

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO
FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION



SISTEMA FINANCIERO MEXICANO
(ESTRUCTURA Y DINAMICA)

SEMINARIO DE INVESTIGACION ADMINISTRATIVA

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE
LICENCIADO EN ADMINISTRACION
P R E S E N T A

GERARDO CAMPERO OLIVERA

NO. 7002828-3

DIRECTOR DE SEMINARIO

LIC. JORGE GALINDO GALINDO

México, D. F.

1977

8612



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.

A MIS PADRES

Emigdio Campero Lira

Maria del Carmen Olivera de C.

A MI NOVIA

Elizabeth

A MIS HERMANOS

Emigdio

María Eugenia

Luz María

Raúl

Con profundo agradecimiento y cariño

A MIS FAMILIARES Y AMIGOS

Con afecto

A MIS MAESTROS

Agradeciéndoles su valiosa enseñanza

A LA UNIVERSIDAD NACIONAL
AUTONOMA DE MEXICO

AGRADECIMIENTOS

Deseo expresar mi agradecimiento a todo el personal del Centro de Estudios Económicos del Sector Privado, A.C., por su amplia colaboración, para llevar a cabo este estudio y con especial énfasis, para el señor doctor Alonso Ibáñez y Durán, cuyas sugerencias e ideas fueron sumamente valiosas.

Finalmente, al licenciado Jorge Galindo, por su brillante colaboración, como asesor de este seminario.

INTRODUCCION

El sistema financiero es una de las bases más importantes para cimentar tanto el desarrollo empresarial como el del país en general. Esta es la hipótesis que manejaremos en nuestro análisis.

En la presente investigación se trata de poner en claro la estrecha relación entre el sistema financiero y el impulso que éste da a la inversión, a su vez resaltar que el análisis macroeconómico influye de manera determinante en la toma de decisiones de cada empresa y principalmente en el gobierno.

El licenciado en Administración juega un papel importante, dado que, tomando en cuenta el análisis financiero y económico está en posibilidad de asesorar a los inversionistas o empresarios para la toma de decisiones que lo conduzcan a los objetivos de la empresa.

Este trabajo, se basa en las experiencias de nuestra economía en las dos décadas pasadas, para así estar en mejor posición de analizar la situación económica actual, pretendiendo con ésto que se tome conciencia de que el sistema financiero es importante para el desarrollo microeconómico y macroeconómico de nuestro país.

La recopilación de datos del Banco de México, S. A. procesados como promedios anuales, dieron la base estadística de esta tesis ya que se

consideraron más representativos que los saldos a final de cada año. Para el período 1950 - 1959 se realizó una regresión, puesto que no hay datos exactos para este período de estudio; en base a los saldos promedio se realizaron operaciones estadísticas para derivar los cuadros posteriores de las variables financieras (anexo): captación, financiamiento y crédito.

De tal manera este estudio se divide en cinco capítulos: el primero nos da una visión genérica del comportamiento de las variables más importantes de la economía, esto, con el objeto de ubicar al lector en nuestro análisis; en el segundo se presentan los antecedentes del sistema financiero como generador del desarrollo económico, resaltando la importancia del sistema como asesor de la inversión privada, y se desglosa al sistema de las bancas que lo integran; en el tercero se analizan las variables financieras, así como sus relaciones y la dinámica que le imprimen a la formación de capital, y se muestran algunas perspectivas de este sistema; en el cuarto capítulo se analiza la importancia del sector público y las políticas monetarias y fiscales, porque éstas son de suma importancia para el buen desempeño de las funciones del sistema financiero; por último, en el quinto capítulo se exponen la problemática de la deuda externa y su financiamiento, y las relaciones del país con la banca de desarrollo y los bancos comerciales americanos.

Este seminario está basado en la bibliografía citada y toma en cuenta las experiencias de los principales estudios de la rama financiera. La interpretación de los años recientes se basó en los análisis que se presentan en las publicaciones del Centro de Estudios Económicos del Sector Privado, A. C. (CEESP) por considerar que estos análisis son valederos y reales, toda vez que se realizan en base a las leyes de la ciencia económica.

A manera de preámbulo, los objetivos de este estudio son:

- a) La comprensión exacta de los problemas financieros para la toma de decisiones a los niveles microeconómicos (empresa) y macroeconómicos (país).
- b) La toma de conciencia de la importancia del sistema financiero mexicano para el desarrollo del país y la empresa.

CAPITULO I

ASPECTOS SOBRESALIENTES

DE LA ECONOMIA NACIONAL

DE 1940 - 1975

INTRODUCCION

Para lograr una comprensión total del análisis del sector financiero en México, es imprescindible dar una visión de cuál ha sido el comportamiento de las principales variables económicas que han afectado el desarrollo del país en el período 1940-1975 y posteriormente, poder entender el porqué de las variaciones que ha sufrido el Sector Financiero Mexicano, en el lapso de estudio.

Así se analizará cada una de estas variables y se resaltarán su importancia para que el lector tome conciencia del desarrollo de la actividad económica en México y su estrecha relación con el Sector Financiero.

A. ACTIVIDAD ECONOMICA

1. Definición del PIB y los Sectores de la Economía.

Para principiar nuestro análisis, una de las variables más importantes dentro de la actividad económica de cualquier país es su producción, entendiéndose como tal, la creación de bienes y servicios para la satisfacción de las necesidades de los habitantes de un país o región.

Para la contabilización de dicha producción, se han creado en la actualidad las cuentas nacionales, esto para llevar un control de esta producción.

La cuenta más representativa y la que ocupa nuestro análisis se llama Producto Interno Bruto (PIB). Para llegar a determinar con exactitud el P.I.B. se consolidan las cuentas de producción del total de productores que trabajan dentro del país, el total obtenido dará la medida de la producción realizada en lo que se denomina el territorio interno del país.

Parte del valor agregado ^{1/} en esta producción corresponde a los suministradores extranjeros de servicios de factores de producción más bien que a residentes habituales del país. Estos residentes reciben además del ingreso que les corresponde por la producción interna, ingresos por factores de producción procedentes del exterior. Si el total del producto interno se ajusta para tomar en cuenta estas corrientes externas de ingresos por factores, deduciendo la corriente de salidas y sumando la de las entradas, se obtiene el total denominado Producto Nacional. Este total se refiere, no a la producción realizada dentro del territorio, sino al total de la producción en cualquier parte del mundo que pueda atribuirse a factores de producción suministrados por residentes habituales del territorio, a este total se le debe restar las remuneraciones a los factores del exterior y su resultado será el llamado "Producto Interno Bruto".

1. El valor bruto de la producción total menos el costo de materiales y servicios comprados a terceros. El valor agregado lo constituyen, por lo tanto, sueldos, salarios, prestaciones, rentas, intereses, utilidades brutas e impuestos indirectos.

Por otra parte, la economía mexicana para su análisis se ha dividido en tres sectores, los cuales son:

Sector Agropecuario

Sector Industrial

Sector Servicios

Esta división nos ayuda para obtener una comprensión más exacta del dinamismo y estructura de nuestra economía en el período de estudio.

2. Dinamismo de la Economía

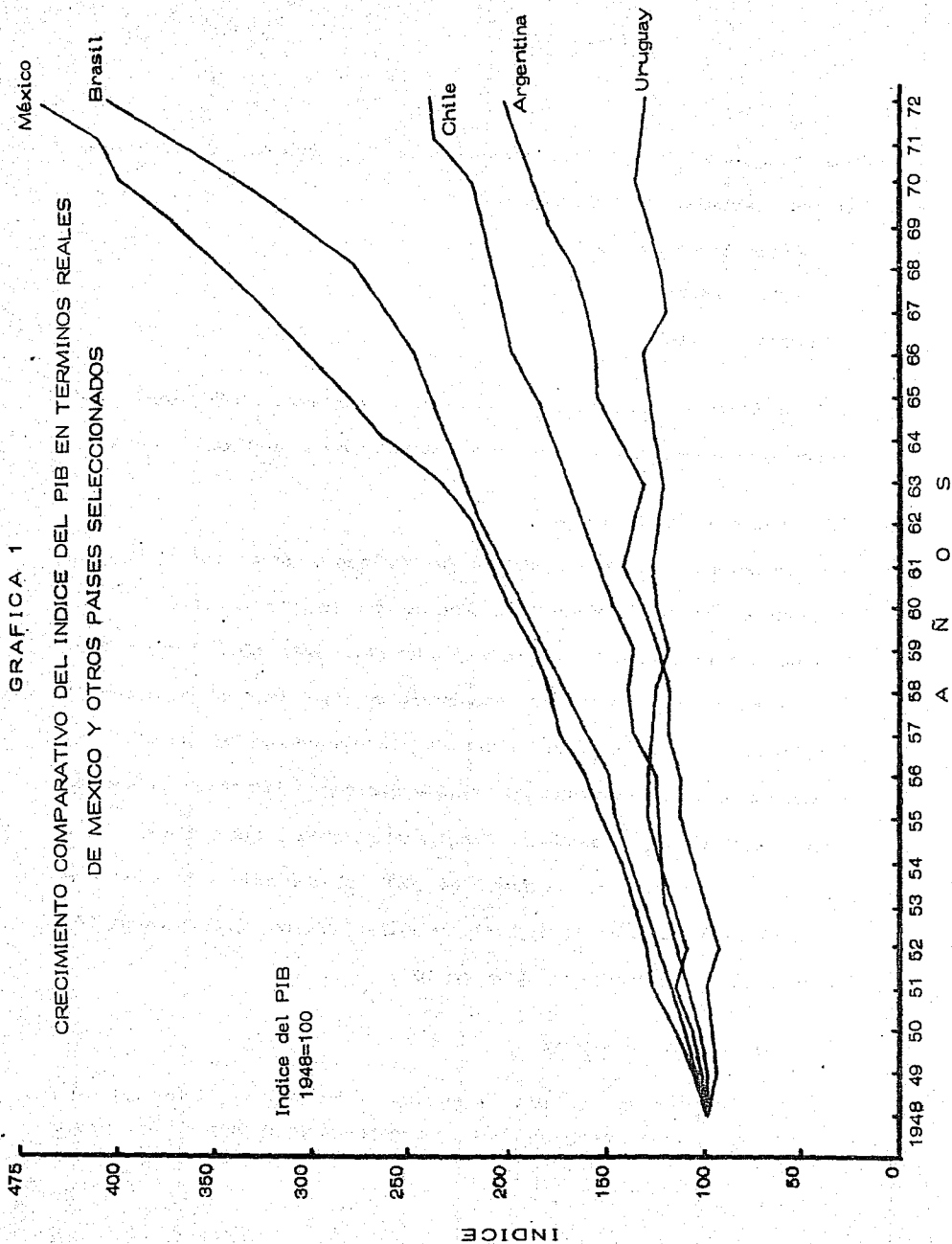
La economía mexicana ha sido una de las más dinámicas en el mundo. Durante el período 1940-1974 su tasa de crecimiento fue de 6.2% en promedio anual, la colocan como un ejemplo. Más aún, durante 1956 a 1970 su notable crecimiento económico se logró bajo un esquema de estabilidad de precios, que también fue un ejemplo a nivel mundial. El crecimiento y la estabilidad de precios superaron logros de países como Brasil, Chile, Argentina, Uruguay entre otros, como puede apreciarse en la gráfica 1. A partir de 1970, el crecimiento promedio se ha debilitado: 3.4% en 1971; 7.3% en 1972; 7.6% en 1973; 5.9% en 1974 y se espera únicamente un 3.5% en 1975.

3. Estructura de la Economía

Al mismo tiempo que crecía, su estructura cambió notablemente, al menor ritmo de crecimiento del sector agropecuario condujo a una reduc

GRAFICA 1

CRECIMIENTO COMPARATIVO DEL INDICE DEL PIB EN TERMINOS REALES
DE MEXICO Y OTROS PAISES SELECCIONADOS



ción en su participación en el Producto Interno Bruto, pasando de 17.3% en el período de 1947-1952 a 9.7% en el período de 1971-1974.

El sector industrial por su parte, ha aumentado su porcentaje de 26.5% a 32.9% en los períodos antes citados (cuadro 1).

Ese cambio de estructura fue resultado del menor ritmo de crecimiento registrado durante ese lapso por el sector agropecuario 3.6% comparado con el crecimiento del sector industrial 7.5% y el de servicios 6.2%.

Mientras que de 1934 a 1952 el P.I.B. agropecuario no solo creció a una tasa mayor que la población, sino que creció cada vez más, las exportaciones agropecuarias fueron durante esa época, base sustancial para que incluso existieran superávits en la balanza comercial, el mayor déficit registrado, en esa época fue de 165.5 millones de dólares equivalente al 15.3% de las importaciones.

Sin embargo a partir de 1952 el P.I.B. agropecuario tiende a crecer cada vez menos, llegando a ser durante 1971-1974, 2.3% inferior al crecimiento de la población. Además, ya no sólo las exportaciones agropecuarias habían perdido importancia, sino que se requirió hacer importaciones por 463.5 millones de dólares en 1974 (el 35.3% de las importaciones totales).

CUADRO 1
ESTRUCTURA PORCENTUAL DEL PIB

Sexenio	PIB total	S e c t o r		
		Agropecuario	Industrial	Servicios
LAZARO CARDENAS				
1935-1940	100	21.1	24.8	54.1
MANUEL AVILA CAMACHO				
1941-1946	100	18.2	25.8	56.0
MIGUEL ALEMAN VALDES				
1947-1952	100	17.3	26.5	56.6
ADOLFO RUIZ CORTINES				
1953-1958	100	17.1	26.7	56.2
ADOLFO LOPEZ MATEOS				
1959-1964	100	15.3	29.3	55.4
GUSTAVO DIAZ ORDAZ				
1965-1970	100	12.7	32.4	54.9
LUIS ECHEVERRIA ALVAREZ				
1971-1974	100	9.7	32.9	57.4

FUENTE: NAFINSA y México, 50 años de Revolución, de Enrique Pérez López.

Para los años 1971 - 1974, es significativo que mientras el tamaño de la economía y la población son 26.5% y 15.2% respectivamente, mayores que en 1970, el volumen de la producción agrícola haya crecido durante ese lapso únicamente 1.4% (cuadro 2).

Por lo que se refiere al sector industrial, en el período 1958-1974, ha sido el más dinámico de la economía nacional, así con una tasa media de crecimiento anual de 8.4% requiere de sólo nueve años para duplicar su producto interno bruto (P.I.B.) real (eliminando el efecto de inflación). La economía total y el sector servicios, por su parte se duplican cada once años y el agropecuario cada veintitrés años.

Como consecuencia de este crecimiento, la estructura del P.I.B., se ha modificado sustancialmente: el menor ritmo de crecimiento del sector agropecuario ha ocasionado una reducción en su participación en el P.I.B., pasando del 15.9% en 1960 a 10.2% en 1974. El sector industrial por su parte ha aumentado su porcentaje de 28.9% en 1960 a 35.1% en 1974.

El cambio en la estructura del crecimiento del país y del ahondamiento de las diferencias entre los sectores tradicional y moderno, han sido en parte el resultado de la orientación de la política económica fundamentalmente a partir de 1950.

Lo anterior ha generado serias presiones sociales y económicas que pueden incluso amenazar la estabilidad del país; los elevados niveles

CUADRO 2

DINAMISMO DE LA ECONOMIA Y SU ESTRUCTURA
(TASA MEDIA ANUAL DE CRECIMIENTO)

Sexenio	PIB TOTAL	Agropecuario	Industrial	Servicios
LAZARO CARDENAS				
1935-1940	5.5	1.1	5.5	7.4
MANUEL AVILA CAMACHO				
1941-1946	6.0	4.3	6.6	6.8
MIGUEL ALEMAN VALDES				
1947-1952	5.6	6.7	9.0	4.9
ADOLFO RUIZ CORTINEZ				
1953-1958	5.8	6.3	5.4	5.9
ADOLFO LOPEZ MATEOS				
1959-1964	6.8	3.9	9.0	6.5
GUSTAVO DIAZ ORDAZ				
1965-1970	6.8	3.2	8.7	6.7
LUIS ECHEVERRIA ALVAREZ				
1971-1974	6.1	1.4	6.6	7.8

FUENTE: NAFINSA; 50 años de Revolución y Banco de México, S.A.

de subempleo y desempleo, las desigualdades en la distribución del ingreso y la pobreza persistente en el sector agropecuario, hacen imprescindible que el enfoque del crecimiento económico trate de corregir los desequilibrios que causó.

Fundamentalmente a partir de 1947, con la idea de desarrollar al país, darle independencia económica y prever cualquier problema de balanza de pagos, se adoptó una política de industrialización que en términos prácticos significó sustituir importaciones. Para ello, se impusieron tarifas, permisos y prohibiciones, tanto de importación como de exportación. El resultado de estas trabas impuestas al comercio exterior, significó que mientras en 1940 se exportaba el 16% del P.I.B. y se importaba el 14%, para 1974 esos porcentajes hayan sido 9.7% y -13.7% respectivamente; lo anterior fue consecuencia de la imposibilidad de colocar nuestros productos en el exterior por la relación de intercambio existente.

Por lo que respecta a la influencia del sector financiero en la actividad económica y tomando en cuenta lo expuesto anteriormente podemos decir que el sector financiero actúa como generador de la actividad económica, puesto que es el intermediario entre los ahorradores y los inversionistas, en la medida que su funcionamiento sea eficiente, así se canalizarán mayores recursos hacia cada sector de la economía.

Como se citó anteriormente, el sector industrial ha sido el más dinámico de la economía en los últimos años, se debe esto en gran parte al suministro de recursos que el sector financiero le ha otorgado, pues en el sector industrial se tiene un respaldo a dicho financiamiento con la propia inversión que se realice y a su vez el riesgo de pérdida de recursos es menos que en los demás sectores.

En cambio ocurre lo contrario con el sector agropecuario, el riesgo de pérdida de recursos es mayor debido principalmente a factores como: la mala administración de las tierras, los problemas climatológicos, etc., esto trae como consecuencia que el rendimiento de la inversión no sea el esperado, para poder respaldar el financiamiento otorgado.

El sector financiero juega un papel muy importante en la actividad económica, pues de sus decisiones depende la canalización de los recursos hacia los distintos sectores de la economía, a la vez, alentar la inversión que es la base para el desarrollo de nuestro país.

B. IMPORTANCIA DEL SECTOR PUBLICO

La cobertura del sector público es bastante amplia, compete sin dominio, con el sector privado en numerosas ramas de la industria manufacturera, como acontece en los casos del carbón, gas, hierro, acero, la industria química y las industrias mecánicas; tiene asimismo -

intereses en numerosos servicios, entre los que destacan: hoteles, dis
tribución de productos agrícolas, instituciones financieras, etc., y con
trola con exclusividad la energía eléctrica y el petróleo, los ferrocarrí
les y la producción de semillas y fertilizantes.

Pero a pesar del amplio radio de acción de dicho sector, en 1960 su
valor agregado significó el 5% del valor agregado total, relación defini
tivamente modesta y a su vez baja.

Sin embargo, está asentado en sectores clave, especialmente en ren
glones de inversión de rendimiento a largo plazo, por lo general suma
mente sensibles a las oscilaciones de las tasas de interés y cuyas in
versiones de haber sido hechas por el sector privado, habrían sido -
afectadas por éstas, principalmente por la fuerte alza de la tasa de in
terés real, que acompaña la estabilidad de precios. Por otra parte,
debe considerarse que cuando algunos de los renglones hoy nacionaliza
dos, eran propiedad de extranjeros, tales como el petróleo, la electrici
dad y los ferrocarriles, las decisiones de inversión se tomaban en el
exterior y se veían fuertemente influenciadas por las condiciones del comer
cio mundial, del funcionamiento y la actividad económica en sus países
de origen, pero al ser nacionalizados dichos renglones esas decisiones
pasaron a ser de competencia interna, en consonancia con las condicio
nes y necesidades del país y ligadas a objetivos a largo plazo, que han
hecho posible el desarrollo de México.

Al sector público lo podemos calificar como un factor determinante para el óptimo funcionamiento del sector financiero, esto se debe a que el sector público reglamenta y legisla la actividad financiera.

A su vez, gran parte de los recursos captados por el sector financiero se canalizan hacia el sector público, para así satisfacer la demanda de fondos que requiere para sus operaciones; ya que no le es suficiente con la recaudación de impuestos y los productos que obtiene de las empresas paraestatales y por lo tanto tiene que recurrir al encaje legal. Este último recurso disminuye las disponibilidades de financiamiento del sector financiero; hacia el sector privado y esto frena la inversión y consecuentemente el crecimiento económico.

Resumiendo podemos decir que el financiamiento tiene dos caminos: hacia el sector público y privado, el primero tiene prioridad y además legisla al sector financiero, de aquí su importancia para la toma de decisiones respecto a la mejor canalización de recursos y consecuentemente para el desarrollo del país.

C. INVERSION

1. Importancia

La inversión es uno de los factores que impulsan y determinan la capacidad productiva de una actividad: mientras más inversión productiva se realice, mayores serán las posibilidades de crecimiento de la economía.

2. Inversión Privada y Pública

En México, la inversión real ^{2/} que se efectúa año con año es creciente, sin embargo, el incremento de 9.7% anual observado de 1961-1970, disminuyó a 6.3% en el lapso de 1971-1975; este menor crecimiento obedece básicamente a la sustancial pérdida de dinamismo de la inversión privada en 1971-1975, a pesar de que en ese período la inversión pública registró aumentos sin precedente.

En efecto, la inversión privada en este período aumentó anualmente sólo 1.3% mientras que en 1961-1970 lo hizo al 12.1%.

Por su parte la inversión pública aumentó el 13.8% contra el 11.3% en 1961-1970.

Lo que ocasionó la pérdida del dinamismo de la inversión privada obedece fundamentalmente a factores íntimamente relacionados con el grado de confianza del inversionista, ya que hay que considerar para la toma de decisiones de inversión, el clima de confianza y optimismo en la situación política económica y social de un país.

Otros elementos adicionales, que han influido en este fenómeno, son:

- a. Reducción de la disponibilidad de financiamiento en el sistema financiero. En 1970 el 82.3% del financiamiento bancario total se destinó a empresas públicas, privadas y a particulares, en 1975 ese

2. Eliminando el efecto de inflación.

porcentaje fue de sólo el 52.2%. El financiamiento restante fue para el Gobierno Federal.

- b. Disminución del margen de utilidad sobre ventas de las empresas .
- En una muestra de empresas registradas en la Bolsa de Valores se observa, que en 1973, por cada peso de venta se obtenían en promedio 6.6 centavos de utilidad; en 1975 se obtuvieron 5.4 centavos, es decir, el margen de utilidad se redujo en 18.2%.

La pérdida del dinamismo de la inversión privada y el mayor crecimiento de la inversión pública, cambiaron la composición de la inversión total que se realiza actualmente.

En 1975, según estimaciones del CEESP el 50.6% de la inversión total la realizó el sector público y el 49.4% restante el sector privado.

En 1970 estos porcentajes fueron 37.5% y 62.5% respectivamente.

Al analizar la estructura de la inversión pública por sectores, vemos que ha sufrido variaciones muy importantes. En el período 1941-1946, la importancia fundamental la tenía el sector servicios con 71.0% del total de la inversión pública, en tanto que el sector industrial solamente tenía 11.6%, esta estructura ha sufrido modificaciones y así, en el período de 1971-1972, la participación del sector servicios ha disminuido hasta 49.4% del total, en tanto que el sector industrial ha crecido

hasta alcanzar un 36.3% y con lo que respecta al sector agropecuario, este disminuyó de 17.4% en el período 1940-1946, hasta un 14.3% en 1971-1972 (cuadro 3).

El dinamismo de la inversión privada, lo podemos analizar por medio de su tasa de crecimiento, la cual ha disminuído considerablemente en los últimos años; así durante el período 1965-1970 el crecimiento fue de 10.63%, en cambio en el período 1971-1973 bajó considerablemente a 5.07% (cuadro 4).

Por lo que respecta a la importancia del sector financiero en la inversión, podemos decir que ésta es definitivamente grande, mientras más recursos haya disponibles en el sector financiero, así se podrá reactivar la inversión; teniendo en cuenta que la inversión es uno de los pilares del crecimiento económico.

Otro factor importante, como ya se mencionó es la confianza que se tenga a la política económica, ya que con un clima de confianza favorable, se impulsará a la inversión y así al desarrollo del país.

D. BALANZA DE PAGOS

1. Definición y sus Componentes

Balanza de pagos es un sistema contable que registra el valor de las transacciones de bienes, servicios, divisas y capitales habidos entre

CUADRO 3

ESTRUCTURA DE LA INVERSION PUBLICA POR SECTORES

1934-1972

Sexenio	Agropecuario	Industrial	Servicios
LAZARO CARDENAS			
1935-1940	17.7	7.4	74.9
MANUEL AVILA CAMACHO			
1941-1946	17.4	11.6	71.0
MIGUEL ALEMAN VALDES			
1947-1952	19.9	23.1	57.0
ADOLFO RUIZ CORTINES			
1953-1958	13.8	34.5	51.7
ADOLFO LOPEZ MATEOS			
1959-1964	10.6	37.6	51.8
GUSTAVO DIAZ ORDAZ			
1965-1970	10.9	40.1	49.0
LUIS ECHEVERRIA ALVAREZ			
1971-1972	14.3	36.3	49.4

FUENTE: Banco de México, S.A.

CUADRO 4

TASA DE CRECIMIENTO REAL PROMEDIO
DE LA INVERSIÓN PRIVADA
EN MEXICO

Período	%
1947 - 1952	6.08
1953 - 1958	7.68
1959 - 1964	14.78
1965 - 1970	10.63
1971 - 1973	5.07
1947 - 1973	9.27

FUENTE: Elaborado por el Centro de Estudios Económicos del Sector Privado, A.C., con datos de Nacional Financiera, S.A. y Dirección General de Estadística, SIC.

los residentes de un país y el resto del mundo durante un período de terminado.

Este sistema se divide en tres partes:

- a. Balanza real denominada de mercancías y servicios, la cual registra la importación y exportación de mercancías y servicios.
- b. Balanza financiera, denominada de capitales a corto y largo plazo, esta registra las transacciones financieras, o sea las entradas y salidas de capital a corto y largo plazo.
- c. Residual, en esta, los resultados de la balanza de mercancías y servicios y la de capitales se suman y el resultado determinará el aumento ó disminución de la reserva del Banco de México, S.A.

2. Importaciones y Exportaciones

Como se comentó en el punto A., la política de substitución de importaciones, lejos de mejorar nuestra posición de Balanza de Pagos, ha contribuído a empeorarla. Por un lado, en tanto que el coeficiente de exportaciones a P.I.B. ha disminuído drásticamente de 16% en 1950, a 9% en 1972, el correspondiente a las importaciones se redujo de 15% a 11% en esos mismos años.

Se esperaba que por una parte, a largo plazo las exportaciones industriales substituyeran a las tradicionales, dando mayor independencia al

país. Sin embargo, esto se logró en un grado muy limitado ya que cada nueva industria necesitaba para trabajar, hacer importaciones.

Analizando la exportación industrial por sectores, encontramos que únicamente tres ramas han sido agresivas en el mercado externo: productos metálicos, minería y alimentos. El resto, cada vez más se orienta hacia un mercado protegido (cuadro 5).

Analizando la importación por sectores, encontramos que mientras en 1955 se importaban bienes (de producción o de consumo) relacionados con la industria automotriz por 249.2 millones de dólares (el 47.32% del P.I.B. de automóviles en ese año); para 1974 la importación de esos bienes asciende a 493.1 millones de dólares; el 90.81% del P.I.B. correspondiente. Ese mismo fenómeno ha ocurrido en las industrias del petróleo, química y fabricación de papel.

En la balanza de pagos, la política de sustitución de importaciones significó que, para intentar resolver un problema equivalente al 5% del P.I.B. (tamaño del déficit), se recurrió a toda clase de imperfecciones y desincentivos a los sectores tradicionales, perjudicando de paso al empleo y distribución del ingreso, y se promovió más el ahorro de divisas que su propia generación.

3. Tendencia y Problema de Balanza de Pagos

El problema de la balanza de pagos ha sido y sigue siendo de financia

CUADRO 5

TASA DE CRECIMIENTO ANUAL DE LAS EXPORTACIONES DE MERCANCIAS
 POR SECTOR DE ACTIVIDAD
 (CIFRAS EN PORCIENTO)

Año	Sector Agropecuario				Sector Industrial		
	Total	Total	Agrícola	Ganadería y pesca	Total	Manufacturas	Extractivas
1950	-	-	-	-	-	-	-
1951	19.9	14.6	12.6	35.9	27.4	43.1	23.8
1952	5.7	7.7	7.7	7.7	3.2	-17.7	8.6
1953	-10.6	-4.3	-3.3	-12.9	-18.9	-1.1	-22.4
1954	10.1	6.9	10.4	-27.5	15.2	11.8	16.0
1955	19.9	21.9	17.5	87.8	17.1	23.0	15.6
1956	9.3	5.4	7.6	-15.1	15.1	6.1	17.4
1957	-12.5	-16.4	-21.7	45.8	-7.2	22.3	-14.1
1958	0.4	14.4	3.6	69.2	-16.8	13.5	-26.9
1959	2.0	1.4	0.9	11.3	2.9	5.6	1.5
1960	2.2	-6.9	-5.6	-11.6	17.5	55.3	-2.7
1961	8.8	2.3	-6.1	34.0	17.4	27.8	8.4
1962	11.9	24.6	26.0	21.0	-2.8	-9.7	4.3
1963	4.0	-5.6	-7.1	-1.3	18.4	32.6	6.0
1964	9.2	13.1	23.6	-14.0	4.6	5.2	4.0
1965	8.9	18.0	22.0	3.0	-2.6	-6.0	1.0
1966	4.4	0.4	-2.9	15.2	10.5	19.4	1.3
1967	-5.1	-9.3	-5.9	-22.2	1.0	32.4	-37.2
1968	7.6	3.5	1.1	14.3	11.4	20.4	-11.6
1969	17.3	18.0	17.7	19.2	16.4	13.5	-60.3
1970	-7.5	-17.6	-29.8	30.0	4.6	-23.9	51.6
1971	6.4	1.5	1.8	1.0	11.0	22.8	-13.2
1972	22.2	24.7	18.6	37.4	20.0	24.2	7.5
1973	23.9	14.9	22.7	0.6	31.9	40.7	2.6
1974 p/	33.0	-25.9	-21.6	-35.7	79.4	77.0	90.2

Fuente: Banco de México, S. A.

CUADRO 5

TASA DE CRECIMIENTO ANUAL DE LAS EXPORTACIONES DE MERCANCIAS
 POR SECTOR DE ACTIVIDAD
 (CIFRAS EN PORCIENTO)

A ñ o	Sector Agropecuario				Sector Industrial		
	Total	Total	Agrícola	Ganadería y pesca	Total	Manufacturas	Extractivas
1950	-	-	-	-	-	-	-
1951	19.9	14.6	12.6	35.9	27.4	43.1	23.8
1952	5.7	7.7	7.7	7.7	3.2	-17.7	8.6
1953	-10.6	- 4.3	- 3.3	-12.9	-18.9	- 1.1	-22.4
1954	10.1	6.9	10.4	-27.5	15.2	11.8	16.0
1955	19.9	21.9	17.5	87.8	17.1	23.0	15.6
1956	9.3	5.4	7.6	-15.1	15.1	6.1	17.4
1957	-12.5	-16.4	-21.7	45.8	- 7.2	22.3	-14.1
1958	0.4	14.4	3.6	69.2	-16.8	13.5	-26.9
1959	2.0	1.4	0.9	11.3	2.9	5.6	1.5
1960	2.2	- 6.9	- 5.6	-11.6	17.5	55.3	- 2.7
1961	8.8	2.3	- 6.1	34.0	17.4	27.8	8.4
1962	11.9	24.6	26.0	21.0	- 2.8	- 9.7	4.3
1963	4.0	- 5.6	- 7.1	- 1.3	18.4	32.6	6.0
1964	9.2	13.1	23.6	-14.0	4.6	5.2	4.0
1965	8.9	18.0	22.0	3.0	- 2.6	- 6.0	1.0
1966	4.4	0.4	- 2.9	15.2	10.5	19.4	1.3
1967	- 5.1	- 9.3	- 5.9	-22.2	1.0	32.4	-37.2
1968	7.6	3.5	1.1	14.3	11.4	20.4	-11.6
1969	17.3	18.0	17.7	19.2	16.4	13.5	-60.3
1970	- 7.5	-17.6	-29.8	30.0	4.6	-23.9	51.6
1971	6.4	1.5	1.8	1.0	11.0	22.8	-13.2
1972	22.2	24.7	18.6	37.4	20.0	24.2	7.5
1973	23.9	14.9	22.7	0.6	31.9	40.7	2.6
1974 p/	33.0	-25.9	-21.6	-35.7	79.4	77.0	90.2

Fuente: Banco de México, S. A.

p. Preliminar.

miento, fundamentalmente el del déficit creciente en la balanza de mercancías o balanza comercial (cuadro 6).

En los últimos años este déficit se ha agudizado, en 1960 fue de 402.7 millones de dólares, en 1970 de 1 045.5, pero a partir de 1972 este déficit ha aumentado en forma drástica llegando en 1974 a 3 207 millones de dólares y en 1975 a 3 722, cifra récord. Es decir, entre 1960 y 1975 las necesidades de financiamiento del déficit de mercancías se ha multiplicado 8 veces. El creciente déficit en la balanza de mercancías, se ha financiado tradicionalmente, con el superávit en la balanza de servicios y las entradas de capital a corto y largo plazo. Sin embargo; dos elementos han dado una nueva dimensión al problema de financiamiento:

- a. La reducción del superávit en el intercambio de servicios con el exterior. A partir de 1970, el crecimiento del superávit en el intercambio de servicios con el exterior registra una marcada tendencia ascendente, alcanzando 648.6 millones de dólares en 1974.

En 1975, se reduce drásticamente a 78.2 millones de dólares. Este superávit financiaba año con año una parte importante del déficit de mercancías, en 1954 y 1955 lo cubría casi totalmente, contrariamente en 1975, el superávit en servicios (78.2 millones de dólares)

CUADRO 6

EVOLUCION DE LA BALANZA DE PAGOS DE MEXICO
(MILLONES DE DOLARES)

A ñ o	Saldo de la Balanza		Errores, omisiones y movimientos del capital a corto plazo	Saldo de la cuenta de capital a largo plazo	Derechos especiales de giro	Variación de la reserva
	Comercial	de bienes y servicios				
1 9 6 0	- 402.7	- 174.0	- 25.9	- 191.4	-	- 8.6
1 9 6 1	- 335.1	- 62.4	-247.0	287.9	-	- 21.5
1 9 6 2	- 243.5	79.7	-240.4	177.6	-	16.9
1 9 6 3	- 303.8	- 206.0	72.0	243.7	-	1 09.7
1 9 6 4	- 469.4	- 412.2	-113.3	557.1	-	31.6
1 9 6 5	- 445.7	- 375.7	182.5	172.3	-	- 21.0
1 9 6 6	- 412.7	- 345.8	65.2	286.7	-	6.1
1 9 6 7	- 467.7	506.3	200.0	346.1	-	39.8
1 9 6 8	- 554.5	- 632.2	302.2	379.0	-	49.0
1 9 6 9	- 693.1	- 472.7	-172.3	692.9	-	47.9
1 9 7 0	-1 045.5	- 945.9	498.7	503.9	45.4	102.1
1 9 7 1	-1 190.6	- 726.4	217.7	669.1	39.6	200.0
1 9 7 2	-1 052.6	- 789.3	250.6	753.5	49.9	264.7
1 9 7 3	-1 756.1	-1 331.5	-306.0	1 744.4	15.4	122.3
1 9 7 4P	-3 207.0	-2 558.1	-135.8	2 730.8	-	36.9
1 9 7 5P	-3 722.0	-3 643.4	- 82.0	3 890.5	-	165.1

Fuente: Elaborado por el CEESP, con datos del Banco de México, S. A.

p: Preliminar.

resultó insignificante para cubrir el déficit en mercancías que fue de 3 722 millones de dólares en ese año.

- b. El saldo negativo en el movimiento de capitales a corto plazo. El saldo positivo en la cuenta de capitales a corto plazo, al igual que el superávit de servicios, servía para financiar parcialmente el déficit de mercancías, sin embargo, en los últimos tres años las salidas de capital a corto plazo han sido mayores que las entradas. En los años de 1973 a 1975 los saldos netos han sido negativos en 378.4, 135.8 y 82.0 millones de dólares, respectivamente.

Esta nueva dimensión del problema de financiamiento, exige en la actualidad un esfuerzo adicional, pues no solamente ha crecido el déficit ocho veces, sino además es necesario compensar las salidas de capital a corto plazo.

Sin embargo, como el superávit de servicios se redujo considerablemente, la tarea de financiar el déficit en mercancías y las salidas de capital a corto plazo, recae exclusivamente en las entradas de capital a largo plazo las cuales son fundamentalmente créditos del exterior, lo que significa que cada vez se tiene que recurrir en mayor proporción al capital extranjero, vía endeudamiento.

Aquí, la importancia del sector financiero es vital, pues la balanza de pagos dará la pauta para saber hasta qué grado deberíamos endeudarnos

con el exterior y no comprometer el desarrollo de la economía nacional.

En sí, la balanza de pagos nos sirve como guía para poder saber - nuestra capacidad de pago, con respecto al endeudamiento que se tenga con el sector financiero internacional y principalmente con los Bancos Comerciales de Estados Unidos, y que dicho endeudamiento no cause trastornos graves a la economía y en particular al sector financiero nacional.

E. INFLACION

1. Definición y su Dinámica

La inflación consiste en un crecimiento sostenido y generalizado en el nivel general de precios, dicho proceso se manifiesta como una pérdida continua del poder de compra del dinero o como un crecimiento persistente del costo de la vida.

Este fenómeno, no es nuevo en la economía mexicana, puesto que en la época comprendida entre 1940-1956 se le conoce como "período inflacionario". Durante ese tiempo los precios al consumidor aumentaron 12.4% en promedio cada año, reflejándose esto en la pérdida del poder de compra del dinero: un peso en 1940 compraba lo que 4.66 pesos en 1956. De 1957 a 1972, la economía mexicana se desarrolló en

condiciones estables, es decir con un ritmo aceptable de crecimiento en los precios al consumidor: 3.3% anual. Esto quiere decir que un peso perdía, en poder adquisitivo tres centavos cada año. A partir de 1973, comienza a manifestarse un nuevo proceso inflacionario, el índice de precios al mayoreo mostró, en 1973 un crecimiento de 15.7% y al de los precios al consumidor 12.2%.

En México, durante los últimos tres años (1973-1975) el nivel general de precios aumentó en promedio anual 18.3% tasa cinco veces superior a la del período de 1956-1972.

2. Causas de la Inflación

Las causas de la inflación han sido principalmente:

- a. Cuando la demanda de un bien aumenta más que su oferta, se produce una presión para elevar su precio y esto es una señal de desequilibrio.
- b. A nivel nacional, si la demanda total supera a la producción de bienes y servicios se provocan; en consecuencia, incrementos en el nivel general de precios.

Estas son las causas a corto plazo, sin embargo, una inflación prolongada (1, 2 ó más años) es siempre consecuencia de un fenómeno monetario que surge de un crecimiento desproporcionado de la cantidad de

dinero en circulación respecto al crecimiento de la producción total de bienes y servicios.

Si la cantidad de dinero aumenta sustancialmente, la gente tiende a gastarlo, lo cual provoca incrementos en la demanda de bienes y servicios y esto a su vez provoca un aumento general en el nivel de precios.

La inflación tiene estrecha relación con la política monetaria, la cual es dictada por el sector público fundamentalmente. Cuando el financiamiento otorgado al sector público no es suficiente con los recursos que capta el sector financiero, se tiende a obtener el faltante a base de la emisión de moneda, y cuando esta no tiene respaldo efectivo de la producción o de las reservas del Banco de México, se crea el llamado fenómeno de inflación, el cual de ningún modo es beneficioso para una economía en vías de desarrollo como la nuestra.

En sí, la inflación es un efecto del financiamiento sin respaldo efectivo, de ahí, que una buena política monetaria es determinante para el desarrollo sano y adecuado del total de la economía.

F. EMPLEO

1. El Problema Ocupacional en México

El problema ocupacional de México, por su magnitud actual y las ten

dencias que muestra, es uno de los más importantes a resolver. Si en los próximos años la economía no hace un esfuerzo sustancialmente mayor al realizado hasta la fecha, el estado de pobreza de la mayoría de los mexicanos se agudizará.

Generalmente se identifica al problema de la ocupación exclusivamente con las personas que buscan empleo (desocupación abierta); sin embargo, de acuerdo a las cifras censales, nunca ha significado más de 3.7% de la población económicamente activa (1970), porcentaje menor al de Venezuela (6%) y E.U.A. (5.5%), lo que no refleja el verdadero problema ocupacional de nuestro país.

Al tratar del problema ocupacional de México, también se utiliza con frecuencia otro concepto erróneo, el del subempleo. Con él se pretenden significar una baja utilización de los recursos humanos, ya sea en horas trabajadas o en cuanto a productividad. Sin embargo, no existe ninguna base teórica ni práctica para medir el subempleo.

El verdadero problema ocupacional radica en que cada vez es menor la fracción de la población en edad de trabajar que está efectivamente trabajando (nivel de ocupación) y, además, cada vez es mayor la proporción de los empleos con niveles de productividad y remuneración inferiores a un mínimo aceptable (productividad).

2. Niveles de Ocupación

En 1950, el 57.8% de la población en edad de trabajar (entre 15 y 64 años) estaba efectivamente ocupada. Para 1970 el porcentaje se redujo al 50.9% y, según estimaciones del Centro de Estudios Económicos del Sector Privado (CEESP), para 1976 se reducirá al 47.5%.

Hasta 1950 el nivel de ocupación mostraba una tendencia ascendente, debido a que el número de empleos crecía más rápidamente que la población en edad de trabajar (mano de obra potencial). A partir de esa fecha, los cambios en la orientación del crecimiento: política de sustitución de importaciones, falta de estímulos al sector agropecuario, política laboral, etc., provocaron que la generación de empleos creciera a un ritmo menor al requerido por el crecimiento de la población en edad de trabajar.

En 1950 el nivel de ocupación en América Latina era de 54.4% y en México del 57.8%; para 1970 esos porcentajes eran 52.6 y 50.9 respectivamente. Es decir, en Latinoamérica el nivel de ocupación presenta la misma tendencia que en México, sin embargo el descenso ha sido notablemente superior a nuestro país.

Durante la década de 1940-50 la tasa de generación de empleos fue de 3.6% anual. De haber continuado así, en 1976 el número de empleos sería de 19.9 millones, 5.5 millones más que los existentes actualmente

(14.4 millones), con lo cual Mexico estaría situado en un nivel de ocupación del 66%, cifra similar a la de los países desarrollados.

De continuar las tendencias observadas desde 1950, el nivel de empleo de la población en edad de trabajar disminuirá a 43.9% en 1982. Esto significa que entre 1976 y 1982 se generarán únicamente 360 mil empleos anuales. Al mismo tiempo, la población en edad de trabajar estará aumentando en un millón 195 mil personas anualmente: de cada 10 personas que se adicionen a la fuerza de trabajo, solamente tres encontrarán empleo, aumentando así el índice de dependencia económica, lo cual hará descender aún más los bajos niveles de vida de un gran número de mexicanos.

El QEEESP considera que esta tendencia debe y puede modificarse. Para ello, propone como meta factible aumentar el nivel de ocupación del 47.5% estimado para 1976, al 50% como mínimo, en 1982.

Lograr este objetivo significa crear 4.3 millones de empleos entre 1976 y 1982, o sea, 722 mil empleos anuales en promedio, comparados con los 300 mil de 1970-76.

Para generar estos 722 mil empleos anuales, el esfuerzo de la economía en materia ocupacional deberá ser, en el próximo sexenio, casi dos veces y media (2.4) superior al de 1970-76.

3. Productividad y Remuneración al Factor Trabajo

El valor agregado de una determinada actividad económica es la riqueza generada por ella, con el cual se retribuye a todos los factores que intervienen en el proceso productivo.

Un coeficiente utilizado para medir la productividad del factor trabajo, se obtiene al dividir, el valor agregado total de una determinada actividad entre el número de personas ocupadas en ella.

En 1970, el valor agregado por persona económicamente activa fue 3 894 pesos mensuales en la industria, 3 947 pesos en el sector servicios y únicamente 787 pesos en el agropecuario.

Estas diferencias en la productividad se reflejan necesariamente en la remuneración a los factores productivos y en la distribución del ingreso. Por lo que respecta al factor trabajo tenemos que, de acuerdo al censo de 1970, en promedio una persona recibía 1 420 pesos mensuales en la industria, 1 380 pesos mensuales en los servicios y 417 pesos mensuales en el agropecuario. La gravedad de esto radica en que en este último sector labora el 40% de la población económicamente activa.

Por las cifras anteriores, resulta evidente que la pobreza en México se localiza fundamentalmente en el campo; de 3.4 millones de personas que ganaban menos de 300 pesos mensuales en 1970, el 68% se encontraba en este sector.

Entre 1960 y 1969 los salarios mínimos aumentaron 146.7% y en términos reales, 97.1%. Durante ese mismo período, la proporción de la población económicamente activa que declaró percibir un ingreso inferior al salario mínimo^{3/} pasó del 24% (3.1 millones de personas) en 1960 al 49.9% (6.8 millones) en 1969.

Esta situación fue aún más crítica en el sector agropecuario, en donde dicha proporción pasó del 37.3% (2.3 millones de personas) al 83.4% (4.4 millones).

Es decir, una proporción cada vez mayor de los empleos corresponde a niveles de remuneración inferiores al salario mínimo.^{3/}

Si consideramos que el valor agregado promedio por hombre ocupado en el agropecuario es inferior al salario mínimo, es difícil que este sector pueda retribuir al factor trabajo con una cantidad superior.

De aquí se deduce que los bajos niveles de ingreso sean, ante todo un problema de productividad.

De acuerdo a las tendencias que se observan en las estadísticas, el problema ocupacional de México tiende a agudizarse aún más. Esto es por una parte, cada vez es menor la fracción de la población en edad de trabajar que está efectivamente trabajando y, por otra, cada vez es

3. En términos nominales.

Entre 1960 y 1969 los salarios mínimos aumentaron 146.7% y en términos reales, 97.1%. Durante ese mismo período, la proporción de la población económicamente activa que declaró percibir un ingreso inferior al salario mínimo^{3/} pasó del 24% (3.1 millones de personas) en 1960 al 49.9% (6.8 millones) en 1969.

Esta situación fue aún más crítica en el sector agropecuario, en donde dicha proporción pasó del 37.3% (2.3 millones de personas) al 83.4% (4.4 millones).

Es decir, una proporción cada vez mayor de los empleos corresponde a niveles de remuneración inferiores al salario mínimo.^{3/}

Si consideramos que el valor agregado promedio por hombre ocupado en el agropecuario es inferior al salario mínimo, es difícil que este sector pueda retribuir al factor trabajo con una cantidad superior.

De aquí se deduce que los bajos niveles de ingreso sean, ante todo un problema de productividad.

De acuerdo a las tendencias que se observan en las estadísticas, el problema ocupacional de México tiende a agudizarse aún más. Esto es por una parte, cada vez es menor la fracción de la población en edad de trabajar que está efectivamente trabajando y, por otra, cada vez es

3. En términos nominales.

mayor la proporción de los empleos con niveles de productividad y remuneración inferiores a un mínimo aceptable.

Por tanto, puede afirmarse que uno de los problemas más importantes a que se enfrenta la economía del país es el de la ocupación; mientras no se disponga de empleos productivos y remunerados cuando menos para 50% de su población en edad de trabajar, proseguirá el estado de marginación, atraso y pobreza en que se encuentra un gran número de mexicanos.

En el empleo, el sector financiero interviene indirectamente, dando impulso a la inversión, la cual genera productividad y ésta a su vez crea fuentes de trabajo y proporciona remuneraciones a los trabajadores.

La remuneración, toma fundamentalmente dos caminos: el consumo y el ahorro; por lo que se refiere al ahorro, el sector financiero lo capta y lo utiliza para otorgar financiamientos y créditos principalmente hacia la inversión; de esta manera el sector financiero actúa como generador de la corriente económica para impulsar el crecimiento de aquí su vital importancia en el desarrollo económico del país.

CAPITULO II

EL SECTOR FINANCIERO Y

EL DESARROLLO ECONOMICO

INTRODUCCION

Después de haber explicado las variables más importantes en la economía mexicana y haber formado un marco de referencia para el estudio del sector financiero, principiaremos este capítulo resaltando cual ha sido el desarrollo económico alcanzado por México y a su vez, cual ha sido el papel del sector financiero en dicho desarrollo y la importancia del mismo.

Abordaremos las variables más importantes, como son: ahorro e inversión, para así, tomar conciencia de cual es su influencia dentro del sistema financiero y en general dentro del sistema económico.

Por otro lado, analizaremos cual es el papel de la banca dentro de las empresas y del desarrollo del país y cuales son los puntos en los que tiene prioridad el sector financiero para impulsar dicho desarrollo. Finalmente se describirán las principales funciones de la banca, desglosándolas en cada una de las instituciones que integran el sistema financiero.

A. DESARROLLO ECONOMICO DE MEXICO

La falta de investigación sistemática de la economía mexicana ha conducido en algunos casos a explicar el desarrollo de Mexico como una consecuencia de una serie de acontecimientos fortuitos y de actos políticos y económicos, a su vez financieros cuya finalidad era resolver los problemas del momento y que, sin embargo; influyen favorablemente

blemente en el largo plazo, aunque las condiciones internacionales han dado un matiz negativo a nuestro país en los últimos años.

Raymon Vernon presagió una parálisis económica a causa de la imposibilidad de actuar, toda vez que se ha establecido un equilibrio de fuerzas. El deseo de no perjudicar poderosos intereses creados ni a influyentes, ni a grupos políticos, conduce gradualmente a la inacción.¹ Este estudio termina dando la voz de alarma sobre esta o aquella dificultad que impiden la continuación del desarrollo económico de México.

Algunos otros autores han expresado una posición mucho mejor fundamentada con base a un detallado y cuidadoso análisis de los problemas económicos, señalando que las políticas económicas seguidas no han sido modificadas desde los años treinta y que, en cambio, las condiciones económicas se han alterado drásticamente y, que es menester modificar las primeras para evitar una serie de problemas que se han venido gestando, tales como el aumento del endeudamiento externo, la menor capacidad de absorción de la mano de obra y la desigualdad en la distribución del ingreso.²

-
1. Raymon Vernon. El Dilema del Desarrollo Económico de México: papeles representados por los sectores público y privado. México. Ed. Diana, 1966.
 2. David Ibarra. Mercados, Desarrollo y Política Económica. Perspectivas de la Economía de México, en Perfil de México 1980. Vol. I, Siglo XXI. México 1970.

Durante el último cuarto de siglo la economía mexicana se ha desarrollado a una tasa de 2,5% a 3% por habitante, sin tendencia a bajar. El crecimiento sectorial, de la industria y los servicios ha sido más rápido.

El país padeció una inflación de demanda producida básicamente por la forma de financiar el déficit gubernamental en que se incurrió al construir una infraestructura productiva sobre todo en obras hidráulicas de fomento agropecuario, comunicaciones y energía eléctrica, como parte del éxito para asegurar los cambios institucionales realizados por los gobiernos revolucionarios, junto al deseo de conservar el apoyo popular al sistema político recién establecido.

El período inflacionario que caracterizó esta época en su fase correspondiente a la segunda guerra mundial, coincidió con una redistribución del ingreso a favor de los dueños de la propiedad, que facilitó el autofinanciamiento de la inversión industrial y comercial, este fenómeno ayuda a explicar la subsecuente mayor flexibilidad de la oferta de ambos sectores.

Por otra parte el sector público hizo continuos esfuerzos para aumentar el rendimiento de la inversión privada y poner a disposición de los empresarios los factores productivos necesarios para ampliar sus proyectos de inversión. No sólo se crearon economías externas

a base de la ampliación de la infraestructura; también a las actividades agrícolas e industriales se les amplió el acceso a fondos prestables del sistema financiero, y las manufacturas fueron protegidas con aranceles más altos y con un mayor número de mercancías sujetas a los permisos de importación. Esto dió lugar a aumentos de los precios internos los cuales frente a los costos prácticamente constantes de mano de obra, condujeron a un alza en las tasas de beneficio de las actividades privadas. Estos cambios determinaron que se gestara un dinámico proceso de inversión que resultó durante el período de inflación por las bajas tasas efectivas de interés, habiéndose suscitado inclusive una situación de fuerte demanda de crédito que algunos han llegado al extremo de calificar como demanda excedente de fondos de inversión.

Este proceso fue seguido por una fase distinta de desarrollo con estabilidad de precios, durante el cual el funcionamiento deficitario del gobierno se financió con crédito externo e interno, este último ahorro provino de intermediarios no monetarios, es decir, mediante la canalización al sector público de ahorros genuinos captados por sociedades financieras y bancos hipotecarios a través de la mecánica del depósito o encaje legal. Sin embargo, sólo parte de los nuevos fondos captados por dichas instituciones fue canalizada al sector público, el sector privado también los obtuvo en cantidades crecientes.

El hecho fue que la antigua brecha entre ahorro e inversión producida por el sector público, dejó de ser llenada con emisión monetaria de tipo inflacionario y se canalizaron ahorros privados a fin de hacer frente a los faltantes de la inversión pública respecto al ahorro público. La estabilidad de precios auspició el notable auge del sistema financiero mexicano, cuya tasa de crecimiento pasó a ser más del doble que la correspondiente al PNB, en términos monetarios, lo que facilita aún más el financiamiento del propio sector público. Por tal razón esta fase ha sido llamada "Desarrollo Estabilizador"(1956-1970). Durante la misma, el proceso de sustitución de importaciones se tornó más activo que antes y se amplió la cobertura y la capacidad productiva de las actividades industriales; en cambio, las actividades agropecuarias disminuyeron su tasa de crecimiento, lo mismo que ocurrió con las exportaciones de bienes agrícolas y del total de mercancías.

El proceso de desarrollo se fue orientando cada vez más hacia adentro, sustitución de importaciones y a la formación de una base industrial lo más amplia posible, fuertemente protegida contra la competencia externa; que elevó los precios de los insumos de origen industrial entre otros los de aquellos utilizados en la agricultura y presionó al alza los bienes de consumo del mismo origen. Mientras éstos factores actuaron para mantener elevadas las tasas de beneficio de

las actividades industriales, los correspondientes a las actividades agropecuarias descendieron a pesar del cambio tecnológico ocurrido en la agricultura comercial y los subsidios otorgados por las autoridades federales. Con la estabilidad, la tasa efectiva de interés aumentó drásticamente y la inversión privada no bajó respecto de su situación anterior. En cambio, los fondos se canalizaron en forma más que proporcional a las actividades industriales; sin que se notara, excepto durante un período transitorio de corta duración un descenso en la firme demanda de fondos prestables, con miras a lograr un mejor entendimiento de nuestra economía y un apoyo a posibles lineamientos de política económica aún cuando no se deja de reconocer que una visión completa del funcionamiento de la economía nacional implica el examen de los principales aspectos sociológicos y políticos que han conformado nuestro desarrollo.

Las limitaciones de los países como México y sus peculiares características, exigen cada vez mayor rigor en el análisis económico y mayor decisión en lo que se refiere a la aplicación de políticas económicas para evitar el desperdicio de recursos necesarios y acelerar la incorporación de las grandes mayorías a los procesos de desarrollo.

El crecimiento socioeconómico de México, no está garantizado, en última instancia será el resultado del trabajo de la sociedad entera, el esfuerzo de todos sus hombres el que amplíe o cierre las perspectivas en el próximo futuro.

B. DESARROLLO FINANCIERO Y CRECIMIENTO ECONOMICO

1. Antecedentes y su Dinámica Evolutiva

El interés en los problemas de estructura y desarrollo financiero parte principalmente de la posibilidad, o aún probabilidad de que el crecimiento económico está influido por el desarrollo financiero, de que pueda ser acelerado o inclusive guiado hacia patrones deseados por la estructura de las instituciones financieras y por la política financiera.

Para realizar el análisis, principiaremos por recordar las principales características del desarrollo económico y financiero mexicano, en este siglo. Durante la pasada generación, México inició su desarrollo económico bajo condiciones menos favorables que muchos otros países: una revolución y guerra civil que duró alrededor de una década, retrasaron el desarrollo económico, a tal grado, que fue hasta mediados de la década de los años 1930, que el producto nacional per cápita real recuperó el nivel prerrevolucionario alcanzado 20 años antes. Sin embargo, en parte como resultado de los cambios políticos y sociales que causó la revolución y, en parte las ventajas inesperadas de la segunda guerra mundial y de su proximidad geográfica a los Estados Unidos, el desarrollo económico una vez iniciado fuertemente, avanzó a tasas aceleradas -por comparación internacional-, sin serias o largas interrupciones; con una dependencia limitada de las

importaciones de capital externo y virtualmente sin "ayuda" extranjera. Ciertamente, el desarrollo económico de México de los últimos treinta años constituye uno de los pocos casos en el que un país pobre parece haber evolucionado del "despegue al crecimiento económico autosostenido".

El desarrollo financiero de México, a lo largo de este período fue similar en muchos aspectos a la experiencia común de los países en desarrollo, pero también mostró algunas características propias y, desde luego; son estas características las que pueden conducirnos a evaluar los efectos específicos del desarrollo financiero sobre el crecimiento económico.

Entre las características del desarrollo financiero comunes a los países en desarrollo, algunos de los cuales también estuvieron presentes en períodos anteriores en algunos de los países hoy desarrollados, podemos citar los siguientes:

- a. La fuerte posición, en influencia y dimensiones, del banco central gubernamental, que emplea requisitos de reservas graduados, como principal instrumento de control crediticio.
- b. La gran proporción de instituciones financieras gubernamentales, del tipo de bancos de desarrollo en el financiamiento de sectores básicos de la economía.

- c. La importancia decreciente de los bancos comerciales en la estructura financiera y de sus depósitos a la vista entre los instrumentos financieros.
- d. El bajo nivel y lento incremento en las dimensiones de las compañías de seguros.
- e. La poca importancia del mercado abierto de capitales en el financiamiento de la economía, a través de la colocación de valores con interés fijo o de acciones.
- f. El incremento en las dimensiones de las instituciones financieras en relación al producto y a la riqueza nacionales.

De las características de la estructura financiera y del desarrollo, específicas de México, si bien alguna que otra también están presentes en otros países, pueden mencionarse:

- a. El rápido desarrollo y la ya sustancial importancia y competencia técnica de los bancos de desarrollo gubernamentales.
- b. El rápido desarrollo de un tipo especial de instituciones financieras privadas, llamadas "Financieras" que operan en el financiamiento comercial a corto y largo plazo, crédito a consumidores y préstamos hipotecarios y que en muchos casos están estrechamente ligados a grandes bancos comerciales.

- c. El predominio entre los instrumentos financieros, de obligaciones con elevado interés fijo en las instituciones financieras públicas ó privadas que en la práctica son pagaderas a la vista, aunque con frecuencia su vencimiento formal es de mediano y largo plazo.
- d. El dominio del sector financiero privado por un pequeño número de grupos financieros, cada uno de los cuales se centra en un gran banco comercial y controlan así mismo un número sustancial de empresas comerciales e industriales.
- e. Un incremento de la Razón de Interrelaciones Financieras (RIF), la cual mide el tamaño de la superestructura financiera de un país en comparación con su infraestructura real, su valor actual aproximado es de 0.5, muy por encima del nivel prevaleciente en muchos países subdesarrollados.

En relación con las características anteriores podemos citar algunos resultados del desarrollo y crecimiento económico de México:

- Entre 1910 y 1930, el desarrollo económico y el financiero apenas progresaron; tan solo en la segunda mitad de este período fue necesario para reparar el retraso que acompañó a la revolución. La recuperación fue mucho menos completa en la esfera financiera con el resultado que las razones de los activos de las instituciones financieras a la riqueza y al producto nacional

declinaron de manera considerable, aunque sustancialmente más, cuando la comparación se realiza con el producto nacional, por que en apariencia, el período fue testigo de una marcada reducción en la relación capital-producto.

Hay dos períodos en los que el crecimiento económico y el desarrollo financiero se movieron en direcciones opuestas. Durante uno de ellos, la década de 1930, la superestructura creció rápidamente, en tanto que el ritmo de crecimiento económico fue tan lento que las cifras del producto real per cápita prácticamente no sufrieron incremento alguno. Este fue el período durante el cual apareció el sistema financiero moderno de México, mientras que el panorama económico estaba caracterizado por lo que puede llamarse la segunda revolución, no violenta, de la administración de Cárdenas.

- La segunda divergencia entre el crecimiento económico y las dimensiones relativas de la superestructura financiera ocurrió entre la segunda mitad de la década de 1940 y la primera de la de 1950. En tanto que el crecimiento económico continuó a la toda vía sustancial tasa de 2% al año per cápita, en términos del producto nacional bruto real y mientras que el país experimentaba una fuerte inflación, el nivel de precios crecía casi 10% al año, la superestructura financiera casi no iba al mismo paso que la

tasa de expansión de la infraestructura. Como resultado, las razones de los activos financieros a la riqueza y al ingreso experimentaron ligeros descensos.

- El crecimiento económico y el desarrollo financiero fueron favorables durante el período de 1960-1970, en donde el ambiente que reinó fue el de estabilidad y rápido crecimiento de la superestructura financiera, pues se compara con el decremento, posiblemente pequeño y pasajero, de la tasa de expansión económica desde su nivel del 5.5% anual per cápita durante el período 1950-1955. Como resultado, la razón de interrelaciones financieras, así como las razones de los activos de las instituciones financieras a la riqueza y al producto nacionales, se han incrementado de manera considerable, alcanzando los más altos niveles hasta ahora presenciados en México.
- Ambos períodos, en los que la razón de los activos de las instituciones financieras a la riqueza y al producto nacional y probablemente también al RIF, exhibieron los mayores incrementos (1925/1940 y 1955/1970), están caracterizados en primer lugar por una estabilidad relativa en el nivel de precios, y, en segundo - por un pequeño incremento relativo en el producto nacional real per cápita.

Por otra parte, los dos períodos durante los cuales se incrementó más rápidamente el producto nacional real per cápita (1940/1945 y 1950/1955) estuvieron caracterizados por un lado, por las alzas repentinas en el nivel de los precios y, por el otro, por la incapacidad de la superestructura para crecer en relación a la infraestructura relativa y aún por un pequeño descenso de esta razón.

Por lo que respecta a los factores que han ayudado al crecimiento económico de México, podemos citar:

- La cercanía física de la primera potencia económica del mundo: Los Estados Unidos de América. Existen por lo menos tres efectos importantes vinculados a esta proximidad geográfica que han tenido sustancial significación económica. El más antiguo y a la larga probablemente el más importante de ellos es el cuantioso flujo de inversiones directas estadounidenses junto con la introducción de tecnología y métodos empresariales de producción y más tarde de distribución. El segundo y tercer efectos resultan de la facilidad de viajar entre los dos países, situación que ha favorecido a la economía mexicana por un lado, a causa de la remuneración a los trabajadores mexicanos en Estados Unidos y, por el otro, por gastos de los turistas estadounidenses en México, aunque en la actualidad ha disminuído esta entrada de divisas al país.

Ciertamente los factores financieros no pueden haber contribuído mucho a los dos últimos movimientos, ya que en lo que toca al estímulo que la estructura financiera ha dado a la inversión estadounidense en México, esto se debió a las operaciones de las instituciones financieras y a otros acuerdos financieros existentes en Estados Unidos, más bien que en México.

En relación al aspecto de la estructura y desarrollo financieros de México, se puede considerar que ha contribuído sustancialmente al crecimiento económico. El carácter más bien heterodoxo de la estructura financiera y crediticia de México, que ha establecido pocas diferencias, de hecho, entre los financiamientos a corto, mediano y largo plazo, y que en consecuencia ha servido como un medio claramente eficaz para transformar efectivamente lo que a los ojos del ahorrador eran inversiones a corto plazo, en fuente de fondos de préstamo a mediano y largo plazo. Esta característica de la estructura financiera de México en la que virtualmente todos los títulos son en realidad cuasi dinero y los problemas de liquidez pasan a segundo plano, puede constituir una manifestación extrema de lo que en Europa se conoce como sistema bancario mixto; y puede representar la adaptación de este sistema a las circunstancias de un nivel relativamente bajo de ahorro privado y de inflación, como los que

prevalecieron en México desde fines de la década de 1930 a finales de la de 1950.

Actualmente hay algunos puntos en que resultan bastante evidentes las mejoras en la adaptación del sistema financiero a las necesidades de los ahorradores y de los inversionistas, entre los cuales están:

- a. La cantidad de fondos a disposición de las instituciones financieras es ya considerablemente más numerosa en relación al producto nacional y a la formación de capital y, probablemente también a las necesidades de financiamiento externo, de lo que fueron anteriormente. Esto procura el potencial, si bien no necesariamente ha sido utilizado para abastecer fondos a los diferentes sectores de la economía en una escala más adecuada que en las etapas iniciales del desarrollo económico de México.
- b. La diversidad de instrumentos financieros ya disponibles, desde el punto de vista de los ahorradores se atribuye particular importancia para la creación o al menos para la más fácil disponibilidad de obligaciones o valores con tasas de interés relativamente elevadas, que de hecho son bastante líquidos y pueden adquirirse y traspasarse con un mínimo de formalidades.
- c. Desde el punto de vista de los usuarios de los fondos, las mejoras han sido, en dos sentidos. El primero es la creación de

instituciones e instrumentos financieros específicamente adaptados a ciertos tipos de necesidades de crédito a corto y mediano plazo, ambos de parte de los consumidores y de las empresas de negocios. Esta es una tendencia que implica progreso técnico en la banca y el crédito, que también ha ocurrido durante el mismo período en muchas otras partes.

- d. En segundo lugar, y más importante desde el punto de vista del crecimiento económico, los créditos a mediano plazo de diez a quince años, se han hecho más fácilmente disponibles, si bien sobre todo para las empresas de dimensiones sustanciales que están en condiciones de ofrecer suficientes garantías convencionales.
- e. Se ha creado una maquinaria bastante eficiente, principalmente a través de la cooperación de instituciones de crédito nacionales y extranjeras para proporcionar a las grandes empresas, créditos extranjeros a corto y mediano plazo a tasas de interés considerablemente inferiores a aquellas acostumbradas en fuentes nacionales de crédito, si bien, al precio de su denominación en moneda extranjera.
- f. Como resultado de la rápida expansión de la red de oficinas de las instituciones financieras, se ha hecho mucho más fácil a los

prestatarios potenciales y a los ahorradores, tener acceso al sistema financiero y hasta cierto grado, el asesoramiento experto sobre cuestiones financieras.

2. Factores Principales del Desarrollo Económico

El desarrollo económico de México desde el año de 1934, ha sido posible por varios factores, entre los más importantes se encuentran:

- a. Las diversas políticas del gobierno para apoyar el desarrollo económico.
- b. La estabilidad política y social establecida y particularmente desde 1954, la estabilidad monetaria y financiera.
- c. La considerable afluencia de préstamos extranjeros y de inversiones extranjeras directas.
- d. La localización geográfica del país, que le permite abastecer al mercado americano con un número de mercancías especializadas y atraer al turismo en gran escala.
- e. La habilidad de un grupo de hombres de negocios y banqueros mexicanos para canalizar una considerable cantidad de recursos hacia las inversiones industriales.

Se ha desarrollado un sistema financiero con algunas características propias, que muestra un progreso continuo en muchos aspectos, especial-

mente en el período de estabilización. En relación con el sistema financiero y la evolución del mercado de capitales, se puede partir del año de 1934 cuando se estableció Nacional Financiera, que se convirtió, con el tiempo, en la institución financiera más eficaz del país. En ese año se estableció formalmente la Bolsa de Valores de México y la importancia del Banco de México, S. A. iba en aumento. Además, los bancos hipotecarios privados empezaron muy pronto a operar eficazmente. Esta dinámica de expansión de las operaciones y funciones de la banca oficial y de las instituciones financieras, estuvo acompañada y apoyada por el sector bancario comercial privado (Bancos de depósito y ahorro), el que se adaptó rápidamente a los métodos financieros modernos.

Es digno de mención el hecho de que la expansión de la economía mexicana se ha logrado dentro de los límites de una relativa estabilidad de precios, esto hasta antes de 1972. El índice del costo de la vida (1958=100) subió de 108 en 1960 a 118 en 1965, o sea, solamente unos 10 puntos en 6 años cerca de 1.5% como promedio anual. En 1966 el aumento fue aproximadamente de un 2%.

El desarrollo económico de que México ha gozado durante el período de 1940-1970, no habría sido posible sin la participación muy activa de hombres de negocios y banqueros con visión que han arriesgado o bien canalizado considerables cantidades de fondos para la

inversión en la industria, comercio y agricultura. En general, ha habido también un ambiente favorable a la inversión extranjera privada. Han prevalecido relaciones satisfactorias entre el gobierno y los hombres de negocios que han favorecido la coordinación entre las inversiones públicas y privadas. La importancia para todos estos sectores de la economía, de construir una infraestructura apropiada, fue reconocida por el gobierno que respondió con oportunidad a diversas iniciativas requeridas para este crecimiento.

C. IMPORTANCIA DEL SISTEMA FINANCIERO EN EL DESARROLLO ECONOMICO

La estructura financiera se encuentra estrechamente relacionada con el grado de desarrollo económico, por lo que a medida que la actividad económica se incrementa, la organización financiera tiende a ser más compleja y especializada. Por el contrario, al mantenerse obstaculiza el desarrollo económico de una nación.

El sistema financiero contribuye al desarrollo económico al proporcionar el marco institucional para la movilización del ahorro de la comunidad y facilitar el financiamiento de la formación de capital, ya que a través de la mediación financiera se logra la transferencia de ingresos de los sectores superavitarios de la economía hacia aquellos que requieren fondos para su inversión en las diversas ramas de la producción.

Su eficacia radica en la reorientación que hace de los recursos captados hacia sectores básicos en el proceso de desarrollo económico, ya sea a través del proceso normal de asignación o bien utilizando la política económica en aquellos casos en que se juzgue necesario, pues si se dejase al sistema libre de controles no siempre se haría la utilización más aconsejable de los recursos. Además, el mecanismo influye sobre la productividad de la mano de obra y capital, a la vez que facilita el proceso productivo y la corriente de bienes entre productores y consumidores.

Un buen indicador para cuantificar el grado de desarrollo financiero de un país y poder así apreciar la participación del sistema financiero en la economía, lo constituye la relación existente entre el volumen de recursos captados por el sistema financiero y la producción nacional de bienes y servicios.

Al comparar las estructuras financieras en un grupo seleccionado de países que se encuentran en distintas etapas de crecimiento económico, es posible encontrar marcadas diferencias. Así, en tanto que en los países industrializados la relación entre los pasivos financieros y el ingreso nacional fluctúa entre los niveles de 50 y 161% aproximadamente, en aquellos con un bajo nivel de desarrollo económico, como por ejemplo Bolivia y Paraguay, esta relación es un poco mayor del 20%; para otros con un mayor grado de desarrollo relativo fluctúa entre el 30 y 40% y

Únicamente en algunos de estos, entre los que se encuentra México, el nivel es superior al 40%, lo que sitúa a nuestro país desde el punto de vista financiero, en una posición congruente con relación a su grado de desarrollo.

Uno de los fenómenos más relevantes de la evolución de la economía mexicana en los últimos años (1960-70) es el notable desarrollo que ha experimentado el sistema financiero, con lo que han adquirido cada vez mayor importancia los procesos de intermediación financiera en el funcionamiento de la actividad económica. A la vez que se ha logrado crear un mecanismo de captación de ahorros internos que han vinculado a los distintos sectores económicos en sus decisiones de ahorro e inversión, las instituciones y los instrumentos financieros han evolucionado facilitando la distribución de fondos hacia la producción nacional en especial al sector industrial que se ha beneficiado ampliamente del crédito institucional para el desarrollo de sus actividades.

Por el contrario, en años anteriores el sistema se encontraba fuertemente limitado en sus operaciones debido a la incertidumbre provocada por un período de inflación en el que el público tenía pocos incentivos para invertir en activos financieros.

La evolución del sistema financiero entre los años de 1940 y 1970 se puede separar en dos etapas, cuya delimitación está relacionada con el

desarrollo real de la economía. La primera de ellas, que comprende de los años de 1940 a 1957 aproximadamente, se caracterizó por el desarrollo de la economía bajo presiones inflacionarias e inestabilidad cambiaria, lo que afectó el mecanismo financiero. Durante este período la relación financiera de pasivos a ingreso nacional casi no se modificó, pues de 22.2% que representaba en 1940 pasó al 24.2% en 1957. Hay que destacar que en estos años el proceso inflacionario era el elemento limitativo del crecimiento del mecanismo financiero, por lo que el mayor porcentaje dentro del total de obligaciones del sistema financiero estaba representado por pasivos monetarios correspondiendo por tanto, una proporción muy reducida a los pasivos no monetarios. Además, existía una fuerte preferencia por mantener depósitos en moneda extranjera.

Ya bajo condiciones de estabilidad de precios se inicia en 1958 la segunda etapa en el desarrollo financiero de México, en la que se ha logrado una gran expansión del sistema financiero haciendo posible una mayor captación de ahorros y la canalización más efectiva de los recursos hacia las actividades productivas, influyendo en esta forma sobre la economía nacional.

Durante los años comprendidos entre 1958 y 1968, la captación de recursos bancarios se incrementó en 109 726.2 millones de pesos, lo que equivale a mantener una tasa media de crecimiento anual de 17.1%, en tanto que el ingreso nacional ha aumentado en promedio a una tasa del 10%.

Por ello la relación entre pasivos financieros e ingreso nacional aumentó del 24.7% en 1958 al 42.6% en 1968.

En este período se observa un cambio estructural en la composición de los pasivos financieros al disminuir la participación relativa de los pasivos monetarios y de los depósitos en moneda extranjera dentro del total de obligaciones. Por el contrario, se incrementa fuertemente la captación a través de los pasivos no monetarios, principalmente valores de renta fija, que por sus atractivas características han dado agilidad al mercado financiero y han llegado a representar un porcentaje muy alto dentro del total de recursos captados. Sin embargo, estas mismas características se han traducido en el desenvolvimiento de un mercado de valores de renta fija cuyo grado de liquidez descansa en forma importante en la recompra automática a la par que ofrecen las propias emisiones, y que en un momento dado puede influir desfavorablemente sobre la actividad económica o llegar a obstaculizar su propio desarrollo.

Por ello, a pesar de lo halagador que resulta este elevado desarrollo del sistema financiero mexicano, debe pensarse en las posibilidades de mantener este fuerte crecimiento en los próximos años y en los problemas que pueden surgir antes de llegar a un grado de consolidación financiera.

Considerando que para acelerar el desarrollo económico se requiere un mayor nivel de inversión a través de una eficiente canalización del aho-

rro interno, la intervención del mecanismo financiero es un conducto pa-
ra lograr una mejor distribución del ahorro entre las oportunidades de in-
versión.

De la flexibilidad y orientación que se dé a la política financiera para
adaptarse a las condiciones cambiantes de la economía, dependerá su
efectividad para movilizar los recursos disponibles y canalizarlos hacia
aquellas actividades más convenientes para el desarrollo del país.

En general puede suponerse que en los próximos años se verá estimula-
do el ahorro interno, como consecuencia de los mayores niveles de in-
greso que provendrán del incremento en la actividad económica. Además
es de esperarse una mayor vinculación entre los sectores económicos,
que continúe la transferencia de población de zonas rurales a urbanas y
que evolucionen aún más los instrumentos financieros de captación, todo
lo cual se reflejará en un nivel más elevado de ahorro institucional.

D. AHORRO, FORMACION DE CAPITAL Y CRECIMIENTO DE LA PRODUC CION

Los ahorros internos brutos tendieron a aumentar como porcentaje del
producto interno bruto, aunque con variaciones considerables de un año
a otro.

Como se puede apreciar en el cuadro 7, el porcentaje del ahorro inter-

CUADRO 7

PARTICIPACION DE LA INVERSION EN EL P.I.B.

(PRECIOS DE 1960)

1940-1972

(%)

A ñ o	Total	Pública	Privada	Ahorro interno	Participación en el PIB del ahorro interno
1 9 4 0	9.2	3.6	5.6	6 071.8	12.6
1 9 4 1	10.4	3.6	6.8	4 405.9	8.3
1 9 4 2	6.8	3.2	3.6	4 810.1	8.5
1 9 4 3	9.6	4.4	5.2	11 141.6	19.0
1 9 4 4	9.1	3.6	5.5	6 924.4	10.9
1 9 4 5	10.1	3.9	6.2	8 832.8	13.5
1 9 4 6	11.5	3.6	7.9	4 799.5	6.9
1 9 4 7	13.2	4.3	8.9	6 583.9	9.1
1 9 4 8	13.7	4.7	9.0	8 852.5	11.8
1 9 4 9	14.1	5.5	8.6	13 396.0	16.9
1 9 5 0	14.4	6.5	7.9	16 687.6	19.2
1 9 5 1	12.6	5.3	7.3	9 098.1	9.8
1 9 5 2	13.5	5.5	8.0	11 741.9	12.2
1 9 5 3	12.4	5.0	7.4	10 345.3	10.2
1 9 5 4	13.3	5.8	7.5	13 072.4	12.3
1 9 5 5	13.8	5.1	8.7	19 688.2	17.3
1 9 5 6	13.9	4.7	9.2	14 381.3	11.9
1 9 5 7	14.0	5.0	9.0	14 154.4	11.0
1 9 5 8	13.7	5.0	8.7	14 159.4	10.5
1 9 5 9	12.7	4.7	8.0	15 438.3	11.0
1 9 6 0	16.9	11.0	5.9	21 643.0	14.4
1 9 6 1	15.8	9.0	6.8	22 184.7	14.0
1 9 6 2	15.4	6.4	9.0	24 180.3	14.6
1 9 6 3	16.8	7.4	9.4	28 954.5	16.2
1 9 6 4	17.6	7.6	10.0	31 323.3	15.7
1 9 6 5	17.7	6.8	10.9	33 727.0	15.9
1 9 6 6	18.0	7.6	10.4	37 932.7	16.7
1 9 6 7	19.3	7.4	11.9	42 315.0	17.5
1 9 6 8	20.4	7.5	12.9	44 919.2	17.2
1 9 6 9	19.3	7.6	11.7	49 733.5	17.9
1 9 7 0	19.6	7.4	12.2	51 072.9	17.2
1 9 7 1	18.6	6.6	12.0	53 033.9	17.3
1 9 7 2	18.6	7.6	11.0	61 498.1	18.6
1 9 7 3	19.7	7.9	11.8	n/d	-

Fuente: Elaborado por el CEESP, en base a datos del Banco de México, S.A.

no ha sido muy variable esto a consecuencia de la inestabilidad del período de 1940-55, a partir de 1956 el crecimiento del ahorro interno ha sido constante, se ha incrementado de 14 381.3 millones de pesos hasta 61 498.1 millones de pesos en el período de 1956-1972^{3/} lo que representa un promedio de 15.1% de participación del ahorro en el PIB. Sin embargo, al mismo tiempo los ahorros internos tendieron a disminuir como porcentaje de la inversión total cuando una proporción creciente de esta inversión se financió con ahorros extranjeros. Durante el período de 1940-1955 el porcentaje de inversión financiada con ahorros internos fue de 107.8%, lo que significa que hubo ahorro externo negativo de 7.8%, en comparación con el período de 1956-1972, en el cual el ahorro interno financió en promedio el 89.2% de la inversión y el ahorro externo el 10.8%, esto se debe a la estabilidad económica que reinó a partir de 1956 en nuestro país, pues propició la entrada de capital a México, a su vez esta tendencia hacia una mayor utilización del financiamiento extranjero nos da una idea de la aceptación de la estructura económica mexicana en el extranjero.

Las fuentes de ahorros internos fueron el sector gubernamental, las empresas públicas y el sector privado, la proporción del ahorro interno total generado por el gobierno fue sustancialmente más baja durante el período 1956-60 (18.9%) que durante el período quinquenal anterior (24.4%),

3. A precios de 1960.

y algo más reducida que durante el período 1940-1950 (20.2%). Los ahorros de las empresas públicas como porcentaje del ahorro interno total fueron prácticamente constantes en los períodos considerados (alrededor de 10%) de tal manera que las variaciones en la importancia relativa del ahorro del sector público se produjeron casi totalmente en el sector gobierno.

Por consiguiente, los ahorros del sector privado, que sumaron algo más de dos tercios de los ahorros internos totales durante el período manifestaron una tendencia a aumentar como parte del total durante los últimos años del período.

Los ahorros del sector privado superaron de ordinario a los gastos de inversión, de este mismo sector, con el resultado de que hubo un excedente de ahorros transferibles para financiar el déficit en el sector público ocasionado por un exceso de gastos de inversión sobre los ahorros e ingresos corrientes. En realidad la experiencia monetaria y financiera del país hasta 1960 se caracterizó en medida importante por los procesos empleados al hacer la transferencia de ahorros del sector privado para apoyar los déficit del sector público.

Con respecto a la formación de capital y crecimiento de la producción, podemos decir que la productividad de la inversión durante el período 1940-1950 fue elevada, reflejo de la utilización intensiva de la capacidad

y los frecuentes aplazamientos de los gastos de mantenimiento y sustitución de equipo. La disminución en la productividad de la inversión en los años siguientes refleja de manera clara la importancia creciente de la inversión en renovar el equipo, exigida por la depreciación de bienes de capital acumulada en años anteriores.

Además de estos factores es posible que la tendencia declinante de la productividad de la inversión haya estado relacionada también con la dificultad de lograr una distribución eficiente de recursos invertibles. Es claro que era un problema que tenía relación estrecha con el funcionamiento del sistema financiero, ya que una de las responsabilidades fundamentales del sistema, es facilitar el movimiento de recursos invertibles hacia sus aplicaciones más productivas. En consecuencia de ese mal comportamiento de la relación entre la formación de capital y el crecimiento de la producción que se manifestó durante la segunda parte del decenio de 1950, fue que hubiera sido necesario un volumen creciente de ahorros internos para restablecer la tasa de crecimiento de años anteriores. Esta situación también se reflejó en el funcionamiento del sistema financiero ya que, además de promover la distribución eficaz de los recursos invertibles, una segunda responsabilidad fundamental de cualquier sistema financiero es generar flujo de ahorros e inversión suficiente para apoyar una tasa adecuada de crecimiento de la producción. Por otra parte, los cálculos de los gastos en inversión fija bruta correspondiente a los años 1960-1963 indican que entre el 15% y el 16.2% del

del PIB se dedicó a la formación del capital en comparación con 18.9% que se dedicó en el período de 1964-1973.

La parte representada por el sector público aumentó alrededor de 50% en 1961 y continuó en este nivel hasta 1963. En el período 1965 - 1969 el 39.3% en promedio fue de inversión pública y el 60.7% de inversión privada, esta estructura cambió para el período 1970 - 1975 en el cual el 44.6% fue de inversión pública y el 55.4% de inversión privada (cuadro 8).

A la vez esta variación se puede apreciar en el cuadro, que hay ciclos de inversión en cada sexenio, pues las variaciones porcentuales lo reflejan claramente, al principio de un sexenio el crecimiento porcentual es bajo y a veces negativo y, en los años intermedios alcanzan su máximo, esto se debe a las expectativas que se tienen respecto a la política financiera a seguir.

Con respecto al ahorro interno, podemos decir que en la economía interna deben generarse suficientes ahorros que con la ayuda del financiamiento externo disponible, permitan una tasa adecuada de formación de capital y crecimiento de la producción. En el pasado, dos circunstancias favorables, el predominio de una relación capital producto relativamente baja y una capacidad para obtener financiamiento externo en condiciones relativamente favorables, contribuyeron a impedir que la proporción re

CUADRO 8

INVERSION FIJA BRUTA REAL 1965 - 1975

(MILLONES DE PESOS DE 1970)

Año	Total	Variación porcentual	Pública	Variación porcentual	Privada	Variación porcentual
1965	51 009	-	19 587	-	31 422	-
1966	57 442	12.6	24 355	24.3	33 087	5.3
1967	65 970	14.8	25 201	3.5	40 769	23.2
1968	71 397	8.2	27 559	9.4	43 838	7.5
1969	77 119	8.0	30 231	9.7	46 888	7.0
1970	82 200	6.6	30 852	2.1	51 348	9.5
1971	79 636	- 3.1	28 112	- 8.9	51 524	0.3
1972	88 877	11.6	38 217	35.9	50 660	- 1.7
1973*	99 677	12.2	46 848	22.6	52 829	4.3
1974*	108 403	8.8	53 985	15.2	54 418	3.0
1975*	110 923	2.2	56 127	4.0	54 796	0.7

Fuente: Secretaría de la Presidencia

* Estimado por el CEESP.

lativamente baja entre los ahorradores y la producción corriente inhibieron seriamente el crecimiento económico. Sin embargo, no se puede esperar que estas circunstancias prevalezcan en igual medida en el futuro y, en consecuencia, un problema fundamental que afronta el país es el de elevar la producción interna disponible para apoyar la formación de capital.

Con respecto a la inversión, se deben implantar prioridades; pues si la proporción entre el aumento de la formación de capital y el producto marginal es creciente, la consecuencia lógica es que la formación de capital debe aumentar respecto a la producción para mantener tasas satisfactorias de crecimiento económico. Desde luego, la obtención de un nivel más elevado de gasto de inversión y la concomitante tasa superior de ahorro dependen del funcionamiento eficaz del sistema financiero; sin embargo, otra forma de lograrlo, es promover la mayor eficacia en la distribución de los recursos invertibles entre distintas posibilidades y también en este caso el sistema financiero debe desempeñar una función crucial.

En una economía dinámica como la de México, las prioridades de inversión están sujetas a modificación constante. Los cambios en las técnicas productivas y en las preferencias de los consumidores, así como en los avances de una etapa de crecimiento económico a otra, re

quieren inevitablemente cambios en la distribución de recursos invertibles y fondos prestables.

El sistema financiero, junto con el sistema fiscal y el sistema de precios, debe ser suficientemente sensible para percibir estas exigencias cuando surgan y lo bastante flexible para permitir los ajustes necesarios. Más concreto, el sistema financiero debe aproximarse constantemente a una distribución óptima de recursos invertibles de tal manera que se conceda prioridad a aquellas posibilidades que ofrecen mayor productividad real.

Reviste particular importancia la necesidad de tener mayor acceso a los recursos crediticios del país por parte de las nuevas empresas pequeñas porque estas deben depender, como de una fuente principal, de las innovaciones en los productos y en las técnicas productivas y distributivas. Las medidas tomadas para aumentar el flujo de créditos a las industrias pequeñas y medianas indican con claridad que se ha comprendido el problema, pero serán necesarios esfuerzos ulteriores para aumentar la disponibilidad de créditos a esta clase de prestatarios y así impulsar el desarrollo del país.

E. LA BANCA EN EL DESARROLLO DEL PAIS Y DE LA EMPRESA

Los logros del país en las tres últimas décadas, en materia de desarrollo económico son reconocidos mundialmente; el impresionante cre

cimiento de su sistema financiero y la patente preocupación nacional por corregir algunos desequilibrios, el de la balanza de pagos, con la idea de preservar la estabilidad monetaria y cambiaria, son puntos sin duda, cuyo interés va más allá de nuestras fronteras.

Los puntos que se tratarán en esta sección son: asesoría financiera; la participación del sistema financiero en el financiamiento de la inversión para el desarrollo y el mantenimiento de la paridad del peso.

Con lo que respecta a la asesoría financiera, se dice que mientras más crece un país y más se desarrollan sus instituciones mayor importancia adquiere dicha asesoría. Con mucha frecuencia, detrás de la quiebra de una empresa está la ausencia de una asesoría oportuna en materia de financiamiento y es que es muy fácil dejarse llevar por la ilusión de continuar creciendo, sin reparar en que cada nuevo avance va planteando mayores exigencias de nacionalidad y realismo; o sea que cada vez se va volviendo más necesario plantear el desarrollo de la empresa en términos de una buena y adecuada asesoría y que se hace necesario encarar con decisión las diferentes alternativas que pueden ofrecerse. Que la empresa no siga creciendo, por ejemplo, o proporcionar la participación de nuevos accionistas, o aún venderla, si la situción lo aconseja. Es triste que empresas que habrán tenido éxito en el pasado, tengan que deplorar graves quebrantos económicos por flata de una adecuada y apropiada asesoría; que siempre tuvieron a su

alcance, pero que no siempre se tiene el acierto de buscar. La quiebra o el estancamiento puede ser el precio que se haya que pagar por la resistencia a la consultoría financiera.

Esto está más ligado de lo que podría pensarse a primera vista, a la evolución y función del sistema bancario. No porque se postule que se tenga que acudir necesariamente a las instituciones financieras y crediticias en busca de asesoría, por más que esa conducta no resultaría, la cosa es obvia, contraindicada, es simplemente porque la banca, al ser el puente que vincula al ahorrador con el inversionista, está o debe estar en condiciones de detectar posibilidades y limitaciones.

Y es que el papel de la banca en el desarrollo del país y de la empresa es vital. Hay un evidente paralelismo entre el crecimiento de la economía del país y el crecimiento del sistema financiero nacional. Es más, aunque uno y otro se condicionen y estimulen mutuamente, en la etapa del "despegue" se hace necesario que el sistema financiero crezca más aprisa.

Es el caso general de los países hoy desarrollados, a su vez, es el caso mexicano.

En 1960, los pasivos financieros del país representaban el 33% del PIB, para 1970 esa relación coeficiente bancario o financiero, llegaba ya a 48%.

En cuanto a la relación de financiamiento bancario a producto, subió de 26% en 1960, a 46% en 1970. Esto significa que la captación de recursos del sistema financiero mexicano y el financiamiento que otorga dicho sistema, están creciendo a un ritmo superior al del producto. Señal inequívoca de que el país está en franco desarrollo. Resulta obvia, por tanto, la función estratégica que cumple el sistema financiero en el desarrollo. En el desarrollo del país y en el de la empresa, supuesto que el primero no es concebible, ni posible, sin el segundo.

Y es que una estructura financiera sana y ágil facilita la captación de ahorros del público y los pone a trabajar en los renglones más productivos, para el país, para la empresa y para los particulares. Da vida a lo inerte, a lo ocioso, y lo que es de imponderable trascendencia, satisface una política muy razonable: la de apoyar el desarrollo, esencialmente con recursos internos; es decir, con recursos propios.

Hay otro factor importante, que es la estabilidad, que se entiende como estabilidad interna de precios y la estabilidad cambiaria. Porque sin una y otra, se frena la expansión del sistema bancario, como está ocurriendo en la actualidad a partir del período inflacionario.

También lo dice nuestro propio pasado financiero, de 1940 a 1957, etapa a lo largo de la cual la inflación hizo de las suyas, el coeficiente

financiero casi no se movió. En el curso de esos 17 años apenas lo gró remontar dos puntos: de 22 a 24%. De 1947 a 1958, los precios al mayoreo subieron a una tasa media anual de 7.7%. De 1959 a 1970 en cambio, la tasa se moderó a tal punto, que se situó en un modesto 2.5% de incremento anual. El resultado ya quedó señalado: los recursos totales del sistema financiero pasaron a representar el 48% del producto (contra 24% en 1957).

El ahorro interno presupone, por tanto, la estabilidad monetaria. Por eso es tan importante preservar el poder de compra de nuestro peso; evitar su erosión y su desgaste. En los países como el nuestro, la estabilidad es algo esencial. No por consideraciones de prestigio político que, también se comprometen; sino por algo más fundamental e importante: porque sin la estabilidad el desarrollo es precario y frágil, y más aparente que real.

En los últimos años hemos sido testigos del deterioro de muchas monedas de países industriales. Esto no es bueno para nadie. Sin embargo, la pérdida de valor de las monedas fuertes no daña tanto a los países desarrollados, como cuando ocurre ese fenómeno en los países de menor desarrollo. En estos últimos, además de desalentar el ahorro interno, cuestión ya fundamental, suele propiciar fugas de capital con lo que se acentúa la dependencia respecto del ahorro externo y esto es

poco saludable, a la larga, puede darse el caso de que no se tenga capacidad para generar los recursos que el país necesita para dar solución al quizá más importante de todos los problemas: el de la desocupación; el de la creación de empleos suficientes para absorber el incremento anual de la población en edad de trabajar.

Nada permite suponer, que estas cosas deban inspirar una especial inquietud en el país. Es cierto que no estamos libres de problemas, las contingencias naturales, pueden trastornar nuestros programas de trabajo; y el sector externo, con la inflación que no ha podido sacudirse y con restricciones comerciales y fluctuaciones a la baja en el precio de muchos de nuestros productos clave de exportación, puede sumarse a esa adversidad.

Hay plena conciencia, sin embargo, de que esas eventualidades no pueden descartarse; de que aunque indeseables hay que contar con ellas.

Por otra parte, el grado de desarrollo alcanzado por el país nos impulsa a seguir adelante, no es que nos sintamos autosuficientes, no lo pretendemos, México ha sido siempre un país abierto al exterior y lo seguirá siendo, pero resulta muy reconfortante advertir la clara toma de conciencia que se manifiesta a niveles público y privado, sobre las necesidades y problemas del momento.

F. ANTECEDENTES Y FUNCIONES DE LA BANCA EN MEXICO

México ha desarrollado desde 1940 hasta la fecha un sistema financiero amplio y complejo con una extraordinaria capacidad de especialización en el campo bancario. Las principales instituciones en que se divide la banca son:

- I. Banca de Depósito
- II. Banca de Ahorro
- III. Sociedades Financieras
- IV. Banca Hipotecaria
- V. Otras Privadas entre las que se encuentran:
 - a) Bancos de Capitalización
 - b) Compañías Fiduciarias, etc.

En la actualidad, la Ley Bancaria autorizó los grupos financieros, los cuales pueden manejar todos de estas funciones de la banca en global.

En años recientes, las sociedades financieras privadas se han convertido en instituciones muy importantes y dinámicas, ellas proporcionan un tipo especial de financiamiento para el desarrollo industrial.

La proliferación de todas las instituciones antes mencionadas, se ha traducido en un desarrollo financiero de importancia. Ha habido una

creciente disponibilidad de crédito a mediano y largo plazo a través del mecanismo de valores de renta fija. Instrumentos tales como cédulas hipotecarias, bonos hipotecarios, bonos financieros y "préstamos" hechos por particulares a las financieras privadas, desempeñan una función muy importante en la canalización de ahorros.

1. Instituciones Oficiales de Crédito

Existen 27 instituciones financieras nacionales, además del Banco de México, S. A., ó Banco Central que se estableció en 1925. Algunas de estas instituciones son:

Nacional Financiera

Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos

Banco Nacional de Crédito Rural

Patronato del Ahorro Nacional

2. Instituciones Privadas de Crédito

Analizaremos los aspectos más sobresalientes de cada tipo de institución privada, teniendo en cuenta que el financiamiento otorgado por ella ha ido creciendo año con año.

a. Bancos de Depósito y Ahorro

Estos bancos son las instituciones financieras más antiguas. Son

Bancos comerciales que en muchos casos tienen también departamentos de ahorro. Sus actividades se han venido ampliando en los últimos años, en todos sus aspectos. Los departamentos comerciales operan en forma tradicional y también están regulados por el Banco de México, S. A. Con respecto a las inversiones de sus recursos han estado proporcionando créditos a mediano y largo plazo, en constante aumento.

En los últimos años ha habido una corriente dinámica en el desarrollo de los bancos comerciales. Los bancos más importantes tienen sus propios departamentos de valores y han sido muy activos en la suscripción de éstos. Un rasgo característico del desarrollo de los bancos comerciales en México ha sido la organización de importantes grupos financieros formados alrededor de los más grandes bancos comerciales. Dichos grupos están estrechamente ligados a través del capital de acciones, con sociedades financieras, compañías de seguros y bancos hipotecarios. Además tienen a su cargo la administración de grandes cuentas de fideicomiso, entre otras, los fondos de pensiones privadas. Los Bancos más grandes en este aspecto son: Banco Nacional de México y Banco de Comercio.

b. Sociedades Financieras

Las sociedades financieras privadas han sido las instituciones

financieras más dinámicas y prósperas de México durante los últimos años. Su creación se inició durante los años treinta como bancos privados de inversión para el desarrollo y sus principales funciones son:

- Promover la organización y expansión de empresas industriales
- Suscribir acciones y otros valores emitidos por empresas e industriales
- Suscribir y vender obligaciones de empresas privadas y garantizar tales obligaciones en lo relativo a intereses y amortizaciones
- Hacer préstamos a empresas manufactureras
- Actuar como representante común de los tenedores de bonos
- Emitir sus propios bonos financieros

Debido a que tanto las empresas privadas como el gobierno llegaron a reconocer la importancia de la industrialización, el creciente activo y poderoso grupo de industriales mexicanos fue inducido a buscar un tipo de institución financiera que pudiera crecer al mismo ritmo de sus necesidades de inversión. El sistema de bancos comerciales no era el adecuado para este propósito, en vista de sus prácticas más bien conservadoras. La gradual prosperidad de la Nacional Financiera dió nuevos ímpetus al mitigar la escasez

de capital del sector público a mediano y largo plazos. Además en tanto que inicialmente fueron establecidas algunas sociedades financieras por pequeños grupos de industriales que buscaban fondos para financiar los riesgos de sus propios negocios, poco a poco tendieron a asociarse con importantes grupos industriales capaces de obtener el apoyo de los grandes bancos comerciales.

Las autoridades conscientes de la importancia que este tipo de banca de inversión tenía para el desarrollo industrial del país, no sometieron a las sociedades financieras a los mismos requisitos rigurosos del encaje, aplicados a los bancos comerciales. Este trato más liberal en lo relativo al encaje, al destino de los créditos y al control de las inversiones, por parte del Banco Central, llevó pronto al sector bancario a la conclusión de que había más libertad de acción y mayores posibilidades de ganancias en las sociedades financieras privadas que en otras ramas del negocio bancario, y ellas crecieron rápidamente en número y tamaño.

Hasta ahora el éxito de las sociedades financieras se ha justificado por su contribución al crecimiento económico del país. La rápida expansión de muchas empresas industriales mexicanas se vió apoyada en gran medida por aquellas a través de sus aportaciones en préstamos a mediano plazo (hasta de 5 años) a su garantía de los bonos industriales privados y a sus servicios para colocar tales

valores en el mercado. Hasta ahora la actividad principal de las sociedades financieras ha consistido en suministrar préstamos, pero las inversiones en valores han ido aumentando también, finalmente podemos considerar una característica importante de las operaciones de las sociedades financieras, la cual ha sido el financiamiento de inversiones a mediano y largo plazo con lo que se puede considerar recursos a corto plazo.

Además, puede decirse que la mayor parte de los recursos captados por las sociedades financieras consisten en ahorros privados corrientes que han sido prorrogados cada año. El optimismo creado y fortalecido por estas instituciones ha contribuido a mantener la confianza en la estabilidad de la moneda y el desarrollo económico de México.

c. Bancos Hipotecarios

Estas instituciones están autorizadas a otorgar préstamos sobre hipotecas, a emitir bonos hipotecarios, a garantizar las cédulas hipotecarias emitidas por particulares y a negociar la adquisición y venta de dichas cédulas. Los inversionistas han relacionado este documento con la propiedad raíz cuyo propietario firma la cédula, siendo ésta una de las razones por las cuales estos valores han sido un tipo tan popular de papel de inversión en México. Fueron

populares aún antes de que las sociedades financieras empezaran a emitir sus propios bonos.

Se ha manifestado una tendencia hacia la concentración de negocios en las instituciones más grandes en el campo de los bancos hipotecarios y son tres instituciones: Banco de Cédulas Hipotecarias, Crédito Hipotecario e Hipotecaria Bancomer.

d. Otras Privadas

Entre éstas se encuentran:

i. Bancos Capitalizadores

Se establecieron en los años treinta con el propósito de captar ahorros periódicos (generalmente mensuales) durante determinado número de años. Debido a la característica de sorteos especificada en los contratos de capitalización, las reservas matemáticas de estos bancos aumentaron considerablemente durante los primeros años de funcionamiento. Sin embargo, debido a que el interés acreditado, sobre los ahorros acumulados netos ha sido más bajo que el pagado en otras formas de ahorro, el crecimiento de estos bancos ha sido lento y no se les considera como instituciones financieras de importancia.

ii. Compañías Fiduciarias

Estas compañías se establecieron con el objeto de recibir

depósitos especiales no sujetos a encaje ni al régimen de inversión del mismo, aplicables la mayor parte de otro tipo de depósitos.

Los bancos mexicanos se han ocupado de los siguientes tipos de operaciones fiduciarias:

- De inversión
- De administración
- De garantía

El fideicomiso de inversiones es el más importante de estas operaciones, por lo que hace al mercado de capitales.

CAPITULO III

EL SECTOR FINANCIERO MEXICANO

A. ANÁLISIS DE LA EXPERIENCIA FINANCIERA EN MEXICO

1. Análisis del Período 1940 - 1960

Durante el período 1940-1950 el valor en pesos de los recursos del sistema financiero en conjunto, aumentó cerca de nueve veces y durante cada uno de los períodos quinquenales subsiguientes 1951-1955 y 1956-1960, hubo aproximadamente otro aumento del doble, de tal manera que a finales de 1960 el valor no deflacionado de los activos bancarios (incluyendo créditos dentro del sistema) superó más de 30 veces el valor de estos activos a finales de 1939. Desde luego estas cifras reflejan la inflación que tuvo lugar en los años intermedios, así como el crecimiento de los créditos dentro del sistema. Pero aún después de tomar en cuenta estos factores de distorsión, es claro que el sistema financiero creció durante el período a una tasa mucho más rápida que la del conjunto de la economía.

El crecimiento relativamente rápido del sistema financiero refleja el hecho de que los procesos bancarios, sobre todo los procesos de intermediación financiera, se hicieron cada vez más importantes en la vida industrial y comercial del país y también para las operaciones gubernamentales. El hecho de que las tenencias del sistema a cargo de empresas e individuos hayan aumentado a una tasa considerablemente más rápida que la de otros activos del sistema financiero, po

ne de manifiesto que el principal estímulo para el crecimiento del sistema financiero emanó de la demanda de servicios bancarios por parte de la industria, comercio y consumidores. Y que durante los años 1956-1960 casi el 70% del aumento en los activos del sistema financiero se haya registrado como tenencia a cargo de empresas y particulares, en comparación con 53% y 43% respectivamente, durante los períodos 1951-1955 y 1940-1950 revela con claridad que el estímulo procedente de la fuente anterior fue cada vez más importante.

A su vez encontramos que los recursos crediticios de las instituciones financieras privadas se desviaron durante estos años en cantidades crecientes hacia el apoyo de los déficit del sector gubernamental. Lo que indica que la restricción extrema que se desarrolló en el mercado de fondos prestables en la segunda parte del decenio de 1950 fue un producto de la demanda ascendente de créditos del sistema financiero por parte de empresas y particulares y de una desviación considerable de fondos desde las instituciones crediticias privadas al sector gubernamental.

a. Instituciones Monetarias

Estas instituciones son el Banco de México, S. A. y los bancos de depósito y ahorro.

Por lo que corresponde al Banco de México, S.A. es evidente

que hubo un cambio importante en el uso de los recursos de esta institución. Durante el período 1940-1950 y, también en el período 1951-1955, el Banco de México, S.A. se dedicó sobre todo a financiar los déficit del gobierno y a tratar de mantener un volumen adecuado de reservas de divisas.

Se concedió un apoyo contínuo relativamente pequeño a empresas y, particulares o a las demás instituciones de crédito durante estos años. Sin embargo, en el período 1956-1960 el Banco de México, S. A., no hizo ninguna contribución neta directa al financiamiento de los dé ficit del sector gubernamental, en tanto que sus tenencias a cargo de empresas y particulares (sobre todo empresas públicas) y de institu ciones de crédito (en especial instituciones nacionales) aumentaron en grado sustancial, y así el Banco de México, S. A. empleó el progra ma de control selectivo de crédito como medio para liberarse de la necesidad de financiar directamente los dé ficit del sector gubernamen tal, pero es claro que el Banco de México, S. A. no retiró por com pleto su apoyo al financiamiento del dé ficit del sector público, sino que más bien cambió simplemente su práctica anterior de comprar va lores del gobierno, por la de financiar directamente las empresas pú blicas y, en menor medida apoyar mayores préstamos hechos por las diversas instituciones nacionales especializadas en crédito. Por este medio el Banco de México, S. A. no sólo aumentó los recursos

financieros de determinados organismos públicos, sino que también in
trodujo fondos al sistema financiero que fueron suficientes para apo
yar la expansión de la circulación monetaria a una tasa cercana a la
que antes predominó sobre la base de aumentos en los créditos al go
bierno y en las tenencias de divisas del sistema financiero.

Los cambios que se ponen de manifiesto en las cuentas de los bancos
de depósito difieren de los que ocurrieron en las actividades del Ban
co de México, S. A. pero son bastante congruentes con ellos. Duran
te el período 1956-1960 los créditos al sector gubernamental umenta
ron con más rapidez que antes, en tanto que el crecimiento de las te
nencias a cargo de las empresas y particulares fue relativamente me
nos importante como componente del crecimiento total en los activos
de los bancos de depósito. Esto es una prueba inequívoca de la des
viación de recursos crediticios privados al financiamiento de los dé
ficit gubernamentales en los años siguientes a 1955.

Un examen de las cuentas de activo de los bancos de depósito revela
también un aumento considerable en las tenencias a cargo de otras
instituciones crediticias. Este movimiento de fondos de los bancos
de depósito a otras instituciones ocurrió durante el período 1940-1960,
pero fue especialmente señalado durante los años de 1956-1960. Más
del 50% del crecimiento total en los activos de los bancos de depósi
to durante este último período, consistió en aumentos de tenencias a

cargo de otras instituciones crediticias, aunque la cifra comparable para el período 1940-1955 fue de menos de 40%.

La fuente principal de los fondos de los bancos de depósito durante el período 1940-1960 fue en depósitos en cuenta de cheques. El crecimiento de estos depósitos fue relativamente constante y representó una parte importante del aumento en el medio circulante.

Otras fuentes de fondos se reflejan en el crecimiento de obligaciones cuasimonetarias (sobre todo depósitos en divisas), obligaciones con otras instituciones bancarias y cuentas de capital y de pasivo de diversa índole.

El crecimiento de los activos de los bancos de depósito fue muy limitado en relación con el crecimiento de los activos del sistema financiero en conjunto, sobre todo después de 1955.

El aumento en los activos de los bancos de depósito ascendió sólo a 22% del aumento total en el activo del sistema financiero durante el período 1940-1960, y durante los años 1956-1960 el porcentaje comparable fue de menos de 17%. Así los bancos de depósito fueron convirtiéndose en una parte cada vez menos importante del sistema financiero en conjunto. El crecimiento de los recursos del Banco de México, S. A. fue muy semejante, de tal manera que no sólo la banca

de depósito, sino también el sistema monetario como un todo, perdió cada vez más importancia en relación con las instituciones crediticias no monetarias.

b. Instituciones no Monetarias

Hay dos tipos principales de instituciones crediticias no monetarias: los bancos nacionales y las instituciones de propiedad privada.

Durante el período en consideración los aumentos en los recursos de las instituciones nacionales de crédito no monetarios representaron cerca de un tercio de aumento en el activo del conjunto del sistema financiero. Cerca del 80% del aumento en el activo de estas instituciones se hizo en forma de tenencias a cargo de empresas y particulares, y representó cerca del 45% del volumen total de créditos canalizados por el conjunto del sistema financiero a este grupo de prestatarios. La parte de los fondos que se movieron a través de estas instituciones y se destinaron a empresas y particulares aumentó algo durante el período 1956-1960, en comparación con 1940-1955 (85% en relación a 74%). De manera semejante, la contribución hecha por estas instituciones al financiamiento de los déficit del sector gubernamental se hizo relativamente más importante después de 1955.

Las fuentes principales de fondos a disposición de las instituciones nacionales de crédito no monetarias durante el período 1940-1960 fue

ron emisiones de bonos y préstamos extranjeros. Las adiciones al capital y también los préstamos provenientes de otras instituciones financieras constituyeron fuentes importantes de fondos.

Por otra parte, Nacional Financiera es la institución nacional de crédito no monetaria más importante y por consiguiente las fuentes y usos de los fondos de esta institución son de especial interés.

Estudios hechos a esta institución indican que contó cada vez más con préstamos extranjeros y emisiones de valores de interés fijo, como fuente de fondos durante el período que se estudia, mientras reducía progresivamente los créditos provenientes de otros bancos y varios tipos de pasivo en depósitos.

Los fondos de NAFINSA se utilizan principalmente para apoyar los gastos en infraestructura y otros gastos de inversión en la industria y en las manufacturas, tanto del sector público como del privado, aunque una proporción relativamente pequeña y decreciente de tales fondos también se ha puesto a disposición de diversas empresas comerciales y de servicios, de otras instituciones financieras y de unidades gubernamentales.

El análisis se enfocará a las instituciones de crédito no monetarias privadas; su activo aumentó con más rapidez después de 1955 que antes. Así, durante el período 1956-1960 estas instituciones represen-

taron alrededor de un tercio del aumento total en el activo del sistema financiero, en tanto que durante el período 1940-1955 representaron sólo un sexto aproximadamente del incremento total. Los fondos a disposición de las instituciones de crédito privadas no monetarias se emplearon en gran parte en financiar empresas y particulares. Así, cerca del 75% del aumento en el activo de estas instituciones estuvo representado por incrementos en tenencias a cargo de empresas y particulares durante el período 1940-1960, y el porcentaje fué algo inferior en el período 1956-1960. Antes de 1955 estas instituciones dieron muy poco apoyo a los déficit del sector gubernamental. Sin embargo, durante el período 1956-1960 representaron algo más del 50% del incremento en las tenencias totales del sistema financiero a cargo del sector gubernamental, cantidad igual a cerca del 15% del aumento en sus activos durante el período.

A pesar del mayor flujo de fondos procedentes de las instituciones no monetarias privadas al sector gubernamental durante el período 1956-1960 (sobre todo durante 1958-1960), estas instituciones siguieron siendo una fuente importante de recursos para financiar déficit de empresas y particulares y representaron cerca del 35% de los créditos totales del sistema financiero a estos prestatarios. Esta fue una parte del financiamiento total a empresas y particulares mayor que la proporcionada por estas instituciones durante el período 1940-1955, cuando la cifra comparable fue de 26%.

El tipo más importante de instituciones de crédito privadas no monetarias en años recientes han sido las sociedades financieras, también llamadas "financieras". Los recursos de estas instituciones aumentaron de 8,3 millones de pesos en 1940 a 916.5 millones en 1950; a finales de 1955 la cifra correspondiente llegó a 1 994,6 y para fines de 1960 a 9 057,8 millones de pesos.

La proporción de los recursos totales de todas las instituciones de crédito privadas no monetarias representada por las financieras aumentó de 4.5% en 1940 a 37.9 en 1950, 37.6 en 1955 y 60.1 en 1960. Más del 70% del crecimiento en los recursos totales de todas las instituciones privadas no monetarias durante el período 1956-1960, estuvo representado por las financieras. Las principales fuentes de fondos a disposición de las financieras fueron los depósitos denominados en monedas nacional y extranjera (las últimas aumentaron su importancia relativa durante los años siguientes a la devaluación de 1954). La parte principal de los depósitos de las financieras asumió la forma de obligaciones con empresas y particulares. Los usos principales de los fondos de las financieras fueron diversos tipos de préstamos y créditos a empresas y particulares, y a otras instituciones financieras, aunque después de la ampliación del programa de control selectivo de crédito a las financieras en 1958, es evidente un incremento considerable en los créditos al gobierno. De hecho, durante los años 1958-1960 la proporción de los recursos de las financieras

que asumieron la forma de tenencias a cargo del gobierno, aumentó de prácticamente cero a cerca del 9%. En el curso de este período, del aumento total de tenencias a cargo del gobierno en poder de instituciones de crédito privadas no monetarias, las financieras representan cerca del 60%, y reflejaron el impacto de los controles selectivos de crédito. El flujo de fondos de las financieras a empresas y particulares y a otras instituciones financieras siguió aumentando en el período 1958-1960, pero de no haber sido por las necesidades del programa de control, y dada la misma tasa de incremento en fondos prestables, parece claro que el flujo de los créditos de las financieras a estos prestatarios no gubernamentales hubiera sido mayor.

c. Otros Intermediarios Financieros

Las limitaciones de datos impiden analizar los diversos intermediarios financieros no bancarios; tales como las compañías de seguros y fianzas y los fondos de seguridad social de diversas instituciones de crédito monetarias y no monetarias que constituyen el sistema financiero. La información fragmentaria disponible acerca del financiamiento "extrabancario" indica que las instituciones financieras no bancarias carecieron relativamente de importancia durante todo el período de estudio.

El cuadro global que aparece del análisis del sector financiero y de su funcionamiento durante los años 1940-1960, se puede resumir como

sigue: la importancia del sistema monetario, en el proceso de intermediación financiera disminuyó al proporcionar el Banco de México, S. A. y los bancos de depósito privados una parte cada vez menor del financiamiento del déficit del gobierno, de las empresas públicas y del sector privado. La importancia relativa de las instituciones de crédito no monetarias aumentó en forma correspondiente y el crecimiento en el volumen de fondos que se movían a través de estas instituciones fue especialmente señalado en los años de 1956-1960. Numerosos cambios importantes ocurrieron en las fuentes y usos de los fondos del sistema financiero. El más importante parece haber sido, por lo que corresponde a las fuentes, una utilización creciente de colocaciones de obligaciones cuasimonetarias y un volumen creciente de flujos de fondos dentro del sistema. En lo que atañe a los usos (financiamientos y créditos), el cambio más importante parece haber sido el mayor volumen de crédito otorgado al sector gubernamental por todas las instituciones de crédito exceptuando al Banco de México, S.A. y la aceptación por diversas instituciones de crédito no monetarias (sobre todo NAFINSA y las financieras privadas) de mayor responsabilidad en el financiamiento de empresas y particulares.

2. Análisis de la Experiencia Financiera desde 1960

En los primeros años del decenio de 1960, tuvieron lugar varios cambios fundamentales en el sistema financiero mexicano que alteraron

sustancialmente la naturaleza del mercado de dinero y capitales.

El primero y el más importante consistió en que se estableció de manera firme la confianza en la capacidad del país para mantener la estabilidad monetaria interna y el equilibrio financiero externo de tal manera que la consideración fundamental de política ya no tuvo que ser la de contrarrestar la especulación indeseable basada en expectativas adversas respecto del futuro de la moneda. Esos años también fueron testigos de la reanudación de una tasa superior de crecimiento económico, que inspiró confianza a los inversionistas privados y vindicó las políticas de estabilización que durante la última parte del decenio de 1950 fueron muy criticadas por restringir indebidamente el ritmo de actividad económica. Por último, al no existir dificultades inflacionarias y relativamente problemas serios de balanza de pagos, las autoridades monetarias tuvieron la posibilidad de liberalizar más las condiciones de los mercados financieros y de inducir en esa forma una disminución en las tasas de interés.

a. Desarrollo Institucional

La estructura institucional del sistema financiero se ha desarrollado en los últimos años, tomaremos como indicador el número de oficinas que se han creado en cada tipo de institución de crédito.

Por lo que respecta a las instituciones nacionales de crédito, su desarrollo ha sido muy grande, pues de 24 oficinas que había en 1950 han pasado a 404 en 1975. Lo mismo ocurrió en las instituciones de crédito privadas, pues de 744 oficinas que había en 1950 pasó a 2 496 en 1975. Pero dentro de las instituciones privadas algunas se han incrementado en número de oficinas más que otras, los números de Bancos de Depósito crecieron en número de instituciones de 565 en 1950 hasta 2 294 en 1975; las instituciones financieras - también crecieron de 100 que había en 1950 hasta 182 en 1975. En relación con las sociedades hipotecarias su crecimiento fue de 29 oficinas en 1950 a 46 en 1975. (Cuadro No. 9).

Cabe hacer mención del crecimiento de los fondos fiduciarios públicos destinados a aumentar el flujo de crédito a líneas selectas de actividad que, por una u otra razón, se juzgó estaban indebidamente restringidas a causa de una insuficiencia de crédito en condiciones adecuadas. En general estos fondos se emplean como base para proporcionar garantías a instituciones de crédito privadas contra el incumplimiento por parte de ciertas clases de prestatarios, y también como fuente de financiamiento para descuento del papel adquirido por estas instituciones al otorgar créditos a tipos específicos de prestatarios. En otras palabras, los fondos especiales complementan los recursos de las instituciones de crédito privadas establecidas reduciendo el riesgo de prestamistas y aumentando la liquidez de los

CUADRO 9

NUMERO DE OFICINAS DE INSTITUCIONES DE CREDITO,
DEPARTAMENTOS BANCARIOS Y ORGANIZACIONES AUXILIARES 1/

	1950	1960	1970	1975 P/
I. Instituciones de Crédito	768	1 285	2 316	2 900
1. Nacionales	24	48	293	404
2. Privadas	744	1 217	2 023	2 496
Bancos de Depósito	565	1 008	1 813	2 294
Sociedades Financieras	100	127	131	132
Sociedades de Crédito Hipotecario	29	41	44	46
Sociedades de Capitalización	33	30	21	19
Bancos de Ahorro y Préstamo para la Vivienda Familiar	12	13	11	3
Sociedades Fiduciarias	5	3	3	2
II. Departamentos Bancarios	516	1 601	3 228	4 066
1. De Ahorro	427	984	1 839	2 329
2. Fiduciarios	89	617	1 389	1 737
III. Organizaciones Auxiliares	103	116	131	152
Almacenes de Depósito	23	29	39	42
Uniones de Crédito	67	72	77	96
Compañías de Fianzas	13	15	15	14

Fuente: Asociación de Banqueros de México, A. C. Departamento de Estudios Económicos, con datos de la Comisión Nacional Bancaria y del Anuario Financiero de México, A.B.M.

1. Se incluyen matrices, sucursales y agencias en operación al 31 de diciembre de 1975.

títulos en poder de los prestamistas, su crecimiento en número de departamentos ha sido de 89 en 1950 hasta 1 737 en 1975. Por último, los recursos del sistema financiero han crecido sustancialmente, y este crecimiento más que la ulterior complicación de la estructura institucional, ha sido la característica principal del desarrollo financiero mexicano en estos últimos años.

b. Tendencias Significativas

Las tendencias contemporáneas más significativas en el desarrollo financiero mexicano, además de las que se derivan del proceso continuo de diversificación de los instrumentos e instituciones financieras, están relacionadas con el programa de estabilización llevado a cabo durante la segunda mitad del decenio de 1950 y principios de 1960, pues además de mantener la estabilidad de precios, se ha logrado una tasa impresionante de crecimiento de la producción durante la década de 1960, junto con la reconstitución de las reservas de divisas del país. Esto ha sucedido junto con una disminución en las tasas de interés y un volumen creciente de gastos de inversión. En resumen, los índices financieros obvios del funcionamiento de la economía mexicana actual, indican no sólo que el programa de estabilización iniciado en la segunda mitad del decenio de 1950 alcanzó sus objetivos, sino también que la economía mexicana se halla bien encaminada hacia una estabilidad y un progreso sin precedentes durante el decenio de 1960 y principios del de 1970.

Sin embargo, hay dos tendencias financieras contemporáneas que no son tan favorables y que deben detenerse finalmente para que este propósito optimista resulte acertado. La primera y la más obvia, es el crecimiento del endeudamiento externo de México. Es difícil definir con precisión los límites de la capacidad de servicio de la deuda que tiene México, pero a mediados del decenio de 1960, la mayoría de los observadores convenía en que la dependencia cada vez mayor de los préstamos del exterior no puede continuar indefinidamente en el futuro y que, de hecho el endeudamiento externo total (público y privado) de México ya ha llegado a un nivel que es grave, y que podría llegar a serlo en forma extrema durante un período de crecimiento escaso o de estrechez de la balanza de pagos. Como en realidad, ha ocurrido a mediados de la década de 1970, en la cual el endeudamiento ha llegado a un nivel récord en la historia financiera de México y esto ha traído serios problemas económicos al país (ver capítulo IV).

El segundo hecho contemporáneo potencialmente perturbador es el marcado incremento en el volumen de activos financieros líquidos en circulación que ha tenido lugar desde 1962. El peligro a este respecto es, desde luego, que se permita al grado de liquidez llegar a niveles excesivos y originar presiones alcistas sobre el nivel de precios internos y también la renovación de especulaciones en contra

del peso. Sin embargo a mediados de 1965 no parece que la liquidez haya alcanzado proporciones excesivas y, además hay pruebas abundantes que indican que las autoridades se han percatado del problema y que están tomando medidas para afrontarlo no sólo mediante el sistema establecido de controles, sino también procurando reducir la liquidez de los títulos financieros en circulación. En resumen, el incremento de los activos financieros líquidos respecto al producto nacional bruto que ha tenido lugar durante los últimos años debe tomarse en cuenta, junto con el crecimiento de la deuda externa, como la fuente de las dificultades financieras por las que atraviesa el país en estos últimos años.

B. CAPTACION Y FINANCIAMIENTO DEL SISTEMA FINANCIERO

1. Estructura y Dinámica

En esta sección se analizará cuál ha sido la dinámica y estructura del sistema financiero, así como las fuerzas que afectan a las variables de captación y financiamiento de dicho sistema.

El sistema se compone de instituciones de crédito nacionales y privadas, a su vez, las privadas (como se habló en el capítulo anterior) están integradas por los bancos de ahorro y depósito, las financieras, hipotecarias y otras privadas.

El análisis principiará desde 1950, pero se hará mayor énfasis en los últimos años, ó sea en el período 1970-1975. Durante el período de 1950-1960 el sistema financiero se vió influído por las diferentes variables económicas, como son la inflación y la devaluación de la moneda en 1954; es decir, estos fenómenos se reflejaron en una conti-nua variación de la tasa de crecimiento tanto de la captación, como del financiamiento, que algunos años tendió a ser negativa, estas variaciones se acentuaron más en los bancos de depósito y ahorro, que las financieras y las hipotecarias.

Por lo que respecta a las instituciones nacionales su crecimiento fue hasta cierto punto favorable, pues solamente en los años de 1952 y 1959 su crecimiento fue negativo. Después de la implantación de las políticas de estabilización de la economía mexicana, el sistema fi-nanciero se desarrolló favorablemente y en el período 1961-1970, de la captación total las instituciones nacionales representaron el 30.5% en promedio y las instituciones privadas el 69.5%.

Por lo que respecta al financiamiento, las instituciones nacionales - otorgaron el 39.2% del total y las instituciones privadas el 60.8% en promedio en el período considerado.

En el año de 1975 la estructura de la captación cambió, así las instituciones nacionales captaron el 42.4% y las instituciones privadas el

57.6%, con respecto al financiamiento, la estructura fue en 1975; las instituciones nacionales otorgaron el 61.5% del financiamiento total; mientras que las privadas solamente el 38.5%.

Lo anterior nos indica que hubo un cambio radical en la estructura del sistema financiero, en el período de 1970-1975, en efecto, en 1970 el 53.2% de los recursos captados fueron obtenidos por financieras y el 46.8% por las demás instituciones, tanto nacionales como privadas, en cambio en 1975 el 32.8% lo captaron las financieras y el 67.2% las demás instituciones.

Por lo que respecta al financiamiento se observó un comportamiento similar al de la captación: en 1970 las financieras otorgaron el 48.3% del financiamiento total mientras que en 1975 sólo el 17.3%. Lo anterior obedece a los cambios en la dinámica que estas instituciones han mostrado, tanto en la captación como en el financiamiento.

Por otra parte, la disponibilidad de un nuevo instrumento de captación por parte de las hipotecarias en 1974, y el extraordinario crecimiento de las cuentas de cheques por parte de los bancos de depósito, permitieron a ambas ser las instituciones más dinámicas en cuanto a captación, lo anterior se explica, por las mayores tasas de crecimiento, así los bancos de depósito pasaron de 9.3% en 1974 a 20.7% en 1975, y las hipotecarias de 14.2% en 1974 a 81.6% en 1975.

El cambio en la estructura de captación y financiamiento significó, por un lado, mayores posibilidades de financiamiento para ciertas actividades de la economía; tal es el caso de las hipotecarias y los bancos de depósito y ahorro, que al haber aumentado su participación en el total de recursos captados aumentaron también su disponibilidad de financiamiento.

Y así cada una de las instituciones de crédito privadas canalizó dichos recursos de la siguiente manera: las hipotecarias hacia la construcción ^{1/}; y los bancos de ahorro y depósito hacia la agricultura ^{1/}, la pequeña y mediana industria y otras actividades.

Por otro lado, implicó una menor disponibilidad de financiamiento a empresas públicas y privadas, ya que las sociedades financieras redujeron su participación en el financiamiento total.

Ahora analizaremos las causas de las variaciones: hasta el año de 1973 la captación real de recursos por el sistema bancario mantuvo una tasa de crecimiento elevada y razonable, pero a partir de 1973 empezó a declinar en forma continua, esto se refleja en que la tasa de crecimiento del total de la captación fue en 1973 de 33.0% en cambio en 1974 bajó considerablemente hasta 7.9%, este cambio se debe principalmente a los bancos de depósito, pues su tasa de crecimiento fue negativa -9.7% a su vez las de las financieras -11.4%.

1. No significa que sea el único objetivo de crédito sino el principal, de acuerdo con disposiciones del Banco de México, S.A.

Dos son los principales factores que han influido en este fenómeno:

- a) La tasa de rendimiento efectiva durante 1973 y 1974 ha sido negativa para los ahorradores. El porcentaje de interés real que se paga a los depositantes resulta de restarle a la tasa nominal el aumento anual de los precios. Actualmente, las tasas netas de interés bancario oscilan del 4.5% al 12.0% dependiendo del tipo de de pósito en tanto que el crecimiento anual de los precios ha sido de 21.5% (entre 1973 y 1974).

- b) El alza de las tasas externas de interés ante una relativa inflexibilidad de las nacionales. Pues a mediados de 1974, las tasas de interés nacionales estaban por debajo de las externas. Normalmente las primeras han sido más elevadas para estimular la transfe rencia de capitales a México.

En el paso de 1974 a 1975, la captación de recursos por el siste ma financiero mejoró y pasó de 7.9% de crecimiento en 1974 a 87.6% en 1975. Los principales factores que influyeron en esta re cuperación fueron:

- El incremento en el diferencial positivo de la tasa de rendi miento de los valores de renta fija internos respecto a los del exterior.

- La reducción de la tasa anual de crecimiento de los precios,

lo que dió como resultado que la tasa de interés real para el ahorrador aumentara.

En 1975, el sistema financiero captó recursos por 77 612.0 millones de pesos, (41 372.3 millones de pesos en 1974); el incremento fue de 87.6%. Las instituciones nacionales capturaron 32 893.1 millones y las privadas 44 718.9 millones de pesos, lo que significa 97.4% y 81.0% de aumento respectivamente con la captación del año anterior.

A pesar de ese sustancial aumento en la captación de recursos por el sistema financiero, su financiamiento no se comportó de la misma manera: 47 741.6 millones de pesos (54.4% de aumento), de éstos las instituciones nacionales otorgaron 29 345.9 millones (el 46.5% de aumento) y los privados 18 395.7 millones de pesos (el 68.9% de aumento).

2. Relación Financiamiento/Captación

Una de las principales fuentes de financiamiento del gobierno es el sistema financiero, que le otorga recursos a través de:

- a) El Banco de México, S. A., vía emisión de dinero, encaje legal, y depósitos excedentes de la banca.
- b) Crédito directo del sistema financiero excluyendo Banco de México, S.A.

La creciente necesidad de financiamiento del déficit del gobierno en los

Últimos años, ha motivado que aumente su participación en el financiamiento otorgado por el sistema financiero anualmente. En promedio durante 1971-1975 concedió al gobierno el 51.9% (29 623.1 millones de pesos) del financiamiento total, porcentaje mayor al del período 1965-1970 que fue de 28.6% (5 715.7 millones de pesos).

La banca privada le transfirió al Banco de México, S.A. el 52.6% de sus recursos captados en 1975, proporción 4 veces mayor a la de 1970 (13.2%). Este aumento en la canalización de recursos al Banco de México, S. A., vía encaje legal, unido a la creciente emisión de dinero, ha provocado que el Banco de México, S. A. aumente sustancialmente su relación financiamiento/captación; así en 1970, por cada peso captado financiaba 2.69 pesos y en 1975, 4.45 pesos.

Otra fuente de financiamiento del gobierno a través del sistema financiero es el crédito directo. En 1975 se le asignaron al gobierno 6 298.8 millones de pesos (58 538.2 millones de pesos), cifra cuatro veces mayor a la concedida en 1970, (1 438.6 millones de pesos).

El aumento del crédito directo concedido al gobierno por el sistema financiero es motivo de creciente preocupación, ya que no sólo implica que esté absorbiendo recursos vía encaje legal, (disminuyendo con esto el financiamiento a otros sectores), sino que además, el residuo disponible para crédito, se esté canalizando al gobierno en una proporción

mayor, con lo que se disminuye aún más el financiamiento de empresas públicas, privadas y a los particulares.

En resumen, todo parece indicar que los aumentos en el encaje legal exigido al sistema financiero por el Banco Central para financiar parte del déficit del sector público, han provocado una drástica disminución en la relación financiamiento/captación. Esto ha significado una menor disponibilidad de recursos para el financiamiento a las empresas y a los particulares.

La relación financiamiento/captación muestra que en 1970 los bancos privados, por cada peso captado, financiaban 82 centavos. Para 1975 eran 41 centavos; ó sea que en 5 años disminuyó el 50%. Por su parte, las instituciones nacionales en 1970, financiaban 1.04 pesos; para 1975 la proporción pasó a 89 centavos, es decir, 14,5% menos. (Cuadros 10 y 11).

La recuperación de la captación de recursos por el sistema financiero ha permitido, vía encaje legal, transferir mayores recursos no inflacionarios al financiamiento del déficit del sector público y aumentar el financiamiento a las empresas y particulares, aunque en menor proporción.

3. Financiamiento de la Inversión Privada

En el informe anual del Banco de México, S. A., 1975 leemos lo si

CUADRO 10

CAPTACION Y FINANCIAMIENTO DEL SISTEMA BANCARIO
(ACUMULADO)

		Instituciones Nacionales		Instituciones Privadas	
		Millones de pesos	Fin./Cap.	Millones de pesos	Fin/cap.
1950	Captación	1 521,8	1,84	5 597,3	0,54
	Financiamiento	2 801,8		3 028,0	
1955	Captación	4 180,6		10 562,8	
	Financiamiento	6 245,2	1,49	6 206,4	0,59
1960	Captación	10 637,5		20 535,8	
	Financiamiento	14 124,1	1,32	13 794,9	0,67
1965	Captación	23 684,8		48 234,4	
	Financiamiento	30 259,9	1,27	31 743,2	0,66
1970	Captación	47 824,9		113 724,0	
	Financiamiento	53 141,0	1,11	80 426,1	0,71
1975	Captación	125 768,1		247 311,9	
	Financiamiento	131 560,6	1,05	151 992,5	0,61

Fuente: Elaborado con datos del Banco de México, S. A.

CUADRO 11

CAPTACION Y FINANCIAMIENTO DEL SISTEMA BANCARIO

(ANUAL)

	Instituciones Nacionales		Instituciones Privadas		
	Millones de pesos	Fin./cap.	Millones de pesos	Fin./cap.	
1951	Captación	578.3	805.4		
	Financiamiento	700.5	1.21	618.8	0.76
1955	Captación	- 74.4		1 934.8	
	Financiamiento	240.2	*	1 202.3	0.62
1960	Captación	3 716.5		2 632.0	
	Financiamiento	3 889.3	1.4	2 400.4	0.91
1965	Captación	3 188.0		8 266.0	
	Financiamiento	4 130.7	1.29	5 932.1	0.71
1970	Captación	6 055.8		18 235.2	
	Financiamiento	6 312.3	1.04	14 946.4	0.82
1975	Captación	32 893.1		44 718.9	
	Financiamiento	29 345.9	0.89	18 395.7	0.41

* No calculable.

Fuente: Elaborado con datos del Banco de México, S. A.

guiente: "el comportamiento incierto del sector privado no ejerció una contribución importante al conjunto de la actividad económica en 1975". Las causas a que el Banco de México, S. A. atribuye esta disminución en la inversión privada no están claras, pues habla de "cambios bruscos en las tendencias y estructuras de la demanda" y "cierta inflexibilidad en el aprovisionamiento de insumos básicos".

En realidad, la causa por la que ha disminuído la inversión privada, además del clima de incertidumbre e inseguridad creado por el alza de los impuestos y algunas leyes, es simplemente porque no ha contado con el suficiente financiamiento. El ahorro del pueblo se ha canalizado al sector oficial con el consiguiente detrimento del sector privado.

En México, el gobierno ha utilizado en los últimos años el ahorro del pueblo a través del encaje legal.

En algunos países el encaje legal es usado como medio para disminuir el circulante, al congelar el Banco Central una parte de los depósitos de los particulares. En México, el encaje legal se está usando como medio para financiar los proyectos gubernamentales.

A partir de 1971, el encaje legal ha aumentado. En 1973 fue de 33%, en 1974 de 39% y en 1975 llegó al 52%.

Esto quiere decir que de cada peso que ahorró el pueblo mexicano

durante 1975, el gobierno dispuso, a través del Banco de México, S.A., de 52 centavos. En concreto, gran parte de estos recursos, que en otro tiempo servían para financiar proyectos de particulares, fueron destinados a empresas y fideicomisos del Gobierno Federal. Además del 52%, el Banco de México, S. A. obliga a los bancos particulares a prestar el 7% a ejidatarios de bajos ingresos y el 3% a viviendas de interés social; en resumen, los bancos sólo disponen del 25% de su cartera aproximadamente para prestarles a sus clientes.

Esto trajo como consecuencia que la inversión privada disminuyera, al ser escaso el crédito a este sector. Aunque teóricamente los proyectos del gobierno federal tienen como finalidad fomentar el progreso económico, la realidad demostró que debido a la canalización de recursos hacia el sector público, que no tiene el mismo dinamismo que el sector privado, el PNB en México disminuyó.

Poca gente se ha percatado que la disminución en el PNB en México tuvo su origen en gran parte, en la política de financiar con el dinero de los particulares las obras, fideicomisos y empresas estatales. El financiamiento al sector público de 1971 a 1976, aumentó en un promedio del 22%, el doble del aumento al privado.

En 1975, el sistema financiero dió como crédito directo al gobierno 6 298 millones de pesos, cuatro veces más que la cifra concedida en

1970, ésta es una de las principales causas de la disminución en el dinamismo de la inversión privada.

Entre 1965 y 1970, el financiamiento de la banca privada al gobierno ascendió al 28.9%; mientras que de 1971 a 1975 el financiamiento ha ido aumentando hasta llegar al 50% aproximadamente.

Consideramos de tanta importancia esta intervención del Banco Central en la vida económica de México, que nos sugiere la siguiente pregunta: ¿es mejor que sea el Gobierno quien disponga para sus empresas y proyectos del ahorro del país, o que dicho ahorro se canalice por medio del sector privado con base en las necesidades de un mercado libre?.

El último informe del Banco de México, S. A. trae un dato que quizá nos dé la respuesta, y es que a pesar de todo el alud de organismos, fideicomisos y nuevas empresas que ha creado el gobierno, el aumento en el crecimiento del PNB de 1971 a 1975 fue menor, en términos reales, que el obtenido en los dos anteriores sexenios.

Por otro lado, organismos empresariales y de investigación han informado que a pesar de todas las nuevas fuentes de trabajo que ha creado el gobierno, han aumentado el índice de desempleo, y han sido más fuentes de trabajo las que se han cerrado y no han podido crearse por la falta de financiamiento, que los creados por el gobierno federal en proyectos que, a la fecha no han producido ninguna riqueza, para el

país y sólo han aumentado la presión inflacionaria al dar poder de compra a una serie de individuos cuyas actividades y servicios se diluyen en organismos burocráticos y administrativos, sin ningún resultado concreto en la creación de la riqueza.

La realidad ha demostrado que en nuestro país, la utilización del Banco Central como instrumento del desarrollo económico no ha dado los resultados deseados, pues aunque teóricamente el gobierno busca racionalizar el crédito y darle preferencia a aquellas actividades que considera de mayor urgencia para el progreso nacional, sólo ha traído como consecuencia que muchas iniciativas de los particulares se queden en proyecto por falta de financiamiento y que, como hemos apuntado, la producción nacional de riqueza haya disminuído, a pesar de que la inversión pública ha aumentado desproporcionalmente.

C. PERSPECTIVAS DEL SECTOR FINANCIERO

Principiaremos este análisis, exponiendo las tres razones generales por las que una estructura financiera de un país puede ser subóptima, según Gurley y Shaw. En primer lugar los empresarios financieros privados y las autoridades financieras públicas pueden ser incapaces o renuentes a tomar en cuenta de manera adecuada los beneficios externos y los costos de sus actividades. El funcionamiento del sistema financiero estrictamente sobre la base de los cálculos de pérdidas y ga

nancias o de consideraciones políticas puede dar por resultado una estructura institucional que sea demasiado grande o demasiado pequeña en relación con los recursos reales requeridos para apoyarla. En segundo lugar, la estructura financiera puede ser subóptima porque no puede adaptarse de manera adecuada a los cambios en el modelo de ahorro-inversión vinculado con diferentes etapas en el proceso de crecimiento económico. La estructura financiera puede ser insuficientemente flexible debido a los impedimentos del ajuste en el grado de especialización y en la escala de operaciones de los intermediarios financieros atribuibles a prácticas monopólicas o a otras deficiencias del mercado, ó debido a políticas y reglamentos públicos que impiden la adaptación a las circunstancias cambiantes. La tercera razón general de las estructuras financieras óptimas, según el análisis de Gurley y Shaw, es la existencia de riesgos o incertidumbres innecesarios para las instituciones financieras y los participantes en el mercado, resultantes de factores tales como sistemas de información y comunicación no fidedignos ó inadecuados, instrumentos financieros y procedimientos legales no uniformes y complicados ingresos reales sumamente variables de los deudores y políticas públicas caprichosas.

Si bien no es posible determinar lo que constituiría un sistema financiero óptimo o perfectamente eficiente para México, parece factible y valioso para los empresarios financieros privados y las autoridades fi

nancieras públicas intentar una evaluación continua de la eficiencia del sistema financiero mexicano. El objetivo inmediato debería ser aislar las ineficiencias existentes e indicar las oportunidades de innovaciones productivas, lucrativas y socialmente benéficas en las prácticas y políticas financieras. Sin embargo, el objetivo final debería ser facilitar la adaptación continua del sistema financiero a las circunstancias cambiantes y en esa forma impedir cualquier restricción innecesaria de la formación de ahorro y capital y evitar cualquier distribución equivocada de recursos invertibles entre oportunidades alternativas de inversión.

Aunque debería alentarse la corrección de las insuficiencias existentes en los subsectores público y privado del sector financiero, es evidente que el sector público tiene especiales responsabilidades a este respecto. Existen numerosas oportunidades de contribuir al establecimiento de normas y procedimientos que conduzcan a una mayor eficiencia operativa así como a la reducción de riesgos e incertidumbres innecesarios; de permitir el reconocimiento de los costos y beneficios externos en las actividades de las instituciones financieras públicas y privadas, de limitar los elementos monopólicos indeseables en el sistema financiero y, en general, de facilitar el ajuste del sistema a los cambios en el módulo de ahorro e inversión y el crecimiento económico global del país. Podría elaborarse una gran variedad de políticas

públicas con el propósito de promover un sistema financiero más eficiente, que irían desde la exigencia de mayores métodos contables y procedimientos de información financiera hasta el establecimiento de programas adecuados de seguro y garantía y la remoción de las restricciones injustificadas ó anticuadas a las actividades de las instituciones financieras y al financiamiento de los mercados financieros.

Las consecuencias de un sistema financiero más eficaz serían el volumen mayor de flujos financieros y probablemente también un nivel más elevado de ahorro e inversión. Por otra parte, un sistema financiero más eficiente daría por resultado una mejor distribución de ahorro entre las oportunidades de inversión y, en esa forma una mejor relación entre la formación de capital y el crecimiento de la producción. Además como señalan Gurley y Shaw, mientras más eficaz es el sistema financiero para apoyar niveles superiores de ahorro e inversión y lograr una mayor productividad marginal de la inversión menos necesario es que el gobierno trate de complementar los ahorros internos con ahorros extranjeros o imponga un nivel más elevado de ahorro interno mediante el proceso inflacionario. Asimismo, cuando existe un sistema financiero eficiente es posible perseguir los objetivos de estabilidad financiera y crecimiento económico rápido dentro de un marco institucional en el que la decisión económica en los sectores público y privado esté menos centralizada y en el que se pueda depositar mayor confianza en las opciones libres de los particulares y las empresas priva-

das respecto de los ahorros procedentes del ingreso corriente y las transferencias de fondos entre unidades de gasto superavitarias y deficitarias.

Uno de los problemas contemporáneos más apremiantes y difíciles en la esfera financiera es el de lograr mayor eficiencia: eficiencia para movilizar ahorros potencialmente disponibles, eficiencia para asignar los recursos crediticios disponibles repartiendo los sectores público y privado así como dentro de cada uno de estos sectores y eficiencia para utilizar los recursos crediticios, disponibles en apoyo de los gastos de inversión y en apoyo de los gastos de consumo y para decidir sobre el grado en que cada uno de ellos merece apoyo crediticio. En el pasado las políticas públicas dirigidas hacia la promoción de una elevada tasa de formación de capital y de crecimiento de la producción, el establecimiento de una diversidad de instituciones financieras y el mantenimiento de un grado razonable de estabilidad financiera hicieron poco hincapié relativamente en la eficiencia financiera en cuanto tal. De manera semejante, como la mayor parte de las actividades financieras privadas han sido muy lucrativas, el talento y otros recursos se han visto atraídos hacia estas actividades sin tomar en cuenta las consideraciones de costo. Así pues, existen ahora numerosas oportunidades de ajustes en las políticas financieras establecidas que conducirán a una mayor eficiencia y, en esa forma, promoverán el crecimiento global de la economía mexicana.

CAPITULO IV

LA POLITICA ECONOMICA Y EL SECTOR FINANCIERO

INTRODUCCION

En este capítulo analizaremos cuáles han sido las normas y políticas que rigen al sector financiero hasta nuestros días, en los aspectos monetario y fiscal. Por otra parte, la importancia que tiene el financiamiento al sector público, pues en nuestros días es el problema de mayor prioridad, ya que tiene implicaciones tan serias, como la inflación por la que atraviesa nuestro país.

También será sujeto de análisis la Banca Central, la cual es la reguladora de cada una de las acciones que realiza el sistema financiero mexicano, así como las políticas que sigue con cada institución financiera comercial, y las políticas con respecto a la deuda pública, tanto interna como externa.

A. POLITICA FISCAL Y MONETARIA

1. Objetivos

Las metas de la política monetaria y financiera, y los procedimientos seguidos al establecerlas, han evolucionado junto con el desarrollo del mercado mexicano de dinero y capitales y los cambios en las circunstancias económicas del país. En general, los objetivos de la política son el mantenimiento de la estabilidad interna y de equilibrio

externo y la promoción de un crecimiento económico rápido. Los me
dios principales empleados para alcanzar estos objetivos son los de la
política monetaria y fiscal.

Ahora examinaremos algunas de las diferencias entre los objetivos y
técnicas de política monetaria y financiera, entre México y un país in
dustrializado como lo es Estados Unidos.

En los países industrializados, los principales objetivos que persigue
la política monetaria son: la estabilidad de precios en el interior y el
mantenimiento de condiciones ordenadas en los mercados financieros.
Tienen allí la esperanza de que con medidas cuantitativas generales de
índole estabilizadora, se faciliten la estabilidad externa y el crecimi
ento económico, más para alcanzar estos fines confían sobre todo en el
funcionamiento de las fuerzas de mercado modificadas por la política
fiscal y diversas intervenciones ad-hoc. Por el contrario, en México
la política monetaria se orienta en mucho mayor medida al objetivo de
la promoción del crecimiento y la política fiscal es una técnica de con
trol menos importante.

La razón principal de que se tenga mayor confianza en las técnicas de
control monetario en México, reside en que el sistema fiscal del país
es más débil que los de los países avanzados. Los ingresos tributa
rios del Gobierno Federal han variado del 8 al 12% del PNB en años

recientes (1970-1974), como comparación con la escala de 20 a 30% para países industrialmente avanzados, como son Estados Unidos y los países de Europa Occidental. Además, el sistema fiscal mexicano es menos eficaz como instrumento de política porque la relación de ingresos tributarios con el aumento del PNB es notablemente más baja que en los países más ricos con sistemas de tributación progresivos. Por consiguiente, mientras no se reforme sustancialmente el sistema fiscal México tiene que basarse de manera necesaria en medidas monetarias para lograr los objetivos de política económica.

Actualmente ya se han hecho reformas fiscales para remediar el aspecto anterior, lo veremos con más amplitud en el punto 3.

Las medidas de política monetaria de índole convencional son también de eficacia limitada en México. En el medio mexicano no es posible confiar en instrumentos tales como operaciones de mercado abierto y variaciones de la tasa de redescuento, porque el mercado para los valores gubernamentales y de otra clase no está bien desarrollado y también porque en general el mercado de crédito no se halla lo suficiente mente bien integrado para permitir que las presiones ejercidas sobre una parte se transmitan a todas las demás. Otro factor limitativo es que la demanda de crédito se rige más, por los cambios en las preferencias por los consumidores y en las expectativas de utilidades que por cambios en el costo de los fondos prestables y en consecuencia,

los ajustes efectuados en las tasas de interés por medio de operaciones de mercado abierto o de procedimientos tradicionales de redescuento no serían muy eficaces para controlar el volumen global de gastos. Los intentos de ejercer control mediante ajustes inducidos en el nivel general de las tasas de interés requerirían modificaciones de tal magnitud, que serían incompatibles con la necesidad de promover préstamos y el desarrollo de un mercado de valores a largo plazo. Además, el recurso exclusivo a los ajustes de la tasa de interés probablemente contribuiría a inhibir los gastos de inversión más que el gasto en bienes de consumo y en esa forma obstaculizaría el crecimiento económico.

Por todas estas razones la política monetaria tiende primordialmente a la limitación de la disponibilidad de crédito y no a la variación del costo de los fondos prestables. Esto no quiere decir que las medidas de índole cuantitativa, elaboradas para influir en las condiciones de los préstamos carecen de importancia, sin embargo, lo cierto es que las peculiares circunstancias mexicanas imponen una mayor utilización de controles cualitativos de crédito, de lo que es usual en países que cuentan con mercados financieros y sistemas fiscales más plenamente desarrollados.

De hecho, algunas características del sistema monetario y financiero mexicano son de tal índole, que permiten que los controles ejercidos

por las autoridades monetarias sean particularmente eficaces. En él, la demanda de dinero obedece casi únicamente a propósitos de transacción; la velocidad de la circulación monetaria ya es bastante elevada, y las políticas monetarias no tropiezan mucho con una gran variedad de substitutos del dinero. Por estas razones, es factible influir en el comportamiento de la economía mexicana por medio de diversas medidas monetarias y, sobre todo, mediante controles selectivos de crédito.

Como las políticas monetarias proporcionan el medio disponible más eficaz de ejercer control y la promoción del crecimiento y el desarrollo económico, es de importancia tan arrolladora, no es sorprendente en contrar que técnicas de control monetario de diversa especie sean los instrumentos principalmente empleados en los esfuerzos por mantener un elevado nivel de actividad económica.

2. Procedimiento para formular la Política

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público es la suprema autoridad en las cuestiones relativas a la política monetaria y crediticia. Operan bajo su jurisdicción el Banco de Mexico, S. A., la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros y en cierta medida las diversas instituciones nacionales de crédito. El Banco de Mexico, S. A., como Banco Central, tiene la responsabilidad principal en la formulación

y ejecución de la política monetaria y financiera, tal como se determina en consulta y estrecha coordinación con la Secretaría de Hacienda. Las funciones de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros y de la Comisión Nacional de Valores, son respectivamente, supervisar las actividades de las instituciones del sistema bancario y regular las prácticas de las compañías aseguradoras, y, asegurar el cumplimiento de los requisitos legales por parte de todos los que intervienen en el mercado de dinero y capitales.

3. Política Crediticia

Hay una importancia mayor de los créditos a largo plazo del exterior, pues al fortalecerse durante el período de estabilidad del tipo de cambio la confianza en el sistema financiero interno, fue posible captar ahorros del exterior en cantidades no imaginadas antes. Al mismo tiempo, algunos bancos comerciales y de inversión de países industrializados abrieron oficinas en México y adquirieron deuda de residentes emitida en dólares y con moneda nacional y se convirtieron así, en eslabones del mercado financiero internacional con el del país.

El mayor endeudamiento del sector público en el exterior influyó en la misma dirección al tenerse que renegociar anualmente el volumen creciente de deuda, lo que condujo a una integración más estrecha del mercado financiero mexicano con el internacional; de esta manera, la tasa de interés en México no es independiente de la del mercado internacional y por lo tanto, los movimientos de capital a corto plazo impiden

al Banco Central seguir una política autónoma de tasas de interés. Así la tasa de interés puede considerarse como una variable exógena, de terminada en el exterior, a la cual se ajusta la tasa interna después de un premio equivalente al riesgo cambiario, que disminuye conforme se afirma la estabilidad del tipo de cambio. La política monetaria actúa dentro de estas condiciones de costo de dinero para racionar los fondos entre el sector privado y el público a fin de mantener las condiciones de estabilidad monetaria limitando el crédito interno a los volúmenes de fondos de intermediación fijados por el tipo de interés y el nivel de ingreso.

4. Aspectos actuales sobresalientes de la Política Fiscal Monetaria y Crediticia

Política monetaria y fiscal en 1974.- La política monetaria y crediticia se ha orientado, en lo fundamental, a reducir los efectos de las presiones inflacionarias que afectan a la economía nacional. En general, la política monetaria antiinflacionaria ha funcionado adecuadamente, reduciendo lentamente el ritmo de crecimiento de la circulación monetaria, con lo cual, aunque a corto plazo no se eliminaría la inflación, sí atenuará su ritmo sin poner en peligro el empleo y el crecimiento económico.

Sin embargo, en la política crediticia, a pesar de que se reconoce

que "el bienestar de cuando menos la mitad de los mexicanos se ve afectado por la pérdida del poder adquisitivo de los salarios", no se habla de que el bienestar de otros tantos mexicanos se ve afectado por la pérdida del poder adquisitivo de los ahorros. A pesar de haber aumentado la tasa de interés y de haber creado otros instrumentos de captación de recursos financieros, los ahorradores pierden, debido a la inflación: las cuentas de ahorro continúan pagando el 4.5% de interés anual, mientras la pérdida que sufre su poder adquisitivo es superior al 20%.

Se reconoce que si "en la lucha contra la inflación no se propiciara sustancialmente el aumento del ahorro y la inversión productiva, se podría provocar el sacrificio de algunos de nuestros objetivos principales". Por lo tanto, resulta obvio que la política crediticia debe fomentar, no castigar al ahorro, mediante la adopción de otros instrumentos como una cláusula de inflación en los contratos que restituya el poder de compra del ahorro y además lo recompensen.

Una política de fomento al ahorro, que cubra los riesgos de la inflación y además retribuya a los ahorradores, fortalecerá el sistema financiero, con lo cual, las posibilidades de transferir - vía reservas legales- más recursos al sector público se verán incrementadas.

En cuanto a la política fiscal es imperativo que la población de alto y

mediano poder económico comparta los beneficios de que disfruta, con tribuyendo, con verdadera equidad, a elevar el nivel de vida de las clases con menos recursos.

La reforma fiscal es una necesidad imperiosa. El Estado no puede buscar financiamiento inflacionario, ni continuar endeudándose en el exterior. El mejor camino para el desarrollo nacional será el ahorro de los mexicanos.

El actual sistema fiscal tiene múltiples defectos. Por ello, la reforma debe caracterizarse por su equidad y eficiencia. Resultaría tremendamente injusto aumentar las tasas impositivas o crear nuevos impuestos sin que, en primer lugar, se busque resolver el verdadero problema fiscal: la evasión. Es más eficiente y "equitativo" combatir la evasión, que cargar más la mano sobre los causantes honestos, que quedan en desventaja competitiva ante los evasores.

El camino fácil para aumentar la recaudación son los impuestos indirectos, pero es más positivo, eficaz y justo mejorar la administración fiscal (personal y técnica) y perfeccionar las leyes impositivas.

B. EL BANCO CENTRAL

1. Antecedentes y Funciones

El Banco de México, S. A. fue establecido como banca central en 1925,

el 51% de su capital fue suscrito por el Gobierno Federal y el 49% por las instituciones de crédito.

Las funciones más importantes asignadas al Banco de México, S. A., por su Ley Orgánica fueron:

- a. Regular el volumen de moneda en circulación y administrar las transacciones cambiarias.
- b. Establecer los requisitos de encaje del sistema bancario y funcionar como cámara de compensación para operaciones bancarias.
- c. Revisar las resoluciones de la Comisión Nacional Bancaria.
- d. Actuar como agente del Gobierno en relación con la deuda pública y como agente fiscal para la recaudación de ingresos y desembolsos de gastos del Gobierno.

El Banco de México, S.A. fijó las políticas bancaria y monetaria desde un principio y esto lo colocó en una posición fuerte en relación con el control del mercado de dinero y muchas de las operaciones de capitales.

La posición del Banco se ha fortalecido subsecuentemente por los poderes conferidos a la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros y a la Comisión Nacional de Valores, con las cuales el Banco colabora estrechamente.

Gracias a los esfuerzos del Banco de México, S.A. el sistema financiero se ha desarrollado y a su vez diversificado.

En relación con el volumen de moneda en circulación, el Banco ha ejercido con empeño, un estricto control sobre la creación de moneda por el sistema bancario. Sin embargo; los préstamos al sector público no fueron afectados por dicho control. A medida que pasó el tiempo, el Banco de México, S. A. viendo claramente las ventajas de condiciones monetarias estables y el peligro de que el Banco Central financie los déficit del Gobierno, ha intentado, desde 1950, reducir sus créditos al sector gubernamental y exigir a los bancos comerciales el aumento de su tenencia de valores oficiales. Sin embargo, cuando de 1952-1954 el sector gubernamental incurrió de nuevo en grandes déficit, el Banco se vió obligado al financiamiento directo de ellos, a fin de cubrir fuertes compromisos previos originados en obras públicas. La posición del Banco se fortaleció en 1955 al revisarse el mecanismo de encajes exigiendo a los bancos invertir una gran parte de sus depósitos, incluyendo los de ahorro, en valores oficiales. En el período 1955-60 se transfirió el financiamiento del déficit del sector gobierno a las instituciones financieras privadas, por medio del encaje legal. Durante ese lapso, aumentaron las tenencias de valores gubernamentales por la banca comercial y otros intermediarios financieros. En otras palabras cambió el patrón de financiamiento al sector gobierno, absorbiendo la

mayor parte el sector financiero privado. Por supuesto, tal política tiene efectos importantes en los mercados de dinero y capitales. En tanto que el financiamiento del déficit gubernamental no condujo a una mayor expansión monetaria una parte considerable de los recursos de las instituciones financieras privadas se canalizó al financiamiento de los gastos del Gobierno. Los efectos de esto, sin embargo, han sido compensados por un constante crecimiento de la cantidad de ahorros transferidos, captados por las instituciones financieras.

2. Relaciones del Banco Central con otras Instituciones Financieras

Al aplicar su política monetaria, el Banco de México, S. A. se ha basado principalmente en sus poderes de establecer y controlar el encaje legal de las otras instituciones financieras y la composición de sus carteras de inversiones. Lo que empezó con un simple control de cantidad de reservas que deberían tener depositadas en efectivo en el Banco de México, S.A. los otros bancos se han transformado con el tiempo y la experiencia de un instrumento flexible y eficaz de política.

En 1955 los requisitos de encaje para depósitos de ahorro se ampliaron considerablemente, lo que ha hecho aún más fuerte la posición del Banco Central.

El mecanismo empleado por el Banco Central fue sencillo y muy efectivo: establecer reservas obligatorias altas sobre nuevos depósitos (en

su mayoría del 100%), las que podrían ser dispensadas si los bancos respectivos estuvieran dispuestos a invertir sus nuevos depósitos en préstamos e inversiones de acuerdo con el esquema de proporciones específicas determinado por el Banco de México, S. A.. Este fue un camino indirecto de llevar a cabo un programa obligatorio de inversión o un sistema de control selectivo de crédito. La inversión tuvo que seguir prioridades establecidas por el Banco de México, S. A. para la utilización de los depósitos en los bancos y sociedades financieras.

a. Política del Banco Central y los Depósitos en los Bancos Comerciales.

Las proporciones en que se obliga la banca comercial a invertir sus depósitos a la vista y a plazos, si desean evitar un 100% de encaje legal, son:

RESERVA LEGAL EXIGIDA A LOS BANCOS COMERCIALES
(PORCENTAJES PARA 1968)

	Depósitos	
	A la vista	A plazo
I. Depósitos en el Banco de México, S.A.	15	15
II. En Inversión y Préstamo Obligatorio	60	85
1. Valores industriales	5	5
2. Créditos a mediano plazo	15	15
3. Créditos a la producción	5	25
4. Créditos para artículos de consumo	-	25
5. Valores del gobierno del 5%	25	15
6. Valores del gobierno del 8%	10	-
III. Libre disponibilidad	25	-

Fuente: Banco de México, S.A. Depto. de Depósito Legal.

b. Política del Banco Central y los Depósitos de Ahorro.

El uso de los depósitos de ahorro están sujetos a los siguientes requisitos (porcentajes):

I. Depósitos en el Banco de México, S. A.	10
II. Inversiones y Préstamos obligatorios	90
1. Valores Industriales	37,5
2. Préstamos a mediano plazo	5
3. Operaciones Comerciales hasta 90 días	10
4. Valores del Gobierno	37,5

c. Política del Banco Central y las Sociedades Financieras Privadas.

Las reservas legales obligatorias para las financieras privadas sobre sus obligaciones en moneda nacional son: (porcentajes)

I. Depósito en el Banco de México, S. A.	1
II. En Inversiones y Préstamos Obligatorios	99
1. Préstamos para actividades aprobadas por el Banco Central (incluyendo préstamo al comercio)	40
2. Bonos del Gobierno al 5%	3
3. Bonos del Gobierno al 8%	16

Todos los requisitos de encaje e inversiones impuestos por el Banco de México, S. A. a bancos y financieras privadas, dan la impresión de ser complejos. Sin embargo, no constituyen una barrera en las operaciones de los intermediarios financieros privados. Como algunas de las disposiciones lo indican, los bancos no sólo tienen libertad de invertir sus depósitos a discreción, sino que una gran parte de estos pueden usarse para préstamos aprobados por el Banco de México, S. A.. Tomando en cuenta el éxito de éste, en el mantenimiento de condiciones financieras y monetarias estables en el país, simultáneamente al progreso registrado en todos los campos de la actividad económica, se puede pensar que la política del Banco Central ha sido benéfica para el desarrollo económico.

Actualmente, debido a la crisis inflacionaria, el Banco de México, S.A. elevó los encajes y adoptó medidas adicionales para reducir la liquidez de las instituciones de crédito privadas. A los bancos hipotecarios les fue aumentada la proporción que de su pasivo computable deben mantener en el Banco Central. Se modificó y unificó simplificándose el régimen de inversión obligatoria de las sociedades financieras para sus diversos instrumentos de captación, incluyendo los bonos financieros, y se estableció que a partir del 30 de julio de 1974 hasta el 31 de diciembre del mismo año, debían mantener el 39% de su pasivo computable en moneda nacional, en valores de cuenta corriente y depósitos con

intereses en el Banco de México; se estableció asimismo que este porcentaje sería del 50% sobre los recursos que se reciban a partir del 1o. de enero de 1975. El encaje de los bancos de depósito sobre su pasivo computable a la vista, moneda nacional, excedente al que existía el 27 de septiembre de 1974, se elevó del 54% a 77% para la zona metropolitana y de 31% a 54% para el resto del país.

C. REPERCUSIONES DE LA DEUDA PUBLICA EN EL SECTOR FINANCIERO

1. Ingresos, Egresos y Déficit del Sector Público

Durante el período 1965-1970, los ingresos propios del sector público crecieron el 84% en tanto que los egresos lo hicieron al 71%. Consecuencias de esta política fueron: el porcentaje del gasto financiado con empréstitos, se redujo de 27% a 21% entre esos años, lo cual permitió una tasa inflacionaria del 3.4% anual promedio.

Contrariamente a esta situación, de 1971 a 1975, los ingresos se incrementaron 171%, mientras que los egresos lo hicieron 194%. Las consecuencias de esto fueron: el nivel del déficit pasó de 28 000 millones de pesos en 1971 a 105 000 millones en 1975, o sea un incremento del 271%, con lo cual el porcentaje del gasto financiado con empréstitos, en lugar de reducirse, pasó de 23% a 29%; esto coadyuvó a que la tasa inflacionaria fuera del 12% anual promedio (cuadro 12).

CUADRO 12

EGRESOS, INGRESOS Y DEFICIT DEL SECTOR PUBLICO

(MILES DE MILLONES DE PESOS)

1965-1976

Años	Egresos totales	Ingresos corrientes y de capital*	Déficit Bruto	% Déficit Egresos
1965	64.0	46.7	17.3	27.0
1966	66.1	52.9	13.2	20.0
1967	79.4	60.2	19.2	24.2
1968	83.4	67.7	15.7	18.8
1969	98.0	76.3	21.7	22.1
1970	109.3	85.9	23.4	21.4
1971	121.3	93.0	28.3	23.3
1972	147.3	109.4	37.9	25.7
1973	202.6	136.7	65.9	32.5
1974	276.5	201.4	75.1	27.2
1975 e/	356.8	251.8	105.0	29.4
1976 p/	392.4	274.7	117.7	30.0
1976 e/	470.9	302.2	168.7	35.8

Fuente: Cuenta Pública y Sol de México. 9 diciembre 1975.

Notas: * No incluye financiamientos. p. Presupuestado. e. Estimado por el CEESP.

De acuerdo al presupuesto para 1976, el gasto público será 10% mayor que el ejercido en 1973. No obstante, consideramos bastante difícil que el Gobierno se ciña al presupuesto, principalmente por que es final de sexenio. Suponiendo un sobregiro similar al de 1975, lo cual es bastante optimista, se estima que el gasto ascenderá a 470 mil 900 millones de pesos, esto es, un 32% por arriba de la cifra de 1975.

Las últimas cifras oficiales sobre ingresos y por lo tanto sobre el déficit, se refieren al año de 1974. Para 1975, el CEESP estima que los ingresos del sector público ascenderán a 251 mil 900 millones de pesos. Si se comparan con la estimación oficial sobre el gasto público para ese mismo año, 356 mil 800 millones de pesos, arrojan un déficit de 105 mil millones, 40% mayor que el de 1974.

2. Financiamiento del Déficit del Sector Público

a. Antecedentes

El crédito al sector oficial, constituyó la causa determinante de la expansión monetaria durante los períodos de la guerra y la post guerra considerados conjuntamente, sin embargo, como proporción de la inversión pública muestra una fase descendente que termina en 1952; otra carente de tendencia hasta 1962; y durante el período de estabilidad, una última de ascenso hasta alcanzar nuevamente las proporciones registradas durante el período de inflación de la guerra; pero entonces el rápido crecimiento financiero hizo manejable su financiamiento con ahorros privados.

Los saldos de financiamiento al sector oficial en proporción a la inversión pública descendieron en el período de inflación hasta llegar a un nivel constante de 60% aproximadamente, que se alcanzó casi 5 años antes de iniciarse la estabilidad de precios. Cuando ésta se logró el peso del financiamiento del déficit del sector público se fue transfiriendo primero del Banco Central a los bancos comerciales y después de éstos a los intermediarios no monetarios. De esta manera, el financiamiento bancario del sector oficial descendió primero en relación con la inversión pública y al producto interno bruto (PIB), y más tarde pasó del tipo de financiamiento a base de expansión monetaria a la captación de ahorros genuinos canalizados por los intermediarios no monetarios, con lo que el impacto inflacionario del déficit gubernamental fue aminorándose. En el período de estabilidad, el financiamiento de la inversión pública fue apoyado adicionalmente con un mayor uso del ahorro externo.

La inflación mexicana fue propicia al desarrollo económico por la naturaleza del déficit gubernamental, que se produjo como resultado de la inversión pública y tuvo como consecuencia un ensanchamiento de la infraestructura productiva, mayores transportes, amplia disponibilidad de combustibles y energía y mayor elasticidad de la oferta agrícola. Aunque el período de gestación de las obras públicas fue prolongado, a la larga sirvió para hacer más flexible la oferta de bienes y servicios.

La intermediación financiera se ajustó mediante la política monetaria para facilitar fondos prestables a los inversionistas, con el fin de que el desarrollo de un sector no se viera entorpecido por la carencia absoluta de fondos de inversión o precisado a aumentar los recursos de autofinanciamiento con elevaciones de precios, que agravan el proceso inflacionario.

Los instrumentos de política fiscal constituyeron los medios para determinar el nivel y destino de la inversión pública; asimismo, a través de los controles de política monetaria se logró la reasignación de fondos prestables para apoyar un mayor gasto en inversión. Estos instrumentos permitieron mejorar la asignación de factores productivos; facilitaron a la industria el acceso al crédito institucional y al uso de crédito externo para fines de desarrollo; hicieron posible crear el mercado de capitales, es decir un mecanismo de colocación de deuda y de captación de ahorro interno, y proporcionaron los estímulos necesarios para la sustitución de importaciones, que favoreció el crecimiento industrial.

En realidad, el período de transición de inflación a estabilidad tiene en sí una importancia relativa, ya que el abatimiento de la inflación se explica por los cambios ocurridos, principalmente por los desplazamientos de la función producción, el cambio de la estructura del consumo y el aumento a la propensión a ahorrar, en

el cual la suspensión del déficit gubernamental primero y su distinto financiamiento después, sólo fueron un corolario. Todo indica que durante la época de inflación se realizaron los cambios institucionales, se forjaron los instrumentos de política económica y se modificó el comportamiento de las variables que hicieron posible la etapa posterior de desarrollo con estabilidad. Los cambios institucionales consistieron básicamente en la mayor movilidad tanto del uso de la tierra, trabajo y capital.

El papel preciso que jugó la política económica durante la época de transición no es fácil de esclarecer. Si bien la devaluación de 1954 permitió gravar más los mayores ingresos en pesos de los exportadores, anular el déficit presupuestal y limitar las exigencias de la demanda, por otra parte elevó el precio en pesos de las importaciones y aumentó mucho la tasa real de interés. Los primeros años de estabilidad de precios se vieron acompañados de un virtual estancamiento de la inversión privada, lo que no es de extrañar si se considera el alza de la tasa real de interés. Ciertamente es que la autoridad monetaria se adhirió a su vieja política de mantener fijos los precios en el mercado de bonos, impidiendo que el aceleramiento del ahorro canalizado a instituciones financieras, resultante de la estabilidad de precios, presionara a la baja de la tasa de interés y se reanimara la inversión privada. La tasa real

de interés pasó de ser entre muy baja a promediar el 13 - 15% real, efectivo anual.

Durante la administración de López Mateos, el PIB aumentó a tasas menores que su crecimiento secular, por lo que se expresó mucho la opinión de que la estabilidad se había logrado a costa del desarrollo económico del país. Sin embargo, el sostenido crecimiento de la inversión pública y su influencia en el aumento de la demanda global, desembocó finalmente en un nuevo aumento de la inversión privada que, aunado a una nueva alza en las exportaciones, originó el aceleramiento de la tasa de crecimiento del PIB, habiéndose alcanzado para el período 1957-67 una tasa de aumento del producto de 6.2% ligeramente mayor que el ritmo de decrecimiento que la economía mexicana logró durante la época de inflación.

b. Estructura del Financiamiento

En México el sector público presupuesta primero sus egresos, después, al presupuestar los ingresos, busca la manera de financiar sus gastos con recursos propios como son: impuestos, derechos, productos y aprovechamientos, venta de bienes y servicios. Por lo general, éstos no son suficientes, por ello acude al endeudamiento interno y externo para cubrir el déficit. Además, el gasto efectivo siempre excede al presupuestado, con lo que el déficit previsto aumenta.

En el sexenio de 1964-69, el gasto presupuestado se sobregiró en promedio 46.3%, en el actual, existe la tendencia a ajustarse a lo presupuestado. En 1972 el sobregiro fue de 20.6%; en 1973 de 17.4% y en 1974 de 19.7%.

El gasto ejercido durante 1975 (356 790 millones de pesos) es 19.6% superior al presupuestado (298 420 millones de pesos) ó sea 58 370 millones en términos absolutos.

Aunque en términos relativos el sobregiro de 1975 es menor al promedio del sexenio anterior, su monto en términos absolutos, es sustancialmente mayor: 58 370 contra 25 967 millones de pesos, promedio del sexenio anterior.

Para 1975 el sector público presupuestó un déficit de 78 193 millones de pesos para ser financiado con empréstitos. Sin embargo, su gasto fue como decíamos, 19.6% mayor al presupuestado, por lo que se estima que el déficit llegará a 105 000 millones de pesos.¹

Por el sustancial déficit, el país tuvo que recurrir con mayor intensidad a las distintas fuentes de financiamiento, principalmente:

- a. 45 mil millones con deuda externa (42.9% del total). La deuda pública externa de 1975 (137 125.0 millones de pesos) es 3.4 veces

1. Estimado por el CEESP.

la de 1970 (40 737.5 millones de pesos). Sin embargo, a pesar del aumento que ha observado la deuda externa, su amortización ha disminuído: en 1965-1970 se amortizaba un promedio de 19.8% de la deuda; en 1971-1975 el 10.6%, y en 1975 sólo el 6.3%. Esta disminución no sólo se ha manifestado en números relativos, sino también en números absolutos. En 1975 este pago fué de 688.1 millones de dólares, 18.6% menor al de 1973 (845.3 millones de dólares). Esto significa que se está transfiriendo el pago de la deuda a períodos posteriores.

Por otro lado, los intereses de la deuda han aumentado. En el período 1965-1970 se pagaba por dólar de deuda externa 5.5% de interés y en la actualidad (1971-1975), el 6.8% lo cual implica que la deuda pública externa está teniendo un mayor costo para el país.

Todo esto manifiesta la necesidad de reducir el creciente endeudamiento público; por un lado limitando el crecimiento del déficit del sector público, para no tener que recurrir a mayores financiamientos externos, y por otro aumentando el pago de la amortización para que el monto de la deuda no siga incrementándose extraordinariamente.

- b. 18 mil millones con dinero nuevo del Banco de México (17.1% del total).

Por el fuerte financiamiento del déficit con recursos del Banco de México, se estima que el crecimiento del medio circulante para 1975 será de 23%, tasa mayor a la de 1974; esto significa que la inflación nos acompañará todavía durante 1976.

- c. 32 mil millones con encaje legal (30.5% del total). El financiamiento del déficit; vía encaje legal, limitó las posibilidades de hacerlo a otras actividades. En 1973, de cada peso captado por el sistema privado, se canalizaba el 87.8% a empresas y particulares; en 1975, en cambio, únicamente el 42.6%. (Cuadro 13).

En 1975, el sobregiro de 19.6% tuvo consecuencias negativas sobre la economía: la deuda externa alcanzó un nivel récord, no fue posible controlar la inflación y se redujo la proporción de financiamiento a empresas y particulares. Si en 1976 se continúa sobregirando el presupuesto, estos problemas serán más fuertes, incluyendo además, un grave riesgo sobre la paridad cambiaria de nuestra moneda. Por tanto, para 1976 el sector público debe ajustarse a lo presupuestado.

En resumen: una de las fuentes de financiamiento del déficit del sector público lo ha sido el endeudamiento interno. De 1965-1970 la deuda interna titulada aumentó anualmente a un promedio de 7 134 millones de pesos, en tanto que para 1971-1975 el aumento anual es de 24 590

CUADRO 13

DEFICIT DEL SECTOR PUBLICO Y SU FINANCIAMIENTO

1965 - 1976

(MILES DE MILLONES DE PESOS)

A ñ o	Déficit Bruto	Deuda Externa Total	Banco de México	Encaje Legal	Otros
1 9 6 5	17.3	5.6	5.2	3.1	3.4
1 9 6 6	13.2	7.6	- 0.7	5.9	0.4
1 9 6 7	19.2	10.4	- 0.5	3.6	5.7
1 9 6 8	15.7	12.4	0.9	3.8	- 1.4
1 9 6 9	21.4	10.0	5.0	2.6	3.8
1 9 7 0	23.4	11.1	0.6	4.3	7.4
1 9 7 1	28.3	11.4	0.4	9.7	6.8
1 9 7 2	37.9	13.8	5.8	9.3	9.0
1 9 7 3	65.9	24.6	12.2	6.7	22.4
1 9 7 4	75.1	33.8	15.6	19.2	6.5
1 9 7 5 e/	105.0	45.0	18.0	32.0	10.0
1 9 7 6 p/	117.7	50.0	18.0	37.0	12.7
1 9 7 6 e/	168.7	70.0	26.0	50.0	22.7

Fuente: Informes Anuales Banco de México, S. A.

Notas: e. Estimado por el CEESP.

p. Presupuestado

millones. El mayor uso del crédito interno para financiar el déficit público implicó por una parte, una limitación en el financiamiento al sector privado y, por otra un crecimiento excesivo en la emisión de dinero (cuadro 14).

La otra fuente de financiamiento y la más importante hasta ahora, es el endeudamiento externo. Durante el período 1965-1970 la deuda externa aumentó 89% o sea a un ritmo del 11.2% anual. El fuerte incremento del déficit ocurrido de 1971-1975, implicó entre otras cosas, que se recurriera en mayor proporción a la deuda externa, pues en 5 años aumentó en 233%, es decir a un ritmo anual de 27% (cuadro 15, gráfica 2).

9. Inflación

Introducción: En México, durante los últimos tres años, los precios han aumentado al 18.3% anual, tasa considerablemente superior a la obtenida durante el llamado período de estabilización (1956-1971). Durante esos 15 años, los precios aumentaron a una tasa anual del 4.4%, es decir 75% menos que durante 1972-1975.

En esos tres años la inflación también se presentó en los principales países industrializados y en muchos subdesarrollados. Esto dió lugar a que se pensara que la inflación era una epidemia mundial, de la que todos los países se contagiarían irremediabilmente.

CUADRO 14

ENDEUDAMIENTO INTERNO ANUAL^{1/}

Régimen	Al inicio del sexenio 2/	Al final del sexenio	Adición anual promedio	Tasa media anual (%)
MIGUEL ALEMAN VALDES				
1947 - 1952	1 596.4	4 801.4	534.2	20.2
ADOLFO RUIZ CORTINES				
1953 - 1958	4 801.4	9 700.6	816.5	12.4
ADOLFO LOPEZ MATEOS				
1959 - 1964	9 700.6	26 229.3	2 754.8	18.0
GUSTAVO DIAZ ORDAZ				
1965 - 1970	26 229.3	69 035.6	7 134.4	17.5
LUIS ECHEVERRIA ALVAREZ				
1971 - 1974	69 035.6	152 483.8	20 862.1	21.9
1971 - 1975 e/	69 035.6	192 000.0	24 592.9	22.7

Fuente: Cuenta Pública de la S.H.y C.P. Informes Anuales del Banco de México, S. A.

1. Deuda Titulada inicial del sexenio.

2. A diciembre del año

e. Estimado.

CUADRO 15

DEUDA PÚBLICA EXTERNA

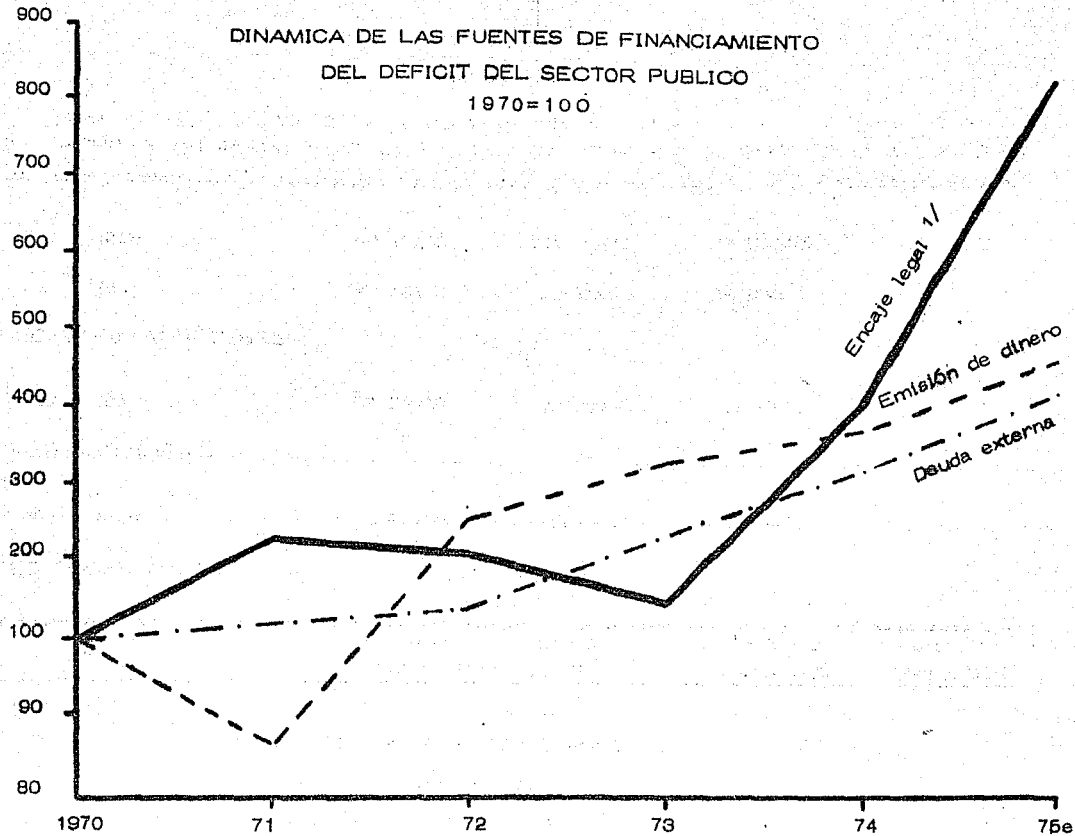
1959 - 1975

(MILLONES DE PESOS CORRIENTES)

Sexenio	Al inicio del sexenio	Al final del sexenio	Adición neta anual prom.	Tasa media anual
ADOLFO LOPEZ MATEOS				
1959 - 1964	7 534.0	21 554.3	3 465.2	19.1
GUSTAVO DIAZ ORDAZ				
1965 - 1970	21 544.3	40 737.5	3 198.9	11.2
LUIS ECHEVERRIA ALVAREZ				
1971 - 1974	40 737.5	99 250.0	14 628.1	24.9
1971 - 1975	40 737.5	137 125.0	19 277.5	27.2

Fuente: Informe Anual de NAFINSA: 1969; Declaración de Prensa del Srto. de H. Y C.P. 6 de junio de 1975; Informe Anual del Banco de México, S. A.

GRAFICA No. 2



Fuente: Elaborado por el CEESP con datos del Banco de México, S. A.

e. Estimación del CEESP.

1. Depósitos exigidos al Sistema Financiero con o sin pago de intereses por el Banco de México, S.A. (Reserva Bancaria) y tenencia de valores gubernamentales por el Sistema Financiero.

Hoy más que nunca existe una gran confusión sobre las causas y formas de combatir este fenómeno^{2/}. Aquí se presentan evidencias empíricas sobre la relación que existe entre la política monetaria y la inflación en latinoamérica, Estados Unidos, países de la OECD^{3/} y México.

LATINOAMERICA. De 1950 a 1974 se calculó la relación entre la moneda inflacionaria y la inflación de 16 países latinoamericanos concluyéndose que los países con mayores tasas inflacionarias, notablemente Chile y en menor grado Uruguay, Bolivia, Brasil y Argentina, han tenido una política monetaria "fácil", es decir, con tasas de aumento en la oferta monetaria sustancialmente mayores a las de la producción.

Por otro lado, los países cuya política monetaria estuvo acorde a las posibilidades reales de su economía, principalmente Venezuela, Costa Rica, Ecuador y México, fueron los que disfrutaron de tasas inflacionarias moderadas.

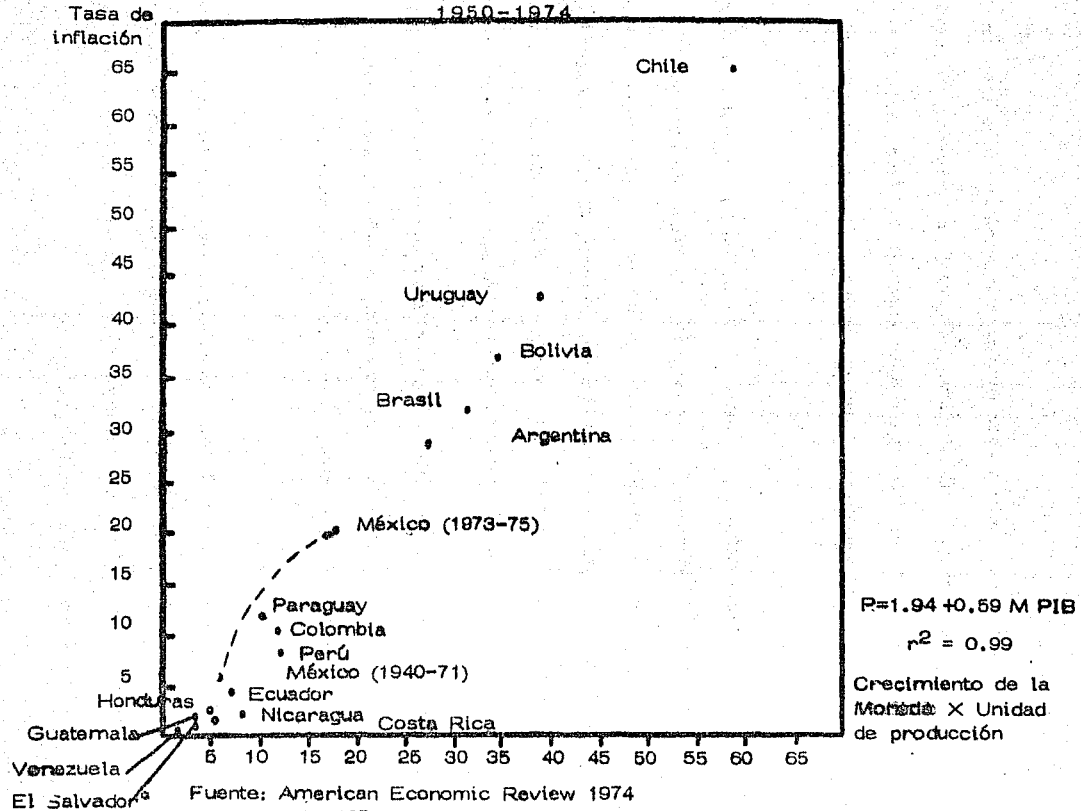
Particularmente en el caso de México, esa estabilidad se logró de 1956 a 1971. A partir de 1972 la política monetaria cambió sustancialmente inyectando fuertes presiones inflacionarias que empezaron a manifestarse a fines de ese año (gráfica 3).

2. Véanse las discusiones para el caso de México: La Inflación en México.

3. OECD; Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico.

GRAFICA No. 3

RELACION ENTRE EL CRECIMIENTO DEL CIRCULANTE MONETARIO
Y TASA DE INFLACION EN VARIOS PAISES LATIIONAMERICANOS



ESTADOS UNIDOS. Para el período 1960 a 1974 se calculó la relación entre los índices de precios al consumidor y la moneda inflacionaria, obteniendo básicamente la misma conclusión que en el caso de la tinoamérica: una relación proporcional entre el crecimiento de los precios y el crecimiento del dinero inflacionario. Esto es, que el principal factor determinante del crecimiento de los precios en Estados Unidos es su propia política monetaria.

PAISES DE LA OECD. De los países estudiados se presentan los resultados trimestrales de Canadá, Bélgica, Alemania y Japón desde el cuarto trimestre de 1970 al segundo trimestre de 1975 (gráfica 4).

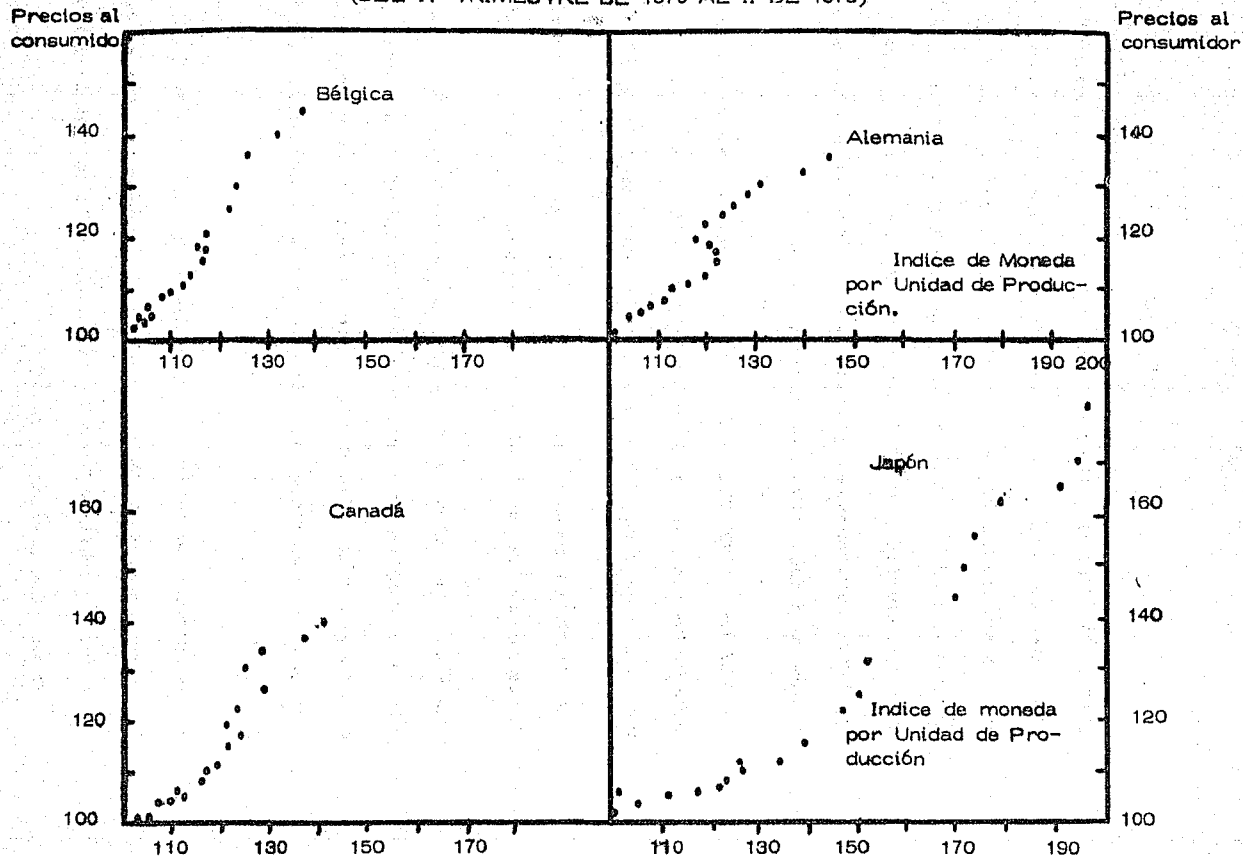
Nuevamente se confirma la estrecha relación entre el comportamiento de los precios de cada país y su correspondiente política monetaria.

MEXICO. Para el caso de México, en que se dispone de mayor información, el cálculo de la relación entre la moneda y los precios se hizo para el período 1940-1974. Los resultados nuevamente son impresionantes: el incremento en los precios ha sido proporcional al dinero inflacionario:

- En período de estudio, la moneda inflacionaria aumentó a una tasa media anual de 7.7% en tanto que los precios lo hicieron al 7.8%.
- Para el período 1970-1975, la moneda inflacionaria creció al 12.0% anual y los precios al 12.2%.

GRAFICA No. 4

INDICES DE PRECIOS Y DE MONEDA POR UNIDAD DE PRODUCCION
(DEL IV TRIMESTRE DE 1970 AL II DE 1975)



Los resultados anteriores ponen en evidencia la necesidad de controlar estrictamente el crecimiento del circulante monetario, si es que se pretende realmente reducir la tasa inflacionaria del país.

Concluyendo que a pesar de las grandes diferencias estructurales existentes entre éstos, sus distintos niveles inflacionarios son principalmente resultado de su propia política monetaria.

En otras palabras, los países que han registrado altas tasas inflacionarias, han tenido también mayores tasas de aumento en la circulación de dinero y, por el contrario, los países con menores tasas de inflación, han presentado un menor ritmo de incremento en su oferta monetaria.

La política monetaria es inflacionaria cuando el crecimiento del dinero en circulación es mayor que el crecimiento del volumen real de producción (PIB). Mientras mayor sea esta diferencia, mayores serán las presiones inflacionarias que se inyecten en la economía. Esto es, no todo el dinero que se adiciona a la circulación es inflacionario, sino solamente aquél que no está respaldado por aumentos en la producción real. Por esta razón, en nuestras mediciones utilizamos el concepto de moneda inflacionaria.

4. Moneda y Demanda

El aumento de la cantidad de dinero en circulación es un factor determinante en el proceso inflacionario. Si existe más moneda en la

economía, la gente tenderá a gastarla provocando un incremento en la demanda de bienes y servicios; cuando esta variación no se ve acompañada por un aumento equivalente en la producción, se generan presiones inflacionarias.

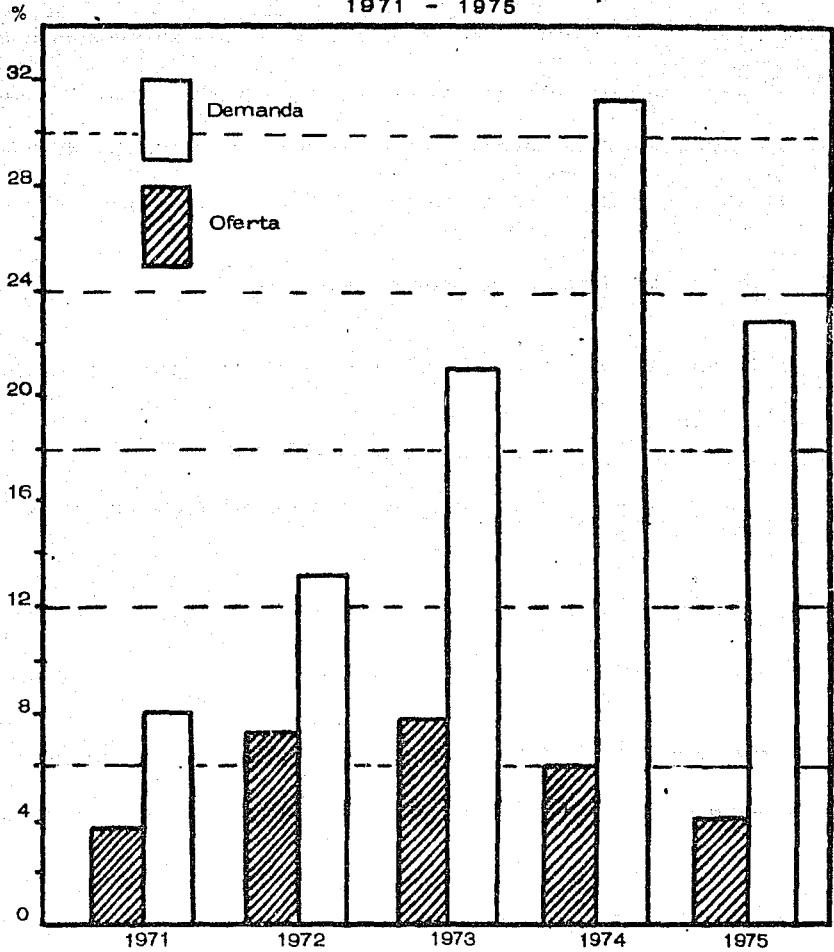
El principal factor explicativo del comportamiento de la demanda en nuestro país ha sido el circulante monetario. El extraordinario aumento en la demanda ocurrido entre 1972 y 1975 (de 13%, 21%, 32.2% y 23% respectivamente), ha sido fundamentalmente originado por los notables aumentos en el circulante monetario: 15% en 1972, 25% en 1973, 31% en 1974 y 23% en 1975.

El dinamismo que se registró en la demanda, sin embargo, no estuvo acompañado por aumentos proporcionales en la producción; el crecimiento económico aumentó en 1972 y 1973 al 7.3% y 7.6% respectivamente, para luego caer al 5.9% en 1974 y al 4% que se estima para 1975 (gráfica 5).

Es de observarse la enorme diferencia entre los aumentos de la demanda y los de la oferta durante los últimos años. Por lo tanto, es obvia la urgencia de corregirla, sin perder de vista que un ajuste drástico en la demanda traerá consigo consecuencias negativas en la producción, por lo que un programa de estabilización debe funcionar de manera programada y a largo plazo.

GRAFICA 5

CRECIMIENTO DE LA OFERTA Y DEMANDA NACIONAL
1971 - 1975



Fuente: Banco de México, S.A.

En 1974 se pretendió contraer el ritmo de crecimiento de la demanda limitando el financiamiento inflacionario del sector público. La cantidad de dinero creció con prudencia: 21% comparado con 25% del año anterior. Los buenos resultados de esta medida se manifestaron a finales de 1974 pero, lamentablemente, durante 1975 el déficit del sector público volvió a incrementarse con una nueva adición de circulante monetario que para fin de año se estima en un 23% mayor al de 1974.

5. Causas de la Variación del Medio Circulante

Los principales factores que determinan el crecimiento del medio circulante, son:

- La compra de valores gubernamentales por parte del Banco de México, S.A.
- Las variaciones en las reservas internacionales; y
- Las variaciones en el encaje legal.

Desde 1965 a 1971 el circulante monetario aumentaba, en promedio, 3 600 millones de pesos anualmente. Este comportamiento se rompió bruscamente en 1972 en que se registra un aumento de 11 300 millones casi tres veces lo del año anterior; 15 500 millones en 1973; 17 600 en 1974 y, se estima, 21 400 en 1975.

La causa fundamental de ese cambio radical fue el aumento en la compra de valores gubernamentales por parte del Banco de México, S.A. De

1965 a 1975 el Banco Central adquirió, en promedio, 6 200 millones de pesos cada año. A partir de 1972 y hasta 1975 esa cifra aumentó, en promedio, 23 200 millones anualmente, casi cuatro veces el promedio anterior.

Una parte de los valores adquiridos por el Banco de México, S.A., se canalizan al sistema bancario a través del mecanismo de encaje legal, absorbiendo así una parte del ahorro captado (cuadro 16).

En 1965 el gobierno obtuvo por ese concepto 3 100 millones de pesos. Para 1971 fueron 9 700 millones y para 1975 se estiman que sean 35 000 millones. Esto fue resultado de los aumentos en el encaje legal exigido por el Banco de México, S. A., a las instituciones bancarias: en 1965 cada peso captado por los bancos privados financiaba 71 centavos; en 1975 esa fracción se redujo a sólo 39 centavos.

Los fuertes incrementos en los valores gubernamentales presionaron a las autoridades monetarias a aumentar el encaje legal, restringiendo el crédito a las empresas. No obstante, aún después de esta medida, el circulante monetario creció a un ritmo muy acelerado.

A pesar de que los ingresos propios del sector público han crecido a un ritmo extraordinario durante los últimos cinco años, sus egresos - han aumentado aún más. Como consecuencia, el déficit en 1975 será cuatro veces superior al del año inicial del sexenio.

CUADRO 16

CAUSAS DE LA VARIACION DEL MEDIO CIRCULANTE

1965 - 1976

(MILES DE MILLONES DE PESOS)

Años	Variación en el medio circulante	Valores Gub. en poder del Banco de Méx.	Reservas internacionales	Encaje legal	Otros
1965	1.9	8.3	0.1	- 3.1	- 3.4
1966	3.2	5.2	- 0.5	- 5.9	4.4
1967	2.6	3.1	1.5	- 3.6	1.6
1968	4.6	4.7	0.6	- 3.8	3.1
1969	4.6	7.6	0.3	- 2.6	- 0.7
1970	4.7	4.9	1.5	- 4.3	2.6
1971	4.0	10.1	2.8	- 9.7	0.8
1972	11.3	15.1	3.2	- 9.3	2.3
1973	15.5	18.9	4.5	- 6.7	- 1.2
1974	17.6	34.8	- 0.4	-19.2	5.3
1975 e/	21.4	53.0	6.0	-35.0	- 2.6
1976 p/	18.1	55.0	8.0	-37.0	- 7.9
1976 e/	24.8	76.0	10.0	-50.0	-11.2

Fuente: Banco de México, S. A.

Notas: p. De acuerdo al presupuesto federal 1976.

e. Estimado.

Si durante 1976 el sobregiro en el gasto público es similar, al de 1975 el déficit será de 168 700 millones de pesos, es decir, 61% superior al de 1975, lo que provocará serias dificultades en su financiamiento.

El elevado ritmo de endeudamiento interno ha limitado el crédito a las empresas y obligado al Banco Central a emitir dinero en cantidades mayores a las que se puede absorber la economía, iniciándose así el proceso inflacionario.

El endeudamiento externo también fue acelerado y por ello, su nivel alcanzó cifras alarmantes. De continuar empleando esta fuente al mismo ritmo que en los últimos cinco años, esto podría convertirse en una limitación al crecimiento, puesto que se comprometería una proporción cada vez mayor de nuestras divisas, limitando las posibilidades de importación de bienes de producción.

Independientemente de que los factores externos también cuentan, el nivel de la inflación de los países estudiados está determinado fundamentalmente por la política monetaria adoptada en cada uno de ellos.

En Mexico el circulante monetario ha determinado hasta ahora el comportamiento de la demanda agregada de bienes y servicios. Como el crecimiento de la producción ha sido considerablemente menor, esto condujo a aumentos en el nivel de precios.

Para controlar el ritmo de crecimiento de los precios será necesario limitar el excesivo incremento de la demanda a través de una limitación en el crecimiento del circulante monetario.

CAPITULO V

EL SECTOR FINANCIERO Y SUS RELACIONES

CON EL EXTERIOR

A. LA DEUDA EXTERNA DE MEXICO Y SU FINANCIAMIENTO

1. Monto de la Deuda Externa

La deuda externa de México ascendía al 31 de diciembre de 1972 a 11 000 millones de dólares (28% del P.N.B.). Se estima que, para el 31 de diciembre de 1974, la deuda superará los 15 000 millones de dólares (187 500 millones de pesos). En 1950, la deuda externa sólo ascendía 39 millones de dólares equivalente a 0.8% del P.N.B. En el período 1950-1974 la deuda habrá aumentado 384 veces (de 39 a 15,000 millones de dólares) equivalente a un incremento del 38 400%. En el período 1950-1972, el porcentaje de la deuda externa respecto del P.N.B. se incrementó del 0.8% al 28%.

Contra lo que pudiera suponerse, dicha deuda no corresponde sólo al sector público. De los mencionados 11 000 millones de dólares, el sector privado mexicano debe al extranjero 5 058 millones de dólares (46% de la deuda total) y el sector público consecuentemente 5 942 millones de dólares (el 54% de la deuda total). La precisión anterior se hace necesaria ante la confusión con que tradicionalmente se presenta la deuda externa de México: ésta se identifica con la deuda externa del sector público, sin considerar la de los particulares. El propio gobierno mexicano ha contribuido a crear dicha confusión. Las publicaciones oficiales gubernamentales eluden, sistemáticamente, la mención al endeudamiento total.

Los bancos comerciales americanos son el acreedor extranjero más importante de México; el 45% de la deuda total. No hay otro grupo extranjero acreedor que represente más del 13%. La capacidad de México para pagar intereses y vencimiento de capital en el período 1974-1981 estará en función directa de su habilidad para obtener nuevos financiamientos y de su capacidad de exportar.

En el mejor de los casos y a condición de que obtenga saldo favorable entre sus importaciones y exportaciones en el mencionado lapso, estaría capacitado para pagar intereses y capitales vencidos, hasta después del año de 1981.

Los acreedores extranjeros estarán obligados a operar en México durante los años venideros: si quieren que les sean cubiertos los intereses y capitales vencidos, deberán seguir haciendo préstamos a su vez por cantidades iguales a esas obligaciones. Esto quiere decir que los Bancos, los acreedores americanos y demás acreedores extranjeros tendrán que incrementar los préstamos durante el período 1974-1981.

Si faltaren en ésto sería equivalente a declarar insolvente a México. Con ello, resultarían los más perjudicados. Como de costumbre los Bancos "salvan" al que más debe. Para algunos de los más grandes Bancos americanos, la insolvencia representaría para cada uno de ellos, sumas de alrededor de 500 millones de dólares. Los directivos de estos bancos, sin lugar a dudas, no consentirían en declarar

tal insolvencia. En consecuencia, la única salida conveniente que les queda es la de convertirse en socios en el destino de México y colaborar para que, en la próxima década, el país tenga un superavit importante en su balanza comercial, así como una afluencia suficiente de turistas extranjeros.

Los bancos americanos con carteras de préstamos reducidos, podrían retirarse sin mayor problema, debido a que las cantidades en juego no son lo suficientemente grandes para presionar al sistema. Por tanto, no inducirían a una falta de confianza en el mercado.

Lo más gravoso en la creciente espiral de la deuda de México es el efecto acumulativo de la capitalización de intereses. Debido al hecho de que los bancos americanos son, al mismo tiempo, los culpables y las víctimas potenciales de este considerable incremento, parece que se están estrangulando ellos mismos (cuadros 17, 18, 19, 20).

2. El Banco de México, S. A.

Por todo el período 1954-1972, México ha mantenido un completo mercado libre para las transacciones extranjeras de cambio. Ahora dado que la deuda total exterior en 1972 ha sido estimada en 11 000 millones de dólares, surge la pregunta: ¿continuará México su política de absoluto libre cambio sin controles sobre las transacciones extranjeras de cambio, o debería imponer alguna clase de restricciones?

CUADRO 17

ESTRUCTURA DE LA DEUDA TOTAL EXTERNA DE MEXICO POR SU PROCEDENCIA
(PORCIENTO DEL TOTAL)

	1960	1965	1970	1972	Tasa anual de crecimiento promedio		
					1965-70	1960-70	1970-72
T O T A L	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>26.1</u>	<u>22.6</u>	<u>15.0</u>
1. Bancos comerciales de E. U.	41.0	51.4	45.6	45.4	23.2	23.9	22.9
2. Exim Bank							
Banco Mundial							
Banco Interamericano de Desarrollo y otros del Gobierno de los E.U.	37.6	17.7	15.7	13.4	23.1	12.4	14.0
3. Emisiones del Banco en el exterior	-	8.9	6.7	5.3	19.2	-	9.5
4. Bancos europeos, canadienses y japoneses	-	-	6.9	13.6	-	-	73.1
5. Bonos en denominación mexicana	-	-	10.5	8.7	-	-	12.3
6. Crédito al comercio exterior	21.4	22.0	14.6	13.6	16.2	18.1	23.3

Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios Económicos del Sector Privado, A.C., con base en datos de: Sánchez Aguilar, Edmundo. U.S. Bank Lending in México. Caso 4-374-133 de la Escuela de Negocios de la Universidad de Harvard.

CUADRO 18

ESTIMACION DE LA DEUDA EXTERNA DE LOS SECTORES PUBLICO Y PRIVADO DE MEXICO
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 1972
(EN MILLONES DE DOLARES)

	Sector Público	Sector Privado	Total
Bancos Comerciales de Estados Unidos	2 750	2 250	5 000
Banco Interamericano de Desarrollo, Banco Mundial y Banco de Exportación e Importación de Estados Unidos	1 378	100	1 478
Bonos denominados en monedas extran- jeras	583	-	583
Bancos europeos, canadienses y japoneses	750	750	1 500
Bonos y pagarés denominados en pesos mexicanos	-	958	958
Créditos de proveedores extranjeros	500	1 000	1 500
Estimación de la Deuda Externa Total de México	5 961	5 058	11 019

Fuente: "Las Actividades Internacionales de los Bancos Comerciales Americanos: El Caso de Me-
xico; Tablas 12, 65, 72, 75, 78, 79 y 80. P.p. 36, 117, 187, 194, 203, 204 y 206.-
Sánchez Aguilar Edmundo; Harvard University, Boston, EE.UU.; 1973.

CUADRO 19

EVOLUCION DE LA DEUDA DE MEXICO CON LA BANCA COMERCIAL AMERICANA

(99 BANCOS)

(EN MILLONES DE DOLARES)

A ñ o (al 31 de diciembre)	Saldos	Incremento porcentual sobre el año precedente	Incremento porcentual promedio Período: 1960 - 1972
1 9 5 0	39		
1 9 5 5	113		
1 9 6 0	385		
1 9 6 1	480	25 %	
1 9 6 2	640	33 %	
1 9 6 3	710	11 %	
1 9 6 4	875	16 %	
1 9 6 5	1 165	33 %	23%
1 9 6 6	1 325	14 %	
1 9 6 7	1 670	26 %	
1 9 6 8	2 195	31 %	
1 9 6 9	2 705	23 %	
1 9 7 0	3 305	22 %	
1 9 7 1	3 990	21 %	
1 9 7 2	5 000	25 %	
Incremento absoluto Período: 1950 - 1972	128		
	veces		

Fuente: "Las Actividades Internacionales de los Bancos Comerciales Americanos: El Caso de México; Tabla 12, p. 36.- Sánchez Aguilar Edmundo; Harvard University. Boston, EE.UU.; 1973.

CUADRO 20

ESTIMACION DE LA DEUDA EXTERNA DE LOS SECTORES PUBLICO Y PRIVADO

DE MEXICO CON LA BANCA COMERCIAL AMERICANA

(99 BANCOS)

(EN MILLONES DE DOLARES)

(al 31 de diciembre)	Sector Privado *		Sector Público		Total	
	\$	%	\$	%	\$	%
1950					39	
1955					113	
1960	158	41	227	59	385	100
1961	200		280		480	
1962	240		40		640	
1963	267		443		710	
1964	299		576		875	
1965	431	37	734	63	1 165	100
1966	536	40	789	60	1 325	100
1967	653	39	1 017	61	1 670	100
1968	861	39	1 334	61	2 195	100
1969	1 179	44	1 526	56	2 705	100
1970	1 525	46	1 780	54	3 305	100
1971	1 848	46	2 142	54	3 990	100
1972	2 250	45	2 750	55	5 000	100
1960/1972**		42		58		100

Fuente: "Las Actividades Internacionales de los Bancos Comerciales Americanos: El Caso de México" Tabla 14, p.40.- Sánchez Aguilar Edmundo; Harvard University, Boston, EE.UU.; 1973

*, Incluye subsidiarias de compañías americanas. **, Promedio.

La respuesta debe ser que; ahora, más que nunca el Banco de México debe continuar con su política de mercado libre de cambios y no debe interferir con los préstamos extranjeros al sector privado.

Por el período 1974-1981, México tendrá que renovar préstamos por grandes cantidades de capital vencido y solicitar nuevos préstamos para pagar intereses, así como para pagar el déficit de su balanza comercial y el neto de la inversión extranjera directa. Si el gobierno de México impusiera cualquier clase de controles, éstos restringirán la afluencia de dinero extranjero, proveniente de nuevos préstamos .

3. Ventajas del Financiamiento Externo Americano y algunas Soluciones

Muchos prestatarios mexicanos continuarán acudiendo a la banca extranjera para ser financiados, debido a tres razones fundamentales:

- a. Las tasas de interés reales que cargan las instituciones de crédito mexicanas (15% al 22% incluyendo balances compensatorios, cargos por manejos de cuentas, comisiones y pago de intereses), son substancialmente más altas que las tasas de interés que cargan los bancos americanos (alrededor del 11% al 14% por préstamos similares).
- b. Los términos y condiciones de los bancos americanos son más convenientes a los prestatarios mexicanos, que los establecidos en la banca mexicana.

- c. Las instituciones de crédito nacionales no pueden proveer el volumen necesario de fondos requeridos por sus grandes clientes industriales.

Como soluciones podemos considerar:

Para la banca extranjera, el desenlace a largo plazo depende, - principalmente de que el gobierno mexicano realice o no con éxito una política conducente a resolver el serio problema de hacer pagos reales (opuestos ó renovaciones), de los capitales e intereses vencidos de su deuda externa. En las últimas dos décadas, los objetivos de la política de México han sido realizar su industrialización y desarrollo interno. Las estrategias seguidas para lograr estos objetivos, han sido los siguientes:

- Substitución de importaciones;
- Creación de un mercado doméstico local;
- Creación de un producto nacional bruto con bienes y servicios dirigidos a satisfacer la demanda local, más bien que encau-sarlos al mercado de exportación, y
- Aceptación de un déficit crónico en su balanza de pagos, reconocido como el precio de los objetivos del país. Después de dos décadas de mantener estas estrategias, sólo se ha creado un modesto mercado local, y aunque en una proporción muy

lenta, se ha disminuído la ineficiencia de la substitución de las importaciones.

Sin embargo, se ha llegado al punto donde las estrategias mencionadas no son viables por más tiempo, por lo tanto, las soluciones al problema planteado residen, básicamente en nuevos enfoques en materias de turismo, comercio exterior y política fiscal:

Turismo. Si el neto de ingresos por turismo a México continúa incrementándose a un promedio mínimo del 15% anual, hasta 1982, significaría que el neto favorable por este concepto aumentaría, de 900 millones de dólares (en 1972), a 2 780 millones en 1982, lo que sería ciertamente un fantástico aumento del 300% en sólo un período de 10 años. Este crecimiento supuesto del turismo es más alto que el récord histórico que es del 12.7% anual, con base en tasas compuestas, durante el período 1962-1972. Afortunadamente, en los años 1971 y 1972, la tasa rebasó ya el límite del 15%,

Para sostener dicho crecimiento favorable, el gobierno y los particulares deben hacer un sólido esfuerzo para emplear técnicas audaces de publicidad que atraigan al turista, y a la vez un esfuerzo intensivo para llevar a cabo la enorme infraestructura necesaria, en apoyo de un auge de la industria del turismo.

Comercio Exterior. La nueva estrategia debe dar prioridad a la generación de bienes y servicios destinados al mercado de exportación. Esto produciría suficientes ganancias en moneda extranjera para poder pagar todos los vencimientos de préstamos por capital e intereses de deudas externas pasadas, así como todas las nuevas importaciones necesarias para continuar con su desarrollo.

El nuevo énfasis en el sentido de generar exportaciones, necesitaría del fortalecimiento de entidades con considerable habilidad y experiencia en hallar mercados de exportación para bienes y servicios mexicanos. Para ello se requiere la modificación de algunas políticas fiscales y crediticias. También sería necesario incrementar la producción de bienes en los cuales México tiene ventajas substanciales en costo y calidad en los mercados mundiales, por ejemplo: diversos productos agrícolas, ganaderos y pesqueros, minerales, artículos hechos a mano, etc. En la actual administración, ha habido varias iniciativas gubernamentales para incrementar las exportaciones. Sin embargo, las autoridades mexicanas no parecen haberse dado cuenta de la verdadera dimensión del problema y de sus implicaciones al no haber tomado a partir de 1970, medidas drásticas para remediar la situación. Las actuales iniciativas gubernamentales sólo están dirigidas a incrementar las entradas por concepto de exportaciones y turismo a un ritmo mayor del que ha prevalecido. Pero aún no se planifica en que lapso y en

que grado cuantitativo tendrán que aumentar los ingresos por concepto de exportaciones y de turismo, a fin de detener el crecimiento de la deuda externa.

En el mejor de los casos, y para contener el crecimiento de la deuda externa, las exportaciones deberían crecer al doble del ritmo de las importaciones. Esta tendencia equivaldría a un cambio radical. Sólo así se podría lograr que la deuda externa decreciera del 28% del PNB (en 1972) al 10% del mismo, para el año de 1982. Obviamente, esto es prácticamente imposible.

Si en el período 1974 - 1982 continúan las tendencias de incremento de las importaciones y exportaciones registradas entre 1962 - 1972, la deuda externa de México se elevaría a la estratosférica suma de 35 402 millones de dólares para fines de 1982. Equivaldría al 42% del PNB, porcentaje muy superior al registrado en 1972 (28% del PNB). Esta situación ciertamente significaría el colapso de la economía mexicana. Afortunadamente, la probabilidad de que ocurra este acontecimiento es muy pequeña.

Lo que ocurrirá probablemente, siempre que el gobierno mexicano implemente un plan exitoso de acción inmediata, es que durante el período 1974 - 1976, las exportaciones se incrementen en la misma, o en una proporción un poco mayor, que el incremento de las importaciones. Para el período 1977-1982 podrá esperarse un

incremento en las exportaciones en una proporción del doble de las importaciones. Esto quiere decir que la deuda externa de Mexico, en 1982, se situaría entre el 10% y el 36% del Producto Nacional Bruto, tendiendo más bien hacia este último porcentaje. El plan alcanzaría un éxito moderado si en 1982, la deuda externa fuera de 25 850 millones de dólares y representase el 27% del Producto Nacional Bruto. Para lograr este éxito parcial se requerirá que las exportaciones se incrementasen en una mayor proporción que el aumento de las importaciones por todo el período 1974-1982.

Reforma Fiscal y Gasto Público

El bajo coeficiente de tributación en Mexico (10% del P.N.B.), explica, en gran parte, su problema de endeudamiento. El gobierno requiere de mayores recursos propios para afrontar su deuda. Por tanto, se requiere con urgencia de una reforma fiscal integral. Este concepto no sólo implica, de manera simplista, una carga mayor para algunos contribuyentes, sino también mayores sistemas administrativos de recaudación. Más aún, significa que el propio gobierno adopte y cumpla el compromiso de una política nacional y austera del gasto público.

En este país se estima que la evasión fiscal asciende a más de 40 000 millones de pesos. Por otra parte, se calcula que el valor

del contrabando significa, conservadoramente 5 000 millones de pesos adicionales.

Frente a la situación anterior, tanto el Estado como los causantes deben colaborar en el establecimiento de una estructura fiscal sana, que incrementando el coeficiente fiscal y eliminando la evasión y el contrabando, permita la generación de recursos que coadyuven a mitigar la presión del endeudamiento externo.

El actual sistema, en general, es injusto, ya que favorece a los sectores que perciben su ingreso fundamentalmente del capital, en detrimento de los sectores cuyo ingreso se deriva esencialmente del salario. El aumento del ingreso fiscal se lograría, básicamente mediante la implantación de un sistema realmente progresivo y elástico.

En resumen, para los acreedores extranjeros en general, incluyendo la banca privada americana, aunque la situación es grave no hay razón de pánico. De hecho, los acreedores deberán dar a conocer al gobierno de México sus puntos de vista, así como su preocupación acerca de la delicada situación de su deuda externa. Por otra parte, sería de gran ayuda que la banca privada americana diera a conocer a su gobierno sus puntos de vista y su preocupación acerca de la posición de México y de la conveniencia de permitir una

importación irrestricta a los productos mexicanos que pueden competir en los mercados mundiales.

Las decisiones del presente preservarán el futuro económico de México. En 1982 será demasiado tarde para tomar medidas que salven la situación financiera del país. La acción correctiva debe ser tomada de inmediato, para llevar así a México al desarrollo en todos sus aspectos.

B. BANCA PARA EL DESARROLLO

1. El Fondo Monetario Internacional (F.M.I.)

a. Objetivo y fines del Fondo Monetario Internacional.

Los fines del Fondo Monetario Internacional (F.M.I.) son: fomentar la cooperación monetaria internacional mediante una institución permanente que proporcione el mecanismo de consulta y colaboración en los problemas monetarios internacionales.

Facilitar la expansión y el crecimiento equilibrado del comercio internacional y contribuir de ese modo al fomento y mantenimiento de altos niveles de ocupación y de ingresos reales, y al desarrollo de los recursos productivos de todos los países miembros como objetivos primordiales de la política económica.

Fomentar la estabilidad de los tipos de cambio, procurar que los países miembros mantengan relaciones cambiarias ordenadas y evitar de apreciaciones cambiarias competitivas.

Coadyuvar al establecimiento de un sistema multilateral de pagos para las transacciones corrientes que se realicen entre los países miembros, y a la eliminación de las restricciones cambiarias que entorpezcan la expansión del comercio mundial.

Ifundir confianza a los países miembros, poniendo a su disposición temporalmente los recursos del fondo bajo las garantías adecuadas, dándoles así oportunidad de que corrijan los desequilibrios en su balanza de pagos sin recurrir a medidas perniciosas para la prosperidad nacional ó internacional.

De acuerdo con lo que antecede, acortar la duración y aminorar el grado de desequilibrio de las balanzas de pagos de los países miembros.

El Fondo Monetario Internacional tiene como principal objeto promover un sistema de comercio y de pagos internacionales más libre, a fin de ayudar a sus 121 países miembros en la consecución del crecimiento económico, un alto nivel de ocupación y mejores condiciones de vida.

Los DEG 29 500 millones (equivalentes a 32 000 millones a la paridad del dólar establecida en mayo de 1972) en oro, derechos especiales de giro y monedas en poder del Fondo constituyen una reserva contra la cual, con su asentimiento, pueden girar los países miembros para atender a sus obligaciones externas en períodos de dificultades transitorias de balanza de pagos. La utilización de los recursos del Fondo está vinculada al empeño de los países miembros por reducir las restricciones cambiarias y comerciales, y por establecer la convertibilidad de las monedas. Con la implantación del Sistema de Derechos Especiales de Giro (DEG) el fondo puede complementar los activos de reserva de los países que pasan a participar en la Cuenta Especial de Giro.

El Fondo es un foro permanente para el estudio de los problemas cambiarios y de pagos en el que se alienta a los países miembros a evitar el uso de prácticas restrictivas y a mantener un sistema ordenado de tipos de cambio. Toda solicitud de ayuda presentada al Fondo por un país miembro se examina a la luz de las políticas monetarias y fiscales del país, y de su cooperación en la aplicación de los principios del Fondo.

b. Actividades.

Todos los países miembros se comprometen a establecer y mantener

una paridad acordada para su moneda, y a consultar con el Fondo respecto a cualquier modificación, que puede ser acumulativa, de la paridad inicial en exceso del 10%. Los países miembros que mantienen controles cambiarios están obligados a celebrar consultas anuales con el Fondo acerca de las restricciones que aplican, su justificación por motivos de balanza de pagos y la posibilidad de suprimirlas. Para ayudar al Fondo en sus deliberaciones, los países miembros le informan sobre sus tenencias en oro y divisas, comercio, inversiones y pagos internacionales, ingreso nacional y precios y otras cuestiones pertinentes.

La ayuda financiera del Fondo se efectúa mediante una transacción en divisas. Los países miembros pagan en su propia moneda, el equivalente a la cantidad de divisas que desean comprar. Se entiende que los países miembros deberán "recomprar" sus propias monedas al Fondo en un plazo de 3 a 5 años mediante el pago en oro, DEG ó en moneda convertible que el Fondo considere aceptable. Estas operaciones están sujetas a ciertos cargos que aumentan en relación con la suma de divisas de que se trate y el plazo en que esté pendiente de pago.

Los países miembros pueden usar de manera flexible las monedas que obtienen girando contra el Fondo para aliviar sus dificultades transitorias de pagos, y los activos del Fondo no pueden utilizarse con

ningún otro fin. Por tanto, los países miembros no pueden emplear los recursos del Fondo para financiar proyectos de desarrollo o para fines militares. Muchos países en desarrollo se valen de la ayuda a corto plazo del Fondo a fin de establecer una situación de pagos que contribuya a su crecimiento a largo plazo.

Para un país que experimenta dificultades en sus pagos, externos, el Fondo es la fuente más expédita de reservas adicionales, ya que en caso de urgencia los Directores Ejecutivos están dispuestos a atender las solicitudes dentro de las 72 horas. Es más frecuente que los países obtengan de antemano la seguridad de que el Fondo les prestará ayuda por una suma determinada durante períodos que suelen llegar hasta un año, mediante créditos contingentes. El Fondo participa en los programas a largo plazo de reformas fiscales y monetarias de sus países miembros por medio de créditos contingentes. Estos créditos facilitan con frecuencia la negociación de créditos adicionales con otras instituciones internacionales, organismos de crédito de gobiernos extranjeros o bancos privados.

La concesión de asistencia técnica es una actividad importante del Fondo. El Fondo envía funcionarios a los países miembros, a veces durante períodos prolongados para prestarles asesoramiento en programas de estabilización o en cuestiones como la simplificación de los sistemas cambiarios, la reforma de los sistemas fiscales y controles presupuestarios y la preparación de estadísticas financieras.

El perfeccionamiento del sistema monetario internacional ha sido una de las principales preocupaciones del Fondo. El proceso de ajuste internacional, el sistema de tipos de cambio y las cuestiones relacionadas con la liquidez internacional, ha sido objeto de especial atención durante varios años.

c. Operación Financiera.

El 10. de marzo de 1947, el Fondo anunció que estaba dispuesto a iniciar operaciones cambiarias. Al 30 de abril de 1972, 87 países habían girado contra los recursos del Fondo el equivalente de DEG 24 400 millones, o sea 26 500 millones de dólares en 25 monedas. Con los reembolsos de los países miembros mediante la recompra de monedas y otras operaciones, en esa fecha los giros netos fueron de 2 900 millones ó sea 3 200 millones.

Durante los primeros años de existencia del Fondo, cuando el progreso hacia sus objetivos se veía coartado por la gravedad de las dificultades económicas de la postguerra y el uso de restricciones cambiarias y de otros controles a las importaciones estaba muy difundido, los recursos del Fondo se utilizaron relativamente poco. La situación de los pagos internacionales, que se caracterizó por el gran y persistente superávit de los Estados Unidos en su intercambio comercial con otros países, indicaba que se necesitaba más de donacio

nes y prestamos a largo plazo que del financiamiento a corto y medio plazo del Fondo. El Plan Marshall, que se estableció con el fin de satisfacer estas necesidades excepcionales, sirvió para canalizar grandes sumas de ayuda estadounidense a otros países de 1948 a 1951.

Al ir adelantando los países miembros hacia los objetivos del Fondo, esta institución tuvo la oportunidad de brindarles apoyo en muy diversas circunstancias. Algunos países solicitaron ayuda en épocas de baja estacional de la producción agrícola, o cuando los precios del mercado mundial para sus principales productos de exportación les eran adversos. Las presiones inflacionarias internas han constituido un factor importante en los problemas de algunos países y a esto han venido a sumarse a veces las dificultades debidas a los movimientos especulativos de capital. El Fondo ha liberalizado, recientemente su ayuda financiera, sobre todo a países de producción primaria, al permitir que los países miembros puedan hacer giros equivalentes hasta el 50% de su cuota a fin de compensar deficiencias temporales de exportación ajenas a su control.

2. Banco Interamericano de Desarrollo (BID)

a. Antecedentes y Funciones

El Banco Interamericano de desarrollo fue establecido el 30 de diciembre de 1959, con un capital inicial de menos de 1 000 millones de dólares. Actualmente opera con recursos que superan los 6 000 millones

de dólares, cifra que los países miembros han resuelto aumentar a cerca de 10 000 millones de dólares.

Durante su primera década de existencia, el BID destinó más de 4 000 millones de dólares al desarrollo de América Latina, mediante operaciones de préstamo y la concesión de asistencia.

El Banco Interamericano constituye un factor cada día más importante en la movilización de recursos en los mercados de capital del mundo, destinados al desarrollo de América Latina, habiendo canalizado unos 1.000 millones de dólares para estos propósitos.

El Banco Interamericano de Desarrollo es una institución regional a la cual pertenecen 23 naciones del Sistema Interamericano, entre las cuales se encuentra México. Fue creado con el objeto de acelerar el proceso de desarrollo individual y colectivo de los países miembros.

Para el cumplimiento de su objetivo, el Banco desempeña las siguientes funciones:

- Promueve la inversión de capitales públicos y privados, para fines de desarrollo.
- Utiliza su propio capital, los fondos que obtenga en los mercados financieros y los demás recursos de que disponga para el financiamiento del desarrollo de los países miembros, dando prioridad a los préstamos que contribuyan más eficazmente al crecimiento económico de dichos países.

- Estimula las inversiones privadas en proyectos, empresas y actividades que contribuyan al desarrollo económico y complementa las inversiones privadas cuando no hubiere capitales particulares disponibles en términos y condiciones razonables.
- Coopera con los países miembros para orientar su política de desarrollo hacia una mejor utilización de sus recursos, en forma compatible con los objetivos de una mayor complementación de sus economías y de la promoción del crecimiento ordenado de su comercio exterior.
- Provee de asistencia técnica para la preparación, financiamiento y ejecución de planes y proyectos de desarrollo, incluyendo el estudio de prioridades y la formulación de propuestas sobre proyectos específicos.

b. Tipos de Operaciones que realiza el BID

Operaciones Ordinarias. Los recursos ordinarios de capital se utilizan principalmente en préstamos destinados a sectores económicos productivos como los de la industria y la agricultura y a sectores de infraestructura tales como la energía eléctrica y los transportes. Estos préstamos se otorgan frecuentemente en forma conjunta con otros concedidos del Fondo para Operaciones Especiales o de los recursos que el Banco administra para países que no son

miembros. Además el Banco emplea sus recursos ordinarios para conceder líneas de crédito destinados al financiamiento de las exportaciones intrarregionales de bienes de capital en sus países miembros de América Latina.

Los préstamos autorizados con los recursos ordinarios de capital son pagaderos en la moneda o monedas en que se efectúen.

Como norma general, los reembolsos de estos préstamos se llevan a cabo en períodos entre 7 y 20 años, incluyendo los términos de gracia, pero pueden extenderse hasta 25 años, cuando se trata de proyectos económicos de infraestructura. La tasa de interés en las operaciones ordinarias se basa en el costo para el Banco de los recursos que obtiene en los mercados de capital. Actualmente el Banco cobra un interés básico del 8% anual.

Operaciones Especiales. El Fondo para operaciones especiales fue establecido para permitir al Banco efectuar préstamos en condiciones y términos que permitan hacer frente a circunstancias especiales que se presenten en determinados países o proyectos.

Durante los primeros cuatro años de operaciones del Banco, los préstamos del Fondo para Operaciones Especiales se destinaron principalmente a financiar proyectos económicos y de infraestructura, en términos y condiciones más flexibles que los otorgados para fines semejantes de los recursos ordinarios.

Los préstamos con cargo al fondo para Operaciones Especiales se conceden a plazos que generalmente se extienden entre 15 y 30 años y con tasas de interés más bajas que las correspondientes a los préstamos de los recursos ordinarios. Actualmente el Banco cobra entre 3 y 4% de interés anual. Además, la amortización puede efectuarse corrientemente en la moneda del prestatario, aunque los préstamos se hayan extendido en dólares.

Operaciones para Desarrollo Social. Los préstamos a los cuales se han destinado los recursos del Fondo Fiduciario incluyen proyectos en los campos de la agricultura, vivienda, saneamiento y educación avanzada. Dichas operaciones se concedieron con tasas de interés entre el 2% y el 4%, incluyendo la comisión de servicio y por plazos hasta de 30 años; su amortización se efectúa normalmente en la moneda del prestatario.

Los préstamos recibidos por México en 1975 ascendieron a 166 millones de dólares, de los cuales el 81.32% fueron por medio de Operaciones Ordinarias, y el 18.68% fueron del Fondo de Operaciones Especiales, las tasas de interés fueron de 8% y 3% respectivamente. El préstamo de mayor importancia se canalizó hacia el Programa de Intensificación de la Campaña Nacional Contra la Garrapata, dicho préstamo ascendió a 35 millones de dólares y representó el 21.08% del monto total de préstamos (cuadro 21).

CUADRO 21

PRESTAMOS APROBADOS EN 1975 POR EL BID

(MILLONES DE DOLARES DE ESTADOS UNIDOS)

	Monto	Participación porcentual	Plazo de amortización	Tasa de interés
Programa de Inversiones Públicas para el Desarrollo Rural	20.0 SF 20.0 OC	12.05 12.05	25 25	3.0 8.0
Programa de Intensificación de la Campaña Nacional Contra la Garrapata	35.0 OC	21.08	20	8.0
Tercera etapa del Programa de Crédito Agropecuario FEFA	11.0 SF 30.0 OC	5.63 18.07	25 25	3.0 8.0
Programa de Crédito Agropecuario en Zonas de Riego	30.0 OC	18.07	25	8.0
Fondo de Garantía y Fomento a la Industria Mediana y Pequeña	15.0 OC	9.04	20	8.0
Ampliación de la Línea de Crédito de Carácter Rotatorio a FOMEX	<u>5.0 OC</u>	<u>3.01</u>		7.0
T O T A L :	166.0	100.0		

Fuente: Nacional Financiera, S.A. Gerencia de Proyectos Internacionales.

SF: Fondo para Operaciones Especiales.

OC: Recursos Ordinarios de Capital.

c. Política de Préstamos

El Banco efectúa préstamos a los gobiernos, a subdivisiones políticas, a entidades autónomas y a empresas privadas en sus países miembros.

Mediante los préstamos que otorga, el Banco ayuda a financiar proyectos de naturaleza pública y privada, incluyendo los que formen parte de un programa nacional ó regional de desarrollo, que contribuyan directamente al desarrollo económico y social de sus países miembros.

Los préstamos del Banco se otorgan principalmente para financiar proyectos específicos en campos como los de la industria, la minería y la pesca; la agricultura, energía eléctrica, transporte y comunicaciones. Asimismo, el Banco provee financiamientos para la ejecución de estudios de preinversión y la preparación de proyectos, incluyendo estudios y proyectos de integración que emprendan 2 ó más países y para promover las exportaciones intrarregionales de bienes de capital en los países miembros de América Latina.

Los préstamos se conceden principalmente para la compra y ampliación de bienes de capital y en algunos casos, para financiar servicios técnicos. El Banco no extiende préstamos destinados a la compra de empresas establecidas, a inversiones en acciones de empresas,

para propósitos de Balanza de Pagos, para financiar déficit presupuestarios ó para capital de trabajo. Tampoco otorga préstamos a suministradores ni, como regla general, para refinar operaciones o para financiar proyectos destinados a aumentar la oferta de productos básicos de los que existan excedentes en el mercado mundial.

El Banco financía sólo aquellos proyectos en que el prestatario eventual haya hecho o se proponga hacer una inversión con recursos propios no inferior como regla general, al 50% del costo del proyecto, a menos que circunstancias especiales justifiquen una proporción distinta.

En el caso de préstamos a gobiernos, se tiene en consideración el esfuerzo general que esté haciendo el país para alcanzar su desarrollo económico.

3. El Grupo del Banco Mundial

El Grupo del Banco Mundial comprende el Banco Mundial propiamente tal, llamado oficialmente Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) y sus dos organizaciones afiliadas, la Corporación Financiera Internacional (CFI) y la Asociación Internacional de Fomento (AIF). Cada una de éstas instituciones fue establecida para desempeñar una función distinta, pero todas están consagradas al mismo objetivo general,

el suministro de ayuda financiera y de otro tipo para el desarrollo económico de sus países miembros. La labor del Grupo del Banco Mundial es; no obstante, sólo un complemento de los grandes esfuerzos que los propios países en desarrollo están realizando para ejecutar sus programas y proyectos en beneficio de sus pueblos.

La tarea principal del Banco Mundial es facilitar préstamos a los países en desarrollo para una gran variedad de proyectos productivos en sectores tales como los de transportes, energía eléctrica, agricultura, educación, industria, turismo, telecomunicaciones, suministro de agua y control de la contaminación. La Asociación Internacional de Fomento cumple la misma función que el Banco y cuenta con el mismo personal, pero sus préstamos (llamados créditos) se otorgan en condiciones mucho más benévolas y se conceden a las naciones más pobres entre los países en desarrollo. El propósito de la Corporación Financiera Internacional, es promover el crecimiento del sector privado de las economías de los países en desarrollo.

El Banco Mundial fue establecido en la Conferencia Monetaria y Financiera en Bretton Woods en 1944, y empezó sus operaciones en 1946. Es un organismo especializado de las Naciones Unidas, al igual que lo son sus dos afiliadas y sus miembros llegan a 117 países. En la actualidad el Banco es la más grande fuente multilateral de financiamiento para el desarrollo que existe en el mundo.

El BIRF en el año fiscal de 1975 (junio 1974, junio 1975) aprobó préstamos por el monto de 360 millones de dólares para México, de los cuales el proyecto que captó mayor cantidad de estos fondos fue el de la Secretaría de Recursos Hidráulicos, el cual consiste en la rehabilitación de los distritos de riego, Bajo Río Bravo y Bajo Río San Juan, el monto de este préstamo fue de 150 millones de dólares que representa el 41% del total de los préstamos. El tipo de interés que el BIRF, impuso a sus préstamos, fue de 8% y 8.5% y los plazos de amortización generalmente son de 25 años (cuadro 22).

La Asociación Internacional de Fomento (AIF) se estableció en septiembre de 1960 y cuenta en la actualidad con 107 miembros. La AIF obtiene fondos para los créditos que otorga principalmente de las contribuciones de los 18 países miembros más prósperos y de algunos de los más avanzados entre los países en desarrollo y de las contribuciones que el Banco Mundial hace, tomándolas de sus ingresos netos. La mayor parte de los créditos de la AIF han sido otorgados por un plazo de 50 años, comprendiendo un período de gracia de 10 años; el 1% del principal es reembolsable en cuotas anuales durante los años undécimo hasta el vigésimo, y el 3% del principal es reembolsable en cuotas anuales en los últimos 30 años de vigencia del crédito. Los créditos no devengan intereses, pero se carga una tasa de servicio de 0.75% sobre los montos retirados y pendientes a fin de costear los gastos administrativos de la Asociación.

CUÁDRO 22

PRESTAMOS APROBADOS EN 1975 POR EL BIRF*

(MILLONES DE DÓLARES DE ESTADOS UNIDOS)

	Participación Porcentual %		Plazo de Amortización	Tasa de Interés %
SRH. Proyectos de Desarrollo Rural				
Integral de la Cuenca del Papaloapan	50.0	14.0	25	8.0
GUANOMEX: Plantas Industriales para la producción de urea				
	50.0	14.0	14	8.5
SECRETARIA DE LA PRESIDENCIA				
Programa de Inversiones Públicas para el Desarrollo Rural				
	110.0	31.0	25	8.5
SRH. Rehabilitación de los Distritos de Riego, Bajo Río Bravo y Bajo Río San Juan				
	150.0	41.0	25	8.5
TOTAL :	360.0	100.0		

Fuente: Nacional Financiera, S.A. Gerencia de Proyectos Internacionales.

* Año Fiscal 1975 (julio 74, junio 75).

La Corporación Financiera Internacional (CFI) se estableció en julio de 1956 y tiene 97 miembros. Si bien el Banco puede otorgar préstamos a empresas privadas, deben tener garantía del gobierno respectivo. La AIF ha concedido créditos solamente a los gobiernos miembros. La CFI, por otra parte, financia todo tipo de empresa comercial mediante inversiones en capital social ó préstamos sin garantía gubernamental, y con trae igualmente compromisos de venta ó de colocación de obligaciones. Los recursos financieros de la CFI provienen del capital pagado de sus países miembros, de la venta de parte de sus inversiones y de los reembolsos de sus préstamos, así como de las utilidades sobre sus inversiones y de las líneas de crédito que ha recibido de parte del Banco Mundial. La misión de la CFI es suministrar capital de riesgo a empresas privadas productivas, estimular el desarrollo de los mercados de capital locales y promover la corriente internacional de capital privado. Para obtener este último objetivo trata de asociar en los proyectos que ayuda a financiar, a inversionistas de los países industriales con aquellos de las naciones en desarrollo.

C. FORMAS DE PAGO INTERNACIONAL

Petrodólares y Eurodólares.

Hay una gran confusión en torno de los petrodólares y los eurodólares. Algunos llegan a creer que son divisas, con denominaciones específicas, billetes impresos y paridad definida.

Nada es tan falso como eso. En el sentido estricto de la palabra no han existido ni existirán tales monedas. Por ello, es necesario especificar lo siguiente: un día, a principios de los años sesentas, la balanza de pagos de Estados Unidos tuvo un déficit; para pagar esta deuda los estadounidenses emitieron billetes que evidentemente sólo se encontraron en manos de sus proveedores, que en esos años fueron de manera preponderante los países de Europa Occidental. Por eso, y para decirlo de manera resumida, los eurodólares son dólares de Estados Unidos detenidos o en poder de estadounidenses residentes fuera de su país, de europeos ó por extensión (porque el mundo financiero es pequeño) de cualquier persona que no tenía domicilio en Estados Unidos. Esos dólares se negociaron en Londres, ciudad sede de los mejores financieros del orbe; después, en 1973, surgió la crisis del petróleo; todas las naciones, pero sobre todo las industriales, padecieron el aumento del precio de los energéticos; el petróleo tiene un pago en divisas que fueron libras esterlinas en un principio, pero primordialmente dólares. Las naciones productoras de petróleo, el día de los aumentos (hubo varios) se encontraron con excedentes muy considerables de dólares. Esas divisas con la denominación estadounidense, se llamaron petrodólares por estar en poder, como los eurodólares de manos de residentes fuera de Estados Unidos.

En realidad, los eurodólares o petrodólares sólo son dólares de Estados Unidos; lo único que cambia es el tenedor y posteriormente el uso que

se les da a esas divisas, inclusive en contra de los intereses americanos como ha ocurrido. Por consiguiente, no hay moneda "petrodólar". Sólo es cierto que Estados Unidos aún goza el privilegio pero en algún sentido padece la servidumbre de que muchos países utilizan como moneda de cambio y reserva el dólar, que es, antes que todo moneda nacional. La simbología es lo que ha dado diferentes aceptaciones a una misma moneda.

CONCLUSIONES

El sistema financiero mexicano, es una parte fundamental dentro del sistema económico ya que actúa como generador de la actividad productiva, impulsando el ritmo de crecimiento en cada uno de los sectores y en consecuencia apoyo al desarrollo de la economía en general. Por medio del soporte financiero lleva a cabo dicha función, siendo éste de vital importancia para impulsar la inversión.

Con base en el análisis hecho, podemos decir que en la actualidad el sector público tiene una importancia e influencia definitiva sobre el sistema financiero mexicano porque tiene que recurrir a este para financiar parte de sus gastos.

El principal instrumento que utiliza el sector público para su financiamiento es el encaje legal, el cual en los últimos años ha crecido desproporcionadamente. La consecuencia de esto es que se disminuya el apoyo crediticio hacia el sector privado y es causa a la vez, para que se deprima la inversión productiva o en dado caso de que se financie con recursos externos.

El sistema financiero mexicano debe actuar racionalmente para financiar a los sectores público y privado y no dejar de canalizar recursos hacia las actividades que requieran de financiamiento para su desarrollo.

A través de este estudio, se puede apreciar que el sistema financiero mexicano es determinante en la proyección que tenga la economía nacional, así con una actitud racional puede llevar al país al desarrollo equilibrado en cada uno de los sectores que lo integran. Sin embargo, como ya se mencionó, el sector público debe de estar organizado para no absorber los recursos que se necesitan en otros sectores de la economía. El sistema financiero mexicano organizado, en sus grupos de banca nacional mixta y privada, dará la pauta para que el país alcance la estabilidad económica, tomando como objetivo que en la medida en que se vaya logrando dicha estabilidad, se torne más ágil, especializado y organizado para ser capaz de soportar la estructura productiva de nuestro país.

La flexibilidad y orientación que se les dé a las políticas tanto monetarias como fiscales, debe estar acorde para movilizar los recursos hacia las actividades más congruentes al desarrollo del país y el sistema financiero por lo tanto deberá estar capacitado para orientar a la inversión hacia dichas actividades.

En la actualidad (1977) se está reorganizando el sistema financiero, en todos sus aspectos. Con la llamada Multibanca ó Banca Integrada se tratará por todos los medios de incrementar sus recursos y apoyar nuevamente el financiamiento de la estructura productiva del país (sin provocar problemas económicos, como la inflación). A su vez se está creando conciencia al pueblo mexicano y especialmente a los inversionistas para que

ahorren, y así el país pueda financiar su desarrollo con recursos internos, que junto con los bienes exportables serán un factor importante para llegar a la estabilidad del país y disminuir nuestra dependencia del exterior.

Debo resaltar la importancia de las instituciones nacionales de crédito especialmente el Banco de México, S.A. y Nacional Financiera, S. A. ya que ambas están impulsando con la base de organización y racionalidad los renglones de inversión (pública y privada) que son de importancia vital para el crecimiento de la estructura productiva.

Para que se alcance el progreso, debemos tomar en cuenta que en la esfera financiera, dos de los problemas más apremiantes y difíciles son: en primer lugar, lograr la eficiencia tanto para movilizar ahorros parcialmente disponibles, como para asignar recursos crediticios repartiéndolos entre los sectores público y privado, así como dentro de cada uno de ellos y, en segundo término la eficiencia para canalizar los recursos crediticios disponibles en apoyo a los gastos de inversión y a los gastos de consumo, y decidir sobre el grado en que cada uno de ellos merece apoyo crediticio.

Lo anterior se está logrando en base a la organización del Sistema Financiero, a la racionalidad y orientación de las políticas monetarias y fiscales como instrumentos que se están adaptando a las necesidades del país.

Esto llevará a un mejor desempeño de las actividades del sistema financiero mexicano y en consecuencia, al desarrollo del país.

El progreso en este sentido, depende de una mejor administración y coordinación pública de los controles financieros y de las políticas de ingreso y gasto públicos; así como del desarrollo de una competencia más vigorosa y de un sentido más agudo de la conciencia del costo y de la voluntad de asumir riesgos inherentes de la explotación de numerosas oportunidades de innovación financiera en el sector privado. Desde luego, muchas de las mejoras potenciales obvias en la eficiencia financiera se pueden lograr sólo después de superar una considerable resistencia e inercia política.

El sistema financiero es un factor determinante para que México logre alcanzar un desarrollo más rápido y un mayor grado de estabilidad, siendo el marco de la economía mixta el más adecuado para su integración.

A N E X O S

RECURSOS CAPTADOS A TRAVÉS DEL SISTEMA BANCARIO

SALDOS PROMEDIOS ANUALES

(MILLONES DE PESOS)

	Captación total			Instituciones de Crédito Nacionales			Instituciones de Depósito		
	Total	Moneda extranjera	Moneda Nacional	Suma	Moneda Extranjera	Moneda Nacional	Suma	Total moneda Extranjera	Depósito
1950	7 119.1	1 166.4	5 952.7	1 521.8	776.4	745.4	5 597.3	390.0	3 445.5
1951	8 502.8	1 547.2	6 955.6	2 100.1	1 071.4	1 028.7	6 402.7	475.8	3 824.5
1952	9 503.4	2 039.8	7 463.6	2 426.6	1 264.2	1 162.4	7 076.8	775.6	3 977.5
1953	10 283.3	2 140.1	8 143.2	2 902.8	1 403.3	1 499.5	7 380.5	736.8	4 454.8
1954	12 883.0	3 634.3	9 248.7	4 255.0	2 020.7	2 234.3	8 628.0	1 613.6	4 766.0
1955	14 743.4	3 718.8	11 024.6	4 180.6	1 879.3	2 301.3	10 562.8	1 839.5	6 196.0
1956	16 345.1	4 181.1	12 164.0	4 431.5	1 992.1	2 439.4	11 913.6	2 189.0	6 816.0
1957	18 778.8	5 409.1	13 369.7	4 899.0	2 191.3	2 707.7	13 879.8	3 217.8	7 429.0
1958	21 579.0	7 515.9	14 063.1	6 055.4	2 914.5	3 140.9	15 523.6	4 601.4	7 727.0
1959	24 824.8	7 638.7	17 186.1	6 921.0	3 497.4	3 423.6	17 903.8	4 141.3	9 349.0
1960	31 173.3	10 074.1	21 099.2	10 637.5	6 015.6	4 621.9	20 535.8	4 058.5	8 638.0
1961	36 668.7	11 760.0	24 908.7	13 436.8	7 644.6	5 792.2	23 231.9	4 115.4	9 374.0
1962	42 937.0	14 161.8	28 775.2	16 374.0	9 737.0	6 637.0	26 563.0	4 424.8	10 285.0
1963	50 665.5	15 190.4	35 475.1	18 645.3	10 630.0	8 015.3	32 020.2	4 560.4	12 220.0
1964	60 465.2	16 114.4	44 350.8	20 496.8	11 380.2	9 116.6	39 968.4	4 734.2	14 973.0
1965	71 919.2	17 953.1	53 966.1	23 684.8	13 213.3	10 471.5	48 234.4	4 739.8	16 622.0
1966	82 763.0	18 616.4	64 146.6	25 435.8	13 906.3	11 530.5	57 327.2	4 711.1	18 077.0
1967	100 255.2	23 251.3	77 003.9	31 218.9	17 862.6	13 356.3	69 036.3	5 388.7	19 911.0
1968	119 154.2	28 569.8	90 584.4	37 422.6	22 463.6	14 959.0	81 731.6	6 106.2	22 093.0
1969	137 257.9	31 489.3	105 768.6	41 769.1	25 341.4	16 427.7	95 488.8	6 147.9	24 408.0
1970	161 548.9	34 384.2	127 164.7	47 824.9	28 122.1	19 702.8	113 724.0	6 262.1	26 679.0
1971	186 945.7	37 229.7	149 716.0	54 498.2	30 465.1	24 033.1	132 447.5	6 764.6	28 314.0
1972	215 765.1	41 635.9	174 129.2	62 177.7	34 669.4	27 508.3	153 587.4	6 966.5	33 000.0
1973	254 095.7	50 624.9	203 470.8	76 214.0	42 282.7	33 931.3	177 881.7	8 342.2	40 775.0
1974	295 468.0	70 093.1	225 374.9	92 875.0	58 860.3	34 014.7	202 593.0	11 232.8	47 830.0
1975	373 080.0	93 836.2	279 243.8	125 768.1	81 552.1	44 216.0	247 311.9	12 284.1	56 344.0

FUENTE: Banco de México, S. A.

- Notas: 1. No incluye la captación del Banco de México. No incluye las cuentas de capital
2. En los años de 1950 a 1959 las cuentas son: Bancos de Depósito y Ahorro.
3. En los años 1950-1959 las hipotecarias están incluidas en las Otras Privadas.

ANEXO I

RECURSOS CAPTADOS A TRAVES DEL SISTEMA BANCARIO ^{1/}

SALDOS PROMEDIOS ANUALES

(MILLONES DE PESOS)

Crédito Nacionales		Instituciones de Credito Privadas							
Moneda Extranjera	Moneda Nacional	Suma	Total moneda Extranjera	Depósito ^{2/}	Ahorro	Financieras	Hipotecarias	Otras privadas ^{3/}	Total moneda nacional
776.4	745.4	5 597.3	390.0	3 445.5		391.3		1 370.5	5 207.3
1 071.4	1 028.7	6 402.7	475.8	3 824.5		594.8		1 507.6	5 926.9
1 264.2	1 162.4	7 076.8	775.6	3 977.5		725.6		1 598.1	6 301.2
1 403.3	1 499.5	7 380.5	736.8	4 454.8		478.9		1 710.0	6 643.7
2 020.7	2 234.3	8 628.0	1 613.6	4 766.6		589.1		1 658.7	7 014.4
1 879.3	2 301.3	10 562.8	1 839.5	6 196.6		718.7		1 808.0	8 723.3
1 992.1	2 439.4	11 913.6	2 189.0	6 816.3		991.8		1 916.5	9 724.6
2 191.3	2 707.7	13 879.8	3 217.3	7 429.8		1 219.9		2 012.3	10 662.0
2 914.5	3 140.9	15 523.6	4 601.4	7 727.0		1 183.3		2 011.9	10 922.2
3 497.4	3 423.6	17 903.8	4 141.3	9 349.7		2 260.1		2 152.7	13 762.5
6 015.6	4 621.9	20 535.8	4 058.5	8 638.5	1 926.7	3 458.0	1 775.7	678.4	16 477.3
7 644.6	5 792.2	23 231.9	4 115.4	9 374.4	2 264.3	4 823.6	1 961.9	692.3	19 116.5
9 737.0	6 637.0	26 563.0	4 424.8	10 285.0	2 616.8	6 346.5	2 164.4	725.5	22 138.2
10 630.0	8 015.3	32 020.2	4 560.4	12 220.3	3 073.1	8 370.5	3 035.4	760.5	27 459.8
11 380.2	9 116.6	39 968.4	4 734.2	14 973.6	3 855.1	10 356.3	5 251.7	797.5	35 234.2
13 213.3	10 471.5	48 234.4	4 739.8	16 622.8	4 757.9	13 960.3	7 261.6	884.7	43 494.6
13 905.3	11 530.5	57 327.2	4 711.1	18 077.0	5 569.6	18 978.0	9 033.1	958.4	52 616.1
17 862.6	13 356.3	69 036.3	5 388.7	19 911.5	6 276.7	26 049.2	10 434.9	975.3	63 647.6
22 463.6	14 959.0	81 731.6	6 106.2	22 093.0	7 241.9	33 542.6	11 742.6	1 005.3	75 625.4
25 341.4	16 427.7	95 488.8	6 147.9	24 408.8	8 423.3	42 314.7	13 197.5	996.6	89 340.9
28 122.1	19 702.8	113 724.0	6 262.1	26 679.6	9 616.8	55 233.9	14 871.7	1 059.9	107 461.9
30 465.1	24 033.1	132 447.5	6 764.6	28 314.4	10 794.7	67 954.7	17 518.4	1 100.7	125 682.9
34 669.4	27 508.3	153 587.4	6 966.5	33 000.4	12 510.3	78 901.5	21 108.6	1 100.1	146 620.9
42 282.7	33 931.3	177 881.7	8 342.2	40 775.2	15 239.3	88 452.3	23 914.9	1 177.8	169 539.5
58 860.3	34 014.7	202 593.0	11 232.8	47 830.1	18 184.5	96 913.1	27 119.2	1 313.3	191 360.3
81 552.1	44 216.0	247 311.9	12 284.1	56 344.6	21 936.9	122 333.9	32 936.8	1 475.6	235 027.8

ve las cuentas de capital
e Depósito y Ahorro.
en las Otras Privadas.

RECURSOS CAPTADOS A TRAVES DEL SISTEMA BANCARIO

ESTRUCTURA PORCENTUAL

	Captación Total			Instituciones de Crédito Nacionales			Instituciones Privadas		
	Total	Moneda extranjera	Moneda nacional	Suma	Moneda extranjera	Moneda nacional	Suma	Moneda extranjera	Moneda nacional
1950	100.0	16.4	83.6	21.4	10.9	10.5	78.6	5.5	73.1
1951	100.0	18.2	81.8	24.7	12.6	12.1	75.3	5.6	69.7
1952	100.0	21.5	78.5	25.5	13.3	12.2	74.5	8.2	66.3
1953	100.0	20.8	79.2	28.2	13.6	14.6	71.8	7.2	64.6
1954	100.0	28.2	71.8	33.0	15.7	17.3	67.0	12.5	54.5
1955	100.0	25.2	74.8	28.3	12.7	15.6	71.7	12.5	59.2
1956	100.0	25.6	74.4	27.1	12.2	14.9	72.9	13.4	59.5
1957	100.0	28.8	71.2	26.1	11.7	14.4	73.9	17.1	56.8
1958	100.0	34.8	65.2	28.1	13.5	14.6	71.9	21.3	50.6
1959	100.0	30.8	69.2	27.9	14.1	13.8	72.1	16.7	55.4
1960	100.0	32.3	67.7	34.1	19.3	14.8	65.9	13.0	52.9
1961	100.0	32.1	67.9	36.6	20.8	15.8	63.4	11.2	52.2
1962	100.0	33.0	67.0	38.1	22.7	15.4	61.9	10.3	51.6
1963	100.0	30.0	70.0	36.8	21.0	15.8	63.2	9.0	54.2
1964	100.0	26.7	73.3	33.9	18.8	15.1	66.1	7.8	58.3
1965	100.0	25.0	75.0	32.9	18.4	14.5	67.1	6.6	60.5
1966	100.0	22.5	77.5	30.7	16.8	13.9	69.3	5.7	63.6
1967	100.0	23.2	76.8	31.1	17.8	13.3	68.9	5.4	63.5
1968	100.0	24.0	76.0	31.4	18.8	12.6	68.6	5.1	63.5
1969	100.0	22.9	77.1	30.4	18.5	11.9	69.6	4.5	65.1
1970	100.0	21.3	78.7	29.6	17.4	12.2	70.4	3.9	66.5
1971	100.0	19.9	80.1	29.2	16.3	12.9	70.8	3.6	67.2
1972	100.0	19.3	80.7	28.8	16.1	12.7	71.2	3.2	68.0
1973	100.0	19.9	80.1	30.0	16.6	13.4	70.0	3.3	66.7
1974	100.0	23.7	76.3	31.4	19.9	11.5	68.6	3.8	64.8
1975	100.0	25.2	74.8	33.7	21.8	11.9	66.3	3.3	63.0

FUENTE: Banco de México, S. A.

- Notas: 1. No incluye la captación del Banco de México. No incluye las cuentas de capital.
 2. En los años de 1950 a 1959 las cuentas son: Bancos de Depósito y Ahorro.
 3. En los años 1950-1959 las hipotecarias están incluidas en las Otras Privadas.

ANEXO II

RECURSOS CAPTADOS A TRAVES DEL SISTEMA BANCARIO ^{1/}

ESTRUCTURA PORCENTUAL

Instituciones de Crédito Nacionales	Instituciones de Crédito Privadas									
	Moneda extranjera	Moneda nacional	Suma	Moneda extranjera	Moneda nacional	Depósito ^{2/}	Ahorro	Financieras	Hipotecarias	Otras privadas ^{3/}
1.4	10.9	10.5	78.6	5.5	73.1	48.4		5.5		19.2
4.7	12.6	12.1	75.3	5.6	65.7	45.0		7.0		17.7
5.5	13.3	12.2	74.5	8.2	66.3	41.8		7.7		16.8
6.2	13.6	14.6	71.8	7.2	64.6	43.3		4.7		16.6
9.0	15.7	17.3	67.0	12.5	54.5	37.0		4.6		12.9
6.3	12.7	15.6	71.7	12.5	59.2	42.0		4.9		12.3
7.1	12.2	14.9	72.9	13.4	59.5	41.7		6.1		11.7
6.1	11.7	14.4	73.9	17.1	56.8	39.6		6.5		10.7
8.1	13.5	14.6	71.9	21.3	50.6	35.8		5.5		9.3
7.9	14.1	13.8	72.1	16.7	55.4	37.6		9.1		8.7
4.1	19.3	14.8	65.9	13.0	52.9	27.7	6.2	11.1	5.7	2.2
6.6	20.8	15.8	63.4	11.2	52.2	25.6	6.2	13.2	5.3	1.9
8.1	22.7	15.4	61.9	10.3	51.6	24.0	6.1	14.8	5.0	1.7
6.8	21.0	15.8	63.2	9.0	54.2	24.1	6.1	16.5	6.0	1.5
33.9	18.8	15.1	66.1	7.8	58.3	24.8	6.4	17.1	8.7	1.3
32.9	16.4	14.5	67.1	6.6	60.5	23.1	6.6	19.5	10.1	1.2
30.7	16.8	13.9	69.3	5.7	63.6	21.8	6.7	22.9	11.0	1.2
31.1	17.8	13.3	68.9	5.4	63.5	19.9	6.3	26.0	10.4	0.9
31.4	18.8	12.6	68.6	5.1	63.5	18.5	6.1	28.2	9.9	0.8
30.4	18.5	11.9	69.6	4.5	65.1	17.8	6.1	30.8	9.6	0.8
29.6	17.4	12.2	70.4	3.9	66.5	16.5	6.0	34.2	9.1	0.7
29.2	16.3	12.9	70.8	3.6	67.2	15.1	5.8	36.3	9.4	0.6
28.8	16.1	12.7	71.2	3.2	68.0	15.3	5.8	36.6	9.8	0.5
30.0	16.6	13.4	70.0	3.3	66.7	16.0	6.0	34.8	9.4	0.5
31.4	19.9	11.5	68.6	3.8	64.8	16.2	6.2	32.8	9.2	0.4
33.7	21.8	11.9	66.3	3.3	63.0	15.1	5.9	32.8	8.8	0.4

1/ No incluye las cuentas de capital.

2/ Bancos de Depósito y Ahorro.

3/ No incluidas en las Otras Privadas.

RECURSOS CAPTADOS A TRAVÉS DEL SISTEMA BANCARIO 1/

DIFERENCIAS ANUALES

(MILLONES DE PESOS)

	Captación total			Instituciones nacionales	Suma	Instituciones de cre			
	Total	M o n e d a				Moneda extranjera	Depósito 2/	Ahorro	Financi
		extranjera	nacional						
1951	1 383.7	380.8	1 002.9	578.3	805.4	85.8	379.0		20
1952	1 000.6	492.6	508.0	326.5	674.1	299.8	153.0		13
1953	779.9	100.3	679.6	476.2	303.7	- 38.8	477.3		-24
1954	2 599.7	1 494.2	1 105.5	1 352.2	1 247.5	876.8	311.8		11
1955	1 860.4	84.5	1 775.9	- 74.4	1 934.8	225.9	1 430.0		12
1956	1 601.7	462.3	1 139.4	250.9	1 350.8	349.5	619.7		27
1957	2 433.7	1 228.0	1 205.7	467.5	1 966.2	1 028.8	613.5		22
1958	2 800.2	2 106.8	693.4	1 156.4	1 643.8	1 383.6	297.2		- 3
1959	3 245.8	122.8	3 123.0	865.6	2 380.2	- 460.1	1 622.7		1 07
1960	6 348.5	2 435.4	3 913.1	3 716.5	2 632.0	- 82.8	1 215.5		1 19
1961	5 495.4	1 685.9	3 809.5	2 799.3	2 696.1	56.9	735.9	337.6	1 36
1962	6 286.3	2 401.8	3 886.5	2 937.2	3 331.1	309.4	910.6	352.5	1 52
1963	7 728.5	1 028.6	6 699.9	2 271.3	5 457.2	135.6	1 935.5	456.3	2 02
1964	9 799.7	924.0	8 875.7	1 851.5	7 948.2	173.8	2 753.3	782.0	1 96
1965	11 454.0	1 838.7	9 615.3	3 188.0	8 266.0	5.6	1 649.2	902.8	3 61
1966	10 843.8	663.3	10 180.5	1 751.0	9 092.8	- 28.7	1 454.2	811.7	5 00
1967	17 492.2	4 634.9	12 857.3	5 783.1	11 709.1	677.6	1 834.5	707.1	7 07
1968	18 899.0	5 318.5	13 580.5	6 203.7	12 695.3	717.5	2 181.5	965.2	7 46
1969	18 103.7	2 919.5	15 184.2	4 346.5	13 757.2	41.7	2 315.8	1 181.4	8 77
1970	24 291.0	2 894.9	21 396.1	6 055.8	18 235.2	114.2	2 271.1	1 193.5	12 97
1971	25 396.8	2 845.5	22 551.3	6 673.3	18 723.5	502.5	1 634.8	1 177.9	12 77
1972	28 819.4	4 406.2	24 413.2	7 679.5	21 139.9	201.9	4 686.0	1 715.6	10 97
1973	38 330.6	8 989.0	29 341.6	14 036.3	24 294.3	1 375.7	7 774.8	2 729.0	9 51
1974	41 372.3	19 468.2	21 904.1	16 661.0	24 711.3	2 890.6	7 054.9	2 945.2	8 41
1975	77 612.0	23 743.1	53 868.9	32 893.1	44 718.9	1 051.3	8 514.5	3 752.4	25 4

FUENTE: Banco de México, S. A.

- Notas: 1. No incluye la captación del Banco de México. No incluye las cuentas de capital.
 2. En los años de 1951 a 1960 las cuentas son: Bancos de Depósito y Ahorro.
 3. En los años 1951-1960 las hipotecarias están incluidas en las Otras Privadas.

ANEXO III

RECURSOS CAPTADOS A TRAVES DEL SISTEMA BANCARIO 1/

DIFERENCIAS ANUALES

(MILLONES DE PESOS)

Año	Instituciones nacionales	Instituciones de credito privadas							
		Suma	Moneda extranjera	Depósito 2/	Ahorro	Financieras	Hipotecarias	Otras 3/ privadas	Moneda nacional
1970	578.3	805.4	85.8	379.0		203.5		137.1	719.6
1971	326.5	674.1	299.8	153.0		130.8		90.5	374.3
1972	476.2	303.7	- 38.8	477.3		-246.7		111.9	342.5
1973	352.2	1 247.5	876.8	311.8		110.2		- 51.3	370.7
1974	- 74.4	1 934.8	225.9	1 430.0		129.6		149.3	1 708.9
1975	250.9	1 350.8	349.5	619.7		273.1		108.5	1 001.3
1976	467.5	1 966.2	1 028.8	613.5		228.1		95.8	937.4
1977	1 156.4	1 643.8	1 383.6	297.2		- 36.6		- 0.4	260.2
1978	865.6	2 380.2	- 460.1	1 622.7		1 076.8		140.8	2 840.3
1979	3 716.5	2 632.0	- 82.8	1 215.5		1 197.9		301.4	2 714.8
1980	2 799.3	2 696.1	56.9	735.9	337.6	1 365.6	186.2	13.9	2 639.2
1981	2 937.2	3 331.1	309.4	910.6	352.5	1 522.9	202.5	33.2	3 021.7
1982	2 271.3	5 457.2	135.6	1 935.5	456.3	2 024.0	871.0	35.0	5 321.6
1983	1 851.5	7 948.2	173.8	2 753.3	782.0	1 985.8	2 216.3	37.0	7 774.4
1984	3 188.0	8 266.0	5.6	1 649.2	902.8	3 612.0	2 009.9	87.2	8 260.4
1985	1 751.0	9 092.8	- 28.7	1 454.2	811.7	5 009.7	1 771.4	73.7	9 121.5
1986	5 783.1	11 709.1	677.6	1 834.5	707.1	7 071.2	1 401.8	16.9	11 031.5
1987	6 203.7	12 695.3	717.5	2 181.5	965.2	7 493.4	1 307.7	30.0	11 977.8
1988	4 346.5	13 757.2	41.7	2 315.8	1 181.4	8 772.1	1 454.9	- 8.7	13 715.5
1989	6 055.8	18 235.2	114.2	2 271.1	1 193.5	12 919.2	1 674.2	63.3	18 121.0
1990	6 673.3	18 723.5	502.5	1 634.8	1 177.9	12 720.8	2 646.7	40.8	18 221.0
1991	7 679.5	21 139.9	201.9	4 686.0	1 715.6	10 946.8	3 590.2	- 0.6	20 938.0
1992	14 036.3	24 294.3	1 375.7	7 774.8	2 729.0	9 550.8	2 806.3	77.7	22 918.6
1993	16 661.0	24 711.3	2 890.6	7 054.9	2 945.2	8 460.8	3 204.3	135.5	21 820.7
1994	32 893.1	44 718.9	1 051.3	8 514.5	3 752.4	25 420.8	5 817.6	162.3	43 667.8

Banco de México. No incluye las cuentas de capital.

Las cuentas son: Bancos de Depósito y Ahorro.

Hipotecarias están incluidas en las Otras Privadas.

ANEXO IV

RECURSOS CAPTADOS A TRAVÉS DEL SISTEMA BANCARIO ^{1/}
ESTRUCTURA PORCENTUAL DE DIFERENCIAS

	Captación total			Instituciones nacionales de crédito	Instituciones de Crédito Privadas						
	Total	Moneda extranjera	Moneda nacional		Suma	Depósito ^{2/}	Ahorro	Financieras	Hipotecarias	Otras privadas	Moneda extranjera ^{3/}
1951	100.0	27.5	72.5	41.8	58.2	27.4		14.7		9.9	6.2
1952	100.0	49.2	50.8	32.6	67.4	15.3		13.1		9.0	30.0
1953	100.0	12.9	87.1	61.1	38.9	61.2		-31.6		14.3	-5.0
1954	100.0	57.5	42.5	52.0	48.0	12.0		4.2		- 1.9	33.7
1955	100.0	4.5	95.5	- 4.0	104.0	76.9		7.0		8.0	12.1
1956	100.0	28.9	71.1	15.7	84.3	38.7		17.0		6.8	21.8
1957	100.0	50.5	49.5	19.2	80.8	25.2		9.4		3.9	42.3
1958	100.0	75.2	24.8	41.3	58.7	10.6		- 1.3		- 0.01	49.4
1959	100.0	3.8	96.2	26.7	73.3	50.0		33.2		4.3	-14.2
1960	100.0	38.4	61.6	58.5	41.5	19.1		18.9		4.8	- 1.3
1961	100.0	30.7	69.3	50.9	49.1	13.4	6.2	24.9	3.4	0.2	1.0
1962	100.0	38.3	61.7	46.9	53.1	14.6	5.6	24.3	3.2	0.5	4.9
1963	100.0	13.3	86.7	29.4	70.6	25.0	5.9	26.2	11.3	0.5	1.7
1964	100.0	9.4	90.6	18.9	81.1	28.1	8.0	20.3	22.6	0.4	1.7
1965	100.0	16.0	84.0	27.8	72.2	14.4	7.9	31.5	17.5	0.8	0.1
1966	100.0	6.1	93.9	16.2	83.8	13.4	7.5	46.2	16.3	0.7	- 0.3
1967	100.0	26.5	73.5	33.1	66.9	10.5	4.0	40.4	8.0	0.1	3.9
1968	100.0	28.1	71.9	32.8	67.2	11.5	5.1	39.7	6.9	0.2	3.8
1969	100.0	16.1	83.9	24.0	76.0	12.8	6.6	48.5	8.0	- 0.1	0.2
1970	100.0	11.9	88.1	24.9	75.1	9.4	4.9	53.2	6.9	0.3	0.4
1971	100.0	11.2	88.8	26.3	73.7	6.5	4.6	50.0	10.4	0.2	2.0
1972	100.0	15.3	84.7	26.6	73.4	16.2	6.0	38.0	12.5	0.0	0.7
1973	100.0	23.4	76.6	36.6	63.4	20.3	7.1	24.9	7.3	0.2	3.6
1974	100.0	47.0	53.0	40.3	59.7	17.1	7.1	20.5	7.7	0.3	7.0
1975	100.0	30.6	69.4	42.4	57.6	11.0	4.8	32.8	7.5	0.2	1.3

FUENTE: Banco de México, S. A.

Notas: 1. No incluye la captación del Banco de México. No incluye las cuentas de capital. 2. En los años de 1951-60 las cuentas son: Bancos de Depósito y Ahorro. 3. En los años 1951-60 las hipotecarias están incluidas en las Otras Privadas.

ANEXO V

RECURSOS CAPTADOS A TRAVÉS DEL SISTEMA BANCARIO ^{1/}

TASA DE CRECIMIENTO

	Captación total			Instituciones de Crédito Nacionales	Instituciones de Crédito Privadas					Otras Privadas ^{3/}
	Total	M o n e d a			Suma	Depósito	Ahorro	Financieras	Hipotecarias	
		Extranjera	Nacional							
1 9 5 2	-27.7	29.4	-49.3	-43.5	-16.3	-59.6		-35.7		-34.0
1 9 5 3	-22.1	-79.6	33.8	45.8	-54.9	212.0		*		23.6
1 9 5 4	233.3	139.0	62.7	183.9	310.8	- 34.7		*		*
1 9 5 5	-28.4	-94.3	60.6	*	55.1	368.6		17.6		*
1 9 5 6	-13.9	447.1	-35.8	*	-30.2	- 56.7		110.7		- 27.3
1 9 5 7	51.9	165.6	5.8	86.3	45.6	- 1.0		-16.5		- 11.7
1 9 5 8	15.1	71.6	-42.5	147.4	-16.4	- 51.6		*		*
1 9 5 9	15.9	-94.2	350.4	- 25.2	44.8	445.9		*		*
1 9 6 0	95.6	188.8	25.3	329.4	10.5	- 25.1		11.2		114.1
1 9 6 1	-13.4	-30.8	- 2.6	- 24.7	2.4	- 11.7		14.0		- 33.6
1 9 6 2	14.1	42.5	1.5	4.9	23.6	23.7	4.4	11.5	8.7	138.8
1 9 6 3	23.3	-57.2	73.3	- 22.7	63.8	112.6	29.4	32.9	330.1	5.4
1 9 6 4	26.8	-10.2	32.5	- 18.5	45.6	42.3	71.4	- 1.9	154.5	5.7
1 9 6 5	16.9	99.0	8.3	72.2	4.0	-40.1	15.4	81.9	- 9.3	135.7
1 9 6 6	- 5.3	-63.9	12.4	- 45.1	10.0	-11.8	-10.1	38.7	- 11.9	-15.5
1 9 6 7	61.3	598.8	26.3	230.3	28.8	26.2	-12.9	41.2	- 20.9	-77.0
1 9 6 8	8.0	14.7	5.6	7.3	8.4	18.9	36.5	6.0	- 6.7	77.5
1 9 6 9	- 4.1	-45.1	11.8	- 29.9	8.4	6.2	22.4	17.1	11.2	*
1 9 7 0	34.2	- 1.0	40.9	39.3	32.6	- 1.9	1.0	47.3	15.1	*
1 9 7 1	4.6	- 2.0	5.4	10.2	2.7	-28.0	- 1.3	- 1.5	58.1	- 35.5
1 9 7 2	13.5	54.8	8.3	15.1	12.9	186.6	45.6	- 13.9	35.6	*
1 9 7 3	33.0	104.0	20.2	82.8	14.9	65.9	59.1	- 12.8	- 21.8	*
1 9 7 4	7.9	116.6	-25.3	18.7	1.7	- 9.3	7.9	- 11.4	14.2	74.4
1 9 7 5	87.6	22.0	145.9	97.4	81.0	20.7	27.4	200.4	81.6	19.6

FUENTE: Banco de México, S. A.

Notas: 1. No incluye la captación del Banco de México. No incluye las cuentas de capital. 2. En los años de 1952-61 las cuentas son: Bancos de Depósito y Ahorro. 3. En los años 1952-61 las hipotecarias están incluidas en las Otras Privadas. * No calculables.

ANEXO VI

FINANCIAMIENTO OTORGADO POR EL SISTEMA BANCARIO 1/
 SALDOS PROMEDIOS ANUALES 2/
 MILLONES DE PESOS

	Instituciones nacionales	Instituciones Privadas				Total privadas	Total nacionales y privadas	
		Bancos de Depósito 3/	Ahorro	Sociedades financieras	Hipotecarias			Otras privadas 4/
1950	2 801.8	1 824.8		794.1		409.1	3 028.0	5 829.8
1951	3 502.3	2 116.8		1 080.0		450.0	3 646.8	7 149.1
1952	3 817.5	2 265.0		1 306.0		454.5	4 026.3	7 843.8
1953	4 619.2	2 627.4		1 019.3		486.3	4 133.0	8 752.2
1954	6 005.0	3 126.6		1 386.3		491.2	5 004.1	11 009.1
1955	6 245.2	3 970.8		1 705.1		530.5	6 206.4	12 451.6
1956	6 557.5	4 526.7		2 387.2		572.9	7 486.8	14 044.5
1957	7 541.1	4 888.8		3 222.8		636.0	8 747.6	16 288.7
1958	8 747.7	5 084.4		3 383.9		624.4	9 110.7	17 856.4
1959	10 234.8	5 847.1		4 872.9		674.5	11 394.5	21 629.3
1960	14 124.1	5 278.8	1 328.4	6 432.2	180.9	574.6	13 794.9	27 919.0
1961	17 184.4	5 676.2	1 300.7	7 837.7	203.8	597.3	15 615.7	32 800.1
1962	18 352.9	5 973.9	1 386.4	9 696.2	332.8	636.3	16 025.6	36 376.5
1963	22 620.4	5 886.2	1 559.1	11 379.2	398.4	646.1	20 869.0	43 489.4
1964	26 129.2	6 736.8	2 016.5	13 689.9	678.9	690.0	25 811.1	51 940.3
1965	30 259.9	10 838.3	2 566.0	16 950.3	1 643.1	745.5	31 743.2	62 003.1
1966	31 638.5	12 247.8	3 284.4	18 112.9	3 653.6	800.6	36 099.3	69 737.8
1967	35 558.6	13 126.2	3 814.3	20 885.0	5 979.9	852.4	44 657.8	80 216.4
1968	40 039.6	14 859.9	4 482.7	26 114.9	7 787.2	905.4	54 152.1	94 191.6
1969	46 828.7	17 396.6	5 065.0	33 199.2	8 873.3	925.6	65 479.7	112 308.4
1970	53 141.0	19 347.5	6 279.7	43 457.9	10 331.0	1 010.0	80 426.1	133 567.1
1971	60 261.1	21 303.1	7 686.5	53 011.5	12 206.2	1 097.3	95 304.6	155 565.7
1972	69 275.8	23 078.3	8 198.0	59 155.2	14 620.0	1 116.9	106 168.4	175 444.2
1973	82 188.7	26 064.1	9 942.8	67 674.1	17 772.0	1 253.2	122 706.2	204 894.9
1974	102 214.7	28 840.3	12 338.1	70 756.7	20 187.9	1 473.8	133 656.8	235 811.5
1975	131 560.6	33 352.2	14 445.6	79 038.8	23 459.7	1 696.3	151 992.6	283 553.1

Fuente: Banco de México, S. A.

Notas : 1. No incluye al Banco de México. 2. Incluye crédito y valores. 3. En los años de 1950-59 los Bancos de ahorro están incluidos en los Bancos de depósito. 4. En los años de 1950-59 las hipotecarias están incluidas en otras privadas.

ANEXO VII

FINANCIAMIENTO OTORGADO POR EL SISTEMA BANCARIO ^{1/}
ESTRUCTURA PORCENTUAL ^{2/}

	Instituciones nacionales	Instituciones Privadas				Total privadas	Total nacionales y privadas	
		Bancos de		Sociedades financieras	Hipotecarias			Otras privadas ^{4/}
		Depósito ^{3/}	Ahorro					
1 9 5 0	48.0	31.4		13.6	7.0	52.0	100.0	
1 9 5 1	49.0	29.6		15.1	6.3	51.0	100.0	
1 9 5 2	48.7	28.8		16.7	5.8	51.3	100.0	
1 9 5 3	52.8	30.0		11.6	5.6	47.2	100.0	
1 9 5 4	54.5	28.4		12.6	4.5	45.5	100.0	
1 9 5 5	50.2	31.9		13.6	4.3	49.8	100.0	
1 9 5 6	46.7	32.2		17.0	4.1	53.3	100.0	
1 9 5 7	46.3	30.0		19.8	3.9	53.7	100.0	
1 9 5 8	49.0	28.5		18.9	3.6	51.0	100.0	
1 9 5 9	47.3	27.1		22.5	3.1	52.7	100.0	
1 9 6 0	50.6	18.9	4.8	23.1	0.6	2.0	49.4	100.0
1 9 6 1	52.3	17.3	4.0	23.9	0.7	1.8	47.7	100.0
1 9 6 2	50.4	16.4	3.8	25.7	0.9	1.8	49.6	100.0
1 9 6 3	52.0	15.8	3.6	26.2	0.9	1.5	48.0	100.0
1 9 6 4	50.3	16.8	3.9	25.4	1.3	1.3	49.7	100.0
1 9 6 5	48.8	17.5	4.1	25.7	2.7	1.2	51.2	100.0
1 9 6 6	45.4	17.6	4.7	25.0	5.2	1.1	54.6	100.0
1 9 6 7	44.3	16.4	4.8	26.0	7.4	1.1	55.7	100.0
1 9 6 8	42.5	15.8	4.7	27.7	8.3	1.0	57.5	100.0
1 9 6 9	41.7	15.5	4.5	29.6	7.9	0.8	58.3	100.0
1 9 7 0	39.8	14.5	4.7	32.5	7.7	0.8	60.2	100.0
1 9 7 1	38.7	13.7	4.9	34.1	7.9	0.7	61.3	100.0
1 9 7 2	39.5	13.2	4.7	33.7	8.3	0.6	60.5	100.0
1 9 7 3	40.1	12.7	4.9	33.0	8.7	0.6	59.9	100.0
1 9 7 4	43.3	12.2	5.3	30.0	8.6	0.6	56.7	100.0
1 9 7 5	46.4	11.7	5.1	27.9	8.3	0.6	53.6	100.0

Fuente: Banco de México, S. A.

Notas: 1. No incluye al Banco de México. 2. Incluye crédito y valores. 3. En los años de 1950-59 los Bancos de ahorro están incluidos en los de depósito. 4. En los años de 1950-59 las hipotecarias están incluidas en Otras Privadas.

ANEXO VIII

FINANCIAMIENTO OTORGADO POR EL SISTEMA BANCARIO 1/
 DIFERENCIAS ANUALES 2/
 MILLONES DE PESOS

	Instituciones nacionales	Instituciones Privadas				Total privadas	Total nacionales y privadas	
		Bancos de Depósito 3/	Sociedades de Ahorro financieras	Hipotecarias	Otras privadas 4/			
1951	700.5	292.0		285.9		40.9	618.8	1 319.3
1952	315.2	149.2		226.8		4.5	379.5	694.7
1953	801.7	362.4		- 287.5		31.8	106.7	908.4
1954	1 385.8	439.2		367.0		4.9	811.1	2 196.9
1955	240.2	844.2		318.8		39.3	1 202.3	1 442.5
1956	312.3	555.9		682.1		42.4	1 280.4	1 592.9
1957	983.6	362.1		835.6		63.1	1 260.8	2 244.2
1958	1 206.6	195.6		181.1		6.4	363.1	1 569.7
1959	1 487.1	762.7		1 489.0		32.1	2 283.8	3 770.9
1960	3 889.3	780.1		1 559.3		81.0	2 400.4	6 289.7
1961	3 060.3	397.4	-27.7	1 405.5	22.9	22.7	1 820.8	4 881.1
1962	1 168.5	297.7	85.7	1 858.6	129.0	39.0	2 409.9	3 578.4
1963	4 267.5	912.3	172.7	1 683.0	65.6	9.8	2 843.4	7 110.9
1964	3 508.8	1 849.6	467.4	2 310.7	280.5	43.9	4 942.1	8 450.9
1965	4 130.7	2 102.5	549.5	2 260.4	984.2	55.5	5 932.1	10 062.8
1966	1 378.6	1 409.5	718.4	2 162.6	2 010.5	55.1	6 356.1	7 734.7
1967	3 920.1	878.4	529.9	2 772.1	2 326.3	51.8	6 558.5	10 478.6
1968	4 480.9	1 733.7	668.4	5 229.9	1 807.3	53.0	9 494.3	13 975.2
1969	6 789.2	2 536.7	602.3	7 084.3	1 086.1	20.2	11 327.6	18 116.8
1970	6 312.3	1 950.9	1 194.7	10 258.7	1 457.7	84.4	14 946.4	21 258.7
1971	7 120.1	1 955.6	1 406.8	9 553.6	1 875.2	87.3	14 878.5	21 998.6
1972	9 014.7	1 775.2	511.5	6 143.7	2 413.8	19.6	10 663.8	19 878.5
1973	12 912.9	2 985.8	1 744.8	8 518.9	3 152.0	136.3	16 537.8	29 450.7
1974	20 026.0	2 776.2	2 395.3	3 082.6	2 415.9	220.6	10 890.6	30 916.6
1975	29 345.9	4 511.9	2 107.4	8 282.1	3 271.8	222.5	18 395.7	47 741.6

Fuente: Banco de México, S. A.

Notas: 1. No incluye al Banco de México, 2. Incluye crédito y valores. 3. En los años de 1951-60 los Bancos de ahorro están incluidos en los de depósito. 4. En los años de 1951-60 las hipotecarias están incluidas en Otras Privadas.

ANEXO IX

FINANCIAMIENTO OTORGADO POR EL SISTEMA BANCARIO ^{1/}
 ESTRUCTURA PORCENTUAL DE DIFERENCIAS ^{2/}

	Total	Instituciones nacionales	Instituciones Privadas					
			Total	Bancos de		Sociedades Financieras	Otras Privadas	
				Deposito	Ahorro ^{3/}			Hipotecarias ^{4/}
1951	100.0	53.1	46.9	22.1		21.7		3.1
1952	100.0	45.4	54.6	21.3		32.6		0.7
1953	100.0	88.3	11.7	39.9		-31.5		3.5
1954	100.0	63.1	36.9	20.0		16.7		0.2
1955	100.0	16.7	83.3	58.5		22.1		2.7
1956	100.0	19.6	80.4	34.9		42.8		2.7
1957	100.0	43.8	56.2	16.2		37.2		2.8
1958	100.0	76.9	23.1	12.5		10.2		0.4
1959	100.0	39.4	60.6	20.2		39.5		0.9
1960	100.0	61.8	38.2	12.1		24.8		1.3
1961	100.0	62.7	37.3	8.1	- 0.6	28.8	0.5	0.5
1967	100.0	32.7	67.3	8.3	2.4	51.9	3.6	1.1
1963	100.0	60.0	40.0	12.8	2.5	23.7	0.9	0.1
1964	100.0	41.5	58.5	21.9	5.4	27.4	3.3	0.5
1965	100.0	41.0	59.0	20.9	5.5	22.5	9.6	0.5
1966	100.0	17.8	82.2	18.2	9.3	28.0	26.0	0.7
1967	100.0	37.4	62.6	8.4	5.0	26.5	22.2	0.5
1968	100.0	32.1	67.9	12.4	4.8	37.4	12.9	0.4
1969	100.0	37.5	62.5	14.0	3.3	39.1	6.0	0.1
1970	100.0	29.7	70.3	9.2	5.6	48.3	6.8	0.4
1971	100.0	32.4	67.6	8.9	6.4	43.4	8.5	0.4
1972	100.0	45.3	54.7	8.9	2.6	30.9	12.2	0.1
1973	100.0	43.8	56.2	10.1	5.9	28.9	10.8	0.5
1974	100.0	64.8	35.2	9.0	7.7	10.0	7.8	0.7
1975	100.0	61.5	38.5	9.5	4.4	17.3	6.9	0.4

FUENTE: Banco de México, S. A.

Notas: 1. No incluye al Banco de México.
 2. Incluye crédito y valores.

3. En los años de 1951 a 1960 los Bancos de ahorro están incluidos en los Bancos de depósito. 4. En los años 1951 a 1960 las hipotecarias están incluidas en Otras Privadas.

ANEXO X

FINANCIAMIENTO OTORGADO POR EL SISTEMA BANCARIO 1/
TASA DE CRECIMIENTO 2/

	Instituciones nacionales	Instituciones Privadas				Total privadas	Total nacionales y privadas	
		Bancos de Depósito ^{3/}	Ahorro	Sociedades Financieras	Otras Hipotecarias privadas ^{4/}			
1952	-55.0	-49.2		-20.7		-89.0	-38.7	47.3
1953	154.3	144.5		*		606.6	-71.9	30.8
1954	72.8	21.2		*		-84.6	716.4	148.4
1955	-82.7	92.2		-13.1		702.0	38.0	-36.1
1956	30.0	-34.1		113.9		7.9	6.5	10.4
1957	214.9	-34.8		22.5		48.8	-1.5	40.9
1958	36.5	-46.0		-80.7		-89.8	-71.2	-30.0
1959	23.2	289.9		824.3		401.5	529.0	140.2
1960	161.5	-0.3		4.7		152.3	5.1	66.8
1961	-21.3	*		-9.9		-43.7	-24.1	-22.4
1962	-61.8	-25.1	*	32.2	463.3	71.8	32.3	-26.7
1963	265.2	208.4	101.5	-9.4	-49.1	-74.9	18.0	98.7
1964	-17.8	102.7	164.8	37.3	327.6	347.9	73.8	18.8
1965	17.7	13.7	20.1	-2.2	243.7	26.4	20.0	19.1
1966	-66.6	-33.0	30.7	-4.3	108.5	-0.7	7.1	-23.1
1967	184.4	-37.7	-26.2	28.2	15.7	-6.0	3.2	35.5
1968	14.3	97.4	26.1	88.7	-22.3	2.9	44.8	33.3
1969	51.5	46.3	-9.9	35.4	-39.9	-81.9	19.3	29.6
1970	-7.0	-23.1	98.3	44.8	34.2	317.8	31.9	17.3
1971	12.8	0.2	17.8	-6.9	28.6	3.4	-0.4	3.5
1972	26.6	-9.2	-63.6	-35.7	28.7	-77.5	-27.0	-9.6
1973	43.2	68.2	247.0	39.7	30.6	595.4	52.2	48.2
1974	55.1	-7.0	37.3	-63.8	-23.5	61.8	-34.1	5.0
1975	46.5	62.5	-12.0	168.7	35.4	0.8	68.9	54.4

Fuente: Banco de México, S. A.

Notas: 1. No incluye al Banco de México, 2. Incluye crédito y valores, 3. En los años de 1952-61 los bancos de ahorro están incluidos en los de depósito, 4. En los años de 1952-61 las hipotecarias están incluidas en Otras Privadas, * no calculable.

ANEXO XI

FINANCIAMIENTO/CAPTACION DEL SISTEMA BANCARIO
 DIFERENCIAS ANUALES
 (PORCENTAJES)

	Instituciones nacionales	Instituciones Privadas				Total Privadas	Total Nacionales privadas	
		Bancos de		Financieras	Hipotecarias			Otras Privadas
		Depósito	Ahorro					
1951	121.1	77.0		140.5	29.8	76.8	95.3	
1952	96.5	96.9		173.4	5.0	56.8	69.4	
1953	168.3	75.9		*	28.4	35.1	116.5	
1954	102.5	140.8		333.0	*	65.0	84.5	
1955	*	59.0		246.0	26.3	62.1	77.5	
1956	124.5	89.7		249.8	39.1	94.8	99.4	
1957	210.4	59.0		366.3	65.9	64.1	92.2	
1958	104.3	65.8		*	*	22.1	56.1	
1959	171.8	47.0		138.3	22.8	95.9	116.2	
1960	104.6	62.5		130.2	26.9	91.2	99.1	
1961	109.3	54.0	*	102.9	12.3	67.5	88.8	
1962	39.8	32.7	24.3	122.0	63.7	72.3	57.1	
1963	187.9	47.1	37.8	83.2	7.5	28.0	92.0	
1964	189.5	67.2	58.5	116.4	12.7	62.2	86.2	
1965	129.6	127.5	60.9	62.6	48.0	71.8	87.9	
1966	78.7	96.9	88.5	43.2	113.5	69.9	71.3	
1967	67.8	47.9	74.9	39.2	165.9	56.0	59.9	
1968	72.2	79.5	69.2	69.8	138.2	74.8	73.9	
1969	156.2	109.5	51.0	80.8	74.7	82.8	100.1	
1970	104.2	85.9	100.1	79.4	87.1	82.0	87.5	
1971	106.7	119.6	119.4	75.1	70.9	79.5	86.6	
1972	117.4	37.9	29.8	56.1	67.2	51.4	69.0	
1973	92.0	38.4	63.9	89.2	112.3	68.1	76.8	
1974	120.2	39.4	81.3	36.4	75.4	44.1	74.7	
1975	89.2	53.0	56.2	32.6	56.2	41.1	61.5	

FUENTE: Banco de México, S. A.

* No calculable.

ANEXO XII

CREDITO OTORGADO POR EL SISTEMA BANCARIO POR DESTINO 1/

(MILLONES DE PESOS)

	Saldos promedios anuales					Diferencias		
	Total	Agropecuario	Industria	Servicios y comercio	Gobierno	Total	Agropecuario	Industria
1 9 5 0	6 115.6	985.5	2 842.5	1 721.6	566.0			
1 9 5 1	7 670.0	1 155.9	3 930.5	2 085.5	498.1	1 554.4	170.4	1 088.
1 9 5 2	8 384.6	1 310.3	4 192.3	2 339.1	542.9	714.6	154.4	261.
1 9 5 3	9 486.4	1 468.3	5 157.7	2 225.2	635.2	1 101.8	158.0	965.
1 9 5 4	11 963.2	2 046.5	6 305.5	2 823.5	787.7	2 476.8	578.2	1 147.
1 9 5 5	13 488.5	2 688.4	6 753.2	3 196.6	850.7	1 525.7	641.9	447.
1 9 5 6	14 744.3	3 118.2	7 192.9	3 616.5	816.7	1 255.4	429.8	439.
1 9 5 7	16 810.1	3 449.6	8 311.1	4 053.0	996.4	2 065.8	331.4	1 118.
1 9 5 8	19 000.6	3 894.4	9 664.0	4 176.7	1 265.5	2 190.5	444.8	1 352.
1 9 5 9	22 645.1	4 626.6	11 726.9	5 114.7	1 176.9	3 644.5	732.2	2 062.
1 9 6 0	29 220.0	5 570.8	15 796.7	6 416.6	1 435.9	6 574.9	944.2	4 069.
1 9 6 1	33 104.4	6 212.8	18 657.2	6 827.2	1 407.2	3 884.4	642.0	2 860.
1 9 6 2	37 356.2	6 926.2	21 477.0	7 517.6	1 435.4	4 251.8	713.4	2 819.
1 9 6 3	43 150.8	7 944.3	24 480.8	8 831.0	1 894.7	5 794.6	1 018.1	3 003.
1 9 6 4	53 716.8	8 981.1	30 216.1	11 011.4	3 508.2	10 566.0	1 036.8	5 735.
1 9 6 5	64 899.7	10 374.6	35 408.1	13 574.0	5 543.0	11 182.9	1 393.5	5 192.
1 9 6 6	76 062.2	12 227.8	39 375.6	17 197.5	7 261.3	11 162.5	1 853.2	3 967.
1 9 6 7	88 522.0	12 840.7	47 129.8	20 416.9	8 132.6	12 459.8	612.9	7 754.
1 9 6 8	98 892.9	14 131.0	50 900.2	24 427.9	9 433.8	10 370.9	1 290.3	3 770.
1 9 6 9	112 104.3	15 438.2	53 445.2	31 617.9	11 603.6	13 212.0	1 307.2	2 545.
1 9 7 0	125 353.2	17 253.7	54 234.4	41 456.3	12 408.8	13 248.3	1 815.5	789.
1 9 7 1	144 878.4	20 287.6	61 099.9	49 641.4	13 849.5	19 525.2	3 033.9	6 865.
1 9 7 2	164 358.5	22 816.6	70 333.1	53 420.1	17 788.7	19 480.1	2 529.0	9 233.
1 9 7 3	187 667.9	25 345.9	79 391.6	59 206.0	23 724.4	23 309.4	2 529.3	9 058.
1 9 7 4	214 665.3	30 978.4	89 484.2	67 251.8	26 950.9	26 997.4	5 632.5	10 092.
1 9 7 5	262 452.5	42 850.1	106 697.8	79 273.0	33 631.6	47 787.2	11 871.7	17 213.

FUENTE: Indicadores Económicos e Informes Anuales del Banco de México, S. A.

1: Excluido el Banco de México.

ANEXO XII

CREDITO OTORGADO POR EL SISTEMA BANCARIO POR DESTINO 1/

(MILLONES DE PESOS)

Promedios anuales			Diferencias anuales				
Industria	Servicios y comercio	Gobierno	Total	Agropecuaria	Industria	Servicios y comercio	Gobierno
2 842.5	1 721.6	566.0					
3 930.5	2 085.5	498.1	1 554.4	170.4	1 088.0	363.9	-67.9
4 192.3	2 339.1	542.9	714.6	154.4	261.8	253.6	44.8
5 157.7	2 225.2	635.2	1 101.8	158.0	965.4	- 113.9	92.3
6 305.5	2 823.5	787.7	2 476.8	578.2	1 147.8	598.3	152.5
6 753.2	3 196.6	850.7	1 525.7	641.9	447.7	373.1	63.0
7 192.9	3 616.5	816.7	1 255.4	429.8	439.7	419.9	- 34.0
8 311.1	4 053.0	996.4	2 065.8	331.4	1 118.2	436.5	179.7
9 664.0	4 176.7	1 265.5	2 190.5	444.8	1 352.9	123.7	269.1
11 726.9	5 114.7	1 176.9	3 644.5	732.2	2 062.9	938.0	- 88.6
15 796.7	6 416.6	1 435.9	6 574.9	944.2	4 069.8	1 301.9	259.0
18 657.2	6 827.2	1 407.2	3 884.4	642.0	2 860.5	410.6	- 28.7
21 477.0	7 517.6	1 435.4	4 251.8	713.4	2 819.8	690.4	28.2
24 480.8	8 831.0	1 894.7	5 794.6	1 018.1	3 003.8	1 313.4	459.3
30 216.1	11 011.4	3 508.2	10 566.0	1 036.8	5 735.3	2 180.4	1 613.5
35 408.1	13 574.0	5 543.0	11 182.9	1 393.5	5 192.0	2 562.6	2 034.8
39 375.6	17 197.5	7 261.3	11 162.5	1 853.2	3 967.5	3 623.5	1 718.3
47 129.8	20 416.9	8 132.6	12 459.8	612.9	7 754.2	3 219.4	871.3
50 900.2	24 427.9	9 433.8	10 370.9	1 290.3	3 770.4	4 011.0	1 301.2
53 445.2	31 617.9	11 603.6	13 212.0	1 307.2	2 545.0	7 190.0	2 169.8
54 234.4	41 456.3	12 408.8	13 248.3	1 815.5	789.2	9 838.4	805.2
61 099.9	49 641.4	13 849.5	19 525.2	3 033.9	6 865.5	8 185.1	1 440.7
70 333.1	53 420.1	17 788.7	19 480.1	2 529.0	9 233.2	3 778.7	3 939.2
79 391.6	59 206.0	23 724.4	23 309.4	2 529.3	9 058.5	5 755.9	5 935.7
89 484.2	67 251.8	26 950.9	26 997.4	5 632.5	10 092.6	8 045.8	3 226.5
106 697.8	79 273.0	33 631.6	47 787.2	11 871.7	17 213.6	12 021.2	6 680.7

ANEXO XIII

CREDITO OTORGADO POR EL SISTEMA BANCARIO POR DESTINO 1/

(PORCENTAJES)

	Estructura porcentual de diferencias					Tasa de crec	
	Total	Agropecuario	Industria	Servicios y comercio	Gobierno	Total	Agropecuario
1 9 5 1	100.0	11.0	70.0	23.4	- 4.4		
1 9 5 2	100.0	21.6	36.6	35.5	6.3	-54.0	- 9.4
1 9 5 3 1	100.0	14.3	87.6	-10.3	8.4	54.2	2.3
1 9 5 4	100.0	23.3	46.3	24.2	6.2	124.8	265.9
1 9 5 5	100.0	42.1	29.3	24.4	4.2	-38.4	11.0
1 9 5 6	100.0	34.2	35.0	33.4	- 2.6	-17.7	-33.0
1 9 5 7	100.0	16.1	54.1	21.1	8.7	64.5	-22.9
1 9 5 8	100.0	20.3	61.8	5.7	12.2	6.0	34.2
1 9 5 9	100.0	20.1	56.6	25.7	- 2.4	66.4	64.6
1 9 6 0	100.0	14.3	61.9	19.8	4.0	80.4	28.5
1 9 6 1	100.0	16.5	73.6	10.6	- 0.7	-40.9	-32.0
1 9 6 2	100.0	16.8	66.3	16.2	0.7	9.4	11.1
1 9 6 3	100.0	17.6	51.8	22.7	7.9	36.3	42.7
1 9 6 4	100.0	9.8	54.3	20.6	15.3	82.3	1.8
1 9 6 5	100.0	12.5	46.4	22.9	18.2	5.8	34.4
1 9 6 6	100.0	16.6	35.5	32.5	15.4	- 1.8	33.0
1 9 6 7	100.0	4.9	62.2	25.8	7.1	11.6	-66.9
1 9 6 8	100.0	12.4	36.4	38.7	12.5	-16.8	110.5
1 9 6 9	100.0	9.9	19.3	54.4	16.4	27.4	1.3
1 9 7 0	100.0	13.7	6.0	74.3	6.0	0.3	38.9
1 9 7 1	100.0	15.5	35.2	41.9	7.4	47.4	67.1
1 9 7 2	100.0	13.0	47.4	19.4	20.2	- 0.2	-16.6
1 9 7 3	100.0	10.9	38.9	24.8	25.4	19.5	0.1
1 9 7 4	100.0	20.9	37.4	29.8	11.9	15.8	122.7
1 9 7 5	100.0	24.8	36.0	25.2	14.0	77.0	109.8

FUENTE: Indicadores Económicos e Informes Anuales del Banco de México, S. A.

1: Excluido el Banco de México.

*: No calculable.

ANEXO XIII

CREDITO OTORGADO POR EL SISTEMA BANCARIO POR DESTINO ^{1/}

(PORCENTAJES)

Cambio de diferencias			Tasa de crecimiento (diferencias)				
Agropecuario	Servicios y comercio	Gobierno	Total	Agropecuario	Industria	Servicios y comercio	Gobierno
3.0	23.4	- 4.4					
5.6	35.5	6.3	-54.0	- 9.4	-75.9	-30.3	*
7.6	-10.3	8.4	54.2	2.3	268.7	*	106.0
6.3	24.2	6.2	124.8	265.9	18.9	*	65.2
9.3	24.4	4.2	-38.4	11.0	-96.0	-37.6	-58.7
5.0	33.4	- 2.6	-17.7	-33.0	- 1.8	12.5	*
4.1	21.1	8.7	64.5	-22.9	154.3	3.9	*
1.8	5.7	12.2	6.0	34.2	21.0	-71.6	49.7
6.6	25.7	- 2.4	66.4	64.6	52.5	658.3	*
11.9	19.8	4.0	80.4	28.5	97.3	38.8	*
3.6	10.6	- 0.7	-40.9	-32.0	-29.7	-68.5	*
6.3	16.2	0.7	9.4	11.1	- 1.4	68.1	*
11.8	22.7	7.9	36.3	42.7	6.5	90.2	1 528.7
14.3	20.6	15.3	82.3	1.8	90.9	66.0	251.3
16.4	22.9	18.2	5.8	34.4	- 9.5	17.5	26.1
15.5	32.5	15.4	- 1.8	33.0	-23.6	41.4	-15.5
12.2	25.8	7.1	11.6	-66.9	95.4	-11.1	-49.3
16.4	38.7	12.5	-16.8	110.5	-51.4	24.6	49.3
9.3	54.4	16.4	27.4	1.3	-32.5	79.2	66.7
6.0	74.3	6.0	0.3	38.9	-69.0	36.8	-62.9
15.2	41.9	7.4	47.4	67.1	772.5	-16.8	78.9
17.4	19.4	20.2	- 0.2	-16.6	34.5	-53.8	173.4
18.9	24.8	25.4	19.5	0.1	- 1.9	53.1	50.7
17.4	29.8	11.9	15.8	122.7	11.4	39.1	-45.6
16.0	25.2	14.0	77.0	109.8	70.7	49.4	107.5

BIBLIOGRAFIA

Bañuelos Barcelona Elba y otros. Algunos Aspectos del Proceso de la Producción en México. UNAM, Centro de Economía Aplicada. México, 1973.

Basch Antonin. El Mercado de Capitales en México. CEMLA, Banco Interamericano de Desarrollo. México. 1968.

Brothers Dwight S. y Solís Leopoldo. Evolución Financiera de México. CEMLA. México, 1967.

Ibarra David y otros. El Perfil de México en 1980. Ed. Siglo XXI. Editores, S. A., Vol. I. México 1970.

Pazos Luis. Devaluación y Estatismo en México. Editorial Diana. México, 1976.

Sánchez Aguilar Edmundo. La Deuda Externa de México. Instituto Mexicano de Desarrollo, A. C. IMED. México, 1974.

Solís M. Leopoldo. Controversias sobre el Crecimiento y la Distribución. Ed. Fondo de Cultura Económica. México, 1975.

Solís M. Leopoldo Selección de. La Economía Mexicana. Vol. II. Política y Desarrollo. Ed. Fondo de Cultura Económica. México, 1973.

Solís M. Leopoldo. La Realidad Económica Mexicana. Retrovisión y Perspectivas. Ed. Siglo XXI Editores. México, 1975.

Tamagna Frank. La Banca Central en América Latina. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, CEMLA, México, 1973.

PUBLICACIONES PERIODICAS

Actividad Económica. Centro de Estudios Económicos del Sector Privado, A. C. México.

Anuarios Financieros de México. Ed. Asociación de Banqueros de México, México.

El Grupo del Banco Mundial de las Américas. Resumen de Actividades. Washington, D. C.

El Fondo Monetario Internacional. Lo que es. Lo que hace. Washington, D. C.

Indicadores Bancarios. Ed. Asociación de Banqueros de México. México.

Indicadores Económicos. Banco de México, S. A. México.

Informes Anuales. Banco de México, S. A. México.

Qué es el Banco Interamericano de Desarrollo. Washington, D. C.

Revista Bancaria. Asociación de Banqueros de México. México.

Síntesis Económicas. Centro de Estudios Económicos del Sector Privado, A.C. México.

INDICE

	Pág.
INTRODUCCION	1
CAPITULO I: ASPECTOS SOBRESALIENTES DE LA ECONOMIA NACIONAL DE 1940 - 1975	5
INTRODUCCION	7
A. ACTIVIDAD ECONOMICA	7
1. Definición de PIB y los Sectores de la Economía	7
2. Dinamismo de la Economía	9
3. Estructura de la Economía	9
B. IMPORTANCIA DEL SECTOR PUBLICO	16
C. INVERSION	18
1. Importancia	18
2. Inversión Privada y Pública	19
D. BALANZA DE PAGOS	21
1. Definición y sus Componentes	21
2. Importaciones y Exportaciones	24
3. Tendencia y Problema de la Balanza de Pagos	25
E. INFLACION	30
1. Definición y su Dinámica	30
2. Causas de la Inflación	31
F. EMPLEO	32
1. El Problema Ocupacional de México	32
2. Niveles de Ocupación	34
3. Productividad y Remuneración al Factor Trabajo	36

CAPITULO II: EL SECTOR FINANCIERO Y EL DESARROLLO ECONOMICO	39
INTRODUCCION	41
A. DESARROLLO ECONOMICO DE MEXICO	41
B. DESARROLLO FINANCIERO Y CRECIMIENTO ECONOMICO	47
1. Antecedentes y su Dinámica Evolutiva	47
2. Factores Principales del Desarrollo Económico ...	57
C. IMPORTANCIA DEL SISTEMA FINANCIERO EN EL DESARROLLO ECONOMICO	59
D. AHORRO, FORMACION DE CAPITAL Y CRECIMIENTO DE LA PRODUCCION	64
E. LA BANCA EN EL DESARROLLO DEL PAIS Y DE LA EMPRESA	72
F. ANTECEDENTES Y FUNCIONES DE LA BANCA EN MEXICO	78
1. Instituciones Oficiales de Crédito	79
2. Instituciones Privadas de Crédito	79
a. Bancos de Depósito y Ahorro	
b. Sociedades Financieras	
c. Bancos Hipotecarios	
d. Otras Privadas	
CAPITULO III: EL SECTOR FINANCIERO MEXICANO	87
A. ANALISIS DE LA EXPERIENCIA FINANCIERA EN MEXICO	89
1. Análisis del Período 1940-1960	89
a. Instituciones Monetarias	
b. Instituciones no Monetarias	
c. Otros Intermediarios Financieros	

2. Análisis de la Experiencia Financiera desde 1960	99
a. Desarrollo Institucional	
b. Tendencias Significativas	
B. CAPTACION Y FINANCIAMIENTO DEL SISTEMA FINANCIERO	105
1. Estructura y Dinámica	105
2. Relación Financiamiento/Captación	110
3. Financiamiento de la Inversión Privada	112
C. PERSPECTIVAS DEL SECTOR FINANCIERO	118
CAPITULO IV: LA POLITICA ECONOMICA Y EL SECTOR FINANCIERO	123
INTRODUCCION	125
A. POLITICA FISCAL Y MONETARIA	125
1. Objetivos	125
2. Procedimiento para formular la Política	129
3. Política Crediticia	130
4. Aspectos actuales sobresalientes de la Política Fiscal, Monetaria y Crediticia	131
B. EL BANCO CENTRAL	133
1. Antecedentes y Funciones	133
2. Relaciones del Banco Central con otras instituciones Financieras	136
a. Política del Banco Central y los depósitos de los Bancos Comerciales	
b. Política del Banco Central y los Depósitos de Ahorro	
c. Política del Banco Central y las Sociedades Financieras Privadas	

C. REPERCUSIONES DE LA DEUDA PUBLICA EN EL SECTOR FINANCIERO	140
1. Ingresos, Egresos y Déficit del Sector Público .	140
2. Financiamiento del Déficit del Sector Público ..	142
a. Antecedentes	
b. Estructura del Financiamiento	
3. Inflación	151
4. Moneda y Demanda	159
5. Causas de Variación del Medio Circulante	162
 CAPITULO V. EL SECTOR FINANCIERO Y SUS RELACIONES CON EL EXTERIOR	 167
A. LA DEUDA EXTERNA DE MEXICO Y SU FINANCIAMIENTO	169
1. Monto de la Deuda Externa	169
2. El Banco de México, S. A.	171
3. Ventajas del Financiamiento Externo Americano Algunas Soluciones	176
 B. BANCA PARA EL DESARROLLO	 183
1. Fondo Monetario Internacional (FMI).....	183
a. Objetivo y Fines del Fondo Monetario Internacional.....	
b. Actividades	
c. Operación Financiera	
2. Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	189
a. Antecedentes y Funciones	
b. Tipo de Operaciones que realiza el BID	
c. Política de Préstamos	
3. El Grupo del Banco Mundial	196

Pág.

C. FORMAS DE PAGO INTERNACIONAL 200

CONCLUSIONES 203

Anexo Estadístico

Bibliografía

Índice General

Índice de Cuadros y Gráficas

INDICE DE CUADROS

Cuadro	Pág.
1.	ESTRUCTURA PORCENTUAL DEL PIB 12
2.	DINAMISMO DE LA ECONOMIA Y SU ESTRUCTURA 14
3.	ESTRUCTURA DE LA INVERSION PUBLICA POR SECTORES 1934 - 1972 22
4.	TASA DE CRECIMIENTO REAL PROMEDIO DE LA INVERSION PRIVADA EN MEXICO 23
5.	TASA DE CRECIMIENTO DE LAS EXPORTACIONES DE MERCANCIAS POR SECTOR DE ACTIVIDAD 26
6.	EVOLUCION DE LA BALANZA DE PAGOS DE MEXICO 28
7.	PARTICIPACION DE LA INVERSION EN EL PIB 1940 - 1972 65
8.	INVERSION FIJA BRUTA REAL 1965 - 1975 70
9.	NUMERO DE OFICINAS DE INSTITUCIONES DE CREDITO, DEPARTAMENTOS BANCARIOS Y ORGANIZACIONES AUXILIARES 102
10.	CAPTACION Y FINANCIAMIENTO DEL SISTEMA BANCARIO (Acumulado) 113
11.	CAPTACION Y FINANCIAMIENTO DEL SISTEMA BANCARIO (Anual) 114
12.	EGRESOS, INGRESOS Y DEFICIT DEL SECTOR PUBLICO 1965 - 1976 141
13.	DEFICIT DEL SECTOR PUBLICO Y SU FINANCIAMIENTO 1965 - 1976 150
14.	ENDEUDAMIENTO INTERNO ANUAL 152
15.	DEUDA PUBLICA EXTERNA 1959 - 1975 153

Cuadro		Pág.
16.	CAUSAS DE VARIACION DEL MEDIO CIRCULANTE 1965 - 1976	164
17.	ESTRUCTURA DE LA DEUDA TOTAL EXTERNA DE MEXICO POR SU PROCEDENCIA	172
18.	ESTIMACION DE LA DEUDA EXTERNA DE LOS SECTORES PUBLICO Y PRIVADO DE MEXICO	173
19.	EVOLUCION DE LA DEUDA DE MEXICO CON LA BANCA COMERCIAL AMERICANA	174
20.	ESTIMACION DE LA DEUDA EXTERNA DE LOS SECTORES PUBLICO Y PRIVADO DE MEXICO CON LA BANCA COMERCIAL AMERICANA	175
21.	PRESTAMOS APROBADOS EN 1975 POR EL BID	194
22.	PRESTAMOS APROBADOS EN 1975 POR EL BIRF	199

INDICE DE GRAFICAS

1.	CRECIMIENTO COMPARATIVO DEL INDICE DEL PIB EN TERMINOS REALES DE MEXICO Y OTROS PAISES SELECCIONADOS	10
2.	DINAMICA DE LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO DEL DEFICIT DEL SECTOR PUBLICO	154
3.	RELACION ENTRE EL CRECIMIENTO DEL CIRCULANTE MONETARIO Y TASA DE INFLACION EN VARIOS PAISES LATINOAMERICANOS 1950 - 1974	156
4.	INDICES DE PRECIOS Y DE MONEDA POR UNIDAD DE PRODUCCION	158
5.	CRECIMIENTO DE LA OFERTA Y DEMANDA NACIONAL 1971 - 1975	161