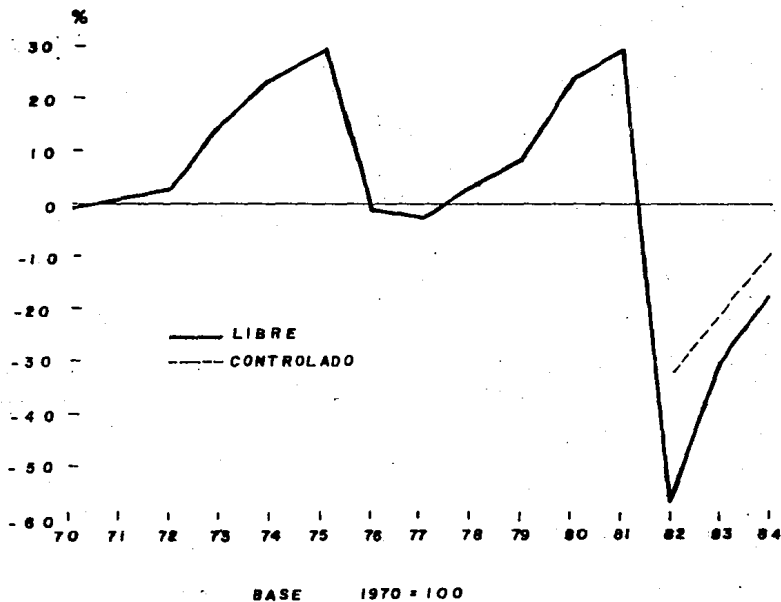
El saldo de la balanza de servicios cambió de un superávit de 292 millones de dólares en 1973 a un déficit de 1038 millones de dólares en 1976. Este desmejoramiento se debió en buena parte al aumento considerable que hubo en los egresos por intereses, que subieron de 648 millones de dólares en 1973 a 1724 millones de dólares en 1976.

El desequilibrio externo se agravó notablemente al apoyar la expansión de la economía en un volumen creciente de ahorro externo, con lo que el déficit en cuenta corriente aumentó su proporción del PIB de 2.8% en 1973 a 5.4% en 1976, al incrementarse el servicio de la deuda externa. La dependencia creciente en los recursos externos fué limitando la capacidad de crecimiento económico, ya que para abrir el servicio de la deuda se necesitaron proporciones cada vez mayores de los ingresos obtenidos de las exportaciones (34.8% en 1976 contra 28.6% en 1973).

La expansión del gasto interno ejerció una fuerte presión sobre los precios y el tipo de cambio, lo que aunado al creciente déficit de la cuenta corriente llevó a la devaluación en Agosto de 1976.

El periodo de auge 1978-1981. La política económica implementada en 1977 se enfocó a superar la crisis de 1976.

Grafico 11  
GRADO DE SOBRE (+) O SUB (-) VALUACION  
DEL TIPO DE CAMBIO



Fuente: ELABORADO CON BASE EN INFORMACION DEL BANCO DE MEXICO,  
INDICADORES ECONOMICOS E INDICES DE PRECIOS.

Durante 1977 se desaceleró la actividad productiva, pero se logró estabilizar el mercado cambiario y reducir déficit de la cuenta corriente. En ése entonces se pretendía realizar una consolidación económica que daría bases firmes al futuro desarrollo económico del país.

El panorama de largo plazo se modificó notablemente al confirmarse la existencia de abundantes reservas petroleras. De éste modo, la estrategia económica se orientó a la obtención de un alto ritmo de crecimiento de la actividad económica que permitiera solucionar los problemas de desempleo y subempleo. En el Plan Nacional de Desarrollo Industrial 1979-82 se estimaba que era posible alcanzar tasas de crecimiento económico sostenidas del 8.0 al 10.0% anual, con una reducción de la inflación.

Con la estrategia económica señalada por el Plan Global de Desarrollo 1980-1982 (PGD), se pretendía lograr por lo menos, un crecimiento anual del PIB de 8.0%. A la vez se reconocía la necesidad de vincular eficientemente la economía nacional con el exterior mediante la reducción del excesivo proteccionismo y el fomento de las exportaciones no petroleras para evitar caer en la monoexportación del petróleo.

Al presentarse las favorables perspectivas de la riqueza petrolera se desatendieron los objetivos de consolidación, pasando desde 1978 a una etapa de crecimiento económico acelerado. El PIB real que en 1977 aumentó solamente 3.4%, creció a una tasa promedio anual de 8.4% entre 1978 y 1981.

En la economía internacional se presentaron condiciones que nos ayudaron a superar la crisis interna de 1976 a realizar la expansión productiva desde 1978. De 1976 a 1978 la actividad económica de los Estados Unidos se mantuvo vigorosa, alcanzando un crecimiento económico anual de 5% a 5.5%. Posteriormente se registró el notable repunte en las cotizaciones internacionales del petróleo, permitiendo que los precios de exportación del petróleo ascendieran de 17.26 dólares por barril en 1979 a 32.50 dólares por barril en 1981.

Entre 1979 y 1982 el contexto internacional fue desfavorable

para nuestras exportaciones no petroleras. La economía norteamericana estuvo inmersa en un período recesivo, con un marcado y sostenido aumento de las tasas de interés. En valores deflactados el valor de su producto nacional de 1982 fué similar al de 1979. La tasa de interés preferencial subió de 9.1% en 1979 a 15.3% en 1980 y a 18.9% en 1981, alcanzando un nivel récord de 20.5% en Diciembre de 1980. El ascenso en las tasas externas de interés significó para nuestro país mayores pagos por la deuda externa. Estos efectos se compensaron parcialmente con los mayores ingresos obtenidos de las exportaciones petroleras que aumentaron sustancialmente su participación en las exportaciones totales.

Al sobrevaluarse el tipo de cambio e intensificarse el ritmo de la actividad económica, se provocó un déficit creciente en la cuenta de mercancías. Las exportaciones repuntaron notablemente en las ventas petroleras pero quedaron a la zaga de las importaciones, resultando un ensanchamiento del déficit comercial.

El crecimiento de la economía durante el auge petrolero so apoyó excesivamente en los recursos del extranjero. El saldo de la deuda pública externa pasó de 19 600 millones de dólares a finales de 1976, a 58 874 millones de dólares en 1982, lo que en términos del PIB significó 22.1% y 35.9% respectivamente.

Con la política de endeudamiento externo se cuadruplicó el pago del servicio de la deuda, al pasar de 4269 millones de dólares en 1977 a 16534 millones de dólares en 1982. El coeficiente del servicio de la deuda a exportaciones totales pasó de 46.5% a 57.2% entre esos años. (Cuadro 14)

El déficit de la cuenta de servicio se agravó drásticamente al impactar el ascenso de los egresos financieros y al contraerse el saldo positivo del turismo y las transacciones fronterizas. Este déficit se volvió más importante que el de mercancías, en el saldo deficitario de la cuenta corriente aumentó considerablemente su participación al pasar de 33.9% en 1977 a 64.0% en 1981. La magnitud del desequilibrio externo alcanzó

CUADRO 14

INDICADORES DEL SECTOR EXTERNO

-Millones de Dólares y %-

Año	Saldo de la Cta. corriente	Monto del Servicio de deuda Pública Externa	Servicio de la Deuda Como % de:	
			PIB	Exportación
1950	163.1	46.5	0.9	4.7
1954	- 227.5	73.2	1.1	6.7
1955	1.7	96.0	1.3	7.2
1960	- 419.7	256.0	2.0	17.7
1965	- 442.9	498.6	2.3	24.2
1970	- 1188.0	982.6	2.8	30.2
1975	- 4442.6	2291.7	2.6	32.1
1976	- 3683.3	2280.0	4.2	34.8
1977	- 1596.4	4268.9	5.2	46.5
1978	- 2693.0	6835.9	6.7	58.7
1979	- 4870.5	1095.2	8.2	67.6
1980	- 7223.3	9200.1	4.9	36.9
1981	-12544.3	13189.4	5.5	42.8
1982	- 6221.0	16534.4	10.0	57.2
1983	5323.8	14686.9	12.9	50.7
1984	3967.4	14209.1	8.9	43.4

Fuente: Elaborado con base en información de Banco de México,  
Indicadores Económicos.



niveles sin precedente. Aunque el saldo negativo de la balanza de mercancías y servicios se elevó de 20.0% del PIB en 1977 a 5.2% en 1981, mientras que en 1976 había llegado a 5.4%, se enfrentaron las adversidades de la tendencia a la baja en el precio internacional del petróleo y del ascenso en el costo del servicio de la deuda externa, cuyo coeficiente con respecto al valor de las exportaciones llegó a 42.8% en 1981 y el año siguiente a 57.2%, por comparación con 34.8% en 1976. Las dificultades fueron extraordinariamente severas con las fugas de capital motivadas por la inestabilidad cambiaria. Las presiones sobre el tipo de cambio provocaron finalmente una depreciación de 466.4% en la cotización del dólar libre durante 1982.

El perfil de la crisis de 1982 delineó una economía caracterizada por el riesgo de incumplimiento de pagos del país, por la contracción de las actividades productivas y por el elevado nivel de la inflación. El volumen del PIB disminuyó por primera vez desde 1932, a la vez que la inflación llegó a una tasa anual superior al 100% en los primeros meses de 1983 siendo el nivel más alto registrado en la historia moderna del país.

En 1987 las exportaciones sumaron 20.7 mil millones de dólares y crecieron 29% en relación a 1986, después de que en ese año habían disminuido 26 puntos porcentuales con respecto a 1985. En éste resultado influyeron tanto la notable reaparición de las exportaciones petroleras, que aumentaron 37%, como las manufacturas, cuyas exportaciones crecieron 39%.

El repunte de los precios del petróleo en Agosto de 1986 - resultado del acuerdo entre los países de la OPEP para mantener sus cuotas de producción y exportación - continuó hasta Julio de 1987 cuando alcanzó su nivel más alto (18.04 dólares por barril). Posteriormente los precios del petróleo mostraron una tendencia errática a la baja. Como resultado, el precio de la mezcla mexicana alcanzó un promedio de 16.04 dólares en el año, 35% superior (4.20 dólares) al de 1986. El volumen exportado aumento 4.4%, al pasar de 1288 millones de barriles diarios en 1986 a 1345 en 1987.

Las exportaciones de otros productos petroleros sólo aumentaron ligeramente (3.6%), como resultado de un crecimiento de 38% en las ventas de los productos petroquímicos y de una baja de 1.2% en los derivados del petróleo.

Las ventas externas de productos no petroleros crecieron por segundo año consecutivo y alcanzaron un monto sin precedente de 12,000 millones de dólares, cifra 24% superior a la del año anterior. En éste incremento fué determinado el comportamiento de las ventas de productos manufacturados que crecieron 39% para sumar 9000 millones de dólares. (Cuadro 15)

CUADRO 15

EXPORTACIONES NO PETROLERAS  
(Miles de millones de dólares)

CONCEPTO	1985	1986	1987	VARIACION PORCENTUAL	
				86/85	87/86
TOTAL	6.9	9.7	12.0	41.0	23.7
Agropecuarias	1.4	2.1	1.5	48.9	-26.5
Extractivas	0.5	0.5	0.6	-0.1	13.0
Manufactureras	5.0	7.1	9.9	42.9	39.2

Fuente: Informe Anual del Banco de México, 1987.

Las exportaciones de manufacturas, que desde 1986 mostraron un notable dinamismo, crecieron 39% en valor durante 1987 y sumaron 9900 millones de dólares. La participación de éste rubro en la exportación total, a pesar de la importante recuperación de las exportaciones petroleras, pasó de 44% en 1986 a 48% en 1987. Esta expansión tuvo apoyo determinante en la apertura comercial, la cuál permitió, a las empresas mexicanas el acceso a insumos, a precios y calidad internacionales.

En cuanto a las importaciones después de una caída de 14% en 1986, durante 1987 la importación creció 7% y alcanzó la suma de 12200 millones de dólares.

Las compras externas del sector privado tuvieron un descenso de 4% en la primera mitad de 1987, pero aumentaron 40% de Julio a Diciembre, para sumar 9400 millones de dólares y registrar un crecimiento de 17% a tasa anual. Por su parte, las importaciones del sector público (2800 millones de dólares), mostraron un descenso de 17%. (Cuadro 16)

CUADRO 16

IMPORTACION DE MERCANCIAS  
(Miles de millones de dólares)

CONCEPTO	1986			1987			Variación		Porcentual
	I	II	TOT.	I	II	TOT.	I	II	TOTAL
TOTAL	6.0	5.4	11.4	5.4	6.8	12.2	-10.0	25.8	6.9
SECTOR									
PUBLICO	1.7	1.6	3.3	1.3	1.5	2.8	-25.4	-7.8	-16.9
SECTOR									
PRIVADO	4.3	3.8	8.1	4.1	5.3	9.4	-3.9	40.3	16.7

Fuente: Informe Anual Banco de México, 1987.

El aumento registrado en la importación privada respondió en orden de importancia a los siguientes factores: a la orientación de una mayor parte de la producción manufacturera hacia el mercado externo, al proceso de apertura comercial y a la reactivación a partir de abril de la demanda interna. El aumento de las exportaciones propició un uso más intencivo del régimen de

importación temporal, bajo el cual ingresaron al país 2500 millones de dólares de mercancías, cifra que representa un crecimiento de cerca de 60% en relación a 1986.

Nuestro país no ha alcanzado un nivel óptimo en cuanto a su comercio exterior se refiere, pues aunque las exportaciones se incrementan año con año, las importaciones lo hacen a un ritmo igual y en ocasiones mayor, lo que desequilibra la balanza comercial y repercute en la economía nacional.

#### 4.4 DEVALUACION DE LA MONEDA

Cuando un país establece intercambio comercial con otros países, surgen, como consecuencia de este intercambio, fenómenos y problemas especiales que no tendrían existencia en el caso de que el mundo constituyera un solo país o en el caso de que cada economía nacional funcionara con absoluta independencia de las demás. Algunos de esos fenómenos son:

a) El tipo de cambio, b) El mercado de cambios, c) Un mecanismo especial de pagos y de transferencias de ingresos, y d) Los desequilibrios causados por factores externos.

Se puede definir el tipo de cambio como el precio que en moneda nacional se paga por cada una de las monedas extranjeras, existiendo así un enlace común que permite comparar los costos, los precios y los ingresos de un país con el exterior. El tipo de cambio tiene su origen precisamente en las operaciones comerciales y financieras efectuadas entre economías que funcionan con relativa independencia y con sistemas monetarios propios, operaciones que para materializarse requieren de una base común entre las monedas, circunstancia que origina no sólo el tipo de cambio sino también un mercado especial (el de cambios). La interdependencia que con el exterior se establece a través de este mecanismo constituye el medio por el cual son transmitidos entre los países los auge y las depresiones de las economías nacionales, a la par que por esta misma vía, cada economía ejerce su influencia relativa sobre la economía internacional.

En cuanto a la determinación del tipo de cambio en los diferentes sistemas monetarios, la historia registra dos sistemas monetarios con sus características bien definidas: patrones metálicos y patrones papel, así como inevitables variantes y combinaciones. Por consiguiente, las economías nacionales en sus relaciones con los demás han demostrado tres diferentes maneras de fijar el tipo de cambio y de ajustar los pagos entre países:

1. Cuando los países se rigen por un patrón metálico común (digamos el patrón oro);
2. Cuando adoptan y se rigen por sistemas de papel (llamados comúnmente patrones libres);
3. Cuando un país o un grupo de ellos se rige por un patrón metálico y otro u otros por un sistema de papel.

Aunque el patrón oro hace mucho que dejó de existir, no está ausente del todo, siendo en la actualidad el patrón papel el que predomina y rige en el ámbito internacional.

El tipo de cambio depende de varias condiciones y de ciertas fuerzas o factores. Las condiciones están esencialmente ligadas a la naturaleza misma del sistema monetario.

En México abordar el tema de la devaluación se ha hecho común en la actualidad. La devaluación, y el tipo de cambio en sí, han sido una de las principales variables de la política económica del actual gobierno. La devaluación puede ser definida como la disminución por disposición legal del valor de la moneda fiduciaria de un país.

Las causas de la devaluación son múltiples y variadas, en el caso de México en particular, aludiremos a las que consideramos más importantes:

- 1) Ante todo debemos mencionar la exagerada dependencia externa de la economía nacional, en los aspectos comercial, tecnológico y financiero, cuyo resultado final ha llegado a ser descapitalizador debido al excesivo y creciente pago por los servicios de capital extranjero (intereses y amortizaciones) y los pagos por servicios técnicos, marcas

comerciales y servicios administrativos.

- 2) Los déficit presupuestales y sus efectos inflacionarios, también, debido al origen, la cuantía y el destino de los recursos, a que los déficit del sector público en cuanto fueron cubiertos con creación de medios de pago de primer grado, en vez de impuestos o préstamos obtenidos en el mercado, originaron emisión de billetes que además de sus efectos directos sobre los precios, generaron a su vez medios de pago de segundo grado (depósitos en cuentas de cheques). A éstos aspectos se sumó el efecto inflacionario del gasto público deficitario, al ser destinado sólo parcialmente a fines productivos de corto plazo.
- 3) La disminución del saldo de la balanza turística, causada por un gasto desproporcionado de los turistas nacionales en el exterior, incluidas las compras exageradas que estos suelen hacer.
- 4) El escaso desarrollo económico logrado hasta ahora en la zona fronteriza del norte, determina la necesidad de que la población mexicana que reside en dicha zona gaste al otro lado de la frontera una elevada proporción del ingreso obtenido. A esto se suma el escaso éxito de las campañas en contra del contrabando, que no sólo demanda gastos en dólares, sino que hace una competencia ilícita a la producción nacional.
- 5) Otra causa del desequilibrio de la balanza de pagos y de la devaluación del peso es la política en materia industrial, la cual al no lograr una productividad comparada, respecto del exterior, contribuye al fracaso de la política de sustitución de importaciones como ahorradora de divisas y más bien se convierte en motivo de gasto externo neto al requerir importaciones de instrumentos de producción e importaciones de bienes de uso y consumo, más el consiguiente pago de regalías por el uso de servicios técnicos, empleo de patentes y de marcas comerciales.

- 6) Por el lado de las exportaciones de bienes y servicios, estas se incrementan en menor cuantía en relación con las importaciones, debido entre otras cosas al escaso apoyo del gobierno para fomentar las exportaciones mediante crédito a los productores-exportadores con objeto de que mejoraran o incrementaran la producción exportable, y también a la escasa aportación del empresariado mexicano.
- 7) El endeudamiento exterior y la penetración de la inversión extranjera directa, sin haber logrado incrementar las exportaciones ni sustituir las importaciones en cantidades suficientes para cubrir la deuda exterior y los servicios del capital y dados sus escasos efectos productivos, se tornan en descapitalizadores y en factor desequilibrador de la balanza de pagos.
- 8) Por su parte la inversión extranjera directa al sustraer incrementos crecientes del excedente económico nacional por concepto de envío de rendimientos, los que sumados al pago de intereses, a las amortizaciones de las deudas, al pago por servicios tecnológicos, marcas comerciales y otros servicios como los transportes marítimos internacionales, en conjunto arrojan una suma importante de egresos que ejercieron efectos de retroalimentación financiera y contribuyeron a profundizar el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos.
- 9) Importancia destacada tiene la inflación nacional, la que al aumentar los costos de producción deteriora la capacidad competitiva de las empresas nacionales en el mercado internacional.

Paralelamente, las devaluaciones pueden traer consigo tanto efectos positivos como negativos para la economía de un país, dentro de los efectos positivos podemos considerar los siguientes:

- a) El primer efecto positivo es el de la devaluación misma, en cuanto que con ella, de un lado se evita la disminución de la reserva y que el endeudamiento continúe, y por otro lado, que se restablezcan las posibilidades competitivas del país.



- b) Los efectos positivos potenciales posdevaluatorios son: estimular las industrias de exportación y reducir el gasto en importaciones, a condición de que ambos sean elásticos al precio. Pero estos efectos dependen esencialmente de la política económica.
- c) La devaluación tiene efectos en contra del contrabando, porque el aumento de los precios causado por la devaluación es ineludible por los contrabandistas.
- d) El cambio de paridad también puede tener un efecto positivo, reduciendo el gasto de los viajeros nacionales en el exterior. Si la elasticidad-precio del gasto turístico es efectiva se obtendrá un efecto positivo que se acrecentará en la medida en que la baratura del peso fomente la corriente turística del exterior. En este caso, ambos aspectos pueden incrementar el ingreso en divisas.
- e) También la devaluación posibilita obtener un saldo positivo mayor en el intercambio comercial fronterizo de la zona norte.  
Dentro de los efectos negativos podemos enumerar los siguientes:
  - a) De inmediato aumentan los precios, particularmente de los alimentos que consumen las clases populares, reduciendo los salarios reales de los trabajadores, aumentando las utilidades, particularmente del sector terciario.
  - b) Ejerce efectos sobre el aumento de los precios de las importaciones en moneda nacional, con repercusiones en los costos y los precios nacionales y por el desconcierto que causa en las operaciones comerciales, fomentando la especulación con sus repercusiones sobre los aumentos de precio de los artículos de uso y consumo ordinarios, de los alquileres de las habitaciones y de los servicios en general.
  - c) Incrementa en pesos las deudas de los sectores público y privado concertadas en monedas extranjeras, restando posibilidades en materia de inversiones y la creación de empleos.

- d) Beneficia en especial a los comerciantes al beneficiarse con la devaluación por estar en condiciones de aumentar inmediatamente los precios y las ganancias sin que hubieran concertado ninguna compra de importaciones al nuevo tipo de cambio, obteniendo estos una sobreganancia por la venta de precios mayores de las mercancías adquiridas a precios de prevaluación.
- e) El efecto negativo sobre los consumidores es inmediato y se manifiesta casi automáticamente, hecho que favorece la percepción del ingreso en favor del sector ganancias, a costa de la clase asalariada y de los consumidores en general.
- f) Aumenta en moneda nacional el pago por servicios del capital extranjero y las regalías concertadas en los contratos por los servicios técnicos y las marcas comerciales.
- g) Propicia la evasión de capitales al exterior y resta recursos a la actividad económica.

En México, las devaluaciones del peso han servido para marcar virajes en el manejo de la economía:

1940: permitió el golpe de timón del Avilacamachismo.

1949: justificó el modelo de sustitución de importaciones, eje de la industrialización proteccionista y selectiva, con sacrificio del campo.

1954: preparó los mecanismos para instalar el desarrollo estabilizador como centro de la política económica.

1976: impidió cambios profundos en la economía y abrió las puertas a la nueva versión del desarrollo estabilizador, conocido como Alianza para la Producción o neodesarrollismo.

Y 1982, que plantea otro pacto social, garantizado por el gobierno, en el que se olvidan los compromisos de justicia y equidad y se legaliza el método de devaluar la moneda como una forma de evitar cualquier cambio, por mínimo que sea.

La devaluación de 1976, fue el inicio de la caída drástica del peso mexicano, en un contexto del freno del crecimiento, acentuación de la inflación, crecimiento de la balanza de pagos y de la deuda, por primera vez en 22 años una devaluación fue

decidida en agosto de 1976 con el deseo de corregir al desequilibrio externo. México abandonaba el tipo de camino fijo y adoptaba el sistema de flotación controlada.

A partir de este año y hasta 1982 el peso siguió su escalada devaluatoria, sin ningún control sobre el sistema bancario, abrumado por la especulación sin freno, agotadas sus reservas primarias de más de 5,000 millones de dólares, incapaz de intervenir para que no doblegaran a la divisa mexicana, sin medidas de contingencia económica para evitar la crisis y vertiendo sobre la economía popular el costo de la caída de la moneda, el gobierno decidió el miércoles 17 de febrero de 1982 retirarse del mercado de cambios porque no tenía con que sostener la paridad y dejó que el mercado de especuladores fijara la nueva cotización.

El resultado de esta medida fue inmediato: una caída abrupta de casi 50% en el valor del peso respecto al dólar y el anuncio oficial de una austeridad y desaceleración sensible, que perjudicará la economía y el empleo de las clases populares, a través de un programa de estabilización que concede prioridad a la corrección de ajustes y no a los efectos sociales de la virtual devaluación del peso.

Las razones de este desajuste monetario fueron variadas: a una crisis grave en el sector externo -lleno de números- rójos, de monoexportación y de caída de productos no petroleros; se sumó una especulación sin freno de sectores de alta capacidad económica. Y por si fuera poco, se añadió una inflación 20% mayor que la de los países con los que México comercia.

Hasta 1982, el mantenerlo relativamente estable se concibió como objetivo y signo de seguridad financiera. Pero los desequilibrios en los precios del mercado petrolero y el inicio de la actual crisis a mediados de 1982 y sobre todo los desajustes financieros de 1982, aconsejaron al gobierno modificar su política cambiaria y convertirla en un instrumento de apoyo al cambio estructural y a la apertura comercial.

La variación del tipo de cambio medida por el deslizamiento

anual cobra fuerza a partir de 1982, al darse una devaluación del peso del orden, de 466.2% respecto al dólar libre y de 267.8% en el mercado controlado, lo que significó que para 1983 y 1984 dicho deslizamiento -con sus diferencias en ambos mercados- acercara el diferencial entre ambas cotizaciones, sobre todo a fines de 1984, en que ya sólo fue de 17.41 pesos.

A mediados de 1985, el precio internacional del petróleo inició su caída, que se acentúa en los primeros meses de 1986, y entonces el proceso inflacionario cobró a su vez nuevo impulso. Tales hechos limitaron la oferta de divisas en el país, necesarias para las crecientes importaciones, así como para el pago que reclama el servicio de la deuda externa, situación que motivó un deslizamiento en ambos mercados por arriba del 100% en ese año.

El mejoramiento en las cuentas externas obligó a manejar con flexibilidad la política cambiaria en 1987. El ritmo de deslizamiento del tipo de cambio controlado de ventanilla bajó desde el inicio del año, al pasar de 22.8% en el último trimestre de 1986 a 2.1.4% en el primer trimestre de 1987. Mientras tanto, la paridad libre se incrementó 22.5% en el mismo lapso, por lo que el pequeño diferencial que existía entre las cotizaciones libre y controlada al término de 1986 prácticamente desapareció. Esta situación se mantuvo durante el segundo y tercer trimestre, de modo que al finalizar septiembre la brecha entre las citadas paridades se redujo a sólo 40 centavos.

El 18 de noviembre, ante las circunstancias adversas originadas por el desplome bursátil en octubre y por la amortización anticipada de deuda externa privada, el Banco de México decidió retirarse del mercado cambiario. Ese mismo día, el tipo de cambio libre cambiario se depreció 32.8%, para alcanzar una cotización de 2,258.00 pesos por dólar. El diferencial entre las paridades libre y controlada se amplió a 35.1% al finalizar noviembre.

El 14 de diciembre el tipo de cambio controlado se devaluó 21.8%. Al término de 1987 la citada paridad alcanzó un nivel de

2.198.50 pesos por dólar, lo que significó una depreciación anual de 138.2%. El tipo de cambio libre bancario, por otra parte, se devaluó 143.3% durante 1987, situándose al finalizar el año en 2,225.00 pesos por dólar. De esta manera, el 31 de diciembre el diferencial entre las cotizaciones mencionadas se redujo a 1.2%.

En vista de las consideraciones anteriores, en 1987 se profundizó el proceso de apertura al comercio exterior, a fin de estimular al sector exportador en forma permanente y no inflacionaria. Los avances logrados en esta materia permitirían que las empresas exportadoras tengan creciente acceso a insumos de precio y calidad internacionales. De esta manera se asegura la competitividad de las empresas nacionales, pues otros factores de costo ya los benefician. Los salarios de México traducidos a moneda extranjera son inferiores a los prevalecientes en los principales países con los que competimos en el comercio internacional, y el costo del crédito neto de impuestos, medido en dólares, ha sido en promedio modestísimo en los últimos años.

## CONCLUSIONES

Hemos examinado el curso del desarrollo financiero de México, con el objeto de proporcionar un marco de referencia para comprender la obscura realidad que hoy se cierne sobre el país, no para derramar reproches, sino para sentar un precedente que nos permita demostrar que la trayectoria de México como país puede corregir su rumbo en el futuro, de un país que tiene todo lo necesario para ser una de las primeras naciones del mundo.

La administración como ciencia social está al servicio del hombre, y al hacerlo cumple con otro de sus propósitos más importantes: constituirse en un medio estabilizador y anticonflictivo, que permite dentro de la empresa y fuera de ella, en el caso de la administración pública, los cambios sociales indispensables y la adecuación a la dinámica humana de sus componentes y a los avances tecnológicos de nuestra era.

El administrador profesional realizó tradicionalmente tres funciones en nuestra sociedad:

- 1) **Maximizador de la Eficiencia.** Si el trabajo de un administrador es la aplicación de los principios, las técnicas y los procedimientos que ha desarrollado la administración como ciencia entonces es lógico esperar que la sociedad le demande que desarrolle un trabajo eficiente y aumente la productividad de las organizaciones.
- 2) **Agente de Cambio.** El administrador debe ser un agente de cambio de estructura, donde ejerza su profesión, transformando no solamente el sistema de trabajo sino la mentalidad y los valores que ya no corresponden a la necesidad de la sociedad actual.
- 3) **Equilibrador Neutral.** Es obvio que el administrador no debe estar inclinado hacia ningún interés particular, sino que debe buscar el bien general. Este papel es difícil, pues la naturaleza de su trabajo lo lleva a inclinarse por el interés de la organización. En la medida en que el administrador sepa coordinarlas cumplirá su función.

La contribución del Licenciado en Administración en la problemática actual radica precisamente en estos aspectos anteriores independientemente de la naturaleza de la actividad

que realiza la entidad ya sea del sector público o privado.

Al desenvolverse el administrador dentro de las diversas áreas que integran una empresa, esta contribuyendo al desarrollo nacional. En el área de recursos humanos debora buscar dentro de la organización establecer un espíritu de esfuerzo, integridad y superación colectivas, así como el pugnar siempre por la capacitación y adiestramiento del personal. En producción, lograr el máximo de producción al mínimo costo, sin descuidar el control de calidad, que permita competir en el mercado tanto a nivel nacional como internacional, así como promover la modernización tecnológica. En mercadotecnia, establecer un sistema de distribución eficiente y tener siempre presente que la satisfacción de necesidades es uno de los principales objetivos de toda organización. En el área financiera, maximizar el patrimonio de la empresa; obtener recursos financieros y su correcto manejo y aplicación, así como la coordinación efectiva de las inversiones y de los resultados, así como cumplir con las obligaciones fiscales.

En la administración pública se aplican principios teóricos que tienen bases científicas comunes con respecto al sector privado, puesto que ambas son parte de un todo. Muchas de las técnicas que se usan pueden aplicarse indistintamente en los dos sectores, requiriendo desde luego, diferencias sustanciales de fondo y de ambiente y ajustes de forma para adaptarlas a las situaciones variables de tamaño y naturaleza de la empresa o institución, máxime que en el sector público se rige más por orden legislativo. Por otro lado, las situaciones internacionales condicionan y restringen la libertad de actuación que se tenía anteriormente en la administración pública.

Para ser un administrador efectivo bien sea en los negocios o en las actividades estatales se requieren conocimientos y destrezas muy similares y especialmente la misma capacidad de amalgamar los esfuerzos individuales en uno colectivo, sin que ello signifique la pérdida de la personalidad de cada cual, sino la constitución de un verdadero espíritu de grupo para lograr los



propósitos de servicio a la comunidad y también los diferentes incentivos de lucro o de prestación de mejores servicios, según sea el ámbito administrativo.

Nuestras recomendaciones para tratar de enfrentar la problemática actual las resumimos en los siguientes puntos:

- En la actualidad debe establecerse un sistema financiero mexicano que proporcione un marco institucional para la movilización de los ahorros y la canalización de estos hacia la inversión productiva, y que también promueva un aumento continuo del volumen total de ahorro y de formación de capital, sin dejar de actuar simultáneamente como uno de los medios principales de ejercer el control en la asignación de los recursos. Siendo su responsabilidad principal el mantener la estabilidad de la economía interna y en las relaciones financieras internacionales del país. La dificultad en cuanto a la asignación de recursos se complica por el hecho de que el sistema financiero es vulnerable a las presiones originadas fuera del país, y porque las decisiones de carácter económico son susceptibles de reflejar influencias surgidas de condiciones de orden político.
- La inflación lejos de ser un asunto sencillo que solo suponga comprender sus principales manifestaciones económicas y elegir los medios más adecuados para hacerle frente, en realidad es un complejo problema, lo cierto es que aquí no hay recetas ni fórmulas prefabricadas que valgan, de ahí que cualquier avance por modesto que sea sólo puede resultar de esfuerzos concientes, continuados y serios en los que se ataquen realmente las causas de los desequilibrios más graves, no a través de actos individuales o de medidas burocráticas aisladas o circunstanciales sino mediante acciones colectivas y aun verdaderas luchas que incorporen a las fuerzas capaces de librarlas con éxito. Una propuesta en la lucha contra la inflación es el no provocarla.
- Frente al problema del endeudamiento tanto interno como externo, es necesario el fomento y la permanencia del ahorro de

mexicanos, para financiar de manera creciente la formación de capital en las ramas primordiales. Es necesario también impulsar la planta productiva, ampliar el mercado interno y obtener las divisas necesarias para el desarrollo, sin menoscabo de la soberanía nacional y guardando el equilibrio adecuado en las finanzas públicas.

- Es necesario fincar el financiamiento del desarrollo fundamentalmente en recursos propios, captados por el Estado a través de la vía fiscal y por la administración de empresas estatales.
- Promover una verdadera y profunda reforma fiscal, que abarque todos los ordenamientos de la materia, gravando al capital y no al trabajo, impida la evasión y, en caso de darse, la castigo severamente, así como evitar el exceso de trámites burocráticos y la complejidad en los procedimientos para su cálculo.
- Recurrir al crédito sólo en proporciones limitadas, con un carácter verdaderamente complementario. Preferir el crédito interno al externo, y si resulta necesario contratar el de este tipo, debiera ser en condiciones que no pongan en riesgo la soberanía nacional, estar sujetas a tasa bajas de interés y a plazos largos y que estos préstamos tengan como objetivo el desarrollo de la economía nacional.
- Establecer un riguroso control de empréstitos tanto de la administración pública, como de las empresas del Estado y del sector privado. Las pequeñas y medianas empresas deben contar con un fuerte apoyo del gobierno, tanto financiera como fiscalmente para ampliar su capacidad productiva y contribuir al desarrollo nacional.
- La apertura externa tendrá que realizarse. Habremos de enfrentar la necesidad de incrementar los niveles de productividad con el fin de evitar la eventual desaparición de empresas con bajas posibilidades de competir en el ámbito internacional, procurando siempre que la industria se haga más eficiente bajo una mentalidad de mayor agresividad al concurrir al exterior.

- El manejo adecuado de la política cambiaria es una condicionante de la apertura externa. Habrá que mantener un tipo de cambio realista que evite la sobrevaluación del peso, respondiendo con flexibilidad al diferencial entre la inflación interna y la del exterior.
- El desequilibrio financiero internacional presenta sus síntomas más graves en la débil posición de pagos de los países en desarrollo. Estos países se ven agobiados por los elevados pagos del servicio de la deuda externa provocados por su cuantiosa deuda y por las altas tasas de interés. Por lo que representa una correlativa participación de los acreedores. Asimismo, por otra parte, por el debilitamiento de la demanda externa debida a la recesión mundial, que desfavorece a los ingresos por exportaciones, ocasionando una mayor carga relativa del servicio de la deuda.
- Por otra parte en lo referente a las fugas de capital cabe hacer notar que diversos indicadores muestran a últimas fechas una tendencia descendente. Bajo estas circunstancias, aparejado con las propuestas anteriores, se daría revertimiento a las fugas de capitales en México.

Por último consideramos que los principales retos para programas económicos que pudieran elaborarse en un futuro son:

- 1) Control de la inflación, no exclusivamente en el ámbito monetario-financiero y de la circulación, sino también a través de medidas que ataquen las causas estructurales de la misma. Ello implica detener el grave ambiente especulativo de la economía, elevar las tasas de inversión en la esfera productiva y en general sentar las bases para la construcción de un sistema productivo coherente, integrado y menos dependiente y vulnerable del exterior, que permita una mayor capacidad de retención de la riqueza y del excedente que el país genera, así como su utilización productiva.
- 2) Lograr una solución diferente al pago de la deuda externa, que tenga como fin liberar recursos para reanudar el crecimiento. En este sentido, quizás no sea totalmente adecuado plantear

una disyuntiva tajante entre negociación y confrontación con los acreedores, cuando en una y otra exista la posibilidad de fijar posiciones que pueden ir desde diversas gamas de complacencia y conciliación hasta el radicalismo o extremismo.

- 3) Elevar la capacidad del mercado interno como mecanismo para distribuir el ingreso y la riqueza, así como para satisfacer las necesidades sociales e individuales de la población.

## BIBLIOGRAFIA

- Evolución Financiera de México**  
Dwight S. Brothers y Leopoldo Solís M.  
CEMLA (Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos)  
México, 1977
  
- La Banca: Pasado y Presente (Problemas Financieros Mexicanos)**  
José Manuel Quijano (Coordinador), Guillermo Anaya,  
León Brendisky, Ma. Elena Cordero, José Luis Manzo,  
Hilda Sánchez.  
México, CIDE (Centro de Investigación y docencia económica  
A.C.), 1984.
  
- El Sistema Financiero Mexicano**  
Eduardo Villegas H. y  
Rosa Ma. Ortega O.  
México, Editorial Pac, 1985.
  
- El Sistema Financiero Mexicano y la Política Monetaria.**  
Juan Manuel Mancilla López  
México, U.N.A.M., 1980
  
- Anuario financiero de México 1986**  
Asociación Mexicana de Bancos, México 1986.
  
- La Inflación en México**  
Antonio Aguilar Monteverde, Víctor M. Bernal Sahagún  
Arturo Guillén y Gregorio Vidal  
Editorial Nuestro Tiempo, México 1985.
  
- Ciencia y Teoría Económica**  
Luis Pazos  
Editorial Diana, México, 1980

-Las Fugas de Capital en México: Un análisis crítico de los planteamientos recientes.

Javier Guzmán Calafell y Jesús Alvarez Gutierrez,  
Banco de México, Dirección de Organismos y Acuerdos Internacionales, Gerencia de Financiamiento Externo.  
Documento No. 14, México Abril de 1987.

-El Fracaso de Miguel de la Madrid ante la crisis.

Victor Manuel Cuevas.  
Editores Asociados Mexicanos (EDAMEX).  
México 1985.

-La Nacionalización de la Banca: La crisis y los monopolios

Alonso Aguilar M., Fernando Carmona  
Arturo Guillén e Ignacio Hernández  
Editorial Nuestro Tiempo  
México 1985

-Orígenes de la crisis en México

Hector Guillen Romo  
Editorial Era. Colección Problemas de México.  
México 1988.

-Informe Anual 1987

Banco Nacional de México  
México 1987.

-Información Periodística

El Universal. Domingo 11 Octubre. Primera edición.  
México 1987. Pág. 7.

-El Universal. Domingo 25 de Octubre.

Primera Edición. Pág.7  
México 1987.

- México: crisis financiera y deuda externa. El imperativo de una solución estructural y nacionalista.  
Green Rosario  
Cuadernos de Comercio Exterior, México D.F., Banco Nacional de Comercio Exterior, Vol. 33, Núm. 2, Febrero 1983.
- La crisis financiera internacional. Origen, naturaleza y perspectivas.  
Economía y finanzas, México D.F., Dirección de estudios económicos del grupo Serfin, año 11, Núm.01, Septiembre-  
Noviembre 1982, p.p. 1-7.
- La crisis financiera internacional y el tercer mundo. Gestación, emergencia y perspectivas.  
Comercio Exterior, México D.F., Banco Nacional de Comercio Exterior, Vol. 34, Núm. 10, Octubre 1984, p.p. 939-944.
- El comercio exterior de México.  
Instituto Mexicano de Comercio Exterior y Academia de Arbitraje y Comercio Internacional.  
México D.F., Editorial Siglo XXI, 1982.
- Teoría del Comercio Internacional.  
Ricardo Torres Gaytán  
México, Editorial Siglo XXI, 1985.
- La Economía Mexicana en 1987. Analisis anual.  
Centro de Información y Estudios Nacionales A.C. (C I E N)  
México D.F., 1988.
- Un siglo de devaluaciones del peso mexicano.  
Ricardo Torres Gaytán  
México, Editorial Siglo XXI, 1980.



