



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE ECONOMIA

79  
29j

EL AHORRO Y LA INVERSION EN EL SISTEMA  
FINANCIERO MEXICANO 1978 - 1983

**TESIS PROFESIONAL**

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE  
LICENCIADO EN ECONOMIA

P R E S E N T A :

JORGE JIMENEZ ESPINOZA



Universidad Nacional  
Autónoma de México



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

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

Todo el material contenido en esta tesis está protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

## I N D I C E

	PAG.
PROLOGO.	1
INTRODUCCION.	3
CAPITULO I. ASPECTOS TEORICOS RELACIONADOS CON EL TEMA.	7
1.1.- Interrelación de Conceptos.	9
1.2.- Principales corrientes Teóricas sobre el Ahorro y la Inversión.	15
1.2.1.- Teoría de los Clásicos.	16
1.2.2.- Teoría de Keynes.	19
1.2.3.- Teoría de Marx.	24
1.2.4.- Teoría de Milton Friedman.	29
CAPITULO 2. EVOLUCION DE LA ECONOMIA MEXICANA EN EL PERIO- DO (1978-1983).	38
2.1.- Etapa de Recuperación de la Economía.	42
2.2.- Etapa de Crecimiento Acelerado.	48
2.3.- Aparecen los Desequilibrios.	52
2.4.- Efectos de la Situación Económico-Financiera Interna cional hacia México en el periodo.	57
2.4.1.- Deuda Externa Total en 1981.	63
2.4.2.- Balanza de Pagos.	66

	PAG.
2.5.- Efectos de la Etapa de Crecimiento Acelerado en la - Economía.	70
2.6.- Fracaso del Modelo de Crecimiento del Período.	75
2.7.- Indicadores Macroeconómicos en el Período (ahorro, - inversión, consumo e ingreso).	81
2.8.- Primeras Medidas en contra de la Crisis.	84
 CAPITULO 3. EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.	 89
3.1.- Estructura y Funcionamiento Actual.	93
3.1.1.- Banca de Desarrollo.	96
3.1.2.- Intermediación Financiera no Bancaria.	99
3.1.3.- El Proceso Ahorro-Inversión.	100
3.2.- Evolución del Sistema Bancario en el Período.	104
3.3.- Causas que dieron lugar a las Devaluaciones.	111
3.4.- Internacionalización de la Banca.	125
3.5.- Conformación del Poder Monopólico Financiero de la- Banca Privada.	119
3.5.1.- Comportamiento de las Tasas de Interés Acti- vas.	127
3.5.2.- Comportamiento de las Tasas de Interés Pasí- vas.	129
3.6.- Concentración en el Sistema Bancario.	131



	PAG.
5.1.1.2. Títulos de Renta Variable.	190
5.2.- Casas de Bolsa.	197
5.3.- Sociedades de Inversión.	198
5.4.- Perspectivas del Mercado de Valores.	201
- Conclusiones.	205
- Recomendaciones.	212
- Anexos.	216
- Bibliografía.	234

## PROLOGO

El presente trabajo que se presenta como tesis tuvo su origen en una serie de inquietudes orientadas a investigar, estudiar y analizar la problemática del ahorro y la inversión en México como país subdesarrollado.

Es evidente que en cualquier país capitalista la relación ahorro e inversión, además de estrategias atinadas de política económica monetaria y financiera, son fundamentales para proyectar a un país a un desarrollo sano y equilibrado.

Sin embargo, en México, en el periodo que se analiza en el presente trabajo 1978-1983, las estrategias de política económica, monetaria y financiera, así como la intermediación financiera representada fundamentalmente por la banca privada y mixta, fallaron estrepitosamente llevando al país a una aguda escasez de divisas que lo obligó a devaluar dos veces bruscamente a nuestra moneda.

El tema de este trabajo de tesis, representó para mí algunas dificultades inicialmente al no contar con suficiente información para la implementación y elaboración de un buen fichero de trabajo.

Es por ello, que pido disculpa a los lectores y su comprensión hacia las fallas y errores en su contenido y que son de mi absoluta responsabilidad.

Estoy en deuda con mi primo el Lic. T. José Luis Ayala Trejo, quien tuvo a bien proporcionarme información valiosa, además de las discusiones que sostuvimos y que de alguna manera sirvieron para el proceso de elaboración de este trabajo.

Quisiera también mencionar a mi amigo el Lic. José A. López, con quien comenté el tema de la tesis y de acuerdo con su experiencia hizo algunas observaciones que de inmediato tomé en cuenta.

Mi reconocimiento más sincero, para el Lic. Marco A. Hernández López director de la tesis, que con un espíritu crítico y con sus atinadas observaciones, hizo posible la redacción final del trabajo.

Finalmente, quisiera pedir disculpas a mi familia, a mi esposa y a mis hijos Dante y Jorge Eduardo, por el tiempo que no les dedique durante el proceso de elaboración de esta tesis.

Jorge Jiménez E.

Ciudad Universitaria, Verano de 1985.



## INTRODUCCION

Es evidente que uno de los aspectos medulares en una economía capitalista, es el buen y atinado funcionamiento del proceso ahorro-inversión, en virtud de que son los recursos económico-financieros generados por un país, los cuales deben cumplir su papel, es decir a través del circuito financiero deben captarse dichos recursos para canalizarse al proceso de acumulación que exige la inversión productiva.

Esto que parece tan sencillo, en la práctica no lo es tanto, ya que desafortunadamente en el proceso de intermediación financiera, se dan una serie de vicios y anomalías, propiciadas por el afán del hombre a pensar con egotismo individualista y con deseos de enriquecerse rápidamente, sin pensar en las consecuencias que estas mentes individualistas pueden ocasionar al país en su conjunto con su actitud.

Lo que anotamos anteriormente, se pone de manifiesto en el tema del presente trabajo y que es precisamente el estudio de las causas que dieron lugar a una desviación de recursos de los circuitos financieros, hacia la especulación, el derroche y la inversión improductiva, llevando al país a una escasez de divisas y a un estado de recesión económico-financiera sin precedentes, que repercutía asimismo en el proceso de acumulación capitalista en Méxi

co. Todo esto en el periodo que analizamos aquí 1978-1983.

La metodología que se intentó utilizar es pasar del aspecto general de la problemática al estudio de las particularidades - de la misma, para tratar de hacer una síntesis al final del trabajo.

Se puede establecer que esta tesis es producto básicamente de una investigación documental, por lo que no se encontrará en la misma información de primera mano, es decir información directa de campo.

El trabajo para su elaboración se dividió en tres etapas - fundamentales y que llevan implícitas las técnicas comúnmente utilizadas en este tipo de trabajos.

La primera etapa consistió en la planificación y/o diseño del proyecto de investigación.

En la segunda etapa se recopiló y seleccionó la información así como su ordenación y sistematización.

La tercera y última etapa constituyó la redacción del escrito, para pasar posteriormente a la revisión y crítica del mismo.

Evidentemente que para iniciar un trabajo de investigación, es menester tener o implementar un marco teórico o de referencia en el cual sustentarse para de ahí partir al desarrollo del tema propiamente.

Es el caso del primer capítulo en el que se presentan los aspectos teóricos más relevantes relacionados con el ahorro y la inversión.

Es decir los comentarios de este capítulo giran en torno a lo que establecieron teóricamente los Clásicos, Keynes, Marx, etc. sobre las variables ahorros e inversión, así como el ingreso, el consumo y la tasa de interés.

Por lo que respecta al capítulo dos, el objetivo es analizar la evolución de la economía mexicana en el periodo 1978-83 y obviamente ver las implicaciones de algunas variables básicas con la hipótesis de trabajo que se planteó inicialmente, y que es probar con todos los elementos de análisis a nuestro alcance la manera, en que recursos provenientes del boom petrolero y la deuda externa, que debían haberse utilizado para impulsar el desarrollo y aumentar el nivel de vida de la comunidad en general, en lugar de eso se desviaron a una especulación escandalosa que culminó en una crisis generalizada recurrente hasta nuestros días.

El capítulo tres, también se encarga del estudio de la estrutura y el comportamiento del sistema bancario-financiero mexicano, así cómo de la forma en que la banca privada fundamentalmente acumuló riqueza y poder a costa de los recursos generados por todos los mexicanos.

El capítulo cuatro, expone las principales líneas de estrategia que tratan de corregir los resultados catastróficos adoptados por la administración pública pasada, y que descansan sobre un programa de ajuste económico que pesa grandemente sobre las mayorías, afectando su poder de compra y su capacidad de ahorro.

Finalmente, en el capítulo cinco, se analiza someramente el Mercado de Valores como componente del sistema financiero mexicano.

De hecho en el trabajo, se estudia brevemente su evolución y el comportamiento de algunos de sus instrumentos de captación tanto de renta fija como de renta variable.

El objetivo de este capítulo es presentar a la bolsa como alternativa de inversión al pequeño y mediano ahorrador inversionista, siempre y cuando esos recursos se manejen con honestidad para que sirvan de alguna manera para financiar a la pequeña y media empresa netamente mexicanas.

## CAPITULO 1

### ASPECTOS TEORICOS RELACIONADOS CON EL TEMA

Es evidente que para iniciar un trabajo de investigación, se deben tocar los aspectos teóricos más relevantes de la problemática del tema que se va abordar.

Esto es con el objeto de tener un marco de referencia del cual se pueda partir y tener una idea aproximada de los objetivos que se persiguen en el trabajo.

Por lo tanto, se puede establecer que desde un punto de vista teórico y práctico a la vez, en el sistema capitalista en general hay un sistema financiero que es el encargado de captar ahorro (recursos de la sociedad) y canalizarlo a través del crédito al aparato productivo.

En México, cómo es sabido el sistema financiero teórica y prácticamente debería haberse adaptado en los ultimas diez años a un contexto nacional e internacional que cambiaba rapidamente.

Dicho sistema debería haberse adecuado a la nueva situación, lo que evidentemente no sucedió. Esta escasa capacidad de adaptación, entre otras cosas, lo convirtió de factor de estabilidad en factor de crisis.

La política monetaria recesiva, llevada a cabo en 1971 y en años subsecuentes, con el aumento acelerado de la inflación (y el deterioro del peso mexicano) frente al dólar principalmente contribuyó a reforzar la tendencia hacia la inversión improductiva - por parte de los capitalistas nacionales.

El que se hubiera privilegiado también a la intermediación financiera como medio de formación de capital, impidió que el ahorro se pudiera transformar con facilidad en inversión productiva.

Lo que se quiere decir con esto, es que la política monetaria y financiera estaba en manos de un grupo privilegiado encargado de manejar las finanzas nacionales pasando por alto las medidas tomadas por las autoridades financieras y este grupo lo conformaban los banqueros privados principalmente.

En lo que sigue, se hace una precisión y se expone la relación de los conceptos que se utilizan en este trabajo como son: ahorro, inversión, consumo etc. También se mencionan las principales corrientes teóricas desde un punto de vista macrodinámico sobre los anteriores conceptos y/o variables.

### 1.1.- Interrelación de Conceptos.

¿Cuáles son las relaciones entre el ingreso y las variaciones del ahorro y la inversión?

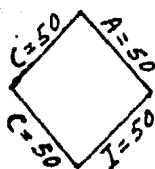
Hay tres tipos de relaciones entre estas variables, según la ortodoxia económica y monetaria.

La primera condición para la estabilidad del ingreso, es que el ahorro sea igual a la inversión, a manera de ejemplo lo mostramos en el diagrama siguiente.

DIAGRAMA 1

1976

$Y=100$



1977

$Y=100$

Si el ingreso en 1976 es igual a 100 y el consumo es igual a 50, el ahorro será igual a 50 y el ingreso seguirá siendo igual a 100 para el año de 1977. Esto significa que al mantenerse estables las variables que determinan el ingreso, o sean el consumo

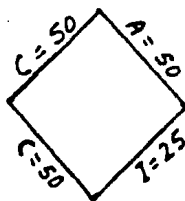
y el ahorro, el ingreso se mantendrá igual.

Ahora, veamos el caso en que el ahorro excede a la inversión, o sea cuando existe contracción monetaria en la economía. - En este caso si aumentan el atesoramiento, los depósitos bancarios o los gastos en importaciones o fuga de capitales, la situación se traducirá en un exceso del ahorro sobre la inversión cómo se muestra en el diagrama siguiente.

#### DIAGRAMA 2

1976

$Y=100$



1977

$Y=100$

Si el ingreso en 1976 es igual a 100, el consumo es igual a 50 y el ahorro igual a 50 y suponemos que para el período siguiente parte de ese ahorro no va totalmente a la inversión, sino que se atesora; digamos que 25 van al atesoramiento, o parte va al aumento de depósitos bancarios o se gasta en importaciones o se fuga del país; entonces para el año siguiente, se tendrá que el con-



sumo es igual a 50 y la inversión igual a 25; en consecuencia el ingreso para ese año será igual a 75. En este ejemplo, el ingreso ha bajado de 1976 a 1977, en virtud de que la inversión fue menor que el ahorro, debido a los factores que determinaron que este ahorro no se canalizara a la inversión.

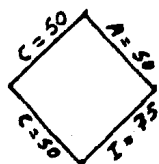
Aquí, conviene recordar la posición de la teoría clásica sobre el particular. Según esa corriente teórica, el ahorro siempre iba a la inversión, y el descubrimiento Keynsiano consistió precisamente en analizar y aislar los factores que determinan el ahorro y la inversión. No es un simple mecanismo automático, cómo creían los clásicos, sino que depende de las variables que determinan el ahorro y la inversión en un momento dado, lo que trae por resultado que en muchos casos, no todo lo que se ahorra se invierte, y en otros, se invierte más de lo que se ahorra.

El tercero y último caso de los cambios del ingreso es cuando hay expansión monetaria, o sea cuando la inversión excede al ahorro cómo puede verse en el siguiente diagrama.

DIAGRAMA 3

1976

$Y=100$



1977

$Y=125$

Partamos de la situación conocida en que el ingreso es igual a 100, el consumo a 50 y el ahorro a 50. Si tenemos que 25 proceden del atesoramiento o se sustraen de los depósitos bancarios o se obtienen de un aumento de exportaciones o regresan capitales fugados, de manera que en estos casos el aumento de la inversión provendría de desatesoramiento, del retiro de depósitos bancarios, o del aumento de exportaciones o del regreso de capitales, el resultado para el año siguiente será: consumo igual a 50 e inversión igual a 75, o sean 50 procedentes del ahorro y 25 procedentes de cualquier otra fuente. El ingreso será igual a 125 en 1977.

Estos son los 3 casos en que el ingreso puede variar o mantenerse estable. El caso 1 es muy raro en la economía. Las condiciones de equilibrio y de estabilidad monetaria son muy difíciles, sobre todo en los países poco desarrollados, donde generalmente se presenta el caso No. 3, o sea, cuando hay expansión monetaria.<sup>1</sup>

De acuerdo con esto, y tomando en cuenta el comportamiento de tales variables, todo ingreso disponible se gasta o se ahorra.

El consumo se convierte viendolo desde el punto de vista -

---

(1) Padilla Aragon E. "Ciclos Económicos y Política de Estabilización", Siglo XXI, México 1967. p.p. 110-111.

macrodinámico, en el ingreso del año siguiente, en cambio según se disponga del ahorro, es cómo fluctuará el ingreso. Es decir, si el ahorro va a la inversión aumentará el ingreso; si parte de ese ahorro no es invertido en el período siguiente, disminuirá el ingreso; si lo que se ahorra es igual a lo que se invierte, el ingreso se mantendrá estable.

Para el ahorro no hay más que estos caminos; puede ir a la inversión o al atesoramiento, al pago de deudas bancarias o a la compra de bienes de importación que pueden estimular o no a la economía interna. Cuando el ahorro se dirige a la compra de bienes suntuarios del extranjero, el efecto es completamente deflacionista o depresivo.<sup>2</sup>

Este fenómeno se ha observado en la economía de México, cuando el ahorro de los sectores de la población con ingresos altos, en vez de invertirse o gastarse en el País, se ha ido al exterior, traduciéndose en importaciones suntuarias que no estimulan la economía. Esto produce en muchas ocasiones una disminución del ingreso para el período siguiente.

Posiblemente sea una de las causas, entre otras que explican las sucesivas devaluaciones de los países poco desarrollados.<sup>3</sup>

(2) Se produce una deflación, porque se reduce la cantidad de moneda en circulación internamente y se apoya a otras economías del exterior.

(3) Padilla Aragon E., "Ciclos Económicos y Política de Estabilización". op. cit. p. 109.

Es importante señalar también la función de otro concepto; la tasa de interés que indudablemente tiene que ver con el ahorro y la inversión y que en teoría y con un enfoque keynesiano, se puede afirmar lo siguiente:

Primero: La tasa de interés no regula la actividad económica. La actividad económica depende de numerosos factores como la demanda efectiva global, los incentivos de inversión (obviamente tratándose de una economía capitalista), la propensión al consumo, del multiplicador, del nivel de ingresos así como también de la eficacia marginal del capital.

Segundo: Las inversiones dependen de las previsiones de los empresarios. Si estas previsiones son desfavorables no importa hasta donde pueda bajar la tasa de interés, los empresarios no invertirán. Habiendo condiciones de depresión, el incentivo para invertir depende de un sinnúmero de factores muy complejos.

Tercero: La tasa de interés no determina el ahorro; el ahorro depende según este enfoque del nivel del ingreso y de su distribución.

Fundamentalmente, mientras más alto sea el nivel del ingreso, mayores serán el consumo y el ahorro.

Cuarto: El volumen de ocupación está determinado por la -

propensión al consumo, la propensión a invertir y el multiplicador.<sup>4</sup>

La tasa de interés no es determinante de la actividad económica, sino que está determinada por la preferencia de liquidez y la cantidad de dinero.<sup>5</sup>

Es evidente que en teoría los conceptos vertidos aquí algunos conservan validez en la práctica y fundamentalmente en países en vías de desarrollo como México.

## 1.2.- Principales Corrientes Teóricas sobre el Ahorro y la Inversión.

En este apartado, el propósito es la exposición de las premisas teóricas que de alguna manera tienen que ver con el tema del ahorro y la inversión que cómo ya se ha establecido es el tema que se tratará de presentar en este trabajo, así como las implicaciones que tienen que ver con la economía de México y por ende con el sector financiero.

Cómo se puede observar, es a través del tiempo que han

---

(4) El Multiplicador nos explica como un aumento de la inversión puede producir un aumento en el ingreso.

(5) Padilla Aragón E. "Ciclos Económicos y Política de Estabilización". op. cit. pp. 123-125.

quedado plasmadas en la historia, el pensamiento económico de las diversas teorías que han dado lugar a la marcha y/o retroceso tanto de las economías de los países en forma individual como a nivel mundial.

Veremos en lo que sigue, cuales han sido las teorías referidas al ahorro y la inversión más relevantes que se han manejado a través del tiempo y que constituyen el legado que han heredado esas corrientes, a la humanidad en el terreno económico financiero.

#### 1.2.1.- Teoría de los Clásicos.

Desde luego que es importante destacar que la teoría clásica de la economía,<sup>6</sup> se halla íntimamente ligada con la premisa de la economía liberal, según la cual la oferta crea su propia demanda, y que la noción del ahorro se vincula con la idea de una acumulación de bienes de consumo o fondo de salarios que proporcionan quienes dejan de consumir a quienes necesitan hacerlo, para elaborar la producción de bienes instrumentales destinados a crear los productos finales de consumo. Esta tesis fluye claramente de la doctrina de Smith y de Mill y domina el pensamiento de la mayor parte de los economistas posteriores.

---

(6) El término Economía Clásica, fue una denominación inventada por Marx para referirse a Ricardo, James Mill y sus predecesores, es decir para los fundadores de la teoría que culminó en Ricardo. Citado por Keynes en la Teoría General de la ocupación, el interés y el dinero. FCE. México 1943.

"En lo que se refiere al ahorro y la inversión, la llamada economía clásica, no correspondió a la realidad, en virtud de que la transformación del ahorro en inversión y en ingresos de los factores de la producción no es espontánea, sino lenta, incierta e insegura.

En consecuencia es del todo infundada la creencia de la teoría clásica de que la sociedad no debe preocuparse por las variaciones en la tasa de ahorro e inversión".<sup>7</sup>

Aquí podemos hacer una aseveración de la teoría clásica con respecto al ahorro y la inversión y que podríamos tomar como una conclusión de la corriente de los clásicos, en cuanto que afirman que es el ahorro el que genera las inversiones.

Siguiendo con el pensamiento de los economistas clásicos, en lo que se refiere a la inversión productiva opinaban lo siguiente:

"El concepto de inversión productiva ha sido sustentado en primer término por Adam Smith, quien luchando con la concepción de los mercantilistas que defendían el lujo y hasta el despilfarro como económicamente útiles, porque según ellos permitían alimentar a los pobres indirectamente, señalaban que la parsimonia y no la in

---

(7) Estey J.A. "Tratado sobre los Ciclos Económicos", F.C.E., México 1956, p. 280.

industria es la causa inmediata de la acumulación del capital, agregando que el capital de un individuo, así como el de la sociedad, sólo puede ser aumentado con el producto del ahorro más el de las rentas o ganancias que fluyen de su empleo".<sup>8</sup>

Adam Smith define lo anterior en las siguientes palabras; "La parsimonia y no la industria es la causa inmediata del aumento de un capital..... todo lo que uno ahorra de sus rentas, lo añade a su capital o lo emplea en mantener mayor número de manos productivas, por sí mismo o habilitando a un tercero para que lo haga, - prestandosele por algún interés, esto es, por cierta parte de la ganancia de este; y así como el capital de un individuo solo puede aumentarse con lo que ahorre de sus rentas anuales o de sus ganancias, así el capital de toda una sociedad, que es el mismo de sus individuos solo puede recibir aumento de esta misma economía".<sup>9</sup>

Como se puede observar, una vez más se pone de manifiesto la instancia de la libertad en la economía del famoso Laissez Faire de los clásicos.

Es decir aquí se comprueba una vez más la tesis de la mano invisible de Adam Smith, quien suponía que las variaciones en -

(8) Bonani Pedro J. "Teoría Económica del Ahorro, Ed. Mundo Peronista, Buenos Aires 1954. p. 110.

(9) Smith Adam. "Investigación de la Naturaleza y Causa de la Riqueza de las Naciones. pp. 72-73 citado por Bonani P.J.



la economía se debían a un proceso de ajuste natural en las variables económicas tales como el ahorro, la inversión, el empleo, la producción, la oferta, la demanda, etc.

"La profunda depresión que sobrevino al finalizar la tercera década del presente siglo, tuvo la virtud de poner de manifiesto la aguda contradicción que existe entre el principio de la libertad de competencia de los clásicos y el fenómeno periódico de la desocupación y la crisis.

Los economistas clásicos, no obstante el rigor lógico de sus construcciones teóricas no alcanzaron a justificar en los hechos las razones por las cuales el sistema económico era incapaz de mantener un equilibrio dentro del libre juego de las fuerzas económicas ni las causas de las tendencias de la economía hacia la desocupación y el subconsumo.

En un mundo dotado de los medios técnicos y recursos financieros necesarios para producir en abundancia. Tampoco acertaron a sugerir soluciones prácticas para reanimar la economía y promover la recuperación.

#### 1.2.2.- Teoría de Keynes.

Fue en un momento de desconcierto profundo cuando el economista británico John Maynard Keynes, quien ya poseía un sólido -

prestigio por sus obras anteriores, que escribió en su celebre -  
"Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero" editada -  
por primera vez en 1936, que no solo criticaba algunas premisas -  
ortodoxas de la economía tradicional, sino entrañaba también una -  
revisión sustancial de muchas de sus construcciones teóricas y al -  
mismo tiempo que ofrecía una solución práctica para impulsar la ac -  
tividad económica y evitar el paro, resultaba compatible con el -  
sistema de libertad económica e iniciativa de la economía libe -  
ral".<sup>10</sup>

La teoría de Keynes con respecto al ahorro y la inversión,  
es la antítesis de la economía clásica. Los postulados de aquella  
teoría, nos señalan que es la inversión la que genera el ahorro.

El enfoque de la teoría keynesiana, con respecto al aho--  
rro y la inversión señala que:

La insuficiencia de la demanda se debe a que cuando el in -  
greso de la colectividad aumenta, también aumenta el ahorro, sin -  
que se produzca ninguna dificultad o alteración mientras las inver -  
siones crezcan en la misma proporción. Pero este fenómeno, el de -  
la equivalencia entre el ahorro y las inversiones, que Wicksell ha -  
bía tomado como base para elaborar las tendencias de sus famosos -  
procesos acumulativos, no siempre se opera automáticamente.

---

(10) Bonani Pedro J. op. cit. pp. 98-100.

Keynes sostiene que en las grandes comunidades industriales, donde las oportunidades de inversión del capital tienden a escasear, llega el momento en que, aún cuando el ahorro crece, dado que la eficacia o rentabilidad del capital disminuye, la tasa de interés se resiste a bajar en la medida necesaria para que las inversiones absorban todo el ahorro disponible.

El ahorro según Keynes, constituye la parte de la producción que no se consume y es por definición igual a la cuantía de las inversiones. Aquí es conveniente citar un párrafo de Keynes de su obra la Teoría General de la Ocupación el Interés y el Dinero.

"Por consiguiente, como el monto del ahorro es una consecuencia del proceder colectivo de los consumidores individuales, y el monto de la inversión lo es de la conducta colectiva de los empresarios individuales, estas dos cantidades son necesariamente iguales, ya que cada una de ellas es igual al excedente del ingreso sobre el consumo. Si se admite que el ingreso es igual al valor de la producción corriente, que la inversión es igual al valor de aquella parte de dicha producción que no se ha consumido y que el ahorro es igual al excedente del ingreso sobre el consumo, todo lo cual está de acuerdo tanto con el sentido común como con la costumbre tradicional de la gran mayoría de los economistas, la igualdad entre el ahorro y la inversión es una consecuencia necesaria. En-

pocas palabras:

INGRESO = VALOR DE LA PRODUCCION = CONSUMO + INVERSION

AHORRO = INGRESO - CONSUMO

POR TANTO AHORRO = INVERSION

Así pues, cualquier grupo de definiciones que satisfaga - las condiciones anteriores lleva a la misma conclusión, que solo - puede eludirse negando la validez de una u otra".<sup>11</sup>

Por otro lado, Keynes opina también que cuando las inversiones disminuyen, también se reducen la ocupación y el ingreso, y con ello la actividad económica, hasta que las relaciones entre - ahorro e inversión encuentran un nuevo punto de equilibrio en que - ambas magnitudes son necesariamente inferiores al nivel anterior. - En consecuencia el ritmo de la economía no depende del volumen de - ahorro, sino por el contrario, de la propensión a consumir, pues - dicha propensión es, en realidad, la que determina el nivel de la - demanda y esta a su vez el aumento de las inversiones, el pleno - empleo de las fuerzas productivas y el incremento ulterior del ahorro.

Dice Keynes que no es en consecuencia, como lo sostenía - la economía clásica, que el ahorro es el que genera las inversio--

---

(11) Keynes J.M. "Teoría Gral. de la Ocupación de Interés y el Dinero". op. cit. p. 64.

nes, sino que son las inversiones las que procrean el ahorro. De ahí que la conclusión práctica de Keynes que coincide en muchos aspectos con la tesis de la economía sueca, y que aconseja estimular el aumento continuo de las inversiones mediante una política bancaria de interés bajo, destinada a crear el dinero necesario para mantener el pleno empleo y ocupación de las fuerzas productivas. Cuando esa política resulta insuficiente para absorber toda la mano de obra disponible y mantener el nivel de demanda y producción requerido por el equilibrio de la economía, el Estado debe intervenir con sus propias inversiones y realizar trabajos y obras públicas para cubrir la brecha.

Keynes por último considera que con esta política puede combatirse el mal crónico de la desocupación y con ello la inestabilidad del sistema económico, sin suprimir el régimen de libertad y de iniciativa privada del sistema de producción capitalista.<sup>12</sup>

Es importante señalar cómo Keynes llega a la conclusión de que la debilidad del aliciente a invertir ha sido en todos los tiempos la clave del problema económico; el análisis de la demanda efectiva, lo lleva a la explicación de lo que él llama "La paradoja de la pobreza en medio de la abundancia". Es evidente que teóricamente el análisis keynesiano, muestra sus puntos más débiles -

---

(12) Bonani Pedro J., op. cit. pp. 100-101.

en: El tratamiento del sector externo, su concepción del Estado - como ente conciliador y "exógeno" al sistema económico y la presencia yuxtapuesta, no integrada al esquema teórico del movimiento obrero y las fuerzas monopólicas. Es por ello que el keynesiano - también como esquema teórico se empezó a desmoronar bajo el impacto de una realidad política para la que no fue creado, es decir el pacto social que propone y en el que se apoyó, no puede sostenerse - en las condiciones creadas por la crisis de los setenta. Este y - no otro es el mensaje que porta el monetarismo como paradigma trasnochado sustituto.<sup>13</sup>

### 1.2.3.- Teoría de Marx.

En lo que se refiere a la teoría de Marx, con respecto al ahorro y la inversión, es evidente que también estaba en desacuerdo con la teoría de los clásicos.

En tal virtud, por ejemplo el razonamiento de Ricardo se basaba en la identificación de las decisiones de ahorro con las decisiones de inversión.

Marx demolió esta tesis, mucho antes que Keynes, en virtud de que criticó la ley de Say, rechazó la idea de que todo el ahorro (en su terminología, decía que toda la parte de la plusva--

---

(13) Glez. Eduardo "Crisis y Política Económica". Economía Informa F.E. UNAM, No. 79, marzo de 1981, p. 6.

lfa no consumida por los capitalistas) se convertía necesariamente en inversión. No obstante, permanece en Marx la idea de que la plusvalfa (léase ahorro) necesariamente precede a la inversión.

(Esta idea como se sabe es demolida posteriormente por Kalecki y por Keynes); sin embargo dice Marx, esto no significa que toda la plusvalfa se convierta en inversión. Toda vez que el gasto de los capitalistas en bienes de lujo (suntuarios) y en bienes de inversión sea inferior a la suma de la plusvalfa producida, según Marx existe una insuficiencia de demanda, y por tanto no toda la plusvalfa se realizará.

Keynes consideró siempre a Marx como un ricardiano lo que para él quiere decir un adepto de la ley de Say. Y existe una opinión común consolidada entre los keynesianos de que en rigor Marx se mantiene en sustancia fiel a la ley de Say y, en particular, que no ve a la inversión como un componente de la demanda efectiva, sino solo como creación de capacidad productiva.

De hecho Marx presenta las crisis como el resultado de un exceso de inversión, mientras en una visión keynesiana aquellas aparecen sobre todo como la consecuencia de una deficiencia de inversiones, siendo la inversión componente dinámica portadora de la demanda, Marx ve el sistema capitalista en un aprieto entre la acumulación que determina el desarrollo de las fuerzas productivas, y

la estrechez del consumo, ligada a una distribución contradictoria del ingreso.

La objeción keynesiana estriba en que, si las inversiones son suficientemente elevadas, el problema desaparece, porque existe en todo caso un nivel de inversiones capaz de generar la demanda necesaria para absorber la producción.

Sin embargo resulta difícil suponer que Marx no lo supiera, ya que sus esquemas de reproducción están contruidos precisamente sobre esta hipótesis, es decir se supone que el nivel de las inversiones es exactamente el que se requiere.

En resumen podemos apuntar que en Marx están implícitos - de alguna manera los planteamientos que más tarde haría Keynes en lo que se refiere a los aspectos teóricos relacionados con el ahorro y la inversión, vistos desde una óptica macroeconómica.

En la teoría de Marx, existe la idea de un conflicto crónico entre la capacidad productiva y el poder de consumo como causa de la crisis (superproducción); Keynes afirma que la mala distribución de la riqueza o del ingreso restringe el consumo y que - la supervivencia del sistema capitalista exige el control de las - inversiones y la apertura de nuevos campos de inversión; mientras - el incentivo para invertir pueda reavivarse y sostenerse, habrá pe



riodos de rápida acumulación; pero cuando el incentivo para invertir flaquea, se manifiesta la contradicción oculta entre la capacidad productiva y el consumo.

A juicio de la Sra. Robinson, discípula de Keynes, dice - que este otorga un vigoroso respaldo a la afirmación de Marx acerca de que el verdadero límite de la producción capitalista es el capital mismo.<sup>14</sup>

Esta misma autora, ha afirmado que muchos aspectos de la teoría de Keynes coinciden con los razonamientos de Marx, "El razonamiento general de Keynes de que las inversiones gobiernan el ahorro, que se producen aumentos y disminuciones del ingreso según sea la inversión etc." coincide con el análisis de la reproducción de Marx en términos de equilibrio entre las industrias de bienes de consumo y las de bienes de producción.

Marx se hallaba tras la idea de que las variaciones de la inversión son las llaves del ciclo económico, sin perder de vista las relaciones funcionales de la tasa de ganancia y la composición orgánica del capital.<sup>15</sup>

---

(14) Robinson J. "Ensayos sobre la Economía Marxista". FCE, México 1944, pp. 122-123. Citado por Padilla Aragon E.

(15) Padilla A.E. "Ciclos Económicos y Política de Estabilización" op. cit. p. 202.

El planteamiento general que hace Marx, con respecto al ahorro y las inversiones es que a estas últimas las considera como "compras sin venta" y el ahorro como "ventas sin compras".

Es importante añadir que aunque Marx no concede ninguna atención al análisis monetario del tipo de interés, este no es incompatible con su sistema.<sup>16</sup>

La conclusión a la que podemos llegar, de acuerdo con el pensamiento marxista con respecto al ahorro y la inversión es que por un lado Marx rechaza la idea de que todo el ahorro se convierta en inversión necesariamente en el sistema capitalista.

Esto es que no está de acuerdo con la corriente teórica de los clásicos que como sabemos opinaban que todo el ahorro iba automáticamente a la inversión.

Por otro lado, Marx sin quererlo acepta que la plusvalía necesariamente precede a la inversión, lo contrario de las ideas de Keynes, que como ya se dijo antes, afirma en su bagaje teórico que es la inversión la que precede al ahorro.

---

(16) Idem p. 214.

#### 1.2.4.- Teoría de Milton Friedman.

En 1976, Milton Friedman ganó el premio Nóbel de Economía por su teoría del monetarismo, afirmó que la inflación era el resultado de las políticas monetarias expansivas keynesianas.

Cómo se verá posteriormente, la teoría de Friedman, es básicamente una teoría monetarista por excelencia, y tiene como objeto principal combatir a la inflación a través de medidas y fórmulas de corte monetarista.

El pensamiento de Friedman, se enmarca fundamentalmente dentro del liberalismo "ortodoxo", siendo este el fundamento filosófico que respalda su decidida defensa al capitalismo competitivo o economía de mercado libre.<sup>17</sup>

También sostiene como parte fundamental de su pensamiento, que el gobierno no debe intervenir en las cosas en que el mercado funciona por sí mismo.

Gran parte de la obra de Friedman, es la antítesis de la teoría de Keynes, ya que ha sido dedicada a demostrar la incapacidad del gobierno para manejar el ciclo económico.

---

(17) Revista Coyuntura, enero-marzo 1984, Enep-Aragón-UNAM. p. 13.

En términos generales, el argumento Friedmaniano señala - que es imposible detectar la posición exacta que tiene una economía en el ciclo.

Todo mundo sabe cuando una economía está en fase de recuperación o de recesión, pero no sabemos cuando está en la cima, es decir en el auge, o cuando está en el fondo. Esto tiene una implicación fundamental desde el punto de vista de la política económica y de sus efectos sobre el sistema.

Si se aplica una política económica contraccionista con el propósito de reducir las presiones inflacionarias correspondientes a la recuperación, en un momento en que la economía va en ascenso, el resultado será el deseado.

En contraste, si se aplica en el momento en que la economía está en la cima o cresta del ciclo, el resultado será una aceleración de la depresión. El efecto contrario se dará en el caso de la aplicación de una política expansionista en época de recesión. En base a ésta línea de razonamiento, Friedman concluye que lo que se necesita urgentemente para lograr la estabilidad económica es la reducción de la intervención gubernamental en asuntos económicos, no un incremento en la misma. (política económica actual - de Miguel de la Madrid).

En el aspecto político, Friedman considera que el gobierno es un instrumento necesario para preservar la libertad y un medio para ejercerla, aunque como cualquier concentración de poder - representa una amenaza a la libertad.

Con respecto a la cuestión monetaria, Friedman considera que en el corto plazo el manejo de la oferta monetaria presenta la posibilidad de introducir efectos contrarios a los deseados en términos de empleo y producción, en el largo plazo, el incremento en la tasa de crecimiento de la oferta monetaria, solamente producirá inflación, como conclusión recomienda la provisión de un marco monetario estable como apoyo a la economía libre.<sup>18</sup>

El papel del dinero dentro de la economía y los aspectos referentes a la concentración del poder, hacen surgir un importante problema en lo tocante a la creación del marco monetario. Este consiste en formas institucionales que den al gobierno el control monetario y que este utilice su poder, tendiendo a debilitar más - que a fortalecer una sociedad libre.

Friedman considera que la única solución viable es la de comprometer a la autoridad monetaria, a mantener una tasa constante de crecimiento de la oferta monetaria. La implantación de una regulación como esta, frenaría espectacularmente el poder discre-

---

(18) Idem p. 17.

cional del gobierno, dejando no obstante en manos de este la decisión con respecto a qué instrumentos utilizar para lograr el crecimiento preestablecido de la oferta monetaria, la superintendencia-bancaria etc.

Con respecto al sector externo, Friedman es partidario de la apertura total. Afirma que una de las formas de limitar la libertad económica de los individuos es el control del comercio internacional.

Friedman se opone a la utilización de controles directos al comercio internacional, cuotas o tarifas, calificándolos como destructivos para una sociedad libre, señala que la única posición consecuente con esta, es la del libre comercio. Dentro de este contexto, considera al tipo de cambio como el mecanismo adecuado para el ajuste de los pagos internacionales de una economía libre. El tipo de cambio al ser un precio más en la economía, permite el ajuste de la Balanza de Pagos, sin limitar la libertad de ningún individuo.

También puntualiza que, estar a favor de tipos de cambio flotantes no significa estar a favor de tipos de cambio inestables. Por el contrario, lo que se busca según él es un sistema en el cual los tipos de cambio puedan fluctuar libremente, pero en el cual las fuerzas que los determinen sean lo suficientemente esta--

bles como para mantener las fluctuaciones dentro de rangos moderados. Y sigue diciendo que la inestabilidad del tipo de cambio es síntoma de inestabilidad de la estructura económica que los determina.<sup>19</sup>

Es evidente que la teoría de Friedman, está orientada básicamente a países con un alto grado de desarrollo, ya que por ejemplo la recomendación que hace en lo referente a la política monetaria en general, es indiscutiblemente una receta para frenar la inflación. Sin embargo es importante recordar que la expansión monetaria en países pobres económicamente hablando, resulta del financiamiento de déficits gubernamentales en los que se incurre dando el papel de punta de lanza del gobierno dentro de la economía.

Una tasa de crecimiento en la oferta monetaria similar a la del producto como lo propone Friedman redundaría en estabilidad de precios pero implicaría incrementos en el desempleo y un freno a la producción. Obviamente estos son costos que no puede afrontar un país pobre. Sin embargo, se reconoce que el abuso en la expansión del circulante provoca desequilibrios financieros y sociales - vía la inflación.<sup>20</sup>

Por lo que se refiere a nuestro tema, que es el relativo al comportamiento del ahorro y la inversión en la economía, se pue

---

(19) Idem. p. 19.

(20) Idem. p. 22.

de decir que Friedman al concebir su teoría dentro de un ámbito de libertad o sistema de mercado libre, no toma en cuenta factores circunstanciales, que dan lugar debido principalmente al concepto de libertad, a una acumulación acelerada de capital que al concentrarse en pocas manos pierde su función social, desviándose de los circuitos financieros a la especulación y el derroche. Además de una tendencia a la monopolización de la actividad económica.

Es evidente que la teoría de Milton Friedman de libertad en la actividad económica tenga cierta validez en los países altamente desarrollados, más no en un país subdesarrollado y dependiente como es el caso de México.

Y para mostrar lo anterior, más adelante veremos cómo por practicar la libertad tan solo en un instrumento de política económica como es el tipo de cambio, además de otros factores, dieron al traste con el peso mexicano provocando incertidumbre y desconfianza, hasta que el gobierno tuvo que intervenir cortando de tajo la susodicha libertad con las medidas que todos conocemos es decir: La nacionalización de la banca y el control de cambios. No obstante se reconoce que la tecnoburocracia en constante crecimiento ha perjudicado la política económica.

En resumen se puede establecer que la teoría de Friedman, considera a la inflación como la principal fuente de los diversos-



desajustes a los que está expuesta la economía.

El poder de la política monetaria, según Friedman radica en la necesidad de retirar dinero de la economía cuando éste ha crecido más que el producto, para combatir a la inflación. Así el poder de dicha política no está asociado a la reactivación de la economía, sino al inevitable ajuste que debe producirse, cuando en periodos previos el dinero se ha emitido con exceso.

Si se tuviera que sintetizar el pensamiento de Friedman según J.M. Quijano,<sup>21</sup> se diría que:

- 1.- Es una teoría de la demanda de dinero y considera a éste como un activo. Dicha demanda es función estable de varios elementos que la determinan.
- 2.- Si se quiere lograr cierto alcance explicativo sobre el ingreso nominal y el nivel de precios, es preciso tomar en cuenta la oferta de dinero, oferta que es exógena.
- 3.- En el periodo largo, los cambios en la oferta o, más precisamente, en la cantidad de dinero por unidad de producto, provocan cambios en los precios siguiendo la misma dirección.

---

(21) Quijano J.M. "México; Estado y Banca Privada", Cide, México - 1981, pp. 324-325.

- 4.- En el periodo corto, los movimientos en la cantidad de dinero provocan movimientos en los precios siguiendo la misma dirección, pero con cierto retraso que varía de un ciclo a otro.
- 5.- La autoridad monetaria, aplicando política monetaria, puede influir sobre las cantidades nominales; sin embargo, no puede influir o no puede hacerlo sobre las cantidades reales. Los movimientos en la cantidad de dinero destinados a modificar cantidades reales suelen ser altamente perturbadores.
- 6.- La manipulación monetaria aleja al sistema del equilibrio Walrasiano y, por consiguiente, la mejor política es permitir que la oferta monetaria crezca menos, o al ritmo que el producto y la población.<sup>22</sup>

El análisis de Friedman, ha recibido muchas críticas, una de ellas es la que se le hace con respecto a la cantidad óptima de dinero en la economía que evitaría la inflación y se dice que no es más que una reformulación del llamado "efecto Pigou", según el cual, cuando se reduce la cantidad de dinero y los precios, se incrementan los saldos monetarios en efectivo, de manera que disminuye el ahorro y lo que según Pigou, refuta a Keynes, se iguala a la inversión del pleno empleo.

---

[22] Idem. p. 325.

Hasta aquí la exposición de las principales corrientes - teóricas sobre el ahorro y la inversión, es evidente que en un trabajo de tesis aun cuando se quiere abarcar completamente todas las teorías sobre el tema no es posible en tan poco espacio, por lo - que se trata de presentar las teorías más representativas al res-- pecto.

En lo que sigue, se hace un breve análisis de la economía mexicana en el periodo, para posteriormente pasar al estudio del - sector financiero.

## CAPITULO 2

## EVOLUCION DE LA ECONOMIA MEXICANA EN EL PERIODO

El objetivo de este capítulo es analizar el período 1977-1983, desde un punto de vista económico-financiero y detectar las causas que dieron lugar a la desviación de recursos económico-financieros de la sociedad mexicana consecuencia de un modelo monetarista neoliberal y de corto plazo.

Con la evolución de algunas variables básicas de la economía mexicana en el período, veremos cuales fueron las estrategias en la conducción de la economía, y porqué al final de cuentas fallaron dándose en consecuencia una paradoja en la que el país debía contar con cuantiosos recursos debido al auge petrolero y al crecimiento acelerado. En lugar de ello el país entró en crisis debido a una escasez de divisas, poniéndose en evidencia el manejo de la política económica.

A partir de 1972, y con el agotamiento del régimen de acumulación de capital, basado en el "Desarrollo Estabilizador",<sup>22</sup> el fenómeno inflacionario erosionaría de manera permanente las bases del funcionamiento económico, tendiendo a convertirse al través de-

(22) Antonio Ortiz Mena definía el desarrollo estabilizador como el "Esquema de Crecimiento que conjuga la generación de un ahorro voluntario, creciente y la adecuada asignación de los recursos de inversión con la finalidad de reforzar los efectos estabilizadores de la expansión económica" "Una década de estrategia económica en México" Documento Birf, reproducido por el trimestre económico, 146, 1969, p. 420.

los años en una amenaza hiperinflacionaria; de hecho esto coincide con un análisis riguroso que hace la economista; Ifigenia Martínez, de las principales variables de la economía mexicana, en especial de las tasas de crecimiento y de inflación que según ella permite dividir claramente el desenvolvimiento de la economía en tres etapas:

- I.- Crecimiento con inflación 1940-1955 (Teoría Keynesiana).
- II.- Desarrollo con Estabilidad de 1956 a 1972 (Keynesianismo-Estructuralista).
- III.- Estancamiento con inflación 1973-1977 (Monetarismo neoliberal).<sup>23</sup>

Recordemos que a finales de 1976, ya dentro de este último periodo el país con la devaluación sufrida ese año, terminó en medio de una severa crisis económica y financiera que había obligado al gobierno a recurrir por primera vez al Fondo Monetario Internacional en busca de una ayuda denominada de "facilidad ampliada". Sin embargo, las perspectivas para el país eran alentadoras debido a la utilización de la palanca petrolera y con el aval de este el acceso en forma creciente al crédito externo.

(23) Martínez Ifigenia, "La Política Monetaria, la Estabilidad de Precios y el Desarrollo Económico" en revista El Economista Mexicano, ed. Colegio Nacional de Economistas, No. 5, sep-oct. 1979. p. 73. Los enunciados entre paréntesis son nuestros.

Al devaluarse aceleradamente la moneda a partir de 1976; aparece la desconfianza financiera expresada en retiros masivos de los ahorros y se fugan los capitales igual como acontece años más tarde con la devaluación de 1982, lo cual trae como consecuencia una retracción en la inversión; a partir de ahí, también se agudiza la crisis fiscal del Estado, es decir la tendencia de los gastos a crecer más aceleradamente respecto de los ingresos del mismo.

Es por ello que a partir de 1977, se compromete al petróleo por la política económica del nuevo gobierno como instrumento para "compensar" los desequilibrios de la estructura económica. Esto coincidió con la situación de crisis externa caracterizada por recesiones recurrentes, prácticas comerciales proteccionistas, presiones políticas y la imposición a nuestro país, en 1976 y 1982 de medidas de política económica contraccionistas por parte del FMI.<sup>24</sup>

A nuestro juicio es válida la crítica que hace Carlos Tello a la política económica del periodo de 1970-1976 en la que afirma que; al no haber entrado a reformar lo que constituye el sistema de privilegios y de protección desmedida al sistema de financiamiento, es decir, el no haber tocado al capital financiero (junto con los problemas estructurales y de coyuntura) fue lo que-

(24) Revista Coyuntura, No. 13, UNAM, ENEP Aragón, op. cit. p. 232.

provocó en realidad la llamada crisis de 1976.<sup>25</sup>

Por lo que toca al gobierno de José López Portillo, la crítica anterior sigue siendo válida a nuestro entender. En tal virtud como lo plantea Tello Macfas, en lugar de tocar el sistema de privilegios del capital financiero, se optó por una nueva estrategia basada en el fondo cómo ya lo señalabamos anteriormente en dos vertientes: el uso del petróleo y la deuda externa.

El plan de gobierno para el sexenio 1976-1982 proponía tres puntos básicos para afrontar la crisis: Reforma Política, Reforma Administrativa y Reforma Económica, dentro de ésta última y teniendo cómo trasfondo los dos factores antes mencionados, el gobierno de López Portillo instrumentó una estrategia de crecimiento al inicio de sexenio, denominada "Alianza para la Producción", que estaría dividida en tres etapas bianuales y que serían:

- Recuperación
- Consolidación
- Crecimiento acelerado

De esta manera daba comienzo la etapa en la que el país se convertiría en el cuarto productor de petróleo a nivel mundial, etapa en la que recibiría una afluencia de divisas sin precedentes

---

(25) Tello M. Carlos "La Política Económica de México 1970-1976, - Siglo XXI, México 1979, p. 71.

(boom petrolero), en la que se convertiría en el segundo país deudor del mundo en desarrollo y en que debido a la fragilidad en que estaba basada este tipo de estrategia, con el solo hecho de presentarse una caída en la demanda del crudo, México encabezaría a los países declarados en crisis.

## 2.1.- Etapa de Recuperación de la Economía.

Los años de 1977-1978, según la Política Económica del Gobierno, representaban aquellos en que sería superada la crisis registrada a fines del gobierno de Luis Echeverría en 1976, por lo tanto, para esos años se esperaban tasas moderadas de crecimiento que coincidirían además con los bajos niveles de actividad económica que caracterizan tradicionalmente el comienzo de una nueva Administración Federal.

Sin embargo, a partir de 1977, el país es conducido a la extracción y explotación del petróleo, sin una perspectiva de mediano y largo plazo, previamente elaborada como lo atestiguan los hechos en la práctica. Es evidente que en el corto plazo, era el camino más fácil y el que prometía recursos financieros para el país sin precedentes.

Es conveniente recalcar aquí que el gobierno adoptó esta estrategia antes que obligar al sector privado a invertir y a pro-



porcionar con impuestos el dinero para que el propio estado financiara el desarrollo, el gobierno prefirió asumir vergonzosamente, - es decir: sin molestar ni acusar a la iniciativa privada el papel de inversor fundamental y sin importar que para ello se endeudase escandalosamente.

Al final, deuda y petróleo no eran parte de la política económica de ese gobierno, sino que habían supeditado la política económica a sus requerimientos: de esta manera se hipotecaba un futuro incierto y lleno de cifras, que implicaban riqueza pero para unos pocos. Todo ello financiado con petróleo y deuda pública. Concomitantemente a esto se daba una mayor explotación de los trabajadores vía control de los salarios (de 1977 a 1981 el salario real de los trabajadores bajo 22 por ciento).

En ese mismo año de 1977, la producción del crudo aumentó con respecto a 1976 en cerca de 200,000 barriles diarios y su exportación aumentó en 108,000 barriles diarios.

A partir de entonces, se implementaron proyectos de larga maduración que exigían cuantiosas inversiones sobre los diferentes sectores económicos y en particular del industrial. Así entonces desde ese año la inversión representó el 22% del PIB y no obstante que el crecimiento económico fue moderado (3.4%), el sector industrial registró un crecimiento positivo del orden del 3.5%, desta--

cando el crecimiento de la producción de refinados de petróleo - (15%), de la industria siderúrgica (7.3%), de la producción de materias primas (4.3%) y de la producción de alimentos, bebidas y tabaco (4.2%).

Para el año de 1978, y siguiendo con este orden de ideas, es decir tomando el factor del petróleo como pivote de la política económica de este período, podemos señalar que este año seguía formando parte de la etapa de recuperación de la estrategia que había tomado el gobierno para salir de la crisis.

En dicho año la producción de petróleo aumentó en 240,000 barriles diarios con respecto a 1977 y en alrededor de 450,000 barriles diarios comparada con la de 1976. La exportación de crudo alcanzó en ese mismo año, es decir en 1978 un nivel de 365,000 barriles diarios, siendo superior a la de 1977 y 1976 en 163 mil y 270 mil barriles diarios respectivamente. En lo que respecta al valor de las exportaciones de petróleo, estas superaban en 800 millones de dólares a las de 1977 y en 1200 millones de dólares a las de 1976.

Como resultado de lo anterior, se reanimaron y recuperaron algunas variables macroeconómicas como la inversión fija bruta que creció en 15.8%, la inversión total como proporción del PIB presentó un 23.1%, el gasto público creció en 27% y las importaciones

nes de bienes de insumos y de bienes de capital se incrementaron - en 17.8 y 3.4% respectivamente.<sup>26</sup> Si el crecimiento del PIB, se - considera como un indicador que resume la actividad económica ge-- neral, se puede afirmar que en 1978, se inicia el momentaneo proce-- so de recuperación económica.

Resultados de las variables económicas más relevantes pa-- ra 1978:

- El PIB creció 7.3%
- La producción industrial creció 10% (véase cuadro No. 1).
- La producción de automóviles, de la industria siderúrgica y la de tractores crecieron en 28.7%, 18.3% y 27.1% respectivamen-- te.
- La industria de la construcción creció en 13.3%.
- El volumen total de empleos creció en 3.8% y los genera-- dos en el sector manufacturero en 4%.

El sector externo, con respecto al período que se analiza manifiesta como se sabe los desequilibrios sectoriales provocados-- por la asignación desigual de los recursos internos dirigidos en - forma acentuada a la expansión de la industria petrolera.

---

(26) Grupo de Análisis Económico. Dirección de Planeación y Finan-- zas, CONASUPO (mimeo). p. 14.

En la medida en que la balanza de pagos, es en realidad - un reflejo de la estructura productiva del país, en los años del - periodo analizado, esta muestra con claridad tanto la debilidad - estructural de la capacidad exportadora del sistema (tanto en su - volumen, como en su composición), debilidad que se hubiese acentuado cada vez más, de no ser por el petróleo, cuya aportación en el - ingreso de divisas por mercancías era casi 50% del total.<sup>27</sup>

Es por ello que la cuenta corriente de la balanza de pa-- gos, registró un déficit mayor en 74% al del año previo, producto- principalmente de un déficit comercial superior en 33% al de 1977- y el cual a su vez respondía a un déficit en la balanza manufactu- rera que había crecido en 51%. Asimismo el endeudamiento externo- neto, había aumentado en 5,600 millones de dólares.

Es conveniente anotar aquí, que los desequilibrios en la- producción manufacturera entre bienes salario y suntuarios no son- observables cuando se hablaba del dinamismo sostenido por el total de la producción manufacturera en esos años. Lo anterior confirma que la reactivación económica se había estado fincando en el forta lecimiento de una estructura distributiva del ingreso altamente - desigual.

---

(27) García Hdez. Magdalena et. al. "La marcha de la Economía en - 1979". Taller de Coyuntura de la División de Estudios de Post grado, FE, UNAM, ed. Acere, México 1980. p. 35.

CUADRO No. 1  
 PRODUCCION INDUSTRIAL  
 Indicadores de Volumen  
 (variaciones porcentuales)

Concepto	1978 1977	1979 1978
Industria	10.0	9.3
Minerfa <sup>1</sup>	2.8	2.0
Petroleo	15.1	14.6
Petroquímica	18.0	18.0
Manufacturas	9.0	8.8
Construcción	13.3	13.0
Electricidad	9.0	8.5

Notas: <sup>1</sup> Considera la variación enero-octubre de 1979 respecto a enero-octubre del año anterior.

Fuente: Cuaderno de información oportuna 45 y 46, SPP.  
 Cuadro presentado por el taller de coyuntura de la división de estudios de posgrado. FE, UNAM, ed. Acere, México-1980. p. 46.

De acuerdo al buen desenvolvimiento económico registrado en 1978 y las favorables perspectivas ante una demanda creciente de petróleo mexicano en el mercado mundial, dieron lugar, a que durante el siguiente bienio (1979-1980) no se cumpliera aun con la -

etapa de consolidación económica, debido a que según la estrategia gubernamental se tenía que dar tiempo de maduración a inversiones iniciadas y se seleccionarían los proyectos más viables para la última etapa, durante 1981-1982, de crecimiento acelerado.

Esto es que de la recuperación se pasó directamente al crecimiento acelerado de la economía, que de facto se había iniciado desde 1978.

El adelanto del bienio de expansión y el sacrificio de la etapa de consolidación, como sabemos propició un calentamiento de la economía, por lo que las cifras estimadas de crecimiento como vimos anteriormente tuvieron leves correcciones. La más difícil fue la del déficit de comercio exterior que rebasó cualquier cálculo.

## 2.2.- Etapa de Crecimiento Acelerado.

Si seguimos tomando como parámetros la producción de petróleo y su comercialización en el mercado externo, así como indicadores como el PIB, la deuda externa etc. se puede afirmar que entre 1979 y 1980, la producción de petróleo alcanzó un volumen de 1.9 millones de barriles diarios y en ese último año, las exportaciones del energético totalizaron 830 mil barriles diarios. Las divisas generadas por tal concepto en los años referidos alcanza--

ron un nivel de 13,643 millones de dólares, que aunados a un endeudamiento externo neto de 16,613 millones de dólares daban un capital disponible sin precedentes de 30,256 millones de dólares.<sup>28</sup>

Es importante señalar, que entre 1978 y 1979 el precio del petroleo mexicano de exportación creció sustancialmente pasando de 24.50 a 34.50 dólares por barril cómo se puede apreciar en el siguiente cuadro.

CUADRO No. 2

Divisas Petroleras y Divisas Procedentes del Exterior  
durante 1979 - 1980.

(millones de dólares)

ORIGEN	(1)	(2)	(1) + (2)
	1979	1980	
Exportaciones de petroleo	3,764.6	9,878.5	13,643.1
Endeudamiento externo neto	4,457.0	12,156.0	16,613.0
TOTAL	8,221.0	22,034.5	30,256.1

Fuente: Cuadro elaborado por el Grupo de Análisis Económico, CONASUPO. op. cit. p. 16.

(28) Grupo de Análisis Económico, CONASUPO, op. cit. p. 16.

A esta cifra se agregaron 2,432 millones de dólares por concepto de inversión extranjera directa, totalizando de ese modo 32,688 millones de dólares. Con el monto anterior de divisas procedentes del exterior se pudo financiar y adelantar la etapa de crecimiento acelerado. Lo que quiere decir, que la mayor parte de esta etapa de crecimiento se financió con ahorro externo y petróleo.

Debido a dicho crecimiento, la inversión fija bruta creció en 20% en 1979 y 15% en 1980; como proporción del PIB la inversión representó el 25% y el 28% en cada uno de esos años; a su vez la tasa de crecimiento del gasto público fue de 36% en 1979 y de 52% en 1980, cómo se puede observar, hubo un incremento sustancial del Gasto Público en esos años.

Por otro lado, el déficit público neto en cada uno de esos años fue de 166,400 y 251,700 millones de pesos respectivamente, duplicando la cifra de 1980 respecto de la registrada en 1977; las importaciones globales crecieron a tasas de 51% en 1979 y 54% en 1980, destacando las de bienes de consumo que avanzaron en 124% y 142% en esos años; las importaciones de insumos se incrementaron en 40% en 1979 y 49% en 1980, mientras que las de bienes de capital avanzaron en 80% en 1979 y se redujeron en 41% en 1980.

Con este movimiento de los indicadores mencionados, los -



resultados económicos para esos años fueron altamente significativos, en virtud de que representaban el momento más álgido del crecimiento acelerado del país.

Los resultados para esos años se muestran a continuación:

RESULTADOS ECONOMICOS DE LOS INDICADORES MAS RELEVANTES EN  
1979 y 1980

CONCEPTO	1979	1980
Crecimiento del PIB (%)	9.2	8.3
Agropecuario, silvicultura y pesca	-2.1	7.1
Minería	14.7	22.3
Ind. Manufacturera	10.6	7.2
Construcción	13.0	12.3
Electricidad	10.3	6.5
Comercio, Restaurantes y Hoteles	11.7	8.1
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	15.5	14.1
Servicios financieros, seguros y bienes inmuebles	5.3	4.6
Servicios comunales, sociales y personales	7.9	7.5
Crecimiento del Empleo (%)	7.6	6.3
En el sector manufacturero	7.4	5.5
Importaciones Globales (mill. de dólares)	11,979.7	18,486.2
De bienes de consumo	1,002.0	2,426.0
De insumos	7,406.3	11,027.0
De bienes de capital	3,577.3	5,032.6

Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México. Tomo 1, 1970-1982  
SPP y Banxico.

Los resultados anteriores, mostraban los signos del crecimiento acelerado al que se llevó a la economía mexicana o sea a un sobrecalentamiento, o a un fugaz crecimiento acelerado con inflación.

### 2.3.- Aparecen los Desequilibrios.

Sin embargo, la fragilidad en que estaba montada esta estrategia de crecimiento, se empezó a dejar sentir, en los costos y presiones económicas que se hacían ya evidentes.

Por un lado, la deuda externa totalizaba en 1980, en 50,713 millones de dólares (78% más que en 1977), que daba lugar ya a pagos de intereses del orden de 4,000 millones de dólares que aunados a los de 1979, totalizaban 6,846 millones de dólares, es decir, el 41% del total de endeudamiento neto de ese bienio.

"Rosario Green, la mejor conocedora del problema de la deuda, señalaba que lo que entraba por petróleo por un lado, tenía que salir por el otro en pago del servicio de la deuda y en pago de capitales prestados, además de alimentos o importaciones.

Esta misma especialista opinaba que la deuda externa enajenaba la capacidad decisoria del Estado Mexicano. Y lo explica por el destino de parte de la deuda externa pública: financiar seg

tores netamente productivos: energéticos, ganadería de exportación, agricultura de exportación, industria automotriz, maquiladoras lo que colocaba a México, señala en la ruta concreta de un mercado común con Estados Unidos, pese a que en ese tiempo la retórica lo rechazaba.<sup>29</sup>

Por lo pronto, el gobierno se vió contra la pared: o lograba altas tasas de crecimiento y de inversión que estimularan la economía mexicana, o la recesión provocaría conflictos sociales, señalaba la investigadora Alicia Girón. La decisión fue la primera, pero con dinero prestado y con la garantía del petróleo y del destino de las clases populares. Una reforma fiscal, señalaba Rosario Green, le habría allegado dinero al Estado, pero la reacción de los pocos que ganan mucho, decía Girón originaría presiones empresariales que el Estado no estaba en capacidad de aguantar.

El camino alumbrado como ya lo hacíamos notar anteriormente era el dinero prestado. De 1977 a 1980 la deuda creció en 21,000 millones de dólares, mucho más que el monto en el que creció con Echeverría como mal necesario la deuda envicia, sobre todo cuando se tiene la garantía del petróleo. Si en los primeros tres años del gobierno de José López Portillo el monto anual de la deuda neta, además de la que se pide para pagar intereses, fue de 4,000 millones de dólares, en 1980 esa cifra se elevó a 6,000 y en 1981-

---

(29) Colmenares David, et. al. "La Devaluación de 1982", Ed. Terra Nova, México 1982. p. 39.

se proyectó en 15,000 millones.<sup>30</sup>

El déficit en cuenta corriente de la Balanza de pagos, al término de 1980 (6,761 millones de dólares) era más grande en 4 veces al registrado en 1977. Ello era el resultado de cuantiosos déficits tanto en la balanza comercial como en la balanza de servicios, cuyo nivel por el cada vez más elevado pago de intereses de la deuda externa, daba indicios de un fuerte desequilibrio financiero para el país. El déficit total de la cuenta corriente de 1979 y 1980 ascendió a 11,617.2 millones de dólares.

He aquí que en la evolución de la economía se mostraba evidentemente una paradoja, pues mientras por un lado la mayor parte de los indicadores más importantes de la economía mostraban repuntes importantes, por otro lado, los desequilibrios en la balanza de pagos eran más que elocuentes, en cuanto que anunciaban que íbamos directos a una recesión económica.

La alta propensión del país a la importación, ante una oferta reducida y una planta productiva dependiente de insumos y tecnología externas, nos hacían menos competitivos en el exterior, por lo que nuestras exportaciones descansaban cada vez más en el petróleo. Aunado a todo esto la política cambiaria de sobrevaluación estimuló aun más las importaciones, propiciando incluso la

---

(30) Idem. p.40.

preferencia de comprar en el extranjero artículos ya terminados e insumos que se producían al interior del país. Esto lo podemos ver en la balanza de manufacturas, cuyo déficit creció en 3.5 veces en tan solo cuatro años.

CUADRO No. 3  
BALANZA DE MANUFACTURAS  
(millones de dolares)

AÑO	EXPORTACIONES	IMPORTACIONES	SALDO
1977	1,611.4	5,154.9	-3,543.5
1978	2,008.9	7,381.2	-5,372.3
1979	2,936.0	10,563.2	-7,627.2
1980	3,382.9	16,002.8	-12,619.9
TOTAL	9,939.2	39,102.1	-29,162.9

Fuente: Grupo de Análisis Económico, CONASUPO, op. cit. p. 19.

Se puede afirmar que otro de los factores que se presentaban como un dato revelador de lo que sucedería más adelante fue la sobrevaluación del peso frente al dólar, en virtud de que aquel alcanzó al término de 1980 un nivel preocupante de 30%.

Para que se entienda, con esto queremos decir que el tipo de cambio del peso, no correspondía al diferencial de precios en--

tre el exterior y nuestro país, fundamentalmente en relación al dolar norteamericano, sin el respaldo de un ajuste monetario realista.

Esto trajo como consecuencia efectos negativos sobre la confianza hacia la moneda nacional vía especulación; así los pasivos bancarios en moneda extranjera totalizaron en 1980 en 762,200 millones de pesos, mientras que en 1978, habfan registrado una suma de 460,300 millones de pesos, como se puede observar en el siguiente cuadro.

CUADRO No. 4

PASIVOS DEL SISTEMA BANCARIO

(Saldos en miles de millones de pesos a Diciembre)

ANOS	TOTAL CONSOLIDADO Suma	M/N	M/E
1978	1,211.7	751.4	460.3
1979	1,589.7	999.0	590.6
1980	2,158.4	1,396.2	762.2
1981	3,317.5	2,042.2	1,275.4
1982	7,506.0	4,077.3	3,428.7

Fuente: Banco de México, Indicadores de Moneda y Banca.

A su vez la fuga de divisas en 1980 fue del orden de -  
1,961 millones de dolares, un poco más del doble que la de 1979.

#### 2.4.- Efectos de la Situación Económico-Financiera Internacional - hacia México en el Período.

En forma simultánea, el contexto financiero internacional se tornaba sombrío hacia el país, en virtud de que en enero de -  
1980, había entrado en vigor la llamada "Reganomía" y la tasa Pri-  
me a fines de 1980 subió a un nivel record de 21%, mientras que a  
inicios del mismo año se ubicaba en 15.3%, producto de la política  
de Estados Unidos representada por la línea dura de Ronald Reagan-  
presidente de dicho país. Por tal virtud esto representaba para -  
México un sustancial incremento en el pago del servicio de la deu-  
da externa.

Dicho en pocas palabras, además de lograr disminuir la de-  
manda de Hidrocarburos, las naciones capitalistas desarrolladas, -  
Estados Unidos bajo el gobierno de Reagan encareció el dolar para  
producir la ruina de muchas naciones deudoras del tercer mundo. -  
Así las naciones capitalistas desarrolladas, a la vez que conse- -  
guían bajar el precio del energético aumentaban los beneficios que  
obtenían por los créditos que otorgaban a los países subdesarrolla-  
dos.

De esta manera, al comienzo del año de 1981, la situación

tanto interna como externa no era del todo bonancible como en los dos años previos, puesto que a pesar de que se alcanzaría una producción diaria de petróleo de 2.1 millones de barriles diarios, - que al inicio de ese año suponía ingresos por exportaciones de hidrocarburos del orden de 18 mil millones de dólares.

La recesión económica internacional, paralela a una sobre oferta de crudo amenazaban en ese año es decir en 1981, con imponer la primera baja al precio del hidrocarburo en los últimos 8 - años era y es un hecho evidente que la falta de competitividad en nuestra producción no petrolera, el cada vez más fuerte dólar en - el mercado mundial y las prácticas proteccionistas por parte de - los países desarrollados, presionaban hacia la baja a los precios de otros productos primarios de nuestra frágil economía.

Es evidente que la firmeza y dureza de las políticas de - Ronald Reagan hacia los países en desarrollo, favorecían una tendencia a niveles altos de las tasas de interés internacionales que obviamente significaban egresos adicionales de divisas para los - países deudores, entre ellos destacaba México como segundo país - deudor a nivel mundial después de Brasil.

Los efectos para el país, de lo anteriormente descrito se hicieron presentes desde principios del año 1981, pues la tasa de interés prime rate\* se ubicó desde enero en niveles cercanos al -

(\*) Es la tasa estadounidense para préstamos preferenciales.



20% y llegando a subir hasta un nivel de 20.25% durante julio y agosto del mismo año.

En ese mismo año, México empezaba a cosechar los efectos de la política errática y oportunista en materia petrolera al bajar el precio del petróleo de exportación en 4 dolares por barril, al término del primer semestre de 1981 a causa de la reducción en la demanda en el mercado internacional. Asimismo la sobreoferta de crudo propició que los países consumidores de este recurso no renovable pudieran abastecerse a precios más bajos en el mercado SPOT de Rotterdam, registrandose para el país un desplome en el volumen de exportación durante el mes de julio y un promedio de exportación diaria de 1.1 millones de barriles, no obstante que la meta era de 1.5 millones. Esto se muestra en el cuadro siguiente:

CUADRO No. 5

## PRECIOS Y EXPORTACION DE PETROLEO MEXICANO EN 1981

MES	PRECIO*	EXPORTACION**
Enero-mayo	34.60	1,200
Junio	30.60	1,105
Julio	32.60	458
Agosto	31.25	1,000
Septiembre	31.25	1,260
Octubre	31.25	1,281
Noviembre	31.75	1,153
Diciembre	31.75	974

(\*) Dolares por barril.

(\*\*) Miles de barriles diarios.

Fuente: Grupo de análisis económico, CONASUPO, op. cit. p. 21.

Debido indudablemente a la situación de crisis internacional y a los problemas de proteccionismo ya mencionados anteriormente, los precios de otros productos de exportación también resultaron afectados en sus niveles como el café, que bajó 16%, el algodón en 12%, el cobre en 51%, el plomo refinado en 25% y la plata en 75%.

Es por ello, que la caída del precio del petróleo y las otras materias primas significaron ingresos menores de lo esperado en alrededor de 10,000 millones de dólares. Lo anterior, no era apocalíptico y obligó al gobierno a bajar en 8% su gasto público en ese mismo año, ante la disminución de ingreso de petrodólares.<sup>31</sup>

Sin embargo, seguían los repentes de algunos indicadores en ese año y la política de crecimiento acelerado de la economía persistía.

Como resultado de ello, la inversión fija bruta creció en 14.7%, la inversión global es decir la privada y pública como proporción del PIB alcanzó un nivel sin precedentes del 30%, el gasto público que aparentemente avanzó en 61%, sin embargo dicho gasto no estuvo acompañado de un incremento de los ingresos públicos, los cuales permanecieron estancados por las siguientes razones: a) el gasto público al financiarse mediante el aumento de los im-

---

(31) Revista "Proceso" No. 326, 31 de enero de 1983, p. 6.

puestos a la exportación de PEMEX, dependía en gran medida del comportamiento de los precios internacionales de los hidrocarburos; - así al reducirse estos en 1981, los ingresos por exportación se redujeron en 2,100 millones de dolares; b) los ingresos propios del sector paraestatal se estancaron debido a que los precios y tarifas de dicho sector permanecieron rezagados, subsidiando de esta manera, la acumulación de capital privada; c) la renuncia por parte del gobierno, a establecer una reforma tributaria que gravase las ganancias del capital, tuvo como consecuencia que los ingresos fiscales por impuestos se vieran estrangulados.

Todo lo anterior llevaba a que se tuviera que recurrir, - de manera creciente, al endeudamiento externo para financiar el déficit público, pero la baja de los precios internacionales del petróleo y la saturación de su mercado limitaron la capacidad del Estado para contratar nuevas deudas en el exterior.<sup>32</sup>

Mientras los precios de nuestras exportaciones disminuían debido a la crisis en el mercado mundial, las importaciones de mercancías y servicios crecían aceleradamente por las siguientes causas: las necesidades alimentarias no satisfechas totalmente, los requerimientos de insumos y bienes de capital para la industria - que no se producen internamente; y las compras de bienes extranje-

---

(32) Ayala E. José "Ya nos saquearon la Economía en el primer semestre de 1982". Boletín Economía Informa, FE, UNAM, no. 100, enero 1983. p. 9.

ros de lujo permitidas por la política de liberación de importaciones aplicada desde 1977.<sup>33</sup>

Las importaciones globales para ese año de 1981, totalizaron en nivel record de 24,000 millones de dolares, destacando crecimientos en las importaciones de insumos y bienes de capital del 56.9% y 31.1% respectivamente. Los resultados más relevantes para 1981 fueron los siguientes:

#### Resultados Económicos en 1981

Concepto	1981
Crecimiento del PIB	8.0
Agropecuario, silvicultura y pesca	6.0
Minería	13.3
Ind. Manufacturera	7.0
Construcción	11.0
Electricidad	8.0
Comercio, Restaurantes y Hoteles	8.0
Transporte, Almacenamiento y comunicaciones	9.6
Servicios Financieros, seguros y bienes Inmuebles	4.6
Servicios Comunales, sociales y personales	7.1
Crecimiento del empleo	6.2
En el Sector Manufacturero	5.0
Importaciones globales (millones de dolares)	23,929.5
De Bienes de Consumo	2,809.2
De insumos	13,545.0
De Bienes de Capital	7,575.3

Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México SPP y Banco de México.

(33) Idem. p. 8.

#### 2.4.1.- Deuda Externa Total en 1981.

Sin embargo, la parte negativa de un cuarto año del período consecutivo de crecimiento acelerado de la economía fue lo siguiente:

El endeudamiento neto externo en 1981 del país, alcanzó un nivel record de 74,148 millones de dólares, cuyo costo financiero absoluto resultó sustancialmente mayor al de años anteriores debido fundamentalmente al incremento de las tasas de interés internacionales.

De acuerdo con la estrategia de la banca internacional para países en vías de desarrollo como México, con respecto a las condiciones crediticias, se caracterizaban en: reducciones en los plazos de vencimiento, vincular la tasa de interés activa a una tasa de interés básica (Preferencial o Libor).

Todo esto trajo como consecuencia, como ya lo hacíamos notar anteriormente un aumento sin precedente de las tasas de interés sobre todo a partir de 1980 a 1982.

En el siguiente cuadro se exponen los costos financieros del endeudamiento en 1979-1981. Con las tasas preferencial Prime y la Tasa Interbancaria de Londres la Libor.

CUADRO No. 6  
COSTOS FINANCIEROS  
(Puntos porcentuales)

Concepto	Prime		Libor*	
	1979-1981		1979-1981	
Promedio anual	12.67	18.55	12.18	16.64
Spread**	0.50	0.50	0.50	0.50
TOTAL	13.17	19.05	12.68	17.14

(\*\*) Margen de riesgo.

Fuente: Grupo de Análisis Económico, CONASUPO, op. cit. p. 23.

La política en materia de financiamiento por parte de la banca internacional y un mayor proteccionismo por parte de las economías industrializadas debido a la recesión interna de dichas economías. La Banca Internacional, adoptó la estrategia de:

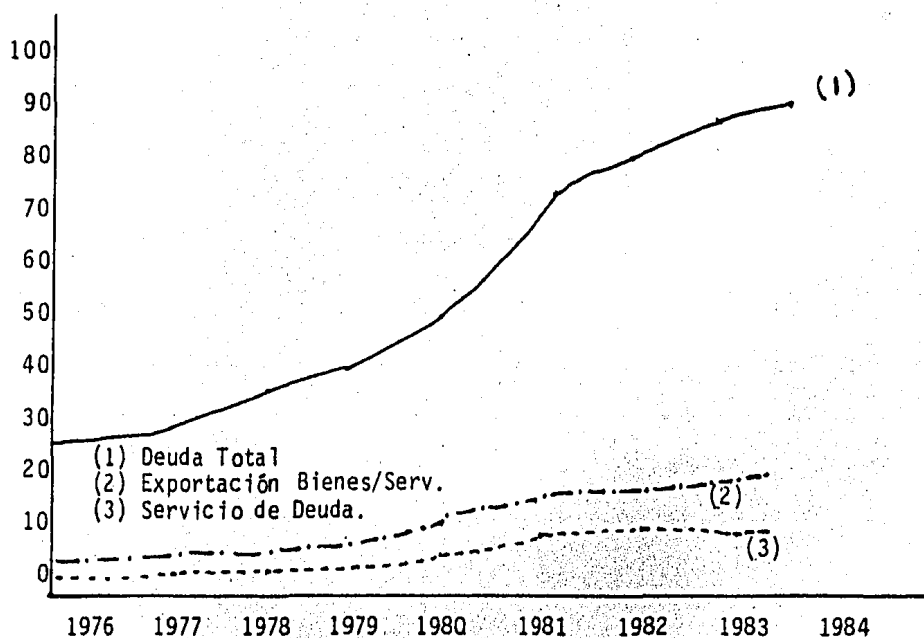
- a) Conceder crédito a través de cofinanciamiento con el Banco Mundial y los bancos regionales de desarrollo.
- b) Supeditar la obtención del crédito a la condicionalidad del Fondo Monetario Internacional.<sup>34</sup>

(\*) Tasa intercambiaria de Londres, que generalmente se ubica abajo de la tasa Prime rate norteamericana.

(34) El Mercado de Valores, año XLIV, No. 42, octubre 15 de 1984, - p. 1050.

El alza en el costo financiero de los créditos concedidos a México aunado a un monto mayor de deuda externa, dió lugar a que el pago de intereses de la misma totalizara en 1981 en 8,383 millones de dolares, 2,946 millones de dolares superior a la cifra registrada en el año previo, ver gráfica.

GRAFICA No. 1



Fuente: Periódico el Financiero, miércoles 22 de agosto de 1984, - sección Finanzas, p. 7.

#### 2.4.2.- Balanza de Pagos.

De este modo, la balanza de servicios se convirtió en 1981 en el principal factor de desequilibrio financiero del país, ya que de haber registrado un déficit de 3,857.0 millones de dólares en 1980, pasó a uno de 8,324.0 millones de dólares en 1981.

Asimismo, la cuenta corriente de la Balanza de Pagos registraba un déficit record de 12,544.3 millones de dólares, cuyo componente principal (el 66%) lo representó el déficit de la balanza de servicios.

Como se puede observar, la magnitud del déficit en cuenta corriente en 1981 casi fué tablas al acumulado de los años previos es decir 1978, 1979 y 1980, al endeudamiento externo neto de 1980, al 94% del valor de las exportaciones petroleras de 1981 y al 52% del endeudamiento externo neto de ese mismo año.

La Balanza de Pagos de México, otro indicador importante mostraba como el ahorro de la sociedad mexicana se fugaba al exterior, a través del renglón de errores y omisiones que para el año de 1981 registró el déficit más alto del período que estamos analizando, ya que en 1980 fue de 1,961 millones de dólares para pasar a uno de 8,373 en 1981, lo que quiere decir que de 1980 a 1981 el aumento del déficit fue de 76.5% en términos porcentuales.



Esto indudablemente que tambien se reflejó en el renglón de variación de la reserva del Banco de Mexico, que de haber registrado en 1980 la cantidad de 1,151 millones de dolares para 1981 bajó a 1,012 millones de dolares, como se puede observar en el siguiente cuadro.

CUADRO No. 7

México: Balanza de Pagos 1978-1983

(Millones de Dolares)

Concepto	1978	1979	1980	1981	1982	1983 <sup>2</sup>
Balanza de cuenta Corriente	-2,693	-4865	-6761	-12544	-2685	2656.8
Balanza Comercial <sup>1</sup>	-1854	-3205	-3178	-4511	6585	6469
Balanza de Servicios (neto)	-1022	-1883	-3857	-8324	-9550	N.D.
Errores y Omisiones	-18	946	-1961	-8373	-6580	-325
Variación de la Reserva del Banco de México	434	419	1151	1012	-3185	1749

1.- Exportaciones menos importación de mercancías.

2.- Primer semestre de 1983.

Fuente: La Economía Mexicana en cifras, ed. 1984, NAFINSA, p. 257.

Como se puede observar, la Balanza de Pagos de México es un fiel reflejo de la situación económica del país en el periodo,-

cuyos indicadores vinculados al Sector Externo, nos proyectaban a la crisis más profunda que haya vivido México en muchos años.

Por otro lado, la sobrevaluación del peso frente al dolar alcanzó un nivel de 32%, abaratando artificialmente los costos de las importaciones y dándose un déficit record en la balanza de manufacturas de 17,590 millones de dolares véase cuadro No. 8.

#### CUADRO No. 8

Participación de la Industria Manufacturera dentro de las Exportaciones e Importaciones totales y su saldo-comercial.

Años	Exportación	part. %	Importación	Part. %	Saldo
1980	3,193.9	21.1	16,342.7	86.8	-13,148.8
1981	3,427.3	17.6	21,018.2	87.8	-17,590.9
1982	3,336.0	15.9	12,971.4	98.8	- 9,985.4
1983	4,520.9	21.1	5,911.7	76.6	- 1,390.8

Fuente: Cuaderno de Información Oportuna No. 137, agosto de 1984.- SPP. p. 65.

Asimismo, la alta sobrevaluación, del peso, así como el cuantioso déficit en la Balanza de Pagos, agudizaron la especulación sobre el peso mexicano. En el aspecto interno, debido a la política de permitir depósitos en moneda extranjera (dolar princi-

palmente) en el sistema financiero, los pasivos bancarios en dicha moneda, ascendieron a 1,275.4 millones de pesos, cifra superior en 60 por ciento a la del año anterior.

Por lo que se refiere al sector externo, la especulación, como se señaló anteriormente, se reflejó en fugas de divisas del orden de 8,373 millones de dolares.

La magnitud de otro indicador importante que coadyuvó al estallamiento de la crisis, fue el déficit fiscal del Sector Público en el PIB, ya que para 1981, los gastos de dicho sector superaban a los ingresos en 14.5% un poco más del doble del año anterior como lo podemos ver en el siguiente cuadro.

CUADRO No. 9  
Déficit del Sector Público en el PIB  
1977 - 1982  
(Millones de pesos)

Año	% del PIB
1977	5.1
1978	5.3
1979	5.4
1980	6.5
1981	14.5
1982	17.9

Fuente: La Economía Mexicana en cifras, ed. 1984, NAFINSA, p. 240.

Es importante señalar que el año de 1981, con todos los elementos de análisis anteriormente descritos, sus resultados significaban la antesala de la crisis, que ya se manifestaba con toda su crudeza a principios de 1982.

Se puede concluir que si en 1981, la suma total de créditos, inversión extranjera directa y las divisas petroleras que entraron al país, casi correspondían al total de la inversión realizada por el Sector Público, privado y social durante el mismo año, quiere decir que el ahorro interno no formaba parte de la inversión nacional, y que la formación de capital en el país estaba determinada por el ahorro externo, pero que en esas circunstancias, su dificultad de acceso por el deterioro de las finanzas públicas determinó la crisis económica generalizada.

## 2.5.- Efectos de la Etapa de Crecimiento Acelerado en la Economía Mexicana.

Como se sabe, en virtud de que como mexicanos vivimos esta etapa, producto de una errática Política Económica, en que la toma de decisiones de alto nivel recae en la responsabilidad de un sólo hombre; el Presidente de México. Es evidente que en un sistema democrático, este tipo de decisiones de tanta trascendencia para la vida económica, política y social del país, en que casi siempre es afectado el nivel de vida de las mayorías, es imperativo ha

cer un debate riguroso en el que se manifieste sensibilidad política en la discusión, resolución y aprobación de los problemas y en el que tengan una verdadera participación tal como lo establece la Constitución Política de México, las posiciones ideológicas populares representadas por la Cámara de Diputados, así como la Cámara de Senadores en el Congreso de la Unión. De no ser así se corre el riesgo de caer en el totalitarismo, tal como se puso de manifiesto el sexenio pasado, en que se tomaron decisiones al margen del pueblo mexicano.

Como sabemos, es a través de la crisis de confianza sobre el peso mexicano, derivada de la libertad irrestricta en el tipo de cambio implementada por las autoridades financieras del país y apoyada incondicionalmente por los banqueros privados, quienes fueron los principales ganadores en dicha crisis, vía especulación tanto interna como externa.

Esta situación, como se sabe dió lugar a que se devaluara el peso mexicano el 17 de febrero de 1982, misma que cancelaba las proyecciones de crecimiento de la economía mexicana tal como lo pronosticaba el Plan Global de Desarrollo.

Es por ello que pocos días después de la devaluación la estrategia de política económica dió un viraje brusco al anunciar el primer programa de austeridad con una reducción en el gasto pú-

blico del 4 por ciento.

De esta manera, se podía ver que los problemas de tipo financiero determinados por fallas estructurales de la economía mexicana tendrían repercusiones de inmediato.

Sin embargo, la especulación en contra del peso no se frenó con la devaluación, y es aquí donde nosotros consideramos que debían haberse tomado las medidas, que finalmente se tomaron en septiembre de 1982 con la nacionalización de la banca y el control generalizado de cambios.

Como se puede observar, las anteriores medidas fueron tomadas por el ejecutivo, ya cuando el ahorro de los mexicanos y de la sociedad en general se había fugado al exterior.

Esto fue reconocido por el propio José López Portillo al declarar en su último informe de gobierno, "que el manejo de la banca fue altamente especulativo, lo que significó que salieran del país los recursos generados por el ahorro, el petróleo y la deuda pública para enriquecer otras economías".<sup>35</sup>

Tan sólo en el primer semestre de 1982 se fugaron del país 4,684 millones de dólares, debilitando de esa manera las reservas-

---

(35) Colmenares David et. al. "La Nacionalización de la Banca" ed. Terra Nova, México 1982, p. 214.

internacionales que de 1,012.2 millones de dolares que habfa en 1981, estas pasaron a ser negativas en 3,184.7 millones de dolares en 1982.<sup>36</sup> Esto convirti6 a su vez una presi6n adicional a la paridad del peso.

En ese mismo a~o de 1982, debido a los agudos problemas financieros, econ6micos y de confianza que ocurrfan en el pafs, se verfan reflejados en una crisis severa de medios de pagos internacionales, por lo que la banca internacional endureci6 sus polfticas para los prestamos otorgados a M6xico.

Es evidente que la banca internacional, mostraba m6s cautela en la consecuci6n de cr6ditos, despues de la crisis de pagos con respecto a Polonia y Rumanfa.

En lo que se refiere a M6xico, todavfa al t6rmino de junio de 1982, el pafs recibfa un cr6dito por 2,500 millones de dolares con un spread de 1.5 puntos porcentuales, es decir, que de facto las tasas de inter6s de la banca internacional crecfan en un punto para M6xico, ya que un a~o antes los spreads que se le aplicaban eran de 0.5 puntos porcentuales.

Evidentemente que la renegociaci6n de estos recursos ante la dimensi6n de la deuda p6blica y privada del pafs, la negociaci6n de este empr6stito con diversos bancos de E.U. y de Europa, -  
(36) V6ase Balanza de Pagos en Agenda Estadfstica 1983, SPP, p. 207.

fue de gran dificultad ante la reticencia de la banca para proporcionar más fondos. Frente a la magnitud del endeudamiento, este préstamo al cual se hace referencia como "operación jumbo", lejos de cubrir las necesidades de recursos, permitía que el flujo de fondos de los bancos transnacionales no se interrumpiera.<sup>37</sup>

La especulación continuaba ante expectativas inflacionarias sin precedente, el presidente López Portillo en su último informe de gobierno daba las siguientes cifras de la dolarización de la economía:

Cuentas bancarias de mexicanos en E.U. 25 mil millones de dolares, Mex-dolares (cuentas dolarizadas en bancos mexicanos): 12,000 millones de dolares.

Eran en resumen, las cifras de especulación más escandalosa registrada en la historia del país. Y eran, también, las cifras que llevarían, primero al saqueo de divisas de abril, mayo, junio y julio; después a la segunda devaluación el 5 de agosto y al tipo de cambio dual y aun subsidios a una parte del mercado, y, finalmente, a la Nacionalización de la banca y al control de cambios del 10. de septiembre.<sup>38</sup>

---

(37) Quijano J.M. (coordinador), "La Banca pasado y presente", ensayos del CIDE, México 1983, p. 154.

(38) Colmenares David et. al. "La Banca Nacionalizada", op. cit. - pp. 86 y 87.



Ante la declarada crisis financiera, y la inminente escasez de divisas, el 20 de agosto, el gobierno mexicano, informaba a sus acreedores que no podía pagar sus compromisos correspondientes a su deuda externa, con lo cual en el aspecto financiero del exterior el país se declaraba en crisis, solicitando una moratoria de 90 días para cumplir sus compromisos crediticios.

## 2.6.- Fracaso del Modelo de Crecimiento del Período.

De esta manera, la problemática planteada anteriormente, es decir los desequilibrios estructurales y de coyuntura, así como los financieros, sobre todo estos últimos, con sus correspondientes efectos negativos para las grandes mayorías de la población, así como la implementación de políticas económica, monetaria y financiera, errática e injusta, hicieron que fracasara el modelo de crecimiento acelerado, proyectado y ejecutado durante los seis años anteriores. Dando lugar al registro de la primera tasa de crecimiento negativo desde el año de 1932, como consecuencia principalmente: de una caída del 16.8% de la inversión fija bruta, de una disminución de la inversión global como proporción del PIB desde un 15.6% en 1981 a una tasa negativa del 28% en 1982; como se puede observar en el cuadro siguiente.

**CUADRO No. 10**  
**Oferta y Demanda Globales**  
**(Tasas Anuales de Crecimiento)**

Concepto	1978	1979	1980	1981	1982
PIB	8.2	5.2	8.3	7.9	-0.2
Consumo total	8.3	8.9	7.8	7.7	1.9
Privado	8.1	8.9	7.6	7.3	1.5
Público	9.9	9.6	9.5	10.1	4.8
Inv. bruta total	12.0	17.6	22.0	15.6	-28.0
Inv. bruta fija	15.2	20.2	14.9	14.7	-16.8
Privada	4.4	26.5	13.7	13.9	-20.0
Pública	32.7	12.2	16.7	15.8	-12.7
Cambio de inventarios	-5.6	8.0	83.8	20.1	-82.3
Exportación de bienes y servicios	11.6	12.1	6.1	6.2	2.7
Importación de bienes y servicios	21.9	29.9	31.9	20.3	-14.0

Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales, SPP.

Asimismo, de una caída en la producción industrial en -1.6% y específicamente de la producción manufacturera en 2.9%; una reducción cercana al 41.0% de las importaciones globales; y una -disminución de las importaciones de insumos y de bienes de capital del orden de 37.8% y 40.6% respectivamente.

Por lo consiguiente, la vulnerabilidad de nuestra econo--

mfa tuvo un impacto negativo en 1982, sobre las cuentas con el exterior, debido a las debilidades estructurales y productivas de la economía mexicana en su conjunto.

De esta manera, el comercio exterior se convierte en la vitrina de lo que pasa al interior de nuestra economía y refleja, sin duda la necesidad de realizar reformas inmediatas para poder eliminar las consecuencias negativas del déficit externo y el impacto del déficit comercial sobre las finanzas nacionales, agobiadas tremendamente por el incremento inusitado del endeudamiento con el exterior, el cual debido a las políticas de crédito de los bancos internacionales y el alza generalizada de las tasas de interés derivada de la política de los Estados Unidos al respecto, afectan aun más el panorama de la balanza de pagos para los próximos años.<sup>39</sup>

Los resultados más relevantes económicamente hablando para ese año fueron los siguientes:

---

(39) Colmenares David et. al. "La Devaluación de 1982". op. cit. - p. 25.

## INDICADORES ECONOMICOS EN 1982

## Variaciones en Por ciento

Concepto	1982
Crecimiento del PIB	-0.5
Agropecuario silvicultura y pesca	-0.6
Minería	9.2
Ind. manufacturera	-2.9
Construcción	-5.0
Electricidad	6.6
Comercio, Restaurantes y Hoteles	1.9
TRansporte, Almacenamiento y Comunicaciones	-3.8
Servicios financieros, seguros y bienes Inmuebles	2.9
Servicios Comunales, sociales y personales	4.4
Crecimiento del empleo %	-0.9
En el sector manufacturero	-3.1
Crecimiento de importaciones globales %	-41.0
De bienes de consumo	-46.0
De insumos	-37.8
De bienes de capital	-40.6
Tasa de inflación %	98.8

Fuente: La Economía Mexicana en cifras, ed. 1984, y Agenda Estadística 1983. SPP.

Es válido agregar lo siguiente para el año de 1982:

El endeudamiento externo neto para ese año fue de 6,013 - millones de dolares, totalizando al término de ese año en 80,874 - millones de dolares, 2.8 veces más elevado que en 1977.

Esto se puede observar en el siguiente cuadro:

CUADRO No. 11  
DEUDA EXTERNA TOTAL 1977-1982

Año	Miles de millones de dolares
1977	28,500
1978	34,100
1979	38,557
1980	50,713
1981	74,900
1982	80,874

Fuente: Banco de México, Informe Anual y SHCP.

El financiamiento para cubrir el déficit Público totalizó en 1,829.7 miles de millones de pesos, un poco más de 7 veces del- de 1980 cuando fue de 257,2 miles de millones de pesos.

El déficit en la balanza de servicios, presentó un nivel más alto de 11,671 millones de dolares, debido fundamentalmente a un pago de intereses de la deuda externa del orden de 10,900 millones de dolares.

A partir de 1982, como es de notar se dieron ocurrencias de superávit comerciales (propiciados debido a drásticas disminuciones en el nivel de importaciones), esto con el objeto de que permitiera el financiamiento de déficits en otros rubros de la balanza de pagos.

Asimismo, en ese año la reducción de importaciones en 39.7% y principalmente la de la industria manufacturera en 38% aunado a un ligero crecimiento en las exportaciones de 7.6%,<sup>40</sup> dieron lugar al primer superávit en balanza comercial desde 1943, permitiendo una reducción de 79% en el déficit de la cuenta corriente.

Como se sabe, para ese año, se registró la más peligrosa fuga de capitales, propiciados por tres factores fundamentalmente: la libertad irrestricta de cambios, por fallas estructurales en la conducción de la política económica y por el poder monopólico de la banca privada.

Dicha fuga de divisas para ese año fue de 9,542 millones-

---

(40) Véase: Importaciones por actividad de origen, Agenda Estadística de 1983, SPP. p. 326.

de dolares, registrandose esta cifra practicamente en los primeros ocho meses del año, en virtud de que solamente fue detenida con la implementación del control generalizado de cambios decretado por el gobierno el 10. de septiembre de 1982, con ocasión del 60. informe de gobierno de José López Portillo.

Otro de los indicadores que mostraban la frágil situación financiera del país, era la disminución en 4,666 millones de dolares en las Reservas Internacionales del Banco de México, para ese año.

Como se puede observar, la evaluación de la estructura económica de México, no funcionó en la práctica, en virtud de que fallaron las estrategias de lograr un crecimiento sostenido y en lugar de ello, se propició un fugaz crecimiento con inflación, dándose una debacle financiera misma que nos proyectó a la crisis que aun estamos padeciendo.

## 2.7.- Indicadores Macroeconómicos en el Periodo.

De acuerdo con cifras oficiales, los indicadores macroeconómicos que tienen relación específicamente con el tema, concretamente el ingreso, el consumo y el ahorro, nos dicen que de un ingreso disponible total, de 1977 a 1978 de 24,360.5 millones de pesos-corrientes el 81% o sean 19,750.2, se fueron al consumo.

Esto no es raro verlo en un país en desarrollo como México, en virtud de que como se sabe es en este tipo de países en donde se da una alta propensión al consumo, por lo que el ahorro tiene tendencia hacia un crecimiento menor. Se puede decir que en los países industrializados se da el fenómeno contrario, es decir, en dichos países la mayor parte del ingreso se ahorra. Obviamente que esto se explica por el mayor nivel de vida, producto de un ingreso per-cápita que está muy por encima de los países en desarrollo.

La explicación de las tendencias de estos indicadores, nos reflejan que en este periodo se aplicaron políticas expansivas monetarias, ya que como se puede observar en el cuadro No. 12, la inversión aparentemente fue mayor que el ahorro en todo el periodo.

Por lo que se refiere al ingreso, este tuvo una tasa media de crecimiento anual de 26.5% en el periodo.

Si relacionamos la inversión con el ingreso, podemos decir que la inversión representó en el periodo el 27.8% respecto del ingreso.



## CUADRO No. 12

México: Indicadores Macroeconómicos 1977-1982

Millones de Pesos Corrientes

Año	Ingreso	Inversión	Consumo	Ahorro
1977	1,703.4	422.4	1,425.0	278.4
1978	2,160.4	551.7	1,799.0	369.9
1979	2,817.1	796.0	2,310.2	506.9
1980	3,928.8	1,202.8	3,114.3	814.5
1981	5,353.9	1,702.6	4,268.3	1,085.5
1982	8,396.9	2,091.3	6,833.6	1,563.3
TOTAL	24,360.5	6,766.7	19,750.2	4,618.5

Fuente: Elaboración propia con datos de "La Economía Mexicana en -  
Cifras ed. 1984, NAFINSA y Agenda Estadística 1983, SPP.

Asimismo el ahorro representó en el período con respecto al ingreso el 18.9%.

Con estos resultados globales, se puede deducir que la mayor parte del ingreso disponible se consume y la inversión en el período que se analiza representa apenas un poco más de una cuarta parte del ingreso.

De aquí se desprende que de 1977 a 1982, el ahorro aunque

creció de año a año, no obstante, se puede decir que se mantuvo deprimido, en virtud de que apenas representó el 23% respecto al consumo total.

La tesis que nosotros sostenemos es que el ahorro y la inversión no sostuvieron niveles adecuados a un crecimiento sostenido y estable, en virtud de que los recursos que se generaron debido al crecimiento acelerado de la economía en el período 1978-1982, no se canalizaron a la inversión netamente productiva, sino que se destinaron al consumo irracional y dispendioso y sobre todo como - ya lo habíamos establecido previamente en el apartado anterior a - la especulación con el consiguiente deterioro en el nivel de vida de las grandes mayorías.

## 2.8.- Primeras Medidas en contra de la Crisis.

Pasando al exámen del primer año de la administración de Miguel de la Madrid, como se sabe, en la misma toma de posesión - del nuevo gobierno, se anunciaron las nuevas medidas de reordenación económica de la maltrecha economía heredada de su predecesor.

Es evidente, que al inicio de la nueva administración, lo más urgente de resolver era la inminente escasez de divisas, bajo las presiones de la banca internacional, obligando al país a recurrir nuevamente al FMI.

Debido a ello, México aceptaba un paquete de financiamiento y medidas de política económica recetadas por el organismo financiero internacional, que marcaban las condiciones de carácter estabilizador, bajo las cuales se sujetaba al nuevo gobierno.

Es evidente que una de las principales medidas de política económica tomadas en el corto plazo en el proyecto de reordenamiento económico era el ataque frontal de la inflación, reducciones en el déficit externo y en el del gasto público, así como estabilizar la paridad cambiaria influyendo al mismo tiempo sobre la estructura productiva agropecuaria e industrial, así como la modificación del intercambio con el exterior reduciendo la dependencia de la exportación petrolera e incrementar las exportaciones no petroleras, para remontar las causas estructurales de la crisis.

Por lo que se puede observar, el esquema global que presenta este proyecto de reordenación económica, se basa en la idea de que un aparato productivo ineficiente y sus formas de financiamiento propiciaron el aumento en el consumo y deprimieron el ahorro interno, teniendo que recurrir en exceso al endeudamiento externo y a la inversión extranjera.

Según la retórica oficial en el sexenio pasado, se mantuvo un "populismo financiero" que generó inflación, inestabilidad cambiaria y quiebra de las finanzas públicas.

De esta manera el objetivo central de la nueva política económica estriba en sentar las bases para favorecer el ahorro público y privado, fuente indispensable para el crecimiento de las inversiones productivas, de acuerdo con éste proyecto. Al mismo tiempo que se aplican restricciones a la demanda para combatir a la inflación en el corto plazo, la inestabilidad cambiaria, el déficit externo y el déficit público.

Es evidente, que al aplicar medidas de este tipo, es regresar a los tiempos del desarrollo estabilizador, cuya idea principal era la formación de ahorro interno como elemento central para crear un excedente económico privado.

Sin embargo, hoy aplicar este tipo de política, sin tomar en cuenta que las condiciones ya no son las mismas resulta cuestionable.

Es evidente, que las medidas estabilizadoras de corto plazo y la estructuración del aparato productivo en el largo plazo es difícil que se logre, toda vez que con la instancia de frenar el consumo y fomentar el ahorro ahora para tener inversión mañana, se corre el riesgo de que se concentre aun más el ingreso. El aparato productivo que se genere en tal situación será más concentrado, más oligopólico, más transnacionalizado y con una producción ya de por sí sofisticado de bienes de consumo que muchas veces no se

necesitan.<sup>41</sup>

Los resultados de acuerdo con las metas instrumentadas - para ese año se pueden ver en el cuadro siguiente.

CUADRO No. 13

Metas	1982	1983		
	Obtenido	Programado	Obtenido	
1-Déficit fiscal/PIB.	18.5	8.5	8.4	Cumplimiento
2-Déficit en Cta. corriente/PIB	-3.6	-2.2	5.5	Sobrecumplimiento
3-Inflación	100.0	50.0	80.8	Incumplimiento
4-Crecimiento del PIB	-0.15	0.0	-4.7	Incumplimiento
5-Desempleo abierto	8.0	8.0	12.6	Incumplimiento

Fuente: Blanco José "La Política Económica en la Coyuntura", Economía Informa, FE, UNAM, No. 18, julio de 1984, p. 13.

En este cuadro se pueden apreciar los efectos de la política económica para el año de 1983.

De acuerdo con estos resultados, antes que estabilizar la política económica seguida, siguieron sus efectos negativos. No -

(41) Cabral B.R. "Soluciones a cuentagotas" Economía Informa FE, - UNAM, No. 104, mayo de 1983. p. 24.

contuvo el incremento de los precios, no estabilizó la tasa de desempleo en cambio agudizó la caída del PIB.

Esta reducción del PIB, se encuentra vinculada evidentemente a la reducción del déficit público y el superávit en cuenta-corriente.

La drástica contracción del gasto público, paralizó la actividad productiva, ya que como es sabido la inversión pública mueve la mayor parte de la actividad económica por lo menos así ha sido en los últimos años, debido a la retracción en la inversión privada.

En resumen para el año de 1983, las políticas adoptadas por el ejecutivo, no arrojaron resultados positivos de acuerdo con las metas programadas, en términos generales.

Por lo que respecta al proyecto de enfrentamiento de la crisis, es evidente que por un lado los acuerdos con el FMI, sujetan la política económica a ese organismo, sin embargo, por los resultados obtenidos y por las políticas instrumentadas, es evidente que hay un serio peligro al intento de regresar a la imposición de políticas estabilizadoras que demostraron ser injustas por naturaleza para las masas populares y los marginados.

### CAPITULO 3

#### EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

El objetivo de este capítulo, es detectar las causas que dieron origen a que el Sistema Financiero Mexicano, no cumpliera cabalmente con sus objetivos en el periodo que se analiza 1978-1983 y que se convirtiera en el principal factor de crisis, específicamente en 1982.

En primera instancia, veremos una breve descripción histórica de su conformación, procurando precisar los cambios más importantes en su evolución.

A finales del año de 1925, año en que se fundó el Banco de México, la red de instituciones bancarias del país, en cuanto al No. de organismos que la integraban, se había ampliado considerablemente en relación al año de 1915, fecha en que se inició la reestructuración del régimen bancario. El sistema estaba formado por el Banco de México (Banco Central) con 21 sucursales; 24 bancos antiguos de emisión, más 24 sucursales del Banco Nacional de México y 3 del Banco de Crédito Español; 2 bancos de depósito, 5 refaccionarios y 3 hipotecarios; 5 compañías de fianzas; 55 establecimientos bancarios y 22 establecimientos bancarios asimilados en los que estaban incluidos 12 empresas que operaban sin contar

con la consecución respectiva.<sup>42</sup>

Con posterioridad a la revolución y con la crisis de 1979, el sistema financiero sufre importantes cambios, de entre ellos está la pérdida de importancia de la banca extranjera y la transformación de los antiguos bancos, que habían estado fuertemente ligados a los intereses agrarios del porfiriato, en instituciones ligadas a la propiedad urbana y a la expansión industrial de las décadas siguientes.<sup>43</sup>

En la reestructuración y readecuación del sistema financiero, éste queda en manos fundamentalmente, de la burguesía nacional y del Estado, que en los años treinta comienza a impulsar el surgimiento de las Instituciones Nacionales de Crédito. También en ésta década, el Estado asume plenamente la gestión monetaria nacional convirtiéndose en el único emisor, declarando el billete inconvertible y estableciendo el curso forzoso.

La gestión compartida, entre la burguesía local y el Estado, del sistema financiero mexicano se expresa en la conformación del consejo de administración del Banco de México, donde iniciativa privada y Estado estarán presentes. Por lo que se refiere al

---

(42) Ramírez G. Ramón "La Moneda, el Crédito y la Banca a través de la Concepción Marxista y de las Teorías Subjetivas", UNAM, México 1972, p. 363.

(43) Quijano J.M. et. al. "La Banca: pasado y presente, op. cit. - p. 193.



financiamiento del desarrollo económico de México en 1934, se constituyó Nacional Financiera, encargada de captar y canalizar recursos para tal fin.<sup>44</sup>

La Ley de 1941, define en forma clara que el sistema bancario se organiza con instituciones especializadas. Bajo la decisión de un mercado de dinero y uno de capitales, las instituciones quedan, según su especialización, ligadas a uno u otro.

Después de la segunda guerra mundial, el sistema financiero registra un importante crecimiento (medido por los recursos que maneja vistos como proporción del PIB). Sin embargo, sus límites están fijados por la estructura industrial del país con una significativa expansión de los bienes de consumo y un escaso desarrollo de bienes de capital. Así una industrialización no plena conduce a un sistema financiero no pleno, donde una parte importante del financiamiento, sobre todo el ligado a los equipos y bienes de capital proviene del extranjero.

A partir de 1970, las autoridades hacendarias introdujeron las disposiciones legales que eliminaron el tradicional concepto de banca especializada. Las modalidades introducidas fueron:

- Grupos financieros integrados (1970). Se concibieron co-

---

(44) Idem. p. 194.

mo agrupación de instituciones de crédito, entre los cuales existían nexos patrimoniales de importancia, que se obligan a seguir una política financiera coordinada. Así Bancomer por ejemplo, integró en tres departamentos el comercial, el financiero y el hipotecario, lo que eran tres instituciones separadas.

Cabe hacer notar que según la terminología legal, ya existían de hecho.

- Banca múltiple (1974). Se abandona el concepto de banca especializada con el propósito de evolucionar hacia instituciones que operen todo tipo de instrumentos para allegarse recursos en plazos y en mercados diferentes, y que ofrezcan a su clientela servicios financieros integrados.

La creación de la banca múltiple, contemplada en la Ley bancaria en 1974, señala como objetivos generales:

a) La evolución de la banca hacia la conformación de banca múltiple, que permita dentro de cada grupo bancario una mayor coordinación en sus políticas y operaciones y mejores condiciones de eficiencia.

b) La posibilidad de que surjan nuevas instituciones bancarias múltiples, mediante fusiones de instituciones pequeñas, lo

que mejoró o mejoraría su situación competitiva frente a los grupos grandes.

La banca múltiple quedó definida en términos legales como aquella institución que puede, en una misma sociedad, operar diversos instrumentos de captación de recursos y de concesión de créditos con lo que es posible adaptarse a las cambiantes situaciones del mercado.<sup>45</sup>

Para efectos de este trabajo en particular, lo más relevante que sucedió en el sistema bancario en lo que se refiere a su estructura, es precisamente la evolución de banca especializada a la conformación que subsiste hasta la fecha y que es el sistema de banca múltiple.

### 3.1.- Estructura y Funcionamiento Actual.

Es conveniente hacer un breve bosquejo de la estructura y funcionamiento actual del sistema financiero de México, para esto podemos afirmar que en dicho sistema, existen actualmente tres tipos de instituciones: la banca múltiple, la banca nacional de desarrollo y los intermediarios financieros no bancarios.

Antes de la nacionalización, la banca múltiple privada y

---

(45) Idem. p. 195.

mixta, jugó un papel eminentemente comercial y especulativo y tuvo una participación importante en la manifestación de la crisis.

Fué y sigue siendo uno de los pilares del sistema, ya que a través de ella, se capta la mayor parte de los recursos financieros. De esta manera se ha constituido en la principal fuente proveedora de financiamiento.

Actualmente, y después de un proceso de integración a raíz de la nacionalización bancaria en que los bancos privados y mixtos cambiaron su denominación por Sociedades Nacionales de Crédito. El 31 de agosto de 1983, se decretó esa disposición y al mismo tiempo se avanzó en la racionalización del sistema bancario, planteada en el Plan Nacional de Desarrollo. De 60 instituciones se liquidaron 11 y 20 se fusionaron a otras. Quedaban en total 29 sociedades, de éstas, 12 tenían un ámbito y centros de decisión regionales. De ese sistema integrado por 29 sociedades nacionales de crédito, actualmente la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y la Subsecretaría de la banca nacional, tomaron la decisión de integrarlas en solamente 20 que quedarían de la siguiente manera:

Seis instituciones con cobertura nacional;

Seis bancos no sufren modificaciones:

Banco Nacional de México	Multibanco Comermex
Bancomer	Banco Internacional
Banca Serffin	Banco Mexicano Somex

Ocho instituciones con cobertura multiregional

Instituciones fusionantes	Instituciones fusionadas
Banco del Atlántico	Banco Monterrey
Banco B C H	Banco Sofimex
Banpafs	Banco Latino
Banca Cremi	Promoción y Fomento
Multibanco Mercantil de México	Bancam
Banco de Crédito y Servicio	
Banca Confia	
Crédito Mexicano	

Seis instituciones con cobertura regional

Instituciones fusionantes	Instituciones fusionadas
Banco del Moroeste	Unibanco
Banco Mercantil de Monterrey	Banco Regional del Norte
Banca Promex	Banco Refaccionario Jalisco
Banco Continental Ganadero	
Banco de Oriente	

Fuente: Tomado de Excelsior, 18 de marzo de 1985.

### 3.1.1.- Banca de Desarrollo.

La banca nacional de desarrollo ha sido, y es el instrumento con que el Estado apoya los sectores prioritarios para promover y elevar el desarrollo nacional. Estas instituciones cuentan a su vez con una serie de fondos de fomento que atienden campos específicos de la actividad económica.

En México, como en la mayoría de los países de América Latina, la banca de desarrollo es un elemento clave de apoyo a los propósitos del Estado, el cual a partir de la crisis de 1929, hubo de acrecentar decisivamente su participación en la economía.

En virtud del proceso de industrialización fue necesario implementar la canalización de recursos de crédito a largo plazo y la utilización de capital de riesgo en grandes proyectos de lenta recuperación (construcción de presas, carreteras etc.), y en muchos casos de baja tasa de retorno. La contraparte de esta canalización de recursos de largo plazo era promover nuevos tipos de ahorro, adicionales a los simples depósitos a la vista; es decir fomentar la captación de largo plazo, lo que requería el impulso al desarrollo del mercado de capitales.

El imperativo de canalizar recursos de largo plazo hacia actividades de desarrollo prioritario, la necesidad de movilizar -

el ahorro interno y externo, o de utilizar recursos del erario público en su defecto, es en síntesis lo que en muchos países da lugar al surgimiento de la banca de fomento.

Se desarrolla así, a través de los años, lo que en México constituye un verdadero sistema de banca de fomento o banca de desarrollo.

Este sistema en México está integrado por cinco subsistemas a saber:

- 1.- El subsistema de banca de fomento para el sector agropecuario, básicamente integrado por el Banco Nacional de Crédito Rural - (BANRURAL) y los fondos instituidos en relación con la agricultura (FIRA).
- 2.- El subsistema integrado por el grupo Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos (BANOBRAS), que apoya fundamentalmente los servicios públicos estatales y municipales, el transporte y la vivienda.
- 3.- El subsistema de apoyo al comercio exterior (Bancomext), que maneja además un fondo de apoyo para la exportación de productos manufacturados.

- 4.- El subsistema de apoyo a la pesca y al desarrollo portuario - constituido por el Banco Nacional Pesquero y Portuario (BANPESCA), y
- 5.- El subsistema de banca de fomento industrial centrado en Nacional Financiera (NAFINSA).

En este último subsistema se incluye una serie de fondos de fomento industrial que administra Nacional Financiera. En la mayoría de los casos, estos fondos operan como banca de segundo piso respecto de la banca comercial.

Parece importante sin embargo, hacer un señalamiento fundamental. Se ha dicho que la banca de fomento tiene como propósito la canalización de recursos hacia las actividades prioritarias que demanda el desarrollo económico, pero por otro lado, y es importante destacarlo, implica también un esquema de movilización de ahorro. Al respecto se señala que dentro de los esquemas de banca de fomento que existen en el país, solamente Nacional Financiera canaliza recursos de largo plazo y recursos de inversión en capital de riesgo. Como se ha dicho NAFINSA desempeña también una actividad muy importante en lo que se refiere a movilización de ahorro.<sup>46</sup>

---

(46) "El Mercado de Valores" NAFINSA, año XLIV, No. 25, junio 18 - de 1984. pp. 619-620.



### 3.1.2.- Intermediarios Financieros no Bancarios.

Dentro del sistema financiero mexicano, se encuentran también los intermediarios financieros no bancarios, tales como: las aseguradoras, afianzadoras, arrendadoras, casas de bolsa y fondos de inversión. Actualmente, aun cuando su crecimiento es importante, por la cantidad de recursos que manejan, no obstante no han mostrado como en otros países más desarrollados, la importancia que podrían o deberían tener, en comparación con la banca múltiple o la banca de fomento.

Por lo que respecta a este tema, le dedicamos un capítulo aparte, por lo que aquí únicamente se hace una breve descripción de su estructura.

La Bolsa Mexicana de Valores, como centro del mercado, y teniendo una ley promulgada en 1975 para el mercado de valores en general, establece así un marco jurídico para propiciar y consolidar el desarrollo y la institucionalización del mercado de valores nacional.

A partir de entonces, la bolsa dejó de ser una institución auxiliar de crédito, adquiriendo autonomía operativa financiera propia.<sup>47</sup>

---

(47) "Periodo el Financiero", 11 de octubre de 1984, p. 3.

Dentro de este mismo marco, se promovió el surgimiento de las casas de bolsa, como entes básicos de intermediación y en 1976 la bolsa de valores de México, cambió su razón social por la actual de Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

Se puede mencionar, que dentro de las opciones existentes de financiamiento para las actividades productivas del país, el mercado de valores ha venido de menos a más y actualmente con la intervención de los exbanqueros le han dado un realce importante a este mercado.

Dentro de las modificaciones que se han dado para que el mercado de valores prosiga su desarrollo, se encuentra la ampliación de instrumentos de inversión para la gran empresa, vía autorización de papel comercial y obligaciones, que en los últimos dos años, es decir en 1983 y 1984, cobraron un importante auge al poder las emisoras allegarse recursos a mediano y largo plazos, así como los Certificados de la Tesorería para que las emisoras privadas y públicas cuenten con recursos de liquidez inmediata.

### 3.1.3.- El Proceso Ahorro-Inversión.

La banca como intermediario estratégico, cierra el círculo que conecta el ahorro y la inversión. Entra así al punto de la toma de decisiones de las que proviene la expansión de la capaci-

dad productiva.

Es por ello definitivo su impacto sobre el ritmo de crecimiento económico nacional.

A la vez, con las opciones ofrecidas a los ahorradores, - permite la captación del excedente de ingresos disponibles generados.

Permite también encauzar la riqueza que se ha acumulado - por individuos y empresas hacia otras empresas, otros individuos y al gobierno, y son quienes mantienen o expanden la producción y el ingreso.

La banca, constituye la palanca para ejercer influencia - sobre el sistema completo de ahorro e inversión.

Permite, además orientar la estructura de la riqueza del - país y el uso de los recursos de capital disponibles.

La naturaleza y función que la banca tiene ahora en Méxi- - co, se manifiesta en múltiple planos. Su papel en el sistema na- - cional de planeación, con todo lo que esto implica, en términos de la asignación de los recursos crediticios. Otra dimensión impor- - tante es su papel en la estrategia de desarrollo financiero y su -

relación con los demás tipos de intermediarios financieros.

Todos estos aspectos que concretan la banca, adquieren su sentido último dentro del cuadro más general de la rectoría del desarrollo nacional que el gobierno debe realizar.

Dentro de la problemática de la estrategia de desarrollo aparece como cuestión central para el crecimiento del sistema financiero, el papel de la banca y de las diversas instituciones y mercados financieros no bancarios, para responder integralmente a los requerimientos de servicios generados por los procesos de producción e inversión del país.

En efecto, una cuestión central que plantea el futuro desarrollo del sistema financiero, es el equilibrio entre los diversos tipos de instituciones bancarias y no bancarias, públicas y privadas.

A lo largo de las últimas décadas, el avance de la intermediación, ha dependido del sistema bancario comercial.

La contribución del mercado de valores ha sido muy limitada así como la de los demás intermediarios financieros no bancarios. Como resultado global, el financiamiento de las empresas ha dependido en exceso del crédito.

Para superar los desequilibrios concentrados deben propiciarse oportunidades de crecimiento tanto para el sistema bancario como para las aseguradoras, casas de bolsa, arrendadoras y almacedoras, así como para el resto del sistema de intermediación. En especial es de la mayor trascendencia el propiciar el desarrollo de instituciones e instrumentos que sustenten el financiamiento de largo plazo para la inversión nacional.

Dentro del esquema financiero, la banca múltiple seguirá siendo la parte fundamental y centro del sistema financiero y de su desarrollo.

Actualmente maneja el 85% de los recursos financieros globales, que incluyen los de la banca de desarrollo y los de los intermediarios financieros no bancarios. Por ello es indispensable que tenga una estructura más eficiente, como ya se señaló anteriormente, que le permita contribuir de mejor manera a los propósitos nacionales.

El perfil de la banca, es todavía, en lo esencial el resultado de su operación en un sistema de mercado.

Hay instituciones muy avanzadas, eficientes y con cobertura muy completa, y otras con limitadas posibilidades para contribuir al desarrollo del país. De ahí el proceso de reestructura-

ción de la banca múltiple; es indispensable que las instituciones mantengan una alta productividad y un tamaño y características adecuadas para satisfacer la demanda por sus servicios.

En este breve bosquejo, se ha intentado presentar los rasgos esenciales del sector financiero nacional y sobre el que descansa el proceso de ahorro e inversión enfocado a la actividad productiva y la inversión del país en su conjunto.<sup>48</sup>

### 3.2.- Evolución del Sistema Financiero en el Período.

Un sistema financiero de una economía capitalista debe cumplir un papel de intermediario entre los poseedores (ahorradores) de fondos prestables y sus demandantes (empresas inversionistas).

Es decir dicho sistema debe captar recursos ofreciendo un rendimiento (tasa de interés) y debe canalizarlos a la inversión.

De esa manera, los prestatarios usaran los fondos, con los que obtendrán una ganancia, de la cual pagaran una parte al banco y con ella el banco pagará el rendimiento de los depósitos, restándole un margen de utilidad (costo promedio porcentual de captación)

---

(48) "El Mercado de Valores" NAFINSA, No. 41, octubre 8 de 1984, - pp. 1009-1010.

adecuado para permitir su expansión. Además de los fondos captados, el sistema financiero depositará una parte en la banca central (encaje legal), esta concederá crédito al Sector Público, el que lo gastará o invertirá en obras y servicios socialmente necesarios para la comunidad. Este sería el funcionamiento sano de un sistema financiero. Y es sano en cuanto que esta dinámica permite que los flujos financieros interactúen con el aparato productivo facilitándole su expansión.

En el caso del sistema financiero mexicano, hay varios rasgos que distorsionan a los circuitos financieros sanos. En primera instancia de 1973 a 1982 se registró un proceso de desintermediación financiera; esto significó que los fondos prestables que existen en la economía la mayor parte de las veces no se canalizaron a la intermediación financiera sino que se colocaron en otro tipo de inversiones no productivas y en algunos casos se sacaron masivamente del país.

Por otro lado durante los últimos años, los pasivos se dolarizaron aceleradamente, lo que significó la pérdida parcial de la soberanía monetaria al dominar el patrón monetario extranjero es decir el dolar. Igualmente el creciente endeudamiento externo-público y privado, llevó fuera del país parte del proceso de intermediación.

En 1977 y 1978, tal como sucedió con la economía en general, el sistema bancario mexicano, se recuperó sensiblemente de la crisis padecida en años anteriores.

El ejemplo más notable de la recuperación del sistema bancario fue el resultado obtenido en la captación de recursos llevada a cabo tanto, por instituciones privadas como mixtas y nacionales. Sin embargo, tal recuperación no se vio asociada con una disminución considerable de la liquidez del ahorro bancario, en buena medida motivado porque la captación fue realizada fundamentalmente en el corto plazo.

Paulatinamente la actividad crediticia se fue recuperando y las expectativas para 1979 se contemplaban con optimismo ese año.<sup>49</sup> En otras palabras la captación de recursos continuaba creciendo a un ritmo acelerado.

Una situación similar tenía lugar con la dolarización. En lo que tocaba al financiamiento de la actividad económica se esperaba que en 1979 mejoraran las condiciones en que se otorgaba a fin de facilitarles sobre todo a la pequeña y mediana empresa la reconstitución de sus inventarios, el rediseño de la estructura de endeudamiento y la amortización de préstamos concertados en moneda

---

(49) Como se vio anteriormente, se preveía un incremento del PIB de más del 7% para 1979 y un déficit de la balanza de pagos en cuenta corriente de aproximadamente 3,000 mill. de dólares.



extranjera.

Por lo que toca al mercado de valores, tampoco escapó este de la contracción por la que atravesó la economía en el anterior sexenio. Sin embargo, durante 1977 y 1978, se observó una recuperación extraordinaria en el mismo. Aunado a esto, está el éxito que tuvieron las emisiones de acciones y obligaciones quirográficas de diverso tipo de empresas privadas y la colocación de numerosas emisiones que se realizaron de CETES.

Sin embargo, en lo que corresponde al susodicho mercado - su crecimiento sobrepasó cualquier expectativa formulada. Es más - existió una excesiva dosis de especulación que en buena medida originó que en el transcurso del año de 1978 se redujera su tasa de crecimiento.<sup>50</sup>

Este tema lo tocaremos en otro apartado de este trabajo, - sin embargo aquí lo exponemos porque forma parte del sistema financiero de México.

Para 1980 y 1981, producto de la etapa de crecimiento acelerado de la economía, y como resultado de la venta de petróleo al exterior y el crecimiento de la deuda externa, los pasivos del sistema bancario siguieron en ascenso. Cabe hacer notar que en estos

(50) "El Economista Mexicano", No. 5, sept.-oct. 1979, Colegio Nacional de Economistas. pp. 61-62.

dos años, tanto la captación, como el financiamiento, la participación de la moneda extranjera en estos dos rubros tuvo una participación sumamente importante.

Para 1980, la captación en moneda extranjera (dolares) representó el 35.3% respecto del pasivo total y para 1981 ya representaba el 38.4 por ciento, lo que quiere decir que la dolarización en el sistema monetario y financiero mexicano se acentuaba.

Si también tomamos en cuenta el año de 1982, en lo que se refiere a la captación, también se puede afirmar que en ese año el aumento en dicho rubro alcanzó niveles impresionantes, ya que representó con respecto al total el 45.6%.

Estas aseveraciones se pueden ver en el siguiente cuadro.

#### CUADRO No. 14

##### Pasivos del Sistema Bancario

(SalDOS en miles de millones de pesos a Diciembre)

Año	Total consolidado			Pasivos no monetarios				Capital consolidado
	Suma	M/N	M/E	Pasivos monetarios	Total	M/N	M/E	
1978	1211.7	751.4	460.3	260.3	931.0	471.6	460.3	17.1
1979	1589.7	999.0	590.6	346.5	1219.0	628.4	590.6	24.3
1980	2158.4	1396.2	762.2	461.2	1669.3	907.1	762.2	27.9
1981	3317.5	2042.2	1275.4	612.4	2657.9	1382.6	1275.4	47.2
1982	7506.0	4077.3	3428.7	997.8	6457.5	3028.9	3428.6	50.6

Fuente: Banco de México, Indicadores de Moneda y Banca.

La dolarización, según esto fue provocada por el endeudamiento externo y por las políticas de captación bancaria. De enero a mayo de 1982, la captación tuvo un incremento del 23.59%, si se toma en consideración que en ese mismo período el índice nacional de precios al consumidor clasificación por objeto del gasto, registró un aumento del 32%, se puede concluir que la captación tuvo una tasa real negativa del 8.4%.<sup>51</sup>

En la antesala de la crisis, la tasa de crecimiento de los depósitos en moneda nacional de enero a mayo de 1982 fue de 8.26%, mientras que los depósitos en moneda extranjera alcanzaron una tasa del 74%.<sup>52</sup>

Como se puede observar, esto nos da una idea del grado de penetración del dólar en el sistema financiero y monetario mexicano.

Por lo que se refiere al financiamiento otorgado por el sistema bancario mexicano, si analizamos los tres últimos años, es decir 1980, 81 y 82, vemos que en 1980, el financiamiento en dólares con respecto al total otorgado significó el 26.9 por ciento y para los años de 1981 y 1982 aumentó al 34.7 y 41.9 respectivamente.

---

(51) La Economía Mexicana en cifras, ed. 1984, NAFINSA, p. 212.

(52) Boletín de Indicadores Financieros de la Banca Múltiple, privada y mixta. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, junio 1982.

Lo cual se puede observar en el siguiente cuadro.

CUADRO No. 15

Financiamiento del Sistema Bancario

(Saldos en miles de millones de pesos a Diciembre)

Año	Total	Al Sector público	Al Sector privado	B. de M.	Banca Nacional	Nacional privada mixta	M/N	M/E
1978	1098.8	644.4	454.4	350.8	370.3	401.3	773.6	325.2
1979	1422.2	828.8	613.4	418.8	459.1	555.7	1036.8	405.4
1980	1956.5	1090.3	866.2	658.6	598.3	785.4	1430.6	525.9
1981	2991.5	1793.6	1197.1	951.2	971.3	1194.1	1930.0	1038.5
1982	6661.3	5109.6	1151.6	2486.9	2602.4	1929.5	3870.8	2790.5

Fuente: Banco de México: Indicadores de Moneda y Banca.

Como se puede observar, por el lado de la captación del sector bancario la dolarización penetró a dicho sistema, siendo una de las causas del desequilibrio económico y financiero que se dió sobre todo en casi todo el año de 1982.

Por lo que se refiere al financiamiento, se puede ver que una parte importante, un poco menos de la mitad del financiamiento ofrecido por el sistema se otorgó en dolares.

Esto quiere decir que gran parte de las operaciones de in

intermediación financiera se realizaba en una moneda cuya fuente de soberanía era extranjera, desplazando en buena medida a la moneda nacional.

### 3.3.- Causas que dieron lugar a las Devaluaciones.

En un excelente ensayo de J.M. Quijano y otros nos ofrece una magnífica panorámica desde un punto de vista un tanto teórico, obviamente sin desdeñar las apreciaciones de tipo político y social plasmados en su escrito, de la problemática que abarca los antecedentes y las consecuencias posteriores al derrumbe financiero principalmente en el año fatídico de 1982.

Haciendo unas breves remembranzas, Quijano opina que el remedio que sugirió y puso en práctica la autoridad monetaria de la época consistió en abrir, desde 1976, los depósitos locales a la dolarización. El intento consistía, en definitiva, en trocar una bifurcación por mercado en una por patrones monetarios; en lugar de que se intermediara en México y en el mercado internacional, procurar que se intermediara solo en México pero en pesos y en dolares. Pero la medida asociada a la libertad cambiaria y luego a las altas tasas de interés y al deslizamiento en el tipo de cambio, le dió un nuevo y formidable impulso a la especulación.

En éste sentido, nos dice J.M. Quijano que los dilemas a-

Los que se enfrentaba la autoridad monetaria en cuanto a la especulación que se dió en el periodo devaluatorio de 1982, eran:

a) Supongamos que la autoridad monetaria mexicana, intentaba mantener la paridad cambiaria fija con respecto a la moneda hegemónica (dolar). Sin embargo, por diversas razones, el sector externo presentaba un importante déficit comercial (y eventualmente de servicios) y los precios internos se movían al alza más rápidamente que en el extranjero (y en particular, que en el país emisor de la moneda hegemónica).

Adquirir dolares podía no reportar rendimientos inmediatos. Pero se iba generando la expectativa de que el tipo fijo era insostenible, que antes o después sobrevendría una devaluación, y entonces adquirir dolares podía ser atractivo para quien esperaba ese acontecimiento.

De manera que al adquirir dolares se estaba contribuyendo al fenómeno devaluatorio.

De manera que en este caso, la especulación se asociaba a una devaluación esperada (o provocada) que modificaba los precios relativos en favor de la moneda hegemónica.\*

---

(\*) Círculo vicioso devaluación-inflación-especulación.

El especulador sabía que esto sería necesariamente así:

En toda devaluación, sobre todo cuando se quiere mantener después un tipo de cambio fijo, es preciso sobrepasar el "punto de equilibrio" y subvaluar a la moneda local, con lo cual se obtiene un margen de manobra durante los meses siguientes a la variación de la paridad.<sup>53</sup>

En esta dinámica, nos dice J.M. Quijano los depósitos continuaban dolarizándose porque las expectativas se orientaban hacia un tipo de cambio en deslizamiento creciente, el cual por añadidura, podía culminar en una macrodevaluación. De esta manera, quien depositaba en dolares se beneficiaba del interés, más un deslizamiento creciente, más la posibilidad de una macrodevaluación.

Se montó así un ciclo especulativo con las siguientes características, en los periodos previos a cada devaluación (digamos para el caso de México), los años de 1974, 1975 y 1976, y los años 1980, 1981 y comienzos de 1982), los capitales se fugaban y los depósitos en el sistema local se dolarizaban (esto último es válido para 1980, 1981 y 1982, cuando ya estaban en operación las facilidades para los depósitos en dolares), mientras que el sector público elevaba su contratación anual de deuda externa neta para mantener una disponibilidad de dinero que le permitiera "manejar" el ti

---

(53) Quijano J.M., "L. Banca; pasado y presente, et. al. op. cit. p. 353.

po de cambio. Esto quiere decir y es muy grave, que las variaciones en la deuda pública externa neta estaban correlacionados con las tendencias a la dolarización de la economía.

Esto nos lleva a concluir según J.M. Quijano a que, con libertad cambiaria, tanto con la política de tipo de cambio deslizando (abril de 1980-agosto de 1982), México estaba atrapado por la actividad especulativa contra su moneda y había ingresado en ciclos especulativos que gobernaban las variaciones en la contratación de deuda externa pública. Resultaba absolutamente indispensable romper esos ciclos especulativos.<sup>54</sup>

Como podemos observar, todos estos aspectos tienen un marco de referencia en relación a nuestro tema. Aunque en algunas ocasiones se ven con una perspectiva técnica y algunas veces académica, consideramos que es válido, en virtud de que se trata de ver desde el punto de vista general el punto central del tema, y como se puede observar es probar con todos los elementos a nuestro alcance que la situación del país en 1982 fundamentalmente el sistema financiero mexicano, desvió recursos a acciones especulativas dejando de lado el auténtico ahorro nacional y por ende, su canalización hacia el aumento de la inversión en actividades netamente productivas.

---

[54] Idem. p. 353.



### 3.4.- Internacionalización de la Banca.

Desde comienzos de los años setentas, México se inunda de representaciones de los grandes bancos internacionales.

¿Pero porqué solamente representaciones? esto tiene su explicación y es; que una oficina de representación no puede realizar operaciones y/o actividades propiamente bancarios en el mercado nacional, es decir no puede recibir depósitos, ni conceder préstamos. Sin embargo, cómo en México operaba la libertad cambiaria, nada en torpeca que la oficina fuera un contacto para recibir depósitos - en y conceder préstamos desde el mercado internacional.

Esto quiere decir que, si bien formalmente los bancos extranjeros no podían operar en México, porque la ley así lo prohíbe, en los hechos operaban movilizand<sup>o</sup> los flujos por el sistema internacional.

Pero no solo las oficinas de representación proliferaron - desde la ley de 1973, los principales bancos privados mexicanos - (y sobre todo Banamex), aumentaron la tendencia a abrir sucursales y oficinas en el extranjero.

Bancomer, Banamex y Serffin, además de abrir sus propias - sucursales, se ligaron a consorcios internacionales (Intermexican,

Bank, Libra Bank y Eurolatinoamerican Bank} y comenzaron a tener activa participación en el euromercado, prestandole desde fuera al gobierno mexicano, a empresas privadas mexicanas y crecientemente a varios países del área latinoamericana.<sup>55</sup>

Aquí cabe hacer mención de lo que opina Carlos Ramirez: - nadie se quizo meter con los bancos, sobre todo con la élite de los 4 grupos que controlaban el 60% de los activos y el 75% de las utilidades: Bancomer, Banamex, Serfín y Comermex. La declaración oficial en ese tiempo del Banco de México en contra de cualquier tipo de control de cambios estaba dirigida a los bancos privados, que habían acelerado los rumores y la especulación, para presionar a las autoridades financieras y evitar tal medida.

Definida con precisión, aunque no fue la más acertada a mediados de 1982, la política monetaria refrenda la libertad irrestricta de cambios y deja al criterio de los bancos los instrumentos de crédito, ahorro y circulante, además de que pide aumentos en la tasa de interés para incrementar las utilidades de los consorcios.

La devaluación brusca de febrero y la devaluación permanente desde el mes de marzo de ese mismo año, reagruparon la liquidez en manos de los bancos y concentraron más la riqueza en esas Insti

---

(55) Idem. p. 347.

tuciones. El saqueo de divisas afectaba al país, para beneficio - de especuladores que sacaban capitales y para bancos que ganaban - un peso 10 centavos en la venta de cada dolar, además de ganar en - los depósitos de esa moneda extranjera.

La evidencia salta a la vista, ante la demanda de organi- zaciones sociales, políticas y sindicales de parar de alguna mane- ra el saqueo de divisas. Si el Banco de México dió las razones téc- nicas, políticas y administrativas para rechazar el control de cam- bios, la política monetaria excluyó de sus principios los concep- tos sociales y populares. No hubo razones del porqué sería conve- niente pensar no en un control de cambios, sino en un "control de - divisas", para evitar que unos pocos los especuladores que tienen - capacidad económica para defenderse de la devaluación, salgan ga- - nando a costa de una moneda que pertenece a todos.<sup>56</sup>

Siguiendo con este orden de ideas, Quijano J.M., nos si- - gue diciendo ¿qué significaban ésta presencia de las oficinas de - representación en el mercado mexicano y esta internacionalización - de los bancos privados más grandes del país?

En los años setenta, la intermediación financiera mexica- - na se bifurcó; por una parte la intermediación continuó realizando

---

(56) David Colmenares P. et. al., "La Devaluación de 1982". op. - cit. pp. 143-144.

se en el mercado local, aunque cada vez más dolarizada ( $I_1$ ); por la otra, la intermediación comenzó a realizarse desde el mercado internacional ( $I_i$ ). Por consiguiente, la intermediación financiera total era igual a la suma de las otras dos.  $I_f = I_1 + I_i$  <sup>57</sup>

Expuesto de la manera más cruda, esto quiere decir que México vió crecer de manera formidable su deuda externa (pública y privada) pero que en un porcentaje nada despreciable, esa deuda se contraía con recursos que habían salido del país. Un fenómeno un tanto sorprendente, sobre todo para quienes se afilian a la creencia de que el ahorro interno es escaso.

En el sexto informe de gobierno de López Portillo, indicó que mientras la deuda externa bordeaba los 80 mil millones de dólares, de México, habían salido, en los últimos años unos 54 mil millones de dólares.

Esta internacionalización disfrazada de las finanzas mexicanas amenazaba con tener serias repercusiones sobre el sector público: por una parte porque la deuda pública interna, ligada mediante el encaje legal a la evolución de la captación local, ofrecía flujos insuficientes de recursos aun cuando el encaje legal se elevara; por la otra, porque las instituciones nacionales de crédito tenían una participación decreciente sobre la captación local -

---

(57) Quijano J.M. et. al., "La Banca; pasado y presente. op. cit., p. 348.

(que a su vez tendía a estancarse) y, de manera cada vez más evidente dependían de los créditos externos para mantener presencia en el financiamiento de la economía mexicana: hacia fines de los años setenta las instituciones nacionales de crédito componían sus pasivos en 70% aproximadamente con crédito externo.

Las finanzas públicas en su conjunto comenzaron a quedar ligadas a la intermediación cuyo circuito transitaba por el mercado internacional, fondos que partían de México como un giro y que regresaban como préstamos externos para el gobierno; las empresas públicas y las Instituciones nacionales de crédito.<sup>58</sup>

### 3.5.- Conformación del Poder Monopólico Financiero de la Banca Privada.

El objetivo de este apartado, es detectar los mecanismos que dieron lugar al poder financiero del sistema bancario mexicano, la forma en que los particulares llegaron a tener en sus manos la política bancaria de México.

Varios fueron los factores y/o causas que dieron lugar a la creación de dicho poder financiero.

Dentro de un marco general, se puede decir que el capital

---

(58) Idem. p. 348.

financiero bancario comenzó como bancos privados, con capitales de la iglesia, la industria, las políticas beneficiarias de la corrupción, los dineros del Estado, los capitales extranjeros. Llegaron a ser centros de poder económico, de fuerza política aliada a los gobiernos emanados de la revolución mexicana. Para el año de 1982, eran 63 grupos empresariales con decenas de empresas de su propiedad, cada grupo empresarial tenía su propio banco por citar solamente algunos. El grupo Alfa tenía a Banpafs, Peñoles a Cremi. - ICA al Atlántico, Visa a Serffn.

Grupo Chihuahua a Comermex, Continental a Banco Continental y los principales que eran Bancomer con 90 empresas era cabeza de grupo y Banamex con decenas de empresas a su mando.<sup>59</sup>

Como bancos alcanzaron utilidades multimillonarias y activos por más de 3 billones de pesos, cifra un poco menor al gasto público de 1982, véase el siguiente cuadro No. 16.

La banca privada, como se sabe, llegó a controlar en el período que estamos analizando, el dinero de la sociedad, se enriqueció con el, dominó el crédito, ahorros, divisas, tasas de interés, inversiones, circulante e irónicamente llegaron a suplantar la función del Banco de México al crear plástipos inflacionarios, es -

(59) Colmenares David, "La Nacionalización de la Banca" op. cit., - p. 162.

decir circulante en forma de tarjeta de crédito.

CUADRO No. 16  
Egresos del Gobierno Federal  
(millones de pesos)

Concepto	1980	1981	1982
Total	1,062,525	2,108,664	3,703,456
Egresos corrientes	578,785	888,417	1,907,912
Egresos de capital	172,494	333,901	400,795
Adeudos de ejercicios fiscales anteriores			
ADEFAS	52,996	95,976	158,319
Amortización de la Deuda	258,250	790,370	1,236,430

Fuente: Agenda Estadística 1983, SPP. p. 377.

Es indudable, que el poder de los bancos en este periodo (1978-1982) se rebela en sus estadísticas: en 1982, el gobierno congeló dinero a través del encaje legal y de retiro de circulante por más de la mitad de los depósitos y por cerca de \$ 300,000 millones de pesos. Aun con menos dinero en circulación, las ganancias de los bancos fueron altísimas producto de la especulación y la dolarización. Véase cuadro No. 17.

**CUADRO No. 17**  
**Utilidades de los Bancos**  
**(Cifras en millones de pesos)**

Año	Utilidades
1977	\$ 2,800.-
1978	4,500.-
1979	7,500.-
1980	10,000.-
1981	15,000.-
1982 primer semestre	7,000.-

Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Seguros.

Quadro presentado por David Colmenares et. al. "La Nacionalización de la Banca, op. cit. p. 28.

De lo anterior se desprende que a través de la política monetaria y financiera en México, ha dado lugar a una superconcentración del ingreso.

Asimismo, es evidente que se ha dado una nula vinculación entre la asignación del crédito bancario y las necesidades populares, situación que, por lo demás es congruente con la cada vez mayor ligazón del capital bancario con el gran capital industrial, comercial y de servicios en el período 1978-82.



El perfil del sector bancario se definía en 1982 con una palabra: concentración. Banamex y Bancomer que lideraban a los demás bancos, respondían desmedidamente a sus afanes de lucro con el dinero que la sociedad les confiaba. Los datos de la concentración estaban a la vista en las estadísticas de junio de 1982 de la Comisión Nacional Bancaria.<sup>60</sup>

#### Créditos

Bancomer:	\$ 352,000 millones de pesos		
Banamex:	315,327	"	"
Serffin:	137,600	"	"
Comermex:	125,000	"	"

En total, los cuatro bancos controlaban en junio de 1982 el 65% de los créditos.

#### Utilidades en el primer semestre de 1982.

Bancomer:	\$ 2,089 millones de pesos		
Banamex:	2,052	"	"
Serffin:	786	"	"
Comermex:	327	"	"

Como producto de la especulación, en el primer semestre de 1982 los 4 bancos se llevaron el 75% de las utilidades, o sea 5,254 millones de pesos.

(60) Idem. p. 30.

En comparación con 1981, los bancos vieron crecer enormemente sus ganancias, las utilidades en 1981 fueron así:

Bancomer:	\$	4,135 millones de pesos		
Banamex:		4,137	"	"
Serffin:		1,556	"	"
Comermex:		819	"	"

En la dolarización, los bancos privados y mixtos fueron los que siempre ganaron. Las cifras de La Comisión Bancaria lo atestiguan: hasta el primer semestre de 1982, los bancos privados recibieron dolares por valor de 4,050 millones de pesos 30% más de lo que captaron en todo el año de 1981.

Esto se definía con una sola palabra: especulación, negocio redondo. El perfil de la banca privada mexicana no termina ahí: en ese entonces tenían 4,373 oficinas, 150,000 elementos de personal, dos millones de cuentahabientes, 25 millones de ahorros y cuatro y medio millones de depositantes a corto plazo.

Con el dinero de la propia sociedad, la banca privada hacía exactamente lo que quería: prestaba a sus empresas, encarecía el dinero, desarticulaba el crédito de las prioridades nacionales. En un análisis de Enrique Padilla Aragón, el crédito aparecía como el poderoso instrumento del sector privado. Así, el 55% del crédito estaba en manos de la banca privada y mixta. Y la influencia -

de la banca privada se observaba en que ésta prestaba el 64% de los recursos que necesitaba el sector público, a condición que éste último cumpliera con sus compromisos.

De esta forma, la banca privada y mixta ensanchaba sus utilidades a costa del gobierno.

De hecho, la banca buscaba el dinero y la ganancia segura. Por eso prefería prestar al comercio, pues las retribuciones de la especulación podían sostener el nivel de exigencias en tasas de interés. En 1981, la banca privada y mixta cubrió el 97% de las necesidades de dinero de los comerciantes.

El campo no era negocio para la banca privada, a pesar que los comerciales lo ubicaban como su propio campo.<sup>61</sup>

En 1981, la banca privada y mixta otorgó apenas 120,000 millones de pesos, cubriendo el 49% de las necesidades de créditos de este sector. Al comercio en cambio le dio 304,000 millones de pesos para financiar la inflación.

Y no se podía decir que la banca privada no tenía dinero. En el primer semestre de 1982, la banca recibió dinero de la sociedad por casi dos billones de pesos, pero apenas prestó 900,000 mi

(61) Idem. p. 31.

llones de pesos.

Y al problema del crédito, se auna la tasa de interés, - señalada semanalmente por el Banco de México, el mejor aliado que - tuvieron los bancos privados: ésta tasa llegó a finales de agosto - de ese mismo año a 54% anual para ahorradores. Esto implicaba que - para financiamiento a través de créditos la tasa que cobraban los - bancos oscilaba entre 85 y 100% siempre y cuando se cumplieran los - requisitos. De pronto la política monetaria iba exactamente con-- - tra la política económica, pero el poder de los bancos impidió - cualquier modificación. En junio no había dinero para créditos ni - como remedio medicinal. Era claro que la ganancia adicional iba a - parar al renglón de utilidades de los bancos.

Hubo inclusive mercado negro de créditos, fomentado por - los mismos banqueros: se prestaba a quien pagara más intereses. - Apoyados por el gobierno de José López Portillo como se sabe, a - partir de 1977 se inició la modernización bancaria. El paso más - inmediato fue agrupar los bancos tal y como ya se señaló anterior- - mente y crear la banca Múltiple. Así de 243 bancos que había en - 1976, en 1981 quedaban solo 63. De éstos 4 dominaban todo el sec- - tor, en esos años el activo pasó de 256,000 millones de pesos a - tres billones de pesos. Nueve bancos controlaban el 80% de los ac- - tivos.

### 3.5.1.- Comportamiento de las Tasas de Interés Activas.

El comportamiento ascendente de las tasas de interés y además los efectos de la dolarización que tuvieron sobre el costo y la cantidad de crédito disponible, hicieron que las empresas acudieran al crédito externo.

Por ello las tasas de interés activas las que pagan los deudores a los bancos pasaron del 22.8% en diciembre de 1979 al 75.7% en agosto de 1982, lo que encareció notablemente el costo del dinero y agudizó las tendencias inflacionistas debido al traslado de los costos a los precios, véase el siguiente cuadro.

CUADRO No. 18

México: Tasas de interés activas en México y E.U.

1979 - 1982\*

Año	México		Estados Unidos
	Moneda Nacional	Moneda Extranjera	
1978	20.5	N.D.	N.D.
1979	22.8	N.D.	N.D.
1980	33.7	24.0	20.2
1981	46.0	16.5	15.8
Ene. 82	48.0	19.5	15.8
Feb. 82	48.7	21.0	16.7
Mar. 82	50.4	21.5	16.6
Abr. 82	50.0	21.4	16.5
May. 82	56.6	22.3	16.5
Jun. 82	64.7	21.6	16.5
Jul. 82	69.0	21.9	16.4
Ago. 82	75.7	20.6	15.3

(\*) Tasas de interés efectivas, aplicable a operaciones de crédito ejercidas durante cada mes.

Fuente: Banco de México, indicadores de moneda y banca.

Como se puede observar en el cuadro, la política monetaria con respecto a las tasas de interés activas estaba sujeta a seguir las fluctuaciones que sufrieran las tasas en Estados Unidos, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera.

Es obvio que, otra de las causas de la dolarización que sufrió la economía fue el alza en las tasas de interés activas como puede constatarse en el cuadro anterior, ya que esto condujo a que el endeudamiento en dolares fuera creciente.

Para no quedarse atrás, el sistema financiero bancario mexicano, contrató montos muy importantes de deuda externa fungiendo como intermediario entre la banca transnacional y los demandantes nacionales.

Esto fue particularmente importante en el caso de la banca de desarrollo. El financiamiento en dolares conducía a la apertura de cuentas en esa moneda con lo que la dolarización se acentuaba. Vale decir que a partir del último trimestre de 1982, se estabilizó el coeficiente de dolarización de los pasivos pero aun con un nivel muy elevado.<sup>62</sup>

---

(62) Mateos Afda/Enrique Quintana. "El Sistema Financiero Mexicano en la Coyuntura" 1980-1983. Economía Informa, FE, UNAM, No. 117, junio de 1984. p. 26.

### 3.5.2.- Comportamiento de las Tasas de Interés Pasivas.

Teniendo como base el principio de la libertad cambiaria, los capitales de todo tipo habían podido moverse libremente dentro y fuera del país.

La libertad de entrada y salida de capitales se convirtió en una premisa fundamental del financiamiento del capital bancario y financiero. Por otro lado la libertad cambiaria provocaba que - para mantener los capitales dentro del país, se necesitaban mecanismos que convencieran a los dueños del capital mantener dichos - capitales en México.

En este contexto si la ganancia financiera (tasa de interés, precio del dinero) era más elevada en el exterior que en nuestro país en presencia de esta libertad cambiaria, no existía ningún mecanismo que impidiera al capitalista sacar sus riquezas de - la Nación.

Es por ello que la única acción posible era ofrecer las - mismas tasas de interés que en el extranjero (concretamente los - E.U.), y así tratar de impedir la descapitalización del país. El resultado era la falta de independencia y soberanía de la política monetaria y financiera, el manejo de las tasas de interés nacionales se supeditaba al manejo de las tasas de interés externas. A la

ffjación del nivel de la tasa de interés nacional, había que agregar la diferencia de poder adquisitivo de la moneda nacional y de la extranjera, además de algún premio al capitalista ahorrador por mantener su capital en un patrón monetario débil, como es el caso del peso. De esta manera ante incrementos en tasas de interés de los E.U. las tasas de interés nacionales tenían que moverse en la misma dirección a riesgo de perder competitividad con el exterior.

Los efectos de esa política de altas tasas de interés son claramente perniciosas al bienestar de la economía. Si son muy altas agravan los costos financieros de las empresas; los altos costos financieros se traducen en una presión inflacionaria latente y en un segundo momento en una inflación en el acto.

Todo esto considerando que los márgenes de ganancia se mantienen constantes (situación que por lo demás es difícil que suceda en época de crisis).

Por otra parte, las altas tasas de interés, detienen los proyectos a ejecutar, es decir, que la inversión se contrae, ya que las ganancias productivas tendrán que ser muy elevadas.

De esta manera, y de hecho se dio, se paralizaba el proceso de producción como tal; era mejor invertir en el banco que invertir en algún proyecto productivo. Esto obviamente que dejaba a



la banca privada nacional con la capacidad de manejar fondos y capitales del país a su libre antojo y conveniencia.<sup>63</sup>

No es necesario, pero si conveniente decir que el objetivo final de los banqueros privados era lograr la máxima ganancia.

En el siguiente cuadro se puede apreciar la evolución creciente de las tasas de interés pasivas.

### 3.6.- Concentración en el Sistema Bancario.

El Estado en el período 1978-1981, tenía capacidad de incidencia sobre las instituciones financieras privadas, pero no tenía capacidad de control con libertad cambiaria, sobre la localización física del activo financiero en poder del público: entonces - la banca privada quedaba en libertad de reconvertir un pasivo (activo para el público), que normalmente debería computarse en su balance interno, en un pasivo de su sucursal en el extranjero.

Lo anterior quería decir que en alguna medida, la banca privada aumentaba su independencia con respecto al Estado.

Este fenómeno es particularmente importante cuando, a su-

---

(63) Glez. Tiburcio y Calzada Falcón "Primero de septiembre de 1982". Economía informa. FE, UNAM. No. 99, pp. 7-8.

CUADRO No. 19  
 Tasas de interés pasivas  
 (Promedio mensual-trimestral-anual)

	1 mes		3 meses		1 año	
	Bruta	Neta	Bruta	Neta	Bruta	Neta
1978						
En-mar	10.13	8.00	13.52	11.00	17.56	15.00
Abr-jun	10.13	8.00	13.52	11.00	17.52	15.00
Jul-sept.	10.76	8.50	13.52	11.00	17.52	15.00
Oct-dic	12.87	10.17	14.19	11.67	17.52	15.00
1979						
Ene-mar	13.92	11.00	14.52	12.00	17.52	15.00
Abr-jun	13.92	11.00	14.52	12.00	17.52	15.00
Jul-sept.	14.82	11.77	15.37	12.67	17.52	15.00
Oct-dic	19.52	15.44	18.83	16.23	18.38	15.86
1980						
Ene-mar	22.54	17.81	21.26	18.74	21.27	18.75
Abr-jun	21.97	19.45	23.28	20.76	24.69	22.17
Jul-sept	20.19	17.69	21.83	19.31	24.85	22.33
Oct-dic	24.96	22.44	26.23	23.71	27.50	24.98
1981						
Ene-mar	28.29	25.77	29.45	26.93	31.48	28.96
Abr-jun	27.42	24.90	29.92	27.43	22.01	30.49
Jul-sept	28.64	26.12	34.39	31.87	35.75	33.23
Oct-dic	28.06	25.54	34.56	32.04	36.95	34.43
1982						
Ene-mar	29.65	27.13	36.36	33.51	38.56	36.38
Abr-jun	38.78	36.36	44.10	41.58	43.76	41.24
Jul-sept	49.20	46.68	53.73	51.20	53.56	49.04
Oct-dic	50.52	45.50	51.89	48.97	51.97	49.90

Fuente: Banco de México, indicadores de moneda y banca.

vez, el Estado dependía de los pasivos internos de la banca privada para financiar por medio del encaje, su déficit de presupuesto.

La pérdida de posiciones de la banca oficial y el control de los activos financieros en poder del público por parte de los bancos privados redundan en última instancia, en el debilitamiento relativo del Estado, y en el fortalecimiento de los grupos financieros privados. De hecho hasta 1977, el Estado fue perdiendo peso directo en el mercado financiero mexicano.<sup>64</sup>

Desde 1978 hubo intentos por corregir la situación anterior. Por cierto las Instituciones Nacionales de Crédito fueron perdiendo participación relativa, pero el Estado tenía presencia, asimismo, a través de la banca mixta.

Es por este conducto, precisamente, que se percibe la reacción del Estado en la segunda mitad de los setenta, cuando NAFINSA adquiere la mayoría del paquete accionario del Banco Internacional y tres instituciones bajo su control (Somex, Banco Internacional y posteriormente Banobras), quienes también se constituyen como bancos múltiples.

En un ensayo de J.M. Quijano, sobre concentración banca--

---

(64) Quijano J.M. "México: Estado y Banca Privada". op. cit. pp. - 212-213.

ría y/o financiera, dicho autor opina que normalmente se toman en cuenta los activos de las instituciones financieras. En principio, el peso de una institución está en relación con el financiamiento que concede. Sin embargo para el periodo 1970-1979 del sistema financiero mexicano, varias razones inducen a alejarse de esa elección; según la obra que se consultó estas razones eran:

a) Las instituciones nacionales de crédito tenían una participación importante en los préstamos (activos) que concedían en la economía; pero no debe olvidarse que la mayor parte de sus pasivos provenían de préstamos del exterior durante la década de los setenta. En tales casos las INC, (en adelante estas siglas serán las instituciones nacionales de Crédito) fueron, tan solo intermediarias de un préstamo que provino del mercado internacional.

b) Con la internacionalización de la banca privada mexicana, en los 70 era frecuente que esta concediera un préstamo desde el extranjero, a una INC, la cual a su vez lo transfería a un cliente en el mercado nacional. El análisis de la concentración a partir de los activos mostraría entonces a unas INC con más presencia en el mercado mexicano de la que realmente tenían.

c) Hasta finales de los setenta, las instituciones oficiales no desarrollaban actividad de banca comercial. La economía mexicana operaba por lo tanto, con circuitos financieros embudo, cuya -

principal característica era que todo préstamo otorgado por el sistema financiero (fuera por institución privada u oficial), reflujaba como un depósito en las instituciones privadas.<sup>65</sup>

Quijano opina que de lo expuesto se desprende que el análisis de concentración debe hacerse a partir de los pasivos de las instituciones y, más específicamente de los pasivos asumidos en el mercado local o nacional (deduciendo los préstamos de bancos extranjeros).

Como se sabe en el decenio anterior los principales bancos mexicanos comenzaron a operar en el mercado internacional.

Dicha operación coincide con el estancamiento de la captación en el mercado mexicano, medida en términos reales.

Si se parte de la hipótesis de que una parte de la captación que debería haberse realizado en el mercado local comenzó a realizarse en el mercado internacional con participación de los 3 principales bancos mexicanos (captación en plazas internacionales, que regresó como préstamos al sector público mexicano), entonces al tomar en cuenta únicamente al mercado local, se está subestimando la verdadera concentración en las instituciones mexicanas más grandes.

---

(65) Idem. p. 219.

La información disponible indica que, durante los años - setenta, y comienzos de los ochenta (1981), continuó la concentra-- ción en las instituciones bancarias más grandes, como puede verse - en los cuadros 20 y 21.

CUADRO No. 20  
Concentración de Recursos  
(Total de Instituciones del Sistema)

Porcentaje del total de recursos (o pro-- porción mayor)	No. de instituciones		
	1970	1975	1979
20%	1	1	1
40%	2	2	2
60%	5	4	4
75%	18	10	6
85%	--	21	12
T O T A L	240	139	100

Fuente: Quijano J.M. en "México: Estado y Banca Privada" op. cit.- p. 221.

En el cuadro anterior, para 1970, cinco instituciones reunían 60% o más del total de los recursos del sistema. Para 1975 - ese porcentaje lo superaban 4 bancos, y en 1979, la situación se - mantenfa sin cambios.

La concentración resulta más notoria en la fila siguiente

del mismo cuadro. En 1970, 75% o más de los recursos se encontraban distribuidos entre 18 instituciones, pero en 1979 el porcentaje lo superaban tan solo seis.

Por lo que se refiere a los activos la situación era más o menos análoga para 1981, véase el cuadro siguiente.

CUADRO No. 21  
La Concentración Bancaria<sup>1</sup>

Banco	Activos <sup>2</sup>	%
Total	2,224	100.0
Bancomer S.A.	489	22.0
Banamex S.A.	450	20.2
Banobras	250	11.2
Banca Serfín S.A.	193	8.7
Banco Mexicano Somex	162	7.3
Multibanco Comermex	153	6.9
Subtotal	1,697	76.3
Otros (30 bancos)	527	23.7

1.- A diciembre de 1981.

2.- Miles de millones de pesos.

Fuente: Negocios y Banca (suplemento), marzo de 1982.

Cuadro: David Colmenares.

Por lo que se refiere a los activos de la banca mexicana - en 1981, también en este rubro se observa una gran concentración - de recursos principalmente por los dos grandes bancos mexicanos - Bancomer y Banamex.

Por otro lado, las actividades de depósito, de ahorro, - financieras e hipotecarias que cada banco cumplía formalmente por se - parado comenzaron a reunirse en instituciones multicomprendivas, - véase el cuadro resumen siguiente:

#### CUADRO No. 22

Número de multibancos al final de cada año

1976	1977	1978	1979	1980	1981
1-Promex.	6-Comermex.	18-Banpafs.	28-DeI Cen-	34-Aboumrad.	37-Banobras.
2-Crédito.	7-Banamex.	19-Bancam.	tro.	35-Probanca.	
3-Mercantil.	8-Metropoli	20-B.C.H.	29-DeI No--	36-De Orien-	
de México.	tano.	21-Sofimex.	roeste.	te.	
4-Unibanco.	9-Serffn.	22-Somex.	30-Longoria.		
5-Banpacif-	10-Interna--	23-Conti--	31-De Monte		
fico.	cional.	ental.	rrey.		
	11-Mercantil.	24-Innova.	32-Obrero.		
	de Monte-	25-Regio--	33-Popular.		
	rrey.	nal Nor			
	12-Occidente	te.			
	de México.	26-Banurba			
	13-Actibanco	no.			
	Guadalaja	27-Cremi.			
	ra.				
	14-Atlántico.				
	15-Conffa.				
	16-Bancomer.				
	17-Crédito				
	Mexicano.				

Fuente: Quijano J.M. en "México: Estado y Banca Privada" op. cit. p.222.



Al finalizar 1977, había 17 bancos múltiples en operación. En diciembre de 1978 llegaban a 27. Al concluir 1979, había 33. Para éste último año, el sistema bancario mexicano había cambiado, en conjunto su forma de operación; los principales 30 bancos múltiples representaban, en 1979, entre 91 y 92% del total de los pasivos bancarios, lo que significaba que el remanente de banca especializada era poco importante.<sup>66</sup>

Como se puede observar, estos elementos de análisis, nos dan una idea de la alta concentración relativa en el sistema bancario mexicano. Abundando un poco más en las cifras para el año de 1979 vemos que:

a) Red física: cuatro instituciones, en el universo de 30 bancos múltiples, reúnan 68% de las sucursales en todo el país.

Solamente dos instituciones acaparaban 45.8% véase cuadro No. 23.

b) Captación: 6 instituciones representaban 75.66% de la captación en el mercado nacional. Cuatro multibancos 66.05% y los dos más grandes 48.16%, véase cuadro No. 24.

---

(66) Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, boletín 420.

CUADRO No. 23  
30 Bancos Múltiples  
Red física en todo el país  
(1979)

	Porcentajes de Sucursales	Acumulado
I.- Bancomer.	24.5	--
II.- Banamex.	21.3	45.8
III.- Serffin.	11.9	57.7
IV.- Comermex.	10.3	68.0
Resto de 26 bancos múltiples	32.0	100.0

Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, boletín 420.

Concentración bancaria 30 bancos múltiples\*

(Miles de millones de pesos y porcentajes)

Instituciones por captación en el mercado nacional.	Febrero miles de mill. de pesos	1979		Instituciones por captación en el mercado nacional.	Mayo miles de mill. de pesos	1981	
		Porcentaje	Acumulado			Porcentaje	Acumulado
1-Bancomer	132.1	24.85	--	1-Bancomer	238.9	22.88	---
2-Banamex	123.9	23.31	48.16	2-Banamex.	225.8	21.63	44.51
3-Serffin	54.6	10.27	58.43	3-Serffin.	92.8	8.89	53.40
4-Comermex	40.5	7.62	66.05	4-Intern. NAFINSA	91.1	8.72	62.12
5-Internacional NAFINSA	31.3	5.89	71.94	5-Comermex.	95.8	8.21	70.33
6-Somex	19.8	3.72	75.66	6-Somex.	61.0	5.84	76.17
7-Cremi	13.6	2.56	78.22	7-Atlántico.	23.5	2.25	78.42
8-BCH	13.5	2.54	80.76	8-Banobras+Banurb.	23.3	2.23	80.65
9-Atlántico	13.1	2.27	83.03	9-B.C.H.	22.8	2.18	82.83
10-Mercantil de México	7.5	1.41	84.44	10-Cremi.	22.3	2.13	84.96
11-Conffa	7.3	1.37	85.81	11-Banpafs.	21.0	2.01	86.97
12-Banpafs	6.6	1.24	87.05	12-Conffa.	15.4	1.47	88.44
13-Banurbano + Banobras	6.1	1.14	88.19	13-Mercantil de Méx.	14.4	1.37	89.81
14-Crédito y Servicio	6.0	1.12	89.31	14-Crédit. y Serv.	10.1	0.96	90.77
15-Regional del Norte	5.7	1.07	90.38	15-Actibanco Guad.	9.2	0.88	91.65
Resto de 15 Instituciones	50.8	9.56	99.94	Resto de 15 Institu.	86.4	0.27	99.92
Total de 30 bancos múltiples + NAFINSA	531.4	100.00		Total de 30 bancos Múltiples NAFINSA.	1043.8	100.00	

\* Al considerar a NAFINSA y Banobras no se incluyeron los bonos emitidos en el extranjero ni los préstamos de bancos.

Fuente: Quijano J.M. en "México: Estado y Banca Privada" op. cit. p. 225.

c) Utilidades, con este indicador, la concentración es aún más pronunciada, seis bancos reúnan 78.04%, cuatro el 68.04% y los dos más grandes 54.6% de las utilidades de 33 bancos múltiples, véase cuadro No. 25.

## CUADRO No. 25

## Utilidades

## Bancos Múltiples

	1979	Porcenta	Acumu	1980	Acumulado		
	U/C+R+	je en tó	lado.	U/C+R	je en tó		
		tal.		tal.			
1-Bancomer	40.31	28.68	--	24.37	26.66	--	
2-Banamex	35.45	25.92	54.60	26.94	26.46	53.12	
3-Serfin	29.26	5.84	60.44	19.99	7.47	60.59	
4-Internacional +	32.36						
NAFINSA	13.52	17.34	7.60	68.04	22.85	11.23	71.82
5-Comermex		34.20	5.84	73.88	21.92	4.73	76.55
6-Somex		20.68	4.16	78.04	16.83	4.40	81.05
7-Atlántico		44.01	3.07	81.11	32.40	3.03	84.08
8-Banobras +	14.79						
Banurbano	32.42	16.10	5.91	87.02	6.00	2.64	82.72
9-B.C.H.		23.18	1.44	88.46	31.71	1.76	88.48
10-Cremi		26.97	1.20	89.66	21.81	1.08	89.56
11-Banpafs		33.17	1.92	91.58	7.37	0.74	90.30
12-Confia		29.50	1.07	92.65	17.76	0.69	90.96
13-Mercantil de México		36.59	1.31	93.96	39.90	1.48	92.47
14-Crédito y Servicio		29.55	0.79	94.75	23.67	0.62	93.09
15-Actibanco Guadalajara		8.92	0.16	94.91	14.01	0.23	93.32
16 Resto de 18 instituciones	19.45	5.09	99.99	20.36	6.68	100.00	
Total 33 bancos múltiples	32.57			23.38			
33 B. Mul.+NAFINSA y Banobras.	29.27			21.53			
+ Utilidades.							
Capital+Reservas.							

Fuente: Quijano J.M. en "México: Estado y Banca Privada" op. cit.- p. 229.

Si vemos los niveles de los activos de los bancos hacia mediados de 1982, observamos que estos nos revelan la riqueza acumulada a costa de la sociedad. La lista que presenta la Comisión Nacional Bancaria en ese año es la siguiente:

Nivel I (Activo de 400,000 en adelante)  
(Cifras millones de pesos)

1.- Bancomer	666,630.9
2.- Banamex	651,754.4

Nivel II (de 35,000 a 399,999).

3.- Serffin	276,482.9
4.- Somex	272,357.2
5.- Comermex	229,992.9
6.- Internacional	139,290.0
7.- Atlántico	69,437.7
8.- BCH	56,291.2
9.- Banpaís	49,900.0
10.- Cremi	43,258.5
11.- Crédito y Servicio	40,809.7
12.- Multibanco Mercantil de México	35,729.9
13.- Conffa	35,729.9

Nivel IV (de 11,000 a 24,999)

14.- Bancam	24,751.4
15.- Crédito Mexicano	23,106.3
16.- Del Noroeste	20,200.7
17.- Continental	18,963.3
18.- Unibanco	18,523.0
19.- Actibanco Guadalajara	17,949.9
20.- Regional del Norte	17,202.6
21.- Mercantil de Monterrey	15,135.0
22.- Longoria	14,376.9
23.- Sofimex	11,410.6

Nivel V (menos de 11,000)

24.- Del Centro	10,745.6
25.- Aboumrad	8,063.8
26.- Obrero	7,711.0
27.- De Oriente	7,440.0
28.- De Provincias	6,834.2
29.- Ganadero	5,237.0
30.- Popular	4,743.7

31.- Monterrey	4,232.1
32.- Occidental de México	3,782.1
33.- Probanca Norte	3,008.7
34.- Latino	2,729.0

Total activos: 2,810,859.6

Fuente: Carlos Ramirez en "La Nacionalización de la Banca." op. -  
cit. p. 54.

## CAPITULO 4

ESTRATEGIAS DEL ESTADO MEXICANO QUE IMPACTAN  
EL PROCESO AHORRO-INVERSION

El propósito de éste capítulo, es examinar y exponer el impacto que causan los lineamientos del Plan Nacional de Desarrollo 1982-1988, en el proceso ahorro-inversión, desde el punto de vista de las políticas económica, monetaria, financiera, etc.

Una de las premisas que se pueden establecer al tocar el punto de las estrategias que implementa el gobierno mexicano para dirigir la actividad económica en general del país, y las políticas monetaria y financiera en particular, es el hecho de la intervención del propio Estado en la Economía de México.

Esto es así, en virtud de que en los últimos años, la participación del sector privado en la economía se ha reducido notablemente, para ilustrar esto, se puede decir que entre 1965 y 1970, la inversión privada creció a una tasa promedio anual de 14.5%; entre 1971 y 1977, el crecimiento anual fue tan solo de 2.4%.

Es por ello que el Estado se ha visto en la necesidad de invertir aun en sectores en los cuales nada tiene que hacer, en los que solamente la iniciativa privada lo debe hacer.

En lo referente al aspecto monetario y financiero, el Estado a través de los planes y programas que ha instrumentado en cada sexenio ha influido para que las variables financieras tengan un cierto comportamiento.

Después de vivir la pesadilla del año de 1982, el nuevo gobierno, puso en marcha de inmediato un plan de reordenación económica, con el objeto de afrontar la crisis, cuyos grandes objetivos eran:

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

La estrategia del Estado Mexicano, para corregir los desequilibrios de la economía, para el año de 1983, se enfatizaron básicamente en el punto 2, vencer la crisis constituyó para el gobierno la premisa fundamental para evitar un deterioro irreversible en la economía.

Mediante la instrumentación del programa inmediato de reordenación económica (PIRE), se hizo frente a la situación crítica



ca de la economía. Las líneas estratégicas fueron:

- 1.- Disminución del crecimiento del gasto público.
- 2.- Protección al empleo.
- 3.- Continuación de las obras en proceso con un criterio estricto de selectividad.
- 4.- Reforzamiento de las normas que aseguran disciplina, adecuada programación, eficiencia y escrupulosa honradez en la ejecución del gasto público autorizado.
- 5.- Protección y estímulo a los programas de producción, importación y distribución de alimentos básicos.
- 6.- Aumento de los ingresos públicos.
- 7.- Canalización de crédito a las prioridades del desarrollo nacional.
- 8.- Reivindicación del mercado cambiario bajo la autoridad y soberanía monetaria del Estado.
- 9.- Reestructuración de la Administración Pública Federal.
- 10.- Actuar bajo el principio de rectoría del Estado y dentro del régimen de economía mixta que consagra la Constitución General de la República.<sup>67</sup>

---

(67) "El Mercado de Valores", NAFINSA, No. 18, abril 30 de 1984.

Aquí es conveniente anotar que estas líneas de acción del programa, se orientan a correcciones de corto plazo y únicamente plantean cambios en lo político que para nosotros no son más que cambios de forma, aunque no de fondo, ya que si se quisiera atacar verdaderamente los desequilibrios de la economía, hay que tomar medidas más radicales para lograr resultados no solamente en el corto plazo, sino en el mediano y sobre todo en el largo plazo.

Por ejemplo, hay que preguntarse sobre las causas de nuestro estancamiento si nos comparamos con otros países de mayor o igual desarrollo que el nuestro. Evidentemente que una de las respuestas que se pueden dar a priori y que son válidas, es que en México se requiere entre otros factores para impulsar el desarrollo cosas bien importantes: una mejor distribución del ingreso y que para ello se tendría que replantear toda la política fiscal que se ha venido aplicando, de tal forma que se grave fuertemente los ingresos provenientes del capital, pues el argumento que se ha sostenido para no hacerlo es la fuga del mismo y no obstante con reformas o sin ellas, de todos modos se han fugado los capitales.

Así como el impulso a la investigación científica y tecnológica, para crecer en el mediano y largo plazo, tanto hacia dentro como hacia fuera. Esto es tener un mercado interno fortalecido, y por otro lado tener una mejor calidad en nuestros productos para competir en el exterior.

#### 4.1.- El Plan Nacional de Desarrollo.

Desde un punto de vista crítico, el PND, implementado por el gobierno, plantea dos grandes líneas de acción, que para efectos de éste capítulo nos interesa analizar: la reordenación económica y el cambio estructural. Con respecto a la reordenación, las acciones de ésta estrategia se orientan a combatir la inflación, la inestabilidad cambiaria y escasez de divisas, proteger el empleo, el abasto y la planta productiva y según el plan recuperar las bases para un desarrollo justo y sostenido.

Tres puntos de los diez que contiene el PIRE, son los que nos interesan:

- 1o. Disminución del crecimiento del gasto público, la reordenación económica plantea la austeridad en el mismo, racionalizando su monto y ajustándolo a la capacidad de absorción de la economía y a la fortaleza del ahorro interno.
- 2o. Canalización del crédito a las prioridades del desarrollo nacional. Reestructurar las instituciones de crédito, control a través del Estado para asegurar que la banca nacionalizada actúe en base a prioridades, evitando especulación o desviación de recursos a financiamientos no justificados.

3o. Reinvidicación del mercado cambiario bajo la autoridad y soberanía monetaria del Estado. Según el plan, se busca recuperar el mercado monetario para el sistema financiero nacional y mantener un tipo de cambio realista, que aliente al exportador y propicie la captación de divisas necesarias para el abastecimiento de bienes y servicios de la planta productiva; eliminar subsidios cambiarios irracionales que afectan la salud de las finanzas públicas; mantener un control estricto sobre las importaciones.

La segunda línea de estrategia es el cambio estructural; persigue iniciar cambios de fondo en la estructura económica, crear equilibrios que no se han dado fundamentalmente por la desigualdad social, la ineficiencia del aparato productivo, la falta de ahorro interno y la brecha de nuestras transacciones con el exterior.

Otro de los puntos que nos interesa analizar es el de la adecuación de modalidades de financiamiento a las prioridades del desarrollo, según los postulados del plan dice lo siguiente:

El financiamiento sano del desarrollo para apoyar el necesario crecimiento de la inversión con recursos provenientes de la actividad productiva, se ha de sustentar de manera central en el aumento del ahorro interno y en un sistema más eficiente de capta-

ción y asignación del mismo.<sup>68</sup>

Con respecto al ahorro interno, se dice que de acuerdo al plan; el fortalecimiento del ahorro interno se dará tanto en la esfera del Sector Público como en la de los sectores social y privado. Lo que dice el plan al respecto es que se dará una vez más - facilidades a la iniciativa privada para que invierta y el Estado - sujetará su intervención inversionista de acuerdo con el aumento - de su capacidad de financiamiento, también se dice en el plan que - se reestructurará el sector paraestatal.

Otro de los puntos que plantea el plan importante para - nuestro tema, es el de la formación de mercados de capitales que - canalicen la parte del ahorro privado generado por las empresas y - no reinvertido directamente en ellas.

Asimismo, otro punto de nuestro interés, es el que se re - fiere al supuesto mejoramiento en la asignación de los recursos fi - nancieros.

En el sector público, según el plan esto se logrará me - diante la reordenación de la inversión pública, concentrando recur - sos, mejorando la programación en las obras y su vinculación con - otros proyectos complementarios y reforzando las normas para garan

(68) De la Madrid H. Miguel. "Plan Nacional de Desarrollo 1983- - 1988" México 1983. p. 141.

tizar la honestidad en su ejecución.

En el sector privado, se inducirá una mayor asignación - del ahorro desalentado el consumo suntuario y racionalizando la ca - nalización del crédito.

Para ello se seguirán los siguientes criterios generales - en la reestructuración de la banca nacionalizada, tal como ya se - mencionó anteriormente.

a) Se organizarán los diferentes bancos, primero en grupos - de coordinación y después en grupos financieros, con objeto de - aprovechar economías de escala.

b) Se propiciará la desconcentración de los recursos crediti - cios fortaleciendo las operaciones regionales de los grupos banca - rios.

c) Las inversiones accionarias y el financiamiento otorgado - por la banca nacionalizada a las empresas, acorde con las priorida - des del desarrollo, buscarán mejorar su situación financiera.

d) La banca de fomento se transformará en bancos nacionales - de desarrollo sectorial, según se considere necesario para el me - - jor apoyo a los programas correspondientes.

e) Los fondos y fideicomisos financieros de fomento de cada sector, se vincularán, en la mayoría de los casos, al banco de desarrollo que constituya el centro financiero natural en su área y se dará crédito de fomento como parte de un programa más amplio.

En cuanto a las relaciones financieras con el exterior en el plan se dice que el ahorro externo seguirá utilizándose como complemento de los recursos internos. Sin embargo de acuerdo con el plan se dice que se tomarán medidas estrictas para que su uso no sea excesivo y se asigne bajo un estricto control. Por lo tanto, la sustitución del financiamiento externo será gradual, mientras el aparato productivo se reestructura.

Es por ello, dice el plan que será necesario continuar recorriendo hasta cierto punto al financiamiento externo.<sup>69</sup>

#### 4.1.1. - Política Económica.

La estrategia de política económica del presente gobierno, por lo que se refiere a los resultados obtenidos, se fincó en una profundización de la crisis para poder cumplir con los objetivos y metas trazadas, (política-neoliberal).

Así el desenvolvimiento económico de 1983 fue el siguien-

---

(69) Idem. p. 143.

te: la inversión pública bajó en 28%; la inversión total como porcentaje del PIB fue del 16.5%, la más baja de los últimos siete años; el gasto público se contrajo a un 41.7% como proporción del PIB, mientras que un año antes había representado el 45%; las importaciones globales declinaron en 46.5%; las importaciones de insumos disminuyeron en 36.5% y las de bienes de capital en 59.6%; las exportaciones permanecieron estancadas. Esto se puede observar en el resumen siguiente, según la exposición de los principales indicadores de política económica:

#### Resultados Económicos en 1983

<u>Concepto</u>	<u>1983</u>
Crecimiento del PIB (%)	-5.3
Agropecuario, silvicultura y pesca	3.4
Minería	-2.2
Ind. Manufacturera	-7.3
Construcción	-14.3
Electricidad	1.3
Comercio, restaurantes y hoteles	-8.6
Transportes, almacenamiento y comunicaciones	-4.0
Servicios financieros, seguros y bienes inmuebles	2.2
Servicios comunales, sociales y personales	-0.1
Crecimiento del empleo	-0.7
En el sector manufacturero	-4.5
Crecimiento de importaciones globales (%)	-46.5
De bienes de consumo.	-63.4
De insumos	-36.5
De bienes de capital	-59.6
Crecimiento de exportaciones globales (%)	0.8

Fuente: Grupo de análisis económico con datos de Banco de México y SPP.

Nota: La cifra del crecimiento del PIB, está ajustada a la última revisión de SPP, pero las cifras sectoriales no.



Cabe destacar que aun con estos resultados tan negativos, lo más relevante de todo esto es que se cumplieron las metas conve  
nidas con el FMI.

- El déficit del sector público pasó de un 17.6% en 1982, a un 8.3 por ciento en 1983.
- La cuenta corriente de la balanza de pagos pasó de un sal  
do negativo de 4,878 millones de dolares en 1982 a uno po  
sitivo de 5,545.7 millones de dolares en 1983, producto -  
de un superávit comercial record de 13,678 millones de do  
lares, que a su vez permitió financiar un déficit de -  
8,132 millones de dolares de la balanza de servicios, un -  
déficit en la balanza de capitales (el primero desde -  
1947) de 853 millones de dolares, un saldo negativo de -  
1423.3 millones de dolares en el renglon de errores y omi  
siones de la balanza de pagos (uno de los dos renglones -  
a través de los cuales se mide la fuga de divisas) un in  
cre  
mento de las reservas internacionales en 3,260.6 millo--  
nes de dolares.
- Fue detenido el crecimiento de la inflación, aunque no se  
cumplió con la meta original fijada para ese año en un -  
50%, si se bajó de 98.8% en 1982 a un 80.8% en 1983.

- Fué restablecida relativamente la estabilidad en el mercado cambiario.

La observación de estos resultados, nos puede dar la pauta y las consecuencias del programa de reajuste económico.

Por un lado vemos que una vez más el mayor peso del programa de ajuste económico, fue montado a nivel interno sobre el sacrificio del nivel de vida de las mayorías, así como a un freno a la demanda disminuyendo el empleo y afectando el poder adquisitivo del salario, imponiendo los topes reglamentarios rectados por el FMI, (teoría neoliberal).

En suma se puede decir, que el enfrentamiento de la crisis en el primer año, tuvo un costo social muy elevado, pero por otro lado, se lograron éxitos relativos en lo que se refiere al cumplimiento de las metas con el FMI.

Esto permitió al país, lograr mejores condiciones financieras en la reestructuración de los vencimientos de la deuda externa, que como se puede ver era uno de los objetivos fundamentales del gobierno.

#### 4.1.2.- Política Financiera.

Es evidente que para analizar la política financiera de México, se tiene que abordar tanto el aspecto interno como el externo. No se puede soslayar esta premisa, en virtud de que México como país subdesarrollado en muchos aspectos, uno de ellos el financiero, ha dado muestras palpables de su inmadurez como país autosuficiente en materia financiera, es difícil lograr una autosuficiencia plena en este sentido, pero si vemos la evolución que se ha dado en este terreno, las políticas que se han instrumentado al respecto, no han sido las más adecuadas, lo que nos ha llevado a depender excesivamente tanto del crédito como de la inversión extranjera directa, para financiar nuestro desarrollo.

##### 4.1.2.1.- Aspecto Interno.

En el aspecto interno, uno de los indicadores en la materia, lo es la evolución del medio circulante, y uno de los factores propiciadores de comportamientos inflacionarios. Se puede decir que de acuerdo con las estrategias en materia financiera uno de los principales factores que permitió bajar el ritmo de crecimiento del medio circulante, fue que el sector público no recurrió a la emisión de dinero para financiar su déficit, pues para ello utilizó tanto el encaje legal como el financiamiento bancario así como deuda interna vía CETES. El comportamiento del medio circulante para los años de 1982 y 1983 fue el siguiente:

CUADRO No. 26  
Tasa de Crecimiento Anual del Medio Circulante  
1982 - 1983  
(%)

Mes	1982	1983
Enero	32.1	60.1
Febrero	32.2	56.6
Marzo	34.7	49.7
Abril	29.6	52.8
Mayo	28.4	53.8
Junio	28.2	56.5
Julio	31.0	57.0
Agosto	41.7	50.9
Septiembre	58.8	33.3
Octubre	62.7	33.8
Noviembre	74.6	27.8
Diciembre	62.9	41.5

Fuente: Grupo de análisis económico, Dirección de Planeación y Finanzas, CONASUPO op. cit. p. 4.

Por lo que se refiere al financiamiento otorgado al sector público se puede ver en el cuadro siguiente:

## CUADRO No. 27

Estructura del destino mensual del financiamiento total otorgado -  
por el sistema bancario consolidado

1983 (%)

Mes	Al sector público	Al sector privado
	1983	1983
Enero	76.9	23.1
Febrero	76.7	23.3
Marzo	77.0	23.0
Abril	76.8	23.2
Mayo	75.1	24.9
Junio	76.3	23.7
Julio	76.3	23.7
Agosto	76.4	23.6
Septiembre	77.0	23.0
Octubre	77.2	22.8
Noviembre	77.0	23.0
Diciembre	76.7	23.3

Fuente: Grupo de análisis económico, op. cit., p. 8.

Otra medida importante antinflacionaria, que se dió a par-  
tir de 1984 y que se convirtió aunque muy debilmente en un estímu-  
lo a la inversión fue el descenso de las tasas de interés activas -  
que de un nivel de 91.2% al término de 1983, se ubicó en alrededor  
del 70% al finalizar el mes de octubre de 1984. En este punto ca-  
be destacar una interacción entre pasivos y tasas de interés, que  
consiste en que a menor inflación las tasas de interés para ahorra

dores tienden a descender sin afectar sus rendimientos reales propiciand<sup>o</sup> así bajas en el nivel del costo porcentual promedio de captación (CPP) que es el principal componente de las tasa de interés activas o para prestamos, siendo el efecto final una baja de estas últimas, lo anterior se puede observar en el siguiente cuadro.

CUADRO No. 28  
Evolución del CPP y las tasas de interés activas  
durante 1983 - octubre de 1984  
(%)

Mes	CPP		Tasas activas*	
	1983	1984	1983	1984
Enero	50.29	55.95	78.3	88.2
Febrero	54.24	55.16	86.2	83.4
Marzo	56.17	53.11	89.1	79.7
Abril	57.21	51.10	93.2	75.5
Mayo	58.14	50.12	95.2	71.1
Junio	58.63	50.38	100.5	70.3
Julio	58.73	50.69	98.7	73.5
Agosto	58.23	50.93	96.6	73.2
Septiembre	57.78	50.60	96.0	71.2
Octubre	57.14	49.34	92.8	69.8
Noviembre	56.82	48.31	91.2	
Diciembre	56.44	47.54	91.2	

Fuente: Banco de México, Indicadores Económicos.

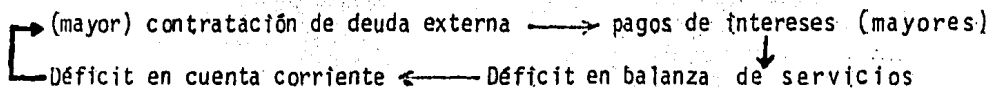
\* Tasa de interés efectiva, aplicable a operaciones de crédito ejercidas durante cada mes. Incluye: cargos por apertura o renovaciones y descuento, pago por anticipado de interés y la estructura de amortización de capital.

A esto cabe agregar que a tasas de interés activas más bajas implican gastos financieros más bajos y por ende menores presiones sobre costos globales.

#### 4.1.2.2.- Aspecto Externo.

Para entender el verdadero alcance del aspecto financiero, hay que destacar el papel que ha jugado el aspecto externo en materia financiera en nuestro país.

Como se sabe, la crisis financiera que se registró en México a partir de 1982 se caracterizó por una "trampa financiera" o círculo vicioso que se traducía en que el monto de pagos de intereses de la deuda externa da lugar a déficits en la balanza de servicios y hasta 1982 propició mayor endeudamiento y a su vez mayor monto de pagos de intereses.



Este diagrama es representativo de México en los años de 1981 y 1982. Como se sabe, a principios de 1981 el monto de la deuda externa ascendía a 50,713 millones de dólares. El pago de intereses en ese año fue de 8,383 millones de dólares, propiciando un déficit de 7,979 millones de dólares en la balanza de servicios

que representó el 64% del déficit en la cuenta corriente lo que implicó mayor contratación de deuda externa (que en ese año fue de 24,148 millones de dolares).

De este modo, el mayor monto de deuda externa implicó que el pago de intereses en 1982 aumentara a 10,900 millones de dolares dando lugar a un déficit en la balanza de servicios de 11,671 millones de dolares (mayor en 46% al del año anterior) y a pesar del superávit comercial, la cuenta corriente fue negativa en 4,878.5 millones de dolares propiciando un mayor endeudamiento.

Aunado a lo anterior, hay que agregar los pagos del principal correspondiente a la deuda externa lo cual eleva sustancialmente la necesidad de divisas para cumplir los compromisos externos. Pero la crisis que se hizo presente en 1982 impidió el libre acceso al mercado internacional de capitales, por lo que el país ya no pudo cumplir tales compromisos.<sup>70</sup>

Para ejemplificar esto último, baste señalar que entre agosto de 1982 y diciembre de 1984, el país tenía que amortizar adicionalmente a los cuantiosos pagos de intereses, 20,000 millones de dolares, lo cual no era posible, así entonces la reestructuración de los pagos del principal se convirtió en una necesidad, sin embargo al país de cualquier manera no podía cubrirlos, y a pe

(70) Grupo de Análisis Económico, CONASUPO, op. cit. p. 31.



sar de la contracción económica registrada desde agosto de 1982, - los "excedentes" de divisas de 1983, apenas reconstituyeron las reservas pérdidas el año anterior y cuando más se incrementaron en - términos netos a fines de 1984 en 5,000 millones de dolares.

Así México, sometiéndose a las políticas del FMI, fue el pionero de los países deudores en iniciar negociaciones para poder reestructurar sus vencimientos, así el 7 de agosto de 1983, el se--cretario de Hacienda notificaba oficialmente el plan de reestructuración de la deuda externa por 20,000 millones de dolares.

Cabe hacer notar que únicamente fue reestructurada la deuda del sector público, en virtud de que para el sector privado se instrumentó un fideicomiso (FICORCA), para su renegociación.<sup>71</sup>

#### 4.1.3.- Política Cambiaria.

El comportamiento del mercado cambiario juega un papel - fundamental en el desarrollo económico de cualquier país capitalista. En el se refleja la situación económica interna y a la vez - que sirve como elemento regulador de las relaciones económicas con el exterior.

Es evidente que su importancia no se limita al ámbito de-

---

(71) Idem. p. 31.

la política comercial, exportaciones e importaciones de bienes y servicios, sino que también influye en la política financiera.

Desde éste punto de vista, la política cambiaria, puede repercutir seriamente sobre el monto de la deuda externa, si se depende en buena medida del ahorro externo.

Como se puede apreciar el mercado cambiario, y el tipo de cambio como instrumento de política económica tienen una interrelación que pueden afectar en un momento dado a la economía en su conjunto.

En el punto 8 del PIRE, se reivindica al mercado cambiario bajo la autoridad y soberanía monetaria del Estado y se inicia de inmediato la revisión de la política cambiaria, así las cosas - el 20 de diciembre de 1982, se implanta el mercado cambiario dual; en el que operará un tipo de cambio controlado (95.00 pesos por un dólar) que regirá las operaciones comerciales prioritarias y los pagos correspondientes a la deuda externa, tanto pública como privada; este tipo de cambio se irá deslizando conforme se desarrolla la inflación. El tipo de cambio libre (150.00 pesos por un dólar) cubrirá el resto de las operaciones y su valor se fijará por las condiciones de la oferta y la demanda de divisas.<sup>72</sup>

---

(72) Existía otro tipo de cambio, el especial, pero desaparece en marzo de 1983.

Se establece entonces, un mecanismo cambiario que pretende mantener subvaluado el peso para alentar las exportaciones manufactureras e incrementar los ingresos vfa turismo y transacciones fronterizas; se intenta también desestimular la demanda de dolares y restringir las importaciones innecesarias. Para estimular el ahorro interno se prometen tasas de interés positivas a los ahorradores.

Todo ésto está sujeto a que si el diferencial de precios con E.U. se amplía, se tendría que acelerar el ritmo de desliz tal y como ya ha ocurrido.

Ya en los hechos, las expectativas inflacionarias fueron superiores a las inicialmente esperadas, por lo que de una inflación programada como ya lo hacíamos notar anteriormente de 50% anual para el año de 1983, se terminó dicho año con una tasa de 80.8%. Evidentemente que con esta tasa de inflación fue difícil mantener tasas de interés positivas, es decir con rendimientos por arriba de la tasa de inflación.

Por lo que se refiere a uno de los aspectos del tipo de cambio, y que si bien no es deflacionario como medida si es importante en el computo final de los costos, lo es el descenso paulatino en el margen de subvaluación del peso frente al dolar, mientras más bajo sea este el encarecimiento artificial de los insumos es -

menor presionando así en menor medida a los precios finales de las mercancías. Cabe hacer mención al respecto que el tipo de cambio controlado pasó de un margen de subvaluación del 20.4% al inicio de 1983 a uno de ligera sobrevaluación del 3.8% al mes de diciembre de 1984, como se puede observar en el siguiente cuadro:

CUADRO No. 29  
Margen de subvaluación del tipo de cambio controlado  
durante 1983 y 1984.

Mes	1983	1984
Enero	20.4	6.5
Febrero	18.3	4.2
Marzo	17.1	2.7
Abril	14.3	1.4
Mayo	14.7	0.9
Junio	14.5	-0.07
Julio	13.2	-0.8
Agosto	12.9	-0.6
Septiembre	13.6	-1.0
Octubre	13.7	-1.8
Noviembre	10.7	-2.8
Diciembre	9.5	-3.8

Fuente: Grupo de Análisis Económico con Datos de Banco de México, -  
op. cit. p. 7.

Nota: Signo negativo indica sobrevaluación.

Es importante hacer notar que con el nuevo deslizamiento de 17 centavos diarios en lugar de 13 a partir del 6 de diciembre de 1984 el tipo de cambio controlado quedará nuevamente subvaluado por un corto lapso, dependiendo del comportamiento de los precios internos en relación con la tendencia de precios en E.U., es decir si la brecha se agranda que es casi seguro que suceda por las políticas seguidas en uno y otro país el desliz de nuestra moneda se tendrá que incrementar.

La parte negativa de esta política, de mantener un margen de subvaluación alto, es que se encarecen artificialmente los insumos importados de los que nuestro país depende en una gran proporción.

En resumen, podemos decir que al ponerse en marcha en diciembre de 1982, el programa inmediato de reordenación económica (PIRE), este se planteó como uno de sus propósitos fundamentales - abatir la inestabilidad cambiaria, implementando para ello una política de subvaluación del peso frente al dólar y fijándose como objetivo evitar una nueva sobrevaluación.

Al término de 1984, de acuerdo con la estrategia del PIRE, se puede afirmar que el propósito del mismo en este sentido se alcanzó relativamente, aunque también las perspectivas en cuanto a estas estrategias no son muy buenas, ya que en lo que va del año -

de 1985 el tipo de cambio se modificó pasando de 17 a 21 centavos diarios de deslizamiento, en el transcurso del primer semestre de 1985, con perspectivas de que llegue al finalizar el año de 25 a 28 centavos diarios de desliz.

No obstante está, se restableció la estabilidad cambiaria en 1983 y a duras penas se evitó una sobrevaluación en el caso del tipo de cambio libre y en lo que se refiere al controlado, como ya dijimos se registró una ligera sobrevaluación a partir del mes de junio de 1984 que finalizó en diciembre con un margen de 3.8%.

En el siguiente cuadro, podemos ver la evolución del tipo de cambio libre y el margen de subvaluación en los años de 1983 y 1984.

Este tipo de política monetaria, nos muestra evidentemente un sistema monetario debilitado, desgastado en el cual se acude a este tipo de estrategia para paliar la crisis de coyuntura.

Se puede decir que estos instrumentos que forman parte de la estrategia económico-financiera no han aportado soluciones viables, debido fundamentalmente a que no han estado acompañadas de otras medidas complementarias estructurales que nos llevaran paulatinamente a la creación de una moneda dura con medidas tales como:

CUADRO No. 30  
 Paridades oficiales, reales y margen de subvaluación  
 del tipo de cambio libre  
 (Pesos por dolar al final de cada mes)

1983	Oficial	Real	Subvaluación %
Enero	149.40	83.53	78.9
Febrero	149.40	88.08	69.6
Marzo	149.40	92.39	61.7
Abril	149.40	98.06	52.4
Mayo	149.40	101.24	47.6
Junio	149.20	104.87	42.3
Julio	149.10	109.64	36.0
Agosto	149.10	113.50	31.4
Septiembre	150.14	116.22	29.2
Octubre	154.17	119.63	28.9
Noviembre	158.7	126.44	25.0
Diciembre	162.10	131.43	23.3
<u>1984</u>			
Enero	166.13	138.92	19.6
Febrero	169.90	145.73	16.6
Marzo	173.93	151.64	14.7
Abril	177.83	157.54	12.9
Mayo	181.86	162.31	12.0
Junio	185.76	167.75	10.7
Julio	189.79	172.97	9.7
Agosto	193.82	176.83	9.6
Septiembre	197.72	181.37	9.0
Octubre	201.75	187.05	7.9
Noviembre	205.65	192.95	6.6
Diciembre	210.72	200.21	5.2

Fuente: Grupo de Análisis Económico, Dirección de Planeación y Finanzas, CONASUPO, Diciembre de 1984, p. 20.

- Utilizar los recursos racionalmente para la inversión productiva.
- Evitar la especulación causa de debilitamiento de nuestra moneda.
- Mejorar nuestra producción de bienes y servicios para ser competitivos tanto interna como externamente.
- Dar un mayor énfasis en la investigación científica y tecnológica.
- Distribuir más equitativamente el ingreso.
- Concientizar a la población de que un consumo racional, - lleva a un equilibrio entre ingreso, gasto y ahorro.
- Evitar la corrupción en el sector público.
- Elevar la productividad, es decir producir más con menos.
- Disminuir la dependencia del exterior en materia cientifica y tecnológica.
- Diversificar la relación de intercambio.

#### 4.1.4.- Política Salarial.

De acuerdo con los planteamientos en materia de política-salarial del Plan Nacional de Desarrollo, se puede decir que por lo menos en los dos primeros años de éste sexenio, hay una contradicción entre lo planteado y lo ejercido, en virtud de que como se



verá más adelante. Mientras que el plan establece que se protegerá el poder adquisitivo del salario a través del apoyo y el control de la producción y abasto de productos básicos, esto fue planteado en la estrategia de reordenación económica y precisado en el programa de modernización comercial y abasto.

El plan también plantea que la política de salarios debe coadyuvar al fomento y la creación de empleo. Según el plan dice que de esta forma y tomando en cuenta la situación de la empresa y las condiciones económicas del sector, una vez abatida la crisis se procurará que los salarios se muevan en función del costo de la vida y la productividad.

El control y abatimiento de la inflación es fundamental para lograr permanencia en el empleo y un salario real adecuado. Adicionalmente el salario se protegerá con acciones de capacitación; el aumento en la oferta básica y su control de precios; el apoyo a las tiendas sindicales y la desgravación fiscal, para estratos de menores ingresos en las prestaciones sociales; el fomento a la organización social y la vigilancia de las condiciones de trabajo.<sup>73</sup>

Esto es según los lineamientos del plan, sin embargo, en materia de política salarial, los trabajadores han sido los más

---

(73) De la Madrid H.M. "PND" 1983-19-8". op. cit. p. 218.

castigados, en virtud de que el deterioro del poder adquisitivo - del salario, ha sido constante desde el año de 1977.

Esto ha conducido a una nula capacidad de ahorro de los - trabajadores y a una reducción constante en sus niveles de vida, - como consecuencia de un agudo incremento de los precios.

A continuación en un breve análisis de los salarios en Mé - xico, veremos que los planteamientos del PND, no concuerdan con - los resultados obtenidos por lo menos en los años de 1983 y 1984.

También veremos como a raíz de 1976, el poder adquisitivo de los salarios se ha ido deteriorando con el consiguiente abati-- miento de los niveles de vida de los trabajadores que reciben un - salario fijo por su trabajo.

Esto también trae como consecuencia un estrechamiento del mercado interno producto de una baja en la demanda efectiva.

El año de 1976, concluyó con la crisis económica-financie - ra más profunda que hasta ese momento había registrado el país des - de los años treinta.

Ello propició que el gobierno acordara un convenio de fa - cilidad ampliada con el FMI, que como es sabido, entre cuyos pun--

tos principales figuraba la contención salarial, como uno de los principales elementos estabilizadores. De ahí entonces que el crecimiento de los salarios haya sido sometido a controles y topes durante el periodo 1977-1979, siendo el resultado lógico una pérdida de su poder adquisitivo. Esto lo podemos ver en el siguiente cuadro:

CUADRO No. 31

Crecimiento de salarios y precios durante 1977-1982

(%)

Año	Salarios	Precios
1977	10.0	20.7
1978	13.5	16.2
1979	16.6	20.0
1980	17.7	29.8
1981	31.0	28.7
1982	74.1	98.8

Fuente: Grupo de Análisis Económico, CONASUPO, con datos de Banco de México y Comisión de Salarios Mínimos.

El resultado de lo expuesto anteriormente, influyó para que el deterioro del poder de compra del salario mínimo real aumentará desde el año de 1977, con un rango del 8.9%. A partir de

aquí, el comportamiento en dicho rubro tendió a incrementarse aún más, ya que hasta el año de 1980 la pérdida del poder adquisitivo fue del 21.5%, para alcanzar el nivel máximo en este período del -30% hasta 1982. No siendo suficiente los incrementos a los salarios nominales (del 74.1% con relación a 1981), para equipararse con el aumento sin precedentes en la inflación, que llegó a un nivel del 98.8 en 1982.

Como se puede observar, en materia de salarios, variable que en cierto modo ha sido utilizada en términos tanto económicos como políticos, son los trabajadores los que han sacado la peor parte y los que menos culpa tienen de la situación de crisis que vivimos.

Francisco Rodríguez Baez, opina al respecto que tres son las razones por las que el gobierno considera conveniente una política de disminución de los salarios reales.

- a) Para frenar la demanda agregada y abatir la inflación.
- b) Promover la inversión privada.
- c) La tercera razón según Baez, cobra especial fuerza cuando se trata de los ingresos de los trabajadores que dependen del gasto público, hay que buscarla en la sujeción de la economía mexicana a las pretensiones del FMI.<sup>74</sup>

(74) Baez R.F. "Política Salarial", Economía informa, FE, UNAM, - No. 127, Agosto de 1983, p. 6.

#### 4.2.- Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 1984 - 1988.

En el Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo, se encuentran los propósitos esenciales de la política de financiamiento del desarrollo para el período 1984-1988, así como los lineamientos que orientarán su instrumentación y las principales acciones que habrán de llevarse a cabo para lograr las metas propuestas. Como expresión detallada de los aspectos financieros del Plan Nacional de Desarrollo, la política de financiamiento es un componente esencial de la estrategia económica y social del gobierno actual.

Como uno de los ámbitos fundamentales de la política económica, la política de financiamiento constituye la parte medular de aquella ya que comprende aspectos inherentes a la política de gasto público, de la empresa pública, de vinculación con la economía internacional y, en menor medida, de capacitación y productividad.

Por su amplitud, dicha política debe ser un marco adecuado para financiar la estrategia del desarrollo.<sup>75</sup>

---

(75) Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 1984-1988, NAFINSA, No. 33. Agosto 13 de 1984, p. 73.

#### 4.2.1.- Objetivo General.

El objetivo general de la política de financiamiento del desarrollo para el período 1984-1988 es apoyar financieramente la estrategia económica y social del PND, tomando en cuenta las limitaciones de recursos y asegurando su viabilidad en el contexto económico internacional. Para lograr una relación adecuada entre los recursos disponibles, incluyendo los que se obtengan del exterior, así como la expansión monetaria y aquellas orientadas a financiar el proceso de desarrollo se tendrán como premisas de mediano plazo reducir gradualmente el déficit de las finanzas públicas; lograr un financiamiento sano que permita abatir la inflación y procurar que esta converja a las referencias internacionales; estabilizar paulatinamente el tipo de cambio; y disminuir el déficit de la cuenta corriente, de acuerdo con las posibilidades de financiamiento en el mediano y largo plazo.

De esta manera la política de financiamiento coadyuvará a la movilización de recursos que se requiere para ampliar la infraestructura productiva.

#### 4.2.2.- Objetivos Específicos Coyunturales de la Política de Financiamiento.

Según el Programa de Financiamiento del Desarrollo, para orientar las acciones que se derivan de su objetivo general, se

han establecido 4 objetivos específicos de la política de financiamiento del desarrollo.

Estos según el programa, responden a la necesidad de resolver los principales problemas estructurales de la economía diagnosticados en PND, y que son: desequilibrios del aparato productivo y distributivo, insuficiencia del ahorro interno, escasez de divisas y desigualdades en la distribución de los beneficios del desarrollo.

De acuerdo con lo anterior, los objetivos específicos de la política de financiamiento son los siguientes:

- a) Recobrar y fortalecer el ahorro interno.
- b) Propiciar la asignación y canalización eficiente y equitativa de los recursos financieros de acuerdo con las prioridades del desarrollo.
- c) Reorientar las relaciones económicas con el exterior.
- d) Fortalecer el sistema financiero y promover su consolidación institucional, para que se adapte a los requerimientos del país y realice mejor sus funciones.

#### 4.2.3.- Efectos en el Ahorro y la Inversión.

El Programa Nacional de Fomento al Desarrollo como se sa-

be, es un complemento del Plan Nacional de Desarrollo, y se puede afirmar que contiene los métodos para corregir en teoría los errores del pasado en lo que se refiere a la forma de financiar el desarrollo.

Por lo que se refiere a los efectos en el ahorro y la inversión, el programa tiene como objetivo final fomentar el ahorro interno, es decir que se trata en pocas palabras de financiar el desarrollo con recursos propios, para depender cada vez menos del ahorro del exterior.

Sin embargo, como sabemos este tipo de modelo tiene sus riesgos, en virtud de que si se ahorra ahora para tener inversión mañana, esto puede llegar a ocasionar una vez más un modelo de acumulación de capital como en los años del desarrollo estabilizador, modelo como se sabe irracional e injusto por naturaleza.

Es evidente que la tesis central del programa, es el énfasis al fomento del ahorro interno a todos los niveles tanto estatal, público y privado así como el social.

Otro de los efectos del programa en el ahorro y la inversión es que como se sabe si las empresas y los particulares no invierten, esto puede ocasionar como ya se dijo antes "saldos elevados de liquidez" que más que ahorro pueden irse tanto al atesora--



miento improductivo, o fomentar de esta manera los capitales golondrinos, es decir la fuga de capitales y la especulación. Y de esta manera obligar al gobierno a la utilización de las tasas de interés.

#### 4.2.4.- Canalización de Recursos.

Se puede afirmar que la asignación y canalización de los recursos financieros, tanto presupuestales como crediticios, es un aspecto esencial de la problemática del financiamiento del desarrollo.

En orden de importancia, el crédito constituye el segundo instrumento fundamental después del gasto público, a través del cual se orientan los recursos financieros para sustentar el desarrollo.

Sin embargo, a diferencia de los recursos presupuestales, para los que es posible establecer con cierta precisión su destino, la canalización de los recursos crediticios responde esencialmente a la demanda que se genere por los mismos. Según esto, solo dos aspectos de la canalización del crédito obedecen a decisiones de política: su distribución entre el sector público y el resto de la economía y la derrama del crédito de fomento.

El monto y costo de los recursos crediticios a que tienen acceso los sectores privado y social, está determinado en buena parte por el déficit del sector público y por la estructura de su financiamiento. El crédito disponible para el resto de la economía se reduce en la medida en que el sector público absorbe recursos del sistema financiero para cubrir su déficit.<sup>76</sup>

Sin embargo, de acuerdo con cifras del Banco de México, la banca privada en 1981 otorgó el 64% del crédito a organismos, empresas y particulares. Del total de financiamiento otorgado por esta banca estuvo orientado a áreas que generan mayores utilidades, que en última instancia iban a parar a los propios bancos a través del circuito financiero. Es decir que la banca funcionaba por esas fechas con los circuitos financieros llamados embudo. De esta manera la banca privada entre 1981 y 1982, la mayor parte de sus recursos los canalizaba a los negocios de corto plazo para su mayor seguridad. A negocios dudosos como el campo, la banca privada destinaba una parte reducida de sus recursos.

---

(76) "El Mercado de Valores", No. 24, junio de 1984. p. 599.

## CAPITULO 5

### EL MERCADO DE VALORES EN MEXICO

Para poder entender lo que significa un mercado de valores es necesario encuadrarlo dentro del sistema financiero.

En la coyuntura y en las perspectivas de la economía nacional, el mercado bursátil en lo que se refiere a su funcionamiento, es influido obviamente por lo que sucede tanto a nivel interno como externo.

Evidentemente que en la mayor parte de los casos el mercado refleja con anticipación lo que va acontecer en la economía. De esta manera el mercado empezó a declinar antes de que lo hicieran los principales indicadores de la economía en 1982, y en 1983 anticipó que la tendencia sería hacia mejorar en ese año.

Esta situación deriva de lo siguiente: los inversionistas del mercado de valores para realizar sus inversiones, toman en consideración la situación financiera de las empresas.

Cuando una de estas empresas se endeuda rápidamente se prevé que, antes de continuar con su expansión tendrá que consolidar sus pasivos para mantener su buena situación financiera.

Ante dicha circunstancia, el inversionista tenderá a ofrecer los valores de esta empresa, reduciendo su cotización.

Una vez consolidada la situación financiera de la empresa, el papel volverá a tener demanda, revirtiéndose la tendencia hacia la revalorización de las acciones. Dentro de esta perspectiva es que los inversionistas anticipan lo que va a suceder en la economía.

#### 5.1.- Evolución del Mercado de Valores.

A pesar de que el mercado de valores se ha caracterizado por su precario desarrollo, en los años sesenta su ritmo de expansión fue moderado pero continuo. Durante la primera mitad de los setenta su ritmo de crecimiento disminuyó y presentó fluctuaciones.

Con el objeto de impulsar su desarrollo, se establecieron diversas modalidades, en la ley del Mercado de Valores de 1975. Sin embargo, la desfavorable situación económica, provocó una contracción de las operaciones en 1976 y 1977.

En 1978 se incrementó sustancialmente la actividad bursátil, entre 5 y 6 veces más que el volumen e importe operados el año anterior. Ese año se creó el Instituto de Depósito de Valores (INDEVAL), con el fin de agilizar la conciliación diaria de las operaciones de las casas de bolsa. Cabe mencionar que para el año-

de 1979 el mercado se amplió en todas sus áreas, llegando a situarse el índice de cotizaciones en mayo de ese año en el nivel más alto entre 1975 y 1982. Lo que en otras palabras quiere decir que el promedio de cotizaciones de la bolsa mexicana de valores se incrementó de 260.15 en octubre de 1976 al nivel record de 1,789.55 puntos el 7 de mayo de 1979.<sup>77</sup>

Para los meses posteriores de ese mismo año, debido a una corriente desmedida de especulación, ese mismo índice cayó estrepitosamente presentando fluctuaciones erráticas en casi todo el año de 1980.

En 1981, francamente se detuvo abruptamente la expansión del mercado de valores; y entre los factores que provocaron el cambio se encuentra el aumento de las tasas de interés bancarias; que indujo una transferencia de recursos de capital de riesgo hacia inversiones de renta fija. A fines de ese año ante la baja de la inversión y las expectativas de devaluación del peso frente al dolar, se observó una dolarización creciente, tal y como ya lo establecíamos anteriormente, lo que resultó también en una fuerte caída en el mercado de renta variable.<sup>78</sup>

---

(77). Pérez S.J.A. y Pescador Fdo. "La Bolsa" Ed. DIANA, México - 1981, p. 83.

(78). Programa Nal. de Financiamiento del Desarrollo, 1984-1988, - op. cit. p. 56.

Finalmente, en 1982 el volumen de operaciones disminuyó el 35% respecto a 1981 y el importe negociado es decir el índice de cotizaciones se redujo en 57%, para 1983, el índice de cotizaciones de la bolsa presentó un repunte llegando a colocar a un nivel record promedio de los 4,000 puntos.

#### 5.1.1.- Participación del mercado de valores en la Captación.

Es importante calificar el desarrollo de las operaciones realizadas en el mercado de valores, ya que incluso en los años de mayor auge su participación en la captación de recursos nuevos para las empresas fué muy limitada. Tan sólo en 1978 las nuevas colocaciones representaron sólo 0.2% del PIB y 3.6% de la captación bancaria y para 1979 representó solamente el 0.14% del PIB y 1.8% de esa captación.

Por lo que se refiere a la participación de los valores de renta variable en el importe total operado esta se redujo a partir de 1979, mientras que en ese año las operaciones de renta variable representaron 26.3% del importe total, para 1982 su participación cayó a 1.9%, cediendo buena parte del mercado a los valores del gobierno. Si bien la primera emisión de CETES en 1978 propició que el volumen total de operaciones se incrementara, a partir de entonces disminuyó gradualmente la participación de instrumentos de renta variable en el mercado; posteriormente ese proceso se aceleró -

con la introducción del papel comercial. 79

A fines de 1982 sólo había 70 mil cuentas abiertas en casas de bolsa, de las cuales 45 mil correspondían a CETES y sólo 25 mil a inversiones de renta variable, lo que pone de manifiesto la escasa penetración del mercado de renta variable, la concentración en instrumentos de renta fija a corto plazo y la escasa inversión en instrumentos de largo plazo.

Para 1981 y 1982, los recursos primarios captados por los intermediarios financieros no bancarios no lograron constituirse en una fuente importante de captación de ahorro para sustentar el desarrollo del país. Por ejemplo en 1981, la captación total de recursos primarios de esos intermediarios representó sólo 10.7% del flujo de la captación bancaria y aproximadamente 1.0% del PIB, vea se cuadro siguiente:

---

(79). Idem p. 57

## CUADRO No. 32

Recursos primarios captados por los intermediarios financieros no bancarios.

(Flujos en miles de millones de pesos)

Concepto	1981	1982
Mercado de valores		
Renta Variable <sup>1</sup>		
Nuevas inscripciones de acciones	1.9	0.0
Renta fija		
Nuevas emisiones de obligaciones	0.8	1.4
Emisión de petrobonos	5.0	20.0
Total renta fija más renta variable	7.7	21.4
Mercado de dinero	22.3	222.7
CETES	11.7	205.0
Mercado de seguros <sup>2</sup>		
Total de primas emitidas	54.7	85.1
Mercado de fianzas		
Total primas de emisión, reafianzamiento y de ejercicios futuros por fianzas expedidas	2.6	3.4
Total excluyendo CETES	75.6	127.6
como porcentaje del PIB	1.3	1.3
Total	87.3	332.6
Como porcentaje del PIB	1.5	3.5

1.- Incluye nuevas inscripciones, renovaciones de inscripciones y ampliaciones del monto autorizado durante 1981 y 1982.

2.- Incluye operaciones de vida, daños, accidentes y enfermedades.

Fuente: Elaborado por SHCP con base en datos de CNBS y BMV.



Como se puede ver la penetración del mercado de valores en el sistema financiero ha sido muy limitada, sobre todo si se excluyen las operaciones de CETES; entre otros factores, ello se debió a la resistencia de las empresas a colocar acciones en la bolsa, - al elevado costo de colocación y a la concentrada demanda que caracteriza al mercado, por lo que la mayor parte de los recursos financieros se canalizaron a través de la banca.\*

#### 5.1.1.1.- Títulos de renta Fija.

Entre 1977 y 1980, se registran cambios importantes en la operación de la bolsa de valores. Los títulos de renta fija, muy líquidos, que emitían los bancos privados, desaparecieron del mercado y fueron sustituidos por los Cetes del gobierno. Además se detecta una dinamización de las operaciones con títulos de renta variable.

El cuadro siguiente da cuenta de estos movimientos :

---

(\*) Y a la deformante distribución del ingreso que permite el escazo ahorro familiar, más no así la canalización de los gastos familiares hacia inversiones suntuarias, todo esto afecta al mercado de valores.

## CUADRO No. 33

Operaciones en la bolsa mexicana de valores  
(Miles de millones de pesos y porcentaje)

	1977	porcentaje	1978	porcentaje	1979	porcentaje
Titulos de renta fija	163.5	96.6	67.8	40.3	33.5	9.4
Titulos de renta variable	5.8	3.4	30.3	18.1	93.8	26.3
Cetes	-	-	70.0	41.6	229.1	64.3
Total	169.2	100.0	168.1	100.0	356.4	100.0

Fuente: Bolsa Mexicana de Valores y Comisión Nacional Bancaria y -  
de Seguros.

Los bonos financieros e hipotecarios emitidos por la banca privada, pierden significación desde 1978 y sobre todo en 1979. El sistema tiende a apartarse de los bonos extremadamente líquidos, - redimibles a la par y a la vista, que competían ventajosamente con tra cualquier intento de colocar títulos a plazo fijo.

Por otra parte, el gobierno buscaba mecanismos directos de financiamiento por la vía de emisión de Cetes y de Petrobonos, es - decir se dan los primeros pasos para dinamizar la deuda interna di-

recta. En el caso de los Cetes, el atractivo radica en su tasa de interés; en el otro los petrobonos, en la indexación del activo -- con las variaciones del precio del petróleo. Por el lado de las empresas se facilita la emisión de obligaciones quirografarias, que pueden emitirse con la sola firma del empresario y sin necesidad del aval de Instituciones financieras, se implanta en la 2a. mitad del año ochenta, el papel comercial.

A diciembre de 1979 los cetes y los petrobonos significaban el 7.3% del total de títulos de renta fija en circulación; en cambio los bonos (sobre todo en moneda nacional) representaban el 66% del total.

Es evidente que los nuevos instrumentos Cetes y Petrobonos, cumplían para esas fechas un papel muy incipiente al concluir 1979. Pero con la intromisión de éstos instrumentos la política era ir reduciendo la participación de los títulos muy líquidos que emitían las instituciones bancarias, hacia la recuperación de los títulos de renta fija para el gobierno, empresas y particulares, para su financiamiento directo. <sup>80</sup>

Si se toma información de 1978 a 1981, se puede decir lo siguiente. En primer lugar, que un porcentaje importante de los cetes se encuentra en poder del sector privado no bancario; esto -

(80). Quijano J.M. "México: Estado y Banca Privada "op.cit.p.187.

quiere decir que, por su atractivo rendimiento, los cetes han tenido penetración entre el público.

En segundo lugar, que el sector bancario privado, había sido en esos años un importante tenedor de Cetes.

Esto sugiere que los Cetes, todavía de manera incipiente, habían contribuido a financiar al sector público (el mayor porcentaje se encontraba en poder del sector privado no bancario) y, al mismo tiempo servían de "colchón" en los momentos de liquidez excesiva de los bancos privados (como se desprende del importante porcentaje de Cetes en poder de los bancos privados). Esta última función no puede desligarse de las altas tasas de interés internas - que rigen para los créditos bancarios y que impulsan a las empresas privadas a contratar financiamiento en el extranjero.

En última instancia, lo que pasaba en esos años, cuando un banco privado colocaba su liquidez en Cetes, estaba haciendo el papel a la vieja ultranza de financiar al sector público a través del viejo mecanismo de encaje legal, sólo que a un costo, para el sector público, superior al del mecanismo tradicional (encaje legal).

#### 5.1.1.2.- Títulos de renta variable

Si se analiza la evolución del mercado accionario, entre 1970 y 1979.

el siguiente cuadro, nos presenta los millones de pesos operados y la tasa de crecimiento anual:

CUADRO No. 34  
Desarrollo del mercado accionario

Año	Miles de millones de pesos operados	Tasa de crecimiento
1970	0.72	--
1971	0.82	14.0
1972	1.66	99.0
1973	2.43	46.0
1974	2.54	4.0
1975	3.68	45.0
1976	6.05	64.0
1977	5.78	-4.0
1978	30.30	424.0
1979	93.80	209.6

Fuente: Anuario de la Bolsa Mexicana de Valores 1979.

Observese que, con excepción de los años 1974 y 1977, las transacciones crecen a altas tasas durante el decenio, y el incremento es espectacular en 1978 y 1979. Entre 1970 y 1977 las transacciones crecen en una tasa promedio anual de 38.3% y, entre 1970 y 1979, a una tasa promedio del 100%, lo que sin duda indica una tendencia ascendente en la importancia de las acciones como instrumento de financiamiento.

a) actitud de los bancos privados respecto al desarrollo del mercado accionario.

Aun con su modesto desarrollo, el mercado accionario fúe - impulsado por los grandes bancos mexicanos, porque les convenfa.

Los mecanismos que implementaron los bancos para dinamizar los títulos de renta variable fueron los siguientes;

- Suscribieron acciones de empresas que intentaban operar en la - bolsa y ofrecían los títulos a través de su red física de sucursales en todo el país.

- Elaboraron informes, mensual o quincenalmente, en donde se daba a conocer la situación de la empresa con operaciones en bolsa y re partían esa información entre inversionistas potenciales.

- Actuaron como intermediarios de importantes filiales de Compañías norteamericanas. La primera operación, data del año 1960 cuando Banamex, por medio de Crédito Bursátil, suscribió una emisión - de acciones de Unión Carbide Mexicana y la colocó entre sus clientes.

En el sexenio pasado, es decir con López Portillo, se impulsan los títulos de renta variable. Se dispuso a través de la autoridad monetaria que las instituciones financieras privadas debían destinar, a través de los controles selectivos del crédito, -

un 4.2% de los Departamentos de ahorro para la adquisición de los valores de bolsa, y un 2.1% para financiar a los agentes de bolsa.

También dispone la exención fiscal sobre las ganancias del capital en operaciones bursátiles. Se promueve la creación de casas de bolsa, en donde las más importantes están vinculadas a los grandes bancos privados, que pasan a sustituir a los agentes de bolsa (personas físicas).

b) Origen de las emisiones accionarias.

Emiten acciones en la bolsa, las empresas industriales y los grandes bancos privados. Si se detectara que el "boom" de 1978-1979 corresponde a acciones bancarias, se podría deducir que, ante los cambios introducidos en los títulos de renta fija, eliminaron a los bonos bancarios las instituciones privadas, lanzando acciones al mercado, de esa manera se propusieron mantener el control de la captación en el mercado bursátil.

El cuadro No. 35, indica que el gran dinamismo de la bolsa, en los últimos años del período del cuadro, correspondió a acciones de origen industrial, aún cuando las acciones de origen bancario elevan algo su participación: en el período 1970-1974 estas significaban en promedio 15.4% del total de las operaciones; en el período 1975-1979 representaron 19.2%.

## CUADRO No. 35

Origen de las acciones operadas en la Bolsa de Valores  
(millones de pesos y porcentaje)

Año	Acciones Industriales Comerciales y de servicios	Acciones bancarias de seguros fianzas y sociedades de inversión.
1970	630.2	92.0
1971	734.0	96.5
1972	1,307.8	356.9
1973	2,124.2	309.1
1974	2,060.0	478.5
1975	3,024.1	660.4
1976	4,975.4	1,259.5
1977	4,681.9	1,102.2
1978	24,837.6	5,472.6
1979	75,154.9	18,639.9

Fuente: anuario de la bolsa mexicana de valores 1979.

e) Tenencia de acciones por parte de los bancos:

De acuerdo con los informes anuales de los 4 principales bancos privados de México, estos habfan invertido en 1979, más de 11 mil millones de pesos en acciones.

La importancia de la inversión en acciones de estos 4 bancos nos la muestra el cuadro No. 36, que relaciona precisamente a la inversión en acciones con el activo total.



## CUADRO No. 36

Relación acciones/activo total en los 4  
principales bancos privados de México.  
1971-1979

Años	Comermex	Banamex	Bancomer	Serfin
1971	6.2	5.9	3.7	3.3
1972	10.7	6.0	4.8	2.5
1974	5.9	4.7	4.7	1.9
1975	6.3	4.6	3.9	1.8
1976	-	3.5	3.2	2.4
1977	4.1	-	-	-
1978	2.8	2.2	0.7	3.2
1979	2.9	2.1	1.1	2.9

Fuente: Quijano J. M. "México: Estado y Banca Privada" op.cit.  
p. 196

Las cifras realmente relevantes para los 4 bancos son las de 1978 y 1979. Dichas cifras indican, qué porcentaje de los activos totales de los bancos múltiples (es decir banca comercial, financieras e hipotecarias) corresponde a las acciones.\*

d) Relación de las sociedades de inversión y las casas de bolsa con las instituciones bancarias:

De hecho, los bancos privados, estaban estrechamente liga-

(\*) Esto último si lo relacionamos con el cuadro anterior se veía - que se estaban sentando las bases para una economía de especulación.

dos con el mercado de valores al grado de que casi el 40% de las operaciones de la bolsa mexicana estaban conectadas con instituciones bancarias.

Es por eso que el mercado accionario mexicano no podía convertirse en un competidor de la captación bancaria. Por el contrario, casi se puede pensar que por medio de las sociedades de inversión, se amplía un papel complementario de los bancos privados.

Un estudio que se realizó por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, señalaba que las instituciones bancarias se habían servido de las sociedades de inversión como instrumento auxiliar de su grupo, ya que concentraban una gran proporción de su cartera de inversiones en títulos de compañías cuyo accionista principal era el propio banco.

Como ya se mencionó anteriormente existía también una estrecha vinculación que se traducía en la participación en un alto porcentaje de las empresas que cotizan en bolsa y los bancos privados. Tan sólo Banamex, en 1979, era uno de los principales accionistas de 24 empresas esparcidas, por prácticamente todas las ramas de actividad económica. <sup>81</sup>

Lo anterior conduce a pensar que el mercado bursátil, fué-

---

(81). Idem: P. 199

obstaculizado por los banqueros privados y le impidieron su consolidación como autentico mecanismo alternativo de financiamiento, - fundamentalmente para la pequeña y mediana empresa.

Como se puede ver, los banqueros privados, a través del monopolio financiero que implementaron, se sirvieron también del mercado de valores para sus propios fines, utilizando también el ahorro del pequeño y mediano ahorrador vfa el mercado bursátil para - financiar a sus empresas.

#### 5.2.- Casas de Bolsa

Las casas de bolsa, así como los agentes de bolsa son los instrumentos por medio de los cuales se pone en contacto a las empresas inscritas en bolsa y al inversionista a quien interesa invertir en este tipo de valores, para lograr rendimientos de acuerdo con sus expectativas.

Un inversionista independiente no puede intervenir directamente en la bolsa comprando acciones, u otro tipo de instrumentos que se cotizan ahí, para eso están las casas de bolsa y los agentes que son los encargados de concertar las operaciones bursátiles.

En las casas de bolsa, también se encuentran las personas denominadas "asesores en inversiones" quienes ayudan a planear al-

inversionista las operaciones que más convengan a sus intereses.-

La Ley del Mercado de Valores en 1975, propició el incremento de las casas de bolsa, entre 1979 y 1982, las casas de bolsa sumaban 32, unos 2 mil empleados y más de 50 mil inversionistas -- participaban en el mercado de valores. En ese mismo lapso se abrieron medio centenar de oficinas foraneas en todo el país.

Hacia finales de 1982, el capital contable de las casas de bolsa ascendía a 30 mil millones de pesos, y la utilidad neta llegaba a más de 1000 millones de pesos.

El activo total para finales de 1983 era de más de 100,000 millones de pesos en relación con 1979.

Para el año pasado, o sea en 1984 existían 30 casas de bolsa y 83 oficinas foraneas, mismas que se concentraban con el 61% - en el Distrito Federal, Guadalajara y Monterrey.

Los empleados sumaban más de 3,500 y los inversionistas sobrepasaban los 109,000.<sup>82</sup>

### 5.3.- Sociedades de Inversión.

---

(82). Periodico "El Financiero" 11 de abril de 1984, p.6

En las sociedades de inversión, la inscripción de acciones será siempre en efectivo y en ningún momento podrán participar extranjeros.

El inversionista tiene acceso a este tipo de sociedades, comprando las acciones que estas emitan, al precio que tengan el día de la operación. Dicho precio se determina en función del valor de los activos netos dividido entre el número de acciones emitidas.

Esto es con las aportaciones que recibe el fondo, los administradores de la sociedad de inversión seleccionan dentro de la gama de valores autorizados, aquellos que permitan cumplir mejor con los objetivos de rentabilidad y seguridad.

En dichas sociedades, el inversionista tiene la garantía de participar en una sociedad en la cual sus inversiones son manejadas por personas con experiencia en el ramo, ya que dichas sociedades sólo podrán invertir en aquellos valores registrados en la Comisión Nacional de Valores. Esta administración profesional brinda al inversionista la seguridad de que su inversión es constantemente analizada con la finalidad de que las decisiones de inversión del portafolio, sean las mejores y se hagan en el momento más oportuno. Esto es de acuerdo con las perspectivas actuales.

El rendimiento que obtiene el inversionista estará dado -

por la diferencia entre el precio al que compra las acciones de la sociedad y el precio al que las vende, además de los dividendos - que se llegarán a decretar.

Sin embargo, aún cuando la Comisión Nacional de Valores, - está facultada para dictar reglas generales que regulen sus inversiones y que es la Secretaría de Hacienda y Crédito Público quien proporciona las concesiones, este tipo de sociedades a menudo se - supeditaron a los intereses del grupo que controlaba la concesión, tal y como ya lo hacíamos notar anteriormente. Es decir, con frecuencia las sociedades de inversión se utilizaron como instrumen--tos auxiliares para financiar al grupo concesionado.

Al reformarse la Ley de Sociedades de Inversión en 1980, - se llevaron a cabo diversos cambios con el fin de modernizar y sã--near las operaciones de estos intermediarios financieros; se pre--vió la posibilidad de que adquirieran sus propias acciones; se estableció un nuevo régimen de inversión para el capital pagado; se incluyeron reglas para la diversificación de las tenencias de sus--acciones, así como para las del público ahorrador; y se sujetó a - la regulación de las autoridades la constitución y financiamiento--de las sociedades operadoras.

A pesar de esas modificaciones, las sociedades de inver---sion no alcanzaron el desarrollo y la penetración deseables, en es--pecial en lo que se refiere a la participación del pequeño ahorra--

dor.

En 1982, esas sociedades contaban con 18,936 inversionistas, cifra que representaba en ese año sólo 0.07% de las cuentas de ahorro.<sup>83</sup>

#### 5.4.- Perspectivas del mercado de valores.

La evolución reciente de la economía y sus efectos sobre el mercado de valores, ha ocasionado que éste disminuya sustancialmente su importancia como fuente de financiamiento para las empresas, convirtiéndose básicamente en un mercado de dinero, caracterizado por la colocación de instrumentos a corto plazo, a costa de su función esencial; atender el mercado de capitales con operaciones a largo plazo de acciones y obligaciones.

Las perspectivas y la estrategia de financiamiento del desarrollo busca corregir esa situación, a lo cual decisivamente contribuirá el abatimiento de la inflación, que evidentemente permitirá reducir las tasas de interés de los instrumentos de captación bancaria y el rendimiento de los valores gubernamentales; ello estimulará el mercado de capitales.

---

(83). Programa Nacional de Financiamiento al Desarrollo 1984-1988, op. cit. p. 58.

Las principales acciones consideradas, según el Programa - Nacional de Financiamiento del Desarrollo 1984-1988, para fortalecer el mercado de valores son:

- 1.- Se desvinculará patrimonial y operativamente a las casas de - bolsa y a las sociedades de inversión del sistema bancario.
- 2.- Se propiciará la agrupación de las casas de bolsa demasiado pe - queñas, a fin de inducir un desarrollo equilibrado del mercado de valores y una sana competencia en el mismo.
- 3.- Se fortalecerán las funciones de inspección y de vigilancia de la Comisión Nacional de Valores, así como las funciones de au - toridad de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
- 4.- Se promoverá un mayor profesionalismo en las actividades de - los intermediarios bursátiles.
- 5.- Se proseguirá con la regulación de la información privilegiada.
- 6.- Se apoyará el desarrollo de las sociedades de inversión ya que son un instrumento importante de apoyo al mercado bursátil y - vía de acceso del pequeño inversionista.
- 7.- Se promoverá el establecimiento de instituciones financieras - complementarias que apoyen la emisión primaria y la suscrip - ción de valores.



- 8.- Se fomentará la creación de fondos de capital de riesgo para la promoción de nuevas empresas, así como para apoyar a empresas existentes que requieran recursos de largo plazo; para ello se facilitará la canalización de recursos crediticios destinados a este fin. Asimismo, se buscará establecer mecanismos que permitan darle una liquidéz atractiva a las acciones de esos fondos.
- 9.- Se buscará consolidar la institucionalidad de los intermediarios bursátiles, superando la figura de las personas físicas.
- 10.- Se promoverá el establecimiento de instituciones independientes especializadas en la calificación de empresas emisoras.
- 11.- Se diversificarán los instrumentos bursátiles de captación regulando su creación y modalidades de operación.
- 12.- Se revisarán los esquemas fiscales vigentes para fomentar el desarrollo del mercado de capitales.
- 13.- Se vigilará que la información que proporcionen las emisoras sea oportuna y veráz, y se mejoraran los mecanismos de información al público.

- 14.- Se promoverá la participación de los intermediarios bursátiles en los mercados de dinero y de capitales.
- 15.- Se fomentará la captación de fondos provenientes del exterior, en los términos de la legislación de inversiones extranjeras.
- 16.- Se promoverá una mayor descentralización de las casas de bolsa y de sus operaciones, con objeto de favorecer la incorporación de inversionistas potenciales del interior de la república al mercado de valores.

De acuerdo con esta estrategia, se espera que el mercado - de valores se convierta en un mercado autónomo y de esta manera - compita en condiciones más sanas con la captación bancaria.

## CONCLUSIONES

Es evidente que la hipótesis que se planteó inicialmente y que se relaciona fundamentalmente con la desviación de recursos de los circuitos financieros y que constituyen en gran parte el ahorro de los mexicanos, debieron de haberse utilizado para consolidar el desarrollo de la actitud económica a través del aparato productivo. En lugar de ello gran parte de dichos recursos se desviaron a la especulación, el derroche y a la inversión improductiva, cuyos efectos se tradujeron en una de las peores crisis que hayamos vivido.

Se considera que a través de la demostración en el desarrollo del trabajo, dicha hipótesis quedó plenamente comprobada por lo que en seguida se presentan las conclusiones:

- 1.- En el período que se analiza, se utilizó un modelo teórico de estancamiento con inflación, ya que en términos reales, no se puede llamar crecimiento auténtico en virtud de que se creció efímeramente con recursos prestados, que no se utilizaron eficientemente y no con recursos propios (monetarismo neoliberal).
- 2.- Se utilizó la palanca petrolera y con el aval de ésta la deuda externa para salir de la crisis, sin una perspectiva de mediano y largo plazo, en lugar de tocar el sistema de privilegios-

del sector financiero privado (concepto de libertad en la economía tergiversado).

- 3.- Se desperdició la oportunidad de haber contado con esos recursos prestados y con los generados por el petróleo de utilizarlos racionalmente para acelerar un auténtico desarrollo económico y social de México.
- 4.- Se montó un sistema de topes salariales, dándose una mayor explotación de los trabajadores vía reducción de su poder de compra y en consecuencia nula capacidad de ahorro.
- 5.- La reactivación efímera de la economía, se fincó fundamentalmente en una estructura distributiva del ingreso altamente desigual.
- 6.- El gobierno tuvo que asumir el papel de inversionista mayoritario para cubrir áreas productivas, ante una iniciativa medrosa y especulativa.
- 7.- La tasa PRIME RATE de Estados Unidos a fines de agosto de 1980, subió a un nivel de 21%, lo que motivó entre otras cosas un incremento sustancial en el pago del servicio de la deuda externa.
- 8.- Al bajar la demanda de los hidrocarburos en el mercado interna-

cional, los precios se derrumbaron y por consiguiente los ingresos se redujeron, dando lugar a los primeros ajustes en la economía.

- 9.- El ingreso disponible en México es bajo en relación con los países industrializados, por lo que aún cuando la inversión fué mayor que el ahorro en el período que se analiza, esto no nos dice que haya un mejor nivel de vida de los mexicanos, si relacionamos el ingreso total disponible entre el total de la población para determinar el ingreso per-cápita, y que aproximadamente es de 2000 dolares anuales a precios de mercado 1982.
- 10.- El ahorro y la inversión no sostuvieron niveles adecuados a un crecimiento sostenido y estable, en virtud de que gran parte de los recursos generados, no se canalizaron a la inversión netamente productiva, destinandose al consumo irracional y dispendioso y a una especulación sin precedente.
- 11.- La ligazón del capital bancario con el industrial aceleró el proceso de acumulación de capital en unas cuantas manos, principalmente del sector financiero privado, con el apoyo de las políticas gubernamentales.
- 12.- En el período que analizamos se dió un proceso de desintermediación financiera, lo que significó que los fondos prestables

que existen en la economía, la mayor parte de las veces no se canalizaron a dicha intermediación, sino que se colocaron en otro tipo de inversiones y en algunos casos se sacaron masivamente del país.

- 13.- En los últimos años del período, los pasivos se dolarizaron - aceleradamente, lo que significó la pérdida parcial de la soberanía monetaria al dominar el patrón monetario extranjero en - la economía, es decir el dolar, siendo una de las causas del -desequilibrio económico y financiero que se dió sobre todo en - casi todo el año de 1982.
- 14.- El permitir depósitos en dolares la libertad cambiaria, las - altas tasas de interés y el deslizamiento en el tipo de cambio, permitieron la especulación, dando lugar a las dos devaluaciones bruscas del peso en 1982.
- 15.- El gobierno financió la especulación y la dolarización vfa deuda externa, debido principalmente a la libertad cambiaria, lo - que propició entre otras cosas, la concentración de la riqueza en manos de la banca privada.
- 16.- La banca privada mexicana se internacionalizó, ligandose a consorcios financieros internacionales, participando activamente - en el euromercado, prestandole desde fuera la gobierno mexicano. Esto quiere decir que fondos que parten de México comp -

un giro, regresaban como prestamos externos para el sector público.

- 17.- Bancomer, Banamex, Serffin y Comermex reunían el 60% o más del total de los recursos del sistema, lo que da una idea de la concentración y la conformación del monopolio bancario financiero.
- 18.- La estrategia de política económica se basó en un plan de ajuste económico que pesa grandemente sobre las mayorías, con el objeto de cumplir las metas convenidas con el FMI. Aún cuando se registró un crecimiento negativo en 1983 del PIB -5.3%, se frenó el crecimiento de la inflación de un 98.8% en 1982 a un 80.8% en 1983.
- 19.- El cumplimiento a las políticas contraccionistas del FMI, le permitió a México reestructurar la deuda externa del sector público y para el sector privado se implementó un fideicomiso (FICORCA), para su renegociación.
- 20.- La política de deslizamiento del peso frente al dolar, evita una sobrevaluación y devaluaciones bruscas de la moneda, no obstante con dicha política se encarecen artificialmente los insumos importados de los que nuestro país depende en gran proporción.

- 21.- El Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 1984---1988, tiene como objetivo central fomentar el ahorro interno, sin embargo esto puede llegar a ocasionar una vez más un modelo de acumulación de capital como en los años del desarrollo-estabilizador, modelo irracional e injusto por naturaleza, - por lo que la medida es positiva pero con redistribución del ingreso.
- 22.- La participación del Mercado de Valores en la captación de recursos nuevos para las empresas ha sido muy limitada. Tan solo en 1978 las nuevas colocaciones representaron solo 0.2% del PIB y 3.6 de la captación bancaria y para 1979 representó solamente el 0.14% del PIB y 1.8% de esa captación.
- 23.- La banca privada impidió la consolidación del Mercado de Valores como auténtico mecanismo alternativo de financiamiento, - utilizandolo para sus propios fines a través del monopolio financiero que implementaron.
- 24.- El sector financiero privado, actuó como intermediario de importantes compañías norteamericanas. La primera operación data del año de 1960 cuando Banamex, por medio de Crédito Bursátil, suscribió una emisión de acciones de Unión Carbide Mexicana y la colocó entre sus clientes.



25.- Las sociedades de inversión, se utilizaron como instrumentos-  
auxiliares para financiar al grupo que tenfa la conseción y -  
que estaba conformado por el monopolio bancario. Formando gru  
pos cerrados con el control de la información utilizada para-  
sus propios fines.

### RECOMENDACIONES

- 1.- Para crecer económicamente con recursos propios y con recursos crediticios complementarios del exterior en un país capitalista, hay que crear un aparato productivo eficiente, produciendo bienes y servicios de buena calidad que compitan tanto interna cómo externamente.
- 2.- Además de haberse utilizado el petróleo y la deuda externa en forma óptima y racional para afrontar la crisis en el período que se analiza, se debió haber tocado el gran capital tanto financiero cómo industrial vía impuestos (reforma fiscal), para que el Estado pudiera salir adelante con sus compromisos, siempre y cuando dicho Estado maneje con honestidad los recursos que legalmente le corresponden.
- 3.- En México es necesario que los asalariados que constituyen la mayoría en este país, tengan un mejor nivel de vida a través de un salario justo que además de que cubra sus necesidades -- coadyuve al incremento de la demanda efectiva y presione al aparato productivo a aumentar su oferta.
- 4.- Por lo consiguiente es necesario redistribuir más equitativamente el ingreso en México.
- 5.- Es necesario que los recursos que se utilicen para la inversión

tanto en el sector público como en el privado se planifiquen, con el objeto de optimizar y racionalizar esos recursos y de esa manera ayudar a liberar presiones inflacionarias.

6.- México, debe ir disminuyendo su dependencia tanto en materia financiera como tecnológica, exhortando a los capitalistas nacionales a invertir sus ganancias aquí en México, para generar ahorro interno y de esa manera aumentar la tasa de acumulación de capital con distribución equitativa de los ingresos, en cuanto al aspecto tecnológico, se debe dar un mayor énfasis a la investigación científica y tecnológica.

7.- La experiencia demostró que depender de un solo producto como reactivador de la economía, no es conveniente, sobre todo tratándose de un producto no renovable y tan volátil como es el petróleo, por lo que la lógica nos dice que hay que diversificar nuestra relación de intercambio.

8.- Se puede elevar el ingreso disponible en México, incrementando la productividad, es decir producir más con menos y elevar la calidad en la producción para ser competitivos.

9.- El ahorro, la inversión y la tasa de interés, deben sostener niveles de equilibrio en el sistema financiero para transitar por circuitos financieros sanos con el objeto de apoyar la actividad económica.

- 10.- Evitar la especulación, causa de debilitamiento de nuestra moneda, mediante la creación de una conciencia en el mexicano nacionalista y patriótica, para que no especule contra su propia moneda y tienda a apoyar otras economías, tal y como sucedió y sigue sucediendo con el dolar norteamericano.
- 11.- Una de las alternativas a la crisis que vive México, no está en seguir con deslizamientos y devaluaciones de nuestra moneda, en virtud de que eso es ver el problema desde un punto de vista puramente monetario, se sabe que las ventajas que obtiene el país al devaluar su moneda son mínimas, debido a que no tenemos la producción adecuada para incrementar la exportación - salvo el sector turismo, sino la solución está en ser competitivos tanto al interior como al exterior.
- 12.- Las estrategias de política económica deben estar orientadas a:
- Evitar la marcada desigualdad social
  - Evitar el proteccionismo excesivo a la industria, causa de - ineficiencia del aparato productivo.
  - Fomentar el ahorro interno, que no se ha dado equilibradamente por que se ha concentrado y se lo han apropiado unos cuantos.
  - Incrementar la inversión productiva
  - Democratizar el sistema evitando la corrupción en el Sector - Público.

- 13.- La banca ahora nacionalizada, debe cumplir un papel más flexible, para financiar a través de crédito a los sectores prioritarios de la actividad económica.
- 14.- Concientizar a la población de que un consumo racional, lleva a un equilibrio entre ingreso, gasto y ahorro.
- 15.- Con las reformas legales que se han introducido al mercado de valores, es necesario que éste se convierta en vía de acceso al pequeño ahorrador inversionista.
- 16.- Difundir la información para que se conozca la estructura y funcionamiento del mercado de valores, así como sus instrumentos de inversión tanto en renta fija como en renta variable, tal como por ejemplo las sociedades de inversión, que pueden ser una alternativa del pequeño ahorrador de participar de alguna manera como accionistas de las empresas mexicanas.

## ANEXO 1

## EMPRESAS QUE ERAN PROPIEDAD DE LA BANCA

## Grupo: Cremi-Peñoles

Banca Cremi

Banpaifs S.A.

## Grupo ICA

Banco del Atlántico S.A.

Casa de Bolsa del Atlántico S.A.

Seguro del Atlántico S.A.

## Grupo VISA.

Banca Serffin S.A.

Seguros Monterrey Serffin

Afianzadora Serffin

Factoring serffin

Arrendadora Serffin

Casa de Bolsa Serffin

Almacenadora Serffin

## Grupo Chihuahua

Seguros la Comercial

Multibanco Comermex, S.A.

## Grupo Cementos Mexicanos, S.A.

Banco Comercial de Monterrey, S.A.

Sociedad General de Crédito

## Grupo Continental

Banco Continental S.A.

## Banamex

## Participación Mayoritaria

- Umbra, S.A. de C.V.
- Vistar, S.A.
- Hoteles Calinda (9 hoteles)
- Hotel Plaza Caballito
- Proyecto Jurica
- Seguros América Banamex S.A.
- Seguros la Territorial
- Aseguradora Pacífico.
- Aseguradora Peninsular
- Aseguradora Veracruzana
- Banco Provincial del Norte S.A.
- Instituto de Banca y Finanzas
- California Commerce, Bank (8 sucursales en E.U. y una Oficina de representación en la Cd. de México).
- Cadena Camino Real, que esta compuesta por las siguientes empresas: Camino Real Guadalajara S.A., Camino Real Mazatlán S.A., Camino Real Puerto Vallarta S.A., Camino Real S.A., Cía Hotelera del Norte S.A., Hotel Alameda S.A., Hotel Camino Real Cancún S.A., Camino Real Ixtapa S.A., Hoteles Camino Real S.A., Hoteles Jurica S.A., Hoteles las Brisas S.A., Inmobiliaria Varham S.A.

## Participación Minoritaria.

- Aurrerá S.A.
- El Puerto de Liverpool S.A.
- Paris Londres S.A.
- El Palacio de Hierro S.A.
- Salinas y Rocha S.A.
- Spicer S.A.
- Manufacturera Eatón S.A.
- Motores y Refacciones S.A.
- Cía. Industrial de Parras S.A.
- Cervecería Moctezuma S.A.
- Empresas la Moderna S.A.
- Grupo Industrial Bimbo S.A.
- Cannón Mills de México S.A.
- Cementos Mexicanos S.A.
- Teleindustrias Ericcsón S.A.
- Condumex S.A.
- Desc. Sociedad de Fomento Industrial S.A.
- Grupo Vitro S.A.
- Alcan Aluminio S.A.
- Industrias Nacobre S.A.
- Industrias Lusmin S.A.
- Industrias Peñoles S.A.
- Kimberly Clark de México S.A.
- Cía. Industrial de San Cristóbal S.A.

- Celanese Mexicana S.A.
- Química Penwalt S.A.
- Texaco S.A.
- Hulera el Centenario S.A.
- Tubacero S.A.
- Grupo Industrial Saltillo S.A.
- F.W. Woolworth. Co. S.A.

(De esta firma se desconoce si Banamex tiene participación mayoritaria o minoritaria, ya que en el informe de 1981, solo menciona que "se adquirió una participación importante de la prestigiosa - firma F.W. Woolworth. Co. S.A. de C.V.

#### Banca Cremi

- Celulosa y Papel de Jalapa, S.A.
- Venda de México S.A.
- Aditivos Químicos S.A.
- Cemac S.A.
- Corrugados Tehuacan S.A.
- Partes Industriales Mecánicas S.A.
- Central de Malta S.A.
- Cervecería del Norte S.A.
- Operación y Servicios Administrativos S.A.
- Anuncios y Servicios S.A.
- Almidones Mexicanos S.A.
- Técnica Aplicada Mexicana S.A.
- Distribuidora Comercial Moctezuma S.A.
- Distribuidora Moctezuma Monterrey S.A.
- Distribuidora Superior de la Paz S.A.
- Distribuidora Morelos de Cervezas Moctezuma S.A.
- Distribuidora Superior de Baja California S.A.
- Distribuidora Superior de Novojoa S.A.
- Distribuidora Moctezuma de Torreón S.A.
- Distribuidora de Cervezas Moctezuma de Chihuahua S.A.
- Distribuidora Moctezuma de Mazatlan S.A.
- Distribuidora de Cervezas Moctezuma de Iguala S.A.
- Distribuidora Moctezuma de Saltillo S.A.
- Distribuidora Moctezuma de Papaloapan S.A.
- Distribuidora Moctezuma de Colima S.A.
- Distribuidora Moctezuma de Cd. Guzman S.A.
- Distribuidora Superior de Mexicali S.A.
- Distribuidora Moctezuma de Guaymas S.A.
- Distribuidora Moctezuma de Ensenada S.A.
- Distribuidora Moctezuma de Cd. Juárez S.A.
- Distribuidora Moctezuma del Norte S.A.
- Distribuidora Moctezuma del Sureste S.A.
- Distribuidora Moctezuma de Montemorelos S.A.
- Distribuidora Moctezuma de Culiacan S.A.
- Distribuidora Superior de Celaya, S.A.
- Distribuidora Moctezuma de Hidalgo S.A.
- Distribuidora Superior de Tula S.A.



- Distribuidora Moctezuma de Reynosa S.A.
  - Distribuidora Moctezuma de Tehuantepec. S.A.
  - Distribuidora Moctezuma de Guerrero S.A.
  - Distribuidora Moctezuma del Noroeste S.A.
  - Distribuidora Moctezuma de Apatzingán S.A.
  - Distribuidora Superior de Nuevo Laredo S.A.
  - Comercial Superior de los Mochis S.A.
  - Distribuidora Superior de Aguascalientes S.A.
  - Distribuidora Superior de Yucatán S.A.
  - Distribuidora Superior de Tehuacán S.A.
  - Moctezuma Imports. Inc.
  - El Puerto de Liverpool S.A.
- (empresa en la que el Estado pasó a constituir el principal accionista)

Empresas subsidiarias (que también pasan a manos del Estado)

- Bodegas Liverpool S.A. de C.V.
- Bodegas S.A.
- Frimario S.A.
- Impeco S.A. de C.V.
- Inmobiliaria Boreal S.A.
- Inmobiliaria Brumario S.A.
- Liverpool México S.A. de C.V.
- Liverpool Monterrey S.A. de C.V.
- Servicios Liverpool S.A. de C.V.

Bancomer

Participación Mayoritaria

(Pasan a propiedad del Estado)

- Seguros Bancomer S.A.
- Inmobiliaria Bancomer S.A.
- Arrendadora Bancomer S.A.
- Casa de Bolsa Bancomer S.A.
- Productora Mexicana de Fármacos S.A.
- Industria Mexicana Toshiba S.A.
- Aviones B.C. S.A.
- Cía. Mexicana de Concreto Pretensado Comecop S.A.
- Atonquín S.A.
- Bayer Industrial Ecatepec S.A.
- Soc. Mexicana de Química Industrial S.A.
- Química Fluor S.A.
- Polímeros de México S.A.
- Pigmentos y Productos Químicos S.A.
- Frisco S.A. de C.V.
- Prograsa S.A.
- Groosmant Bank de San Diego, Calif., E.U.A.

## Participación Minoritaria.

## Bancarias:

- Banco Nacional de México S.A. (Banamex)
- Banco BCH S.A.
- Multibanco Comermex S.A.
- Banca Cremi S.A.
- Banco Internacional S.A.
- Nacional Financiera S.A.
- Banco de Producción Agrícola S.A.
- Financiera de Morelia S.A.
- Banco del Pequeño Comercio
- Banco Latinoamericano de Exportación S.A.
- Banco de México S.A.

## Autopartes

- Cfa. Hulera Euskadi S.A.
- Huera el Centenario S.A.
- Kesley Hayes de México S.A.
- Motores y Refacciones S.A.
- Spicer S.A.
- Super Diesel S.A.
- Transmisiones y Equipos Mexicanos S.A.
- Motores Perkins S.A.
- Central de Industrias S.A.
- Eaton Manufactura S.A.

## Confección

- Organización Roberts S.A.
- Puritan S.A.

## Alimentos

- Anderson Clayton & Co. S.A.
- Industrias Purina S.A.

## Bebidas

- Central de Malta S.A.
- Cervecería Moctezuma S.A.
- Martell de México S.A.

## Comerciales

- Aurrera S.A.
- El Puerto de Liverpool S.A.
- París Londres S.A.
- Sanborn's Hnos. S.A.

## Construcción

- Cementos Apasco S.A.
- Mexalit S.A.
- Porcelanite S.A.
- Empresas Tolteca de México S.A.

## Electrico

- Grupo Condumex S.A.
- Teleindustrias Ericson S.A.
- General Electric de México, S.A.
- Industria Electrica S.A.

- Sociedad Electromecánica S.A.
- Industria de Telecomunicaciones S.A.
- Grupos
- Grupo Industrial Alfa S.A.
- Holding Fiasa S.A. de C.V.
- Valores Industriales S.A. (VISA)
- Desc. Sociedad de Fomento Industrial S.A. de C.V.
- Grupo Continental S.A.
- Industrias Nacobre S.A.
- T.F. de México S.A.
- Cremf Corporación S.A.
- Mineras
- Grupo Industrial Minero México S.A.
- Industrias Peñoles S.A.
- Metalúrgicas
- Aluminio S.A.
- Alcan Aluminio S.A.
- Grupo Industrial Camesa S.A.
- E.P.N. S.A. de C.V.
- Papeleras
- Cía Industrial San Cristobal S.A.
- Kimberly Clark de México S.A.
- Fabricas de papel Loreto y Peña Pobre S.A.
- Cía Fabricas de papel San Rafael S.A.
- Químicas
- Química Borden S.A.
- Unión Carbide Mexicana S.A.
- Celanese Mexicana S.A.
- Celulosa y Derivados S.A.
- Química Hooker S.A.
- Industrias Resistol
- Negromex S. A. de C.V.
- Química Penwalt S.A.
- Grupo Pliana S.A.
- Basf Vitaminas S.A.
- Servicios
- Cía Mexicana de Aviación S.A.
- Telefonos de México S.A.
- Transportación Maritima Mexicana
- Siderurgicas
- Fundidora de Aceros Tepeyac S.A.
- Fundidora de Aceros Monterrey S.A.
- Grupo Industrial Saltillo S.A.
- Cía. Siderurgica de Guadalajara S.A.
- Altos Hornos de México S.A.
- Aceros Ecatepec S.A.
- Tabacaleras.
- Empresas La Moderna S.A. de C.V.
- Seguros
- Reaseguros Alianza S.A.

- Asociación Mexicana de Instituciones de Seguros  
Banca Extranjera
- Libra Bank Limited, de Inglaterra

Fuente: Colmenares David en "La Nacionalización de la Banca"  
op. cit. p. 261.

SOCIEDADES DE INVERSIÓN DEL MERCADO DE CAPITALES  
RENTA FIJA

Fondo Somex, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta-fija; Administrada por: Acciones Bursátiles Somex, S.A., Hamburgo-190-A Esq. Varsovia, 06600 México, D.F. Tel. 533-06-25 al 34.

Accivalmex, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta-fija; Administrada por Acciones y Valores de México, S.A. de C.V., Paseo de la Reforma 398 Esq. Praga, 06600 México, D.F. Tel. - - 584-29-77

Bursa Plus, S.A. de C.V.; Sociedad de Inversión; Administrada por: Bursamex, S.A., Isabel la Católica 43 Desp. 801, 06000-México, D.F. Tel. 518-54-20 al 37

Fondo de Efectivo Arka, S.A., Sociedad de Inversión; Administrada por Casa de Bolsa Arka, S.A., Paseo de las Palmas 731, 9o. piso, Desp, 901, Lomas de Chapultepec, 11000 México, D.F. Tel 540-78-93 y 540-54-67

Fondo Banamex de Mercado de Dinero, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión; Administrada por: Casa de Bolsa Banamex, S.A. de C.V. Paseo de la Reforma 397, 06500 México, D.F. Tel. 584-95-99

Fondo Valmex, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión; Administrada por: Casa de Bolsa Cremi, S.A., Viena No. 4 P.B., 06600 México, D.F. Tel 566-62-11

Fondo Interamericano, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión; Administrada por Casa de Bolsa Interamericana, S.A., Londres 107, - Pisos 5 y 6, 06600 México, D.F. Tel 525-79-20

Fondo de Rendimiento Líquido, S.A., Sociedad de inversión; Administrada por Casa de Bolsa Madero, S.A., Monte Pelvoux 111, Lomas de Chapultepec, 11000 México, D.F. Tel 596-70-55, 596-79-33 y 596-80-77

multidinero, S.A. Sociedad de Inversión; Administrada por: Comermex, Casa de Bolsa, S.A., Blvd. Manuel Avila Camacho No. 1 P. B., 11000 México, D.F. Tel 520-64-21 y 557-76-22

Fondo Invermexico de Manejo de Efectivo, S.A., Sociedad de Inversión; Administrada por: Invermexico, S.A. Río Nilo 88 Pisos - 3o., 4o. y 5o., 06500 México, D.F. Tel 525-79-40

Fondo de Dinero Inbursa, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión; Administrada por; Inversora Bursatil, S.A., Paseo de las palmas 736, 11000 México, D.F. Tel. 540-67-20

Fondo Mexicano de Renta Fija, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión; Administrada por: Operadora de Bolsa, S.A. Rfo Amazonas - No. 62, 06500 México, D.F. Tel 550-45-88 y 550-43-23

Fondo Progresá, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión; Administrada por Probursa, S.A. de C.V., Blvd. Adolfo López Mateos - - 2448, 01060 México, D.F. Tel 550-45-88 y 550-43-23

Fondo Summa, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión; Administrada por: Summa Centro de Inversiones, S.A., Paseo de la Reforma- 382 1o. Piso, 06600 México, D.F. Tel 211-00-56 y 511-40-99

Fondo Delta de Renta, S.A. Sociedad de Inversión; Administrada por: Valores Bancreser, S.A., Paseo de la Reforma No. 203 9o. y 10o. Pisos, 06600 México, D.F. Tel 514-71-85, 514-70-89, 514-18-48, 533-18-57 y 533-62-63 al 66

Fondo Liquido, S.A., Sociedad de Inversión; Administrada por: Valores Finamex, S.A., Eje Lázaro Cárdenas No. 13, Pisos 16 y 17, 06050 México, D.F. Tel 585-11-33

## RENTA VARIABLE

Firme, S.A. Sociedad de inversión: Administrada por: Banco Mexicano Somex, S.N.C., Hamburgo 190-A Esq. Varsovia, 06600 México, D.F. Tel. 533-06-25 al 34

Fobur, S.A., Sociedad de Inversión; Administrada por: Pro-bursa, S.A. de C.V. Casa de Bolsa, Blvd. Adolfo López Mateos 2448, 01060 México, D.F. Tel 550-45-88 y 550-43-23

Fondo Accivalmex, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión; Administrada por Acciones y Valores de México, S.A. de C.V. Paseo de la Reforma 398 Esq. Praga, 06600 México, D.F. Tel 584-29-77

Fondo Arka, S.A., Sociedad de Inversión; Administrada por; Casa de Bolsa Arka, S.A., Paseo de las Palmas 731, 9o. piso, Desp. 901, Lomas de Chapultepec, 11000 México, D.F., Tel. 540-78-93 y - 540-54-67

Fondo Delta Sociedad de Inversión, S.A., Administrada por-Valores Bancreser, S.A., Paseo de la Reforma 203 9o. y 10o. piso.- 06600 México, D.F. Tel. 514-71-85, 514-70-89, 514, 18,48, 533-18-57 y 533-62-63 al 66



Fondo Industrial Mexicano, S.A. Sociedad de inversión; Administrada por Casas de Bolsa del Atlantico Venustiano Carranza No. 51 P.B., 06000 México, D.F. Tel 525-79-20

Fondo Invermexico, S.A; Administrada por Invermexico, S.A. Casa de Bolsa, Río Nilo 88 Pisos 3o., 4o. y 5o. 06500 México, D.F. Tel 525-79-40

Fondo de Inversiones Inverlat: Paseo de la Reforma 396, 06500 México, D.F. Tel. 584-95-99

Fondo Inbursa, S.A., Sociedad de Inversión; Administrada por: Inversora Bursatil, S.A., Paseo de las Palmas 736. 11000 México, D.F. Tel 533-50-41

Fondo Mexicano de Capitales, S.A., Sociedad de Inversión - Administrada por; Operadora de Bolsa, S.A., Río Amazonas 62, 06500-México, D.F., Tel. 592-69-88 y 592-66-33

Multifondo de Desarrollo de Capital, S.A. de C.V., Sociedad de inversión; Administrada por: Comermex, Casa de Bolsa, S.A., Blvd. Manuel Avila Camacho No. 1 P.B., 11000 México D.F. Tel. 520-64-21 y 557-76-22

Sociedad de Inversión Madero, S.A., Administrada por; Casa de Bolsa Madero, S.A., Monte Pelvoux 111, Lomas de Chapultepec, - 11000 México, D.F. Tel 596-70-55, 596-79-33 y 596-80-77

## ANEXO 3

## DIRECTORIO DE CASAS DE BOLSA

Acciones Bursatiles Somex, S.A. Hamburgo No. 190-A, Col. - Juárez, Delegación Cuauhtémoc 06600 México, D.F. Tel 533-25 al 34.

Acciones y Valores de México, S.A. de C.V. Paseo de la Reforma No. 398, Col. Juárez, Delegación Cuauhtémoc, 06600, México, - D.F. Tel. 584-29-77

Allen W. Lloyd y Asociados, S.A. Mariano Otero No.1915, - Guadalajara, Jal., Tel: 21-10-10, 21-99-44 y 21-90-50 Desp. 101, - Col. Centro, Delegación Cuauhtémoc, 06000 México, D.F. Tel: 585-42-66 y 510-46-18.

Bursamex, S.A. Isabel la Católica No. 43-6o. piso, Col Centro, Delegación Cuauhtémoc, 06000 México, D.F. Tel: 518-54-20 al 30

Capital Casa de Bolsa, S.A. Monte Caucaso No. 915-2o. piso, Desp, 201, Col. Lomas de Chapultepec, Delegación Miguel Hidalgo, - 11000 México, D.F. Tel: 540-74-40 al 49, 540-44-35.

Casa de Bolsa Arka, S.A. Paseo de las Palmas No. 731-9o. - piso, Desp. 901, Col, Lomas de Barrilaco, Delegación Miguel Hidalgo, 11000 México, D.F. Tel: 540-78-93 y 540-54-67.

Casa de Bolsa Inverlat, S.A. de C.V. Paseo de la Reforma-  
No. 397- Planta Baja, Col, Cuauhtémoc, Delegación Cuauhtémoc, 06500  
México, D.F. Tel: 84-95-99.

Casa de Bolsa Bancomer, S.A. Plaza de la Reforma No. 6-40  
Piso, Col. Centro. Delegación Cuauhtémoc, 06040 México, D.F. Tel:  
534-00-34

Casa de Bolsa Banpafs, S.A. Av. Hidalgo No. 1911 1er. piso  
Col. Obispado, Monterrey, N.L., Tel: 48-08-62, 48-14-89 y 48-17-99;  
Oficina en el Distrito Federal: José Ma. Ibarrarán No. 84-2o. y 4o.  
pisos, Col. San José Insurgentes, Delegación Benito Juárez, 03900 -  
México, D.F. Tel: 534-22-40, 534-23-51 y 524-93-13.

Casa de Bolsa Cremi, S.A. Viena No. 4 P. B. y Mezzanine, -  
Col. Juárez, Delegación Cuauhtémoc, 06600 México, D.F., Tel: 566- -  
62-11 y 566-62-13.

Casa de Bolsa del Atlantico, S.A. Venustiano Carranza No.-  
51-P.B., Col. Centro, Delegación Cuauhtémoc, 06000 México, D.F. Tel  
521-85-20 Ext. 126.

Casa de Bolsa Interamericana, S.A. Londres No. 107-5o. y -  
6o. Pisos, Col. Juárez, Delegación Cuauhtémoc, 06600 México, D.F. -  
Tel: 525-79-20.

Casa de Bolsa Madero, S.A. Monte Pelvoux No. 111, Col. Lomas de Chapultepec, Delegación Miguel Hidalgo, 11000 México, D.F. - Tel: 596-79-33 y 596-80-77.

Casa de Bolsa Madrazo, S.A. Isabel la Católica No. 43- - - Desp. 201, Col. Centro, Delegación Cuauhtémoc, 06000 México, D.F. - Tel: 585-24-00 y 510-24-00.

Comermex Casa de Bolsa, S.A. Blvd. Manuel Avila Camacho No. 1, P.B., Col. Lomas de Chapultepec, Delegación Miguel Hidalgo, 11000 México, D.F. Tel: 520-64-21 y 557-76-22.

Estrategia Bursatil, S.A. Eje Central Lázaro Cárdenas No.- 13-8o. piso, Col. Centro, Delegación Cuauhtémoc, 06050 México, D.F.- Tel: 585-56-33 y 521-79-53.

Fomento de valores, S.A. de C.V. Bosques de Ciruelos No.- 180-Planta Principal y Mezzanine, Col. Bosques de las Lomas, Delegación Miguel Hidalgo, 11700 México, D.F. Tel; 596-25-55.

Interval casa de Bolsa, S.A. José Vasconcelos No. 208-15o. Piso, Col. Condesa, Delegación Cuauhtémoc, 06140 México, D.F. Tel: - 286-78-99 y 286-77-11.

Invermexico, S.A. Rfo Nilo No. 88-3o., 4o. y 5o. pisos, -  
Col. Cuauhtémoc, Delegación Cuauhtémoc, 06500 México, D.F. Tel 525  
79-40.

Inversora Bursatil, S.A. Av. Paseo de las Palmas No. 736-P  
B., 1o. y 2o. pisos, Col. Lomas de Chapultepec, Delegación Miguel-  
Hidalgo, 11000 México, D.F. Tel: 540-67-20 y 520-16-55.

James E. Day y Asociados, S.A. Av. 16 de Septiembre No. 411  
Guadalajara, Jal., Tel: 14-56-60; Oficina en el Distrito Federal:-  
Paseo de la Reforma No. 403-6o. piso Desps. 604-605, Col. Cuauhté-  
moc, Delegación Cuauhtémoc, 06600 México, D.F. Tel: 533-50-41.

Multivalores, S.A. Av. Paseo de las Palmas No. 735 5o. y -  
6o. Pisos, Col. Lomas de Barrilaco, Delegación Miguel Hidalgo, 11-  
000 México, D.F. Tel: 596-80-33 y 596--85-99.

Operadora de Bolsa, S.A. Rfo Amazonas No. 62. Col. Cuauhté-  
moc, Delegación Cuauhtémoc, 06500 México, D.F. Tel 592-69-88 y 592  
66-33.

Probursa, S.A. de C.V. Blvd. Adolfo López Mateos No. 2448,  
Col. Altavista, Delegación Alvaro Obregón, 01060 México, D.F. Tel-  
550-45-88 y 550-43-23.

Sociedad Bursatil Mexicana, S.A. Durango No. 225-6o. piso- y Pent House, Col. Roma, Delegación Cuauhtémoc, 06700 México, D.F. Tel:525-94-02 al 09.

Summa Centro de Inversiones, S.A. de C.V. Paseo de la Reforma No. 382-1er. piso, Col. Juárez, Delegación Cuauhtémoc, 06600 México, D.F. Tel:511-00-56 y 511-40-95.

Tecnica Bursatil, S.A. Isabel la Católica No. 38-1o. y 2o. pisos, Col. Centro, Delegación Cuauhtémoc, 06000 México, D.F. Tel-585-51-33.

valores Bancreser, S.A. Paseo de la Reforma No. 243-9o. y 10o. pisos, Col. Cuauhtémoc, 06500 México, D.F. Tel:514-71-85, 514-18-48, 533-18-57 y 533-62-63 al 66.

Valores Bursatiles de México, S.A. Insurgentes Sur No. 682 9o. piso, Col. del Valle, Delegación Benito Juárez, 03100 México, D.F. Tel: 536-30-60 y 536-14-55.

Valores Finamex, S.A. Eje Lázaro Cárdenas No. 13 Esq. Independencia, Pisos 6o. 16o. y 17o., Col. Centro. Delegación Cuauhtémoc. 06050 México, D.F. Tel:585-11-33 y 518-24-90.

## BIBLIOGRAFIA

- 1.- Agenda Estadística 1983, SPP.  
Bonani Pedro J: "Teoría Económica del ahorro", Ed. Mundo.  
Peronista, Buenos Aires 1954.
2. Colmenares David et. al., "La Devaluación de 1982", ed. Terra-Nova, México 1982.
3. Colmenares David et. Al. "La Nacionalización de la Banca" ed. Terra Nova, México 1982.
- 4.- De la Madrid H. Miguel, "Plan Nacional de Desarrollo" 1983-1988' México 1983.
- 5.- Estey J.A., "Tratado sobre los ciclos económicos" F.C.E. México 1956.
- 6.- Indicadores de Moneda y Banca, Banco de México. 1982.
- 7.- Keynes J.M. "Teoría General de la ocupación el interés y el dinero", F.C.E., México 1943.
- 8.- La Economía Mexicana en cifras, NAFINSA, ed. 1984.
- 9.- Padilla Aragón Enrique; "Ciclos Economicos y Política de Estabilización", siglo XXI, México 1967.
- 10.- Ramírez G. Ramón, "La Moneda, el crédito y la banca a través de la concepción Marxista y de las teorías subjetivas" ed. - UNAM, México 1972.
- 11.- Smith Adam, "Investigación de la Naturaleza y causa de la riqueza de las Naciones, F.C.E. México.
- 12.- Robinsón J. "Ensayos sobre la Economía Marxista", F.C.E. México - 1944.
- 13.- Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 1984-1988,- NAFINSA, No. 33, Agosto de 1984.
14. Quijano J.M. "México: Estado y Banca Privada", CIDE, México-1981.
- 15.- Quijano J.M. (Coordinador), "La Banca: pasado y presente" ensayos del CIDE, México 1983.
- 16.- Tello M. Carlos, "La Política Económica en México 1970-1976", Siglo XXI, México 1979.
17. Perez S.J.A. y Pescador Fernando, "La bolsa" ed. Diana, México 1981.



- 18.- Sistema de Cuentas Nacionales de México Tomo I, 1970-1982.
- 19.- Informe Económico, Dirección de Planeación y Finanzas, CONASUPO Noviembre y Diciembre de 1984 (Mimeo).
- 20.- Cuaderno de información oportuna No. 137, Agosto de 1984, SPP.
- 21.- Informe anual 1983, Banco de México y SHCP.
- 22.- Suplemento al informe económico diario, Grupo de Análisis Económico, CONASUPO, S.F. (Mimeo).
- 23.- Boletín de indicadores financieros de la Banca Múltiple, Privada y Mixta. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, Junio de 1982, No. 402.

Revistas:

- 24.- Economía Informa, FE. UNAM Números: 99, 104, 111, 118, 127, - 100, 79.
- 25.- Contextos, SPP. Números: año 2, No. 37, No. 26.
- 26.- El trimestre económico No. 146, 1969
- 27.- "Coyuntura No. 13, ENEP. ARAGON, UNAM.
- 28.- "El Economista Mexicano" Colegio Nacional de Economistas, No.5 1979.
- 29.- Taller de coyuntura de la División de Estudios de posgrado, - FE. UNAM. ed. Acere, México 1980.
- 30.- "Proceso" No. 326, 31 de Enero de 1983.
- 31.- "El Mercado de Valores", Números; 25, 41, 18, 24, (1984)

Periódicos:

- 32.- "El Financiero", Sección Finanzas: 22 de agosto 1984, 11 de abril de 1984 y 11 de Octubre de 1984.
- 33.- "Excelsior", 18 de Marzo de 1985.