

40862

ej



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

ESCUELA NACIONAL DE ESTUDIOS PROFESIONALES

“ARAGON”

“FINANCIAMIENTO Y SECTOR REAL
DE LA ECONOMIA, 1983-1993”
(El Caso de la Banca Comercial)

T E S I S
Que para obtener el Grado de:
MAESTRO EN ECONOMIA FINANCIERA
P r e s e n t a
LIC. JOSE LUIS MARTINEZ MARCA

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

San Juan de Aragón, Méx.

1994



UNAM – Dirección General de Bibliotecas Tesis Digitales Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS © PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

INDICE

INTRODUCCION	1
CAPITULO I	4
1. Principales Elementos Teórico-Ortodoxos Sobre la Estabilidad Económica y su Financiamiento.	4
1.1 La Concepción Social del Desarrollo y su Financiamiento	4
1.2 La Discusión "Neokeynesiana" sobre: El Papel del Estado, Financiamiento y el Crecimiento Real de la Economía.	7
1.2.1 La Escuela de la CEPAL.	7
1.2.2 El Pensamiento Keynesiano sobre la Inversión y el Ahorro.	12
1.3 El Enfoque Heterodoxo y la Estabilidad de Precios.	18
1.4 El Enfoque Monetarista.	21
CAPITULO II	23
2. Financiamiento al Desarrollo en México, 1983-1988.	23
2.1 El Ahorro y Financiamiento.	23
2.2 El Problema del Ahorro en México.	24
2.3 Consideraciones sobre la Política Financiera.	35
2.4 La Banca Comercial en el Financiamiento al Sector Real.	37
2.4.1 Evolución de la Banca Comercial.	38
CAPITULO III	45
3. Ahorro Interno y Banca Comercial, 1989-1993.	45
3.1 Desregulación del Sistema Financiero y la Banca Comercial.	45
3.2 El Nuevo Entorno de la Banca Comercial.	50
3.2.1 Captación.	54
3.2.2 Financiamiento.	55

3.2.2.1. Financiamiento al Sector Privado.	57
CAPITULO IV	62
4. Conclusiones y Perspectivas del Financiamiento al Sector Real y la Banca Comercial.	62
4.1 Conclusiones.	64
4.2 Perspectivas, 1994-1998.	65
ANEXO GRAFICO	68
- Desaceleración Económica en 1993	69
- Política Monetaria Actual y Banca Comercial	79
- Servicios Financieros en Torno al TLC	89
ANEXO ESTADISTICO	113
BIBLIOGRAFIA	141

INTRODUCCIÓN

La presente investigación representa un esfuerzo tendiente a mejorar y coadyuvar tanto al proceso de difusión de las ideas de los alumnos de la Maestría en Economía Financiera, como a generar un pensamiento crítico que permita en el mediano plazo mejorar y enriquecer dicha Maestría.

Se plantea como hipótesis básica la siguiente:

"Durante la década de los ochenta y hasta finales de 1987, existió una desarticulación entre los objetivos de política monetaria y financiera respecto a los objetivos de crecimiento del sector real de la economía.

Es hasta diciembre de este año cuando se inician los primeros esfuerzos de congruencia entre ambos objetivos, mediante la puesta en marcha del programa de estabilización económica. Iniciándose así un programa de política económica denominado "Heterodoxo", mediante el "Pacto de Solidaridad Económica".

Cabe destacar que en el presente análisis se considera al igual que como lo plantea Peter F. Drucker, que el sector real de la economía corresponde al flujo de mercancías y servicios, en tanto que, el sector financiero o economía simbólica esta caracterizada por los flujos de capital. En este sentido retomando al autor se plantea que en la actualidad han operado varios cambios siendo uno de ellos:

"El tercer cambio de importancia que ha ocurrido en la economía es la emergencia directriz de la economía "simbólica" (o de símbolos)-movimientos de capital, tipos de cambio y flujos de crédito- desplazando a la "economía real" -flujo de bienes y servicios-. Las dos economías parecen estar operando en forma creciente e independiente. Esto es lo más visible y el menos comprensible de los cambios"*/

*/ F. Drucker Peter, "la Cambiada Economía Mundial", en Revista de Investigación Económica No. 180,

Es importante considerar lo anterior con objeto de tener claridad en el manejo de conceptos al interior de la investigación.

La investigación esta conformada por 4 capítulos. Iniciando el primero con un análisis de las diferentes categorías teóricas, que actualmente están incidiendo más en el manejo de la política monetario-financiera en México. En el segundo capítulo se analiza la evolución de la política financiera seguida durante el período, haciendo énfasis en el problema del ahorro interno, captación, financiamiento otorgado por la banca comercial y el crédito externo como factor complementario de la inversión doméstica.

En el tercer capítulo se analiza su vinculación con el sector real de la economía, como la Oferta y Demanda Agregada y del Producto Interno Bruto (PIB), sectorial y de las principales divisiones que integran a la industria manufacturera, así como los posibles impactos sectoriales que la apertura comercial y el Tratado de Libre Comercio puedan ejercer sobre el sector real de la economía.

El último capítulo se refiere a las principales conclusiones surgidas del análisis y de las perspectivas de mediano plazo, que en materia de financiamiento -considerando el proceso de desregulación económica y de globalización-, tendrá que enfrentar la economía mexicana.

Quisiera señalar antes de entrar al análisis, algunos aspectos sobresalientes de la evolución macroeconómica de la economía mexicana en los últimos once años que muestran lo interesante y la riqueza de su estudio, sobre todo en cuanto a los cambios que registró la política económica en este periodo.

Al inicio de la década de los 80's, la economía mexicana experimento un proceso de crisis financiera importante caracterizada por un enorme déficit financiero del sector público y de un crecimiento ascendente de la inflación, nunca antes visto en el pasado reciente de la economía.

Esta situación obligo a replantear la política económica seguida desde el inicio del llamado proceso de "Sustitución de Importaciones", replanteándose entre otros aspectos el papel del estado y del paradigma keynesiano. Así, se planteó por primera vez establecer un programa de ajuste económico gradual basado principalmente en los preceptos de la corriente monetarista -apoyándose en los lineamientos establecidos por el Fondo Monetario Internacional, a partir de la crisis de 1982-, que establecía acciones como la de contraer el gasto público y por tanto la demanda interna a fin de limitar el crecimiento de los precios.

Sin embargo, esta situación que se vivió durante 1983 a 1987, al parecer no dio los resultados esperados a pesar del estricto control que se mantuvo en el manejo de la política monetaria y financiera.

Fue necesario entonces profundizar en las medidas adoptadas, pero, sin la preeminencia del enfoque monetarista sino haciendo una mezcla de acciones de política monetaristas asociadas a otras de orden keynesiano, de ahí es como surge la concertación económica que asignaría un nuevo papel al estado dentro de la economía y a la de privilegiar a la política monetario-financiera como rectora de la evolución del sector real de la economía, a partir de diciembre de 1987.

Es evidente, que los cambios operados en la estructura económica y financiera del país posiblemente puedan rebasar el presente estudio, sin embargo, trataremos de lograr presentar los aspectos más relevantes en materia financiera que han dado lugar a que la economía haya logrado pasar de niveles de inflación superiores al 100% a menos del 10% en junio de 1993 y que la economía creciera por encima del ritmo de la población (2.2%) a partir de 1989, en un marco de mayor competencia internacional y la integración de México al TLC en enero de 1994.

CAPITULO I

1. Principales Elementos Teórico-Ortodoxos sobre la Estabilidad Económica y su Financiamiento.

1.1 La Concepción Social del Desarrollo y su Financiamiento

A mediados de la década de los ochenta comúnmente se escuchaba en reuniones de académicos o en conferencias, que la ciencia económica se encontraba rebasada por los fenómenos económicos, razón por la cual era difícil encontrar alguna explicación teórica sobre la realidad económica, no sólo de nuestra economía, sino también de la evolución del capitalismo mundial. En este sentido, parecía que se había llegado a un cierto estancamiento de la ciencia económica para explicar la realidad económica actual.

No obstante, creo que dicho estancamiento no existió, sino que el problema se situaba a nivel ideológico en que cada una de las corrientes de pensamiento económico incidían sobre el diagnóstico de los economistas, razón por la cual se perdía la objetividad de los fenómenos económicos. Por ejemplo, los monetaristas continuaban ajustando la realidad a su esquema teórico, en el sentido de que los problemas económicos de los países subdesarrollados tenían su origen en el desorden monetario y financiero, lo cual resultaba falso evidentemente, en virtud de que las acciones de política económica sugeridas, no daban solución a tan graves problemas como la deuda externa, producción, inflación, desempleo, etc.

Otras escuelas de pensamiento como la Keynesiana, Neoclásica, Kalequiana, Cepalina y Marxista, ofrecían diversos enfoques y soluciones a los problemas económicos, lo cual conllevaba a que la ideología que

sustenta a cada una de ellas, generaría una confusión importante no sólo a nivel de investigaciones concretas, sino también en el ámbito académico, en el sentido de que los alumnos de economía de las Universidades privadas, incluso los de la Universidad Nacional Autónoma, no tenían suficiente claridad ni precisión de los postulados teóricos de cada corriente de pensamiento.

Ello impide avanzar en la formación de un pensamiento crítico que coadyuve a la formulación de una corriente teórica de pensamiento económico propia de nuestro país y que fomente su investigación a nivel latinoamericano, con objeto de romper con la dependencia cultural que implica la lectura de literatura anglosajona principalmente, la cual refiere por lo general sus estudios a países desarrollados, cuyas condiciones económicas difieren mucho de las nuestras.

Por tanto, una obligación de los economistas es la de profundizar en este campo de investigación, 1/ (un importante esfuerzo se está realizando en este sentido por los profesores y alumnos de la Maestría en Economía Financiera de la ENEP-ARAGON). Una vez realizado este paréntesis, resaltaré algunas de las diferentes explicaciones teóricas actuales que dan respuesta a las causas de la crisis económica de 1982 y de sus principales efectos posteriores.

Al respecto se afirma que:

"La realidad económica internacional no es la simple agregación de las actividades económicas nacionales. Existe un proceso productivo mundial del cual las economías nacionales forman parte. Este proceso estructurado y jerarquizado, resulta de la acumulación de capital a escala mundial, implica la evolución de dos polos y realiza dos tipos de desarrollo: uno, en el centro dominante, y otro, en la periferia dominada.

1/ Tal y como fue desarrollada por el profesor F. Noyola, Sacristán Colas y Torres Gaytán, principalmente.

No nos cansaremos de repetir que la génesis del subdesarrollo se explica por la integración de las economías precapitalistas al proceso de desarrollo capitalista a nivel mundial."^{2/}

De la cita anterior, se puede desprender que el autor afirma bajo la perspectiva marxista, que el subdesarrollo y la crisis económica de nuestro país, son explicadas por el proceso mismo de acumulación de capital a escala mundial, y por la forma de inserción de nuestras economías a este proceso, en donde las economías como la nuestra experimentan una permanente desacumulación en términos de la insuficiencia para financiar una inversión creciente, que se caracteriza por una insuficiencia del ahorro interno para hacer frente al crecimiento en la demanda de recursos financieros.

De ello, se pudiera deducir que la profundización de la crisis económica de los países latinoamericanos, esta enmarcada de manera lógica en la evolución del capitalismo mundial.

En igual sentido, Rolando Cordera y Clemente Ruiz Durán afirman lo siguiente:

"1.- Desde el punto de vista más amplio, el desarrollo capitalista en México, es enmarcado por el proceso de conformación del capitalismo como sistema mundial. Este, como es sabido, se ha dado a través de desigualdades y combinaciones múltiples, tanto en el nivel de las estructuras sociales, como en el del tiempo y el espacio en que dicho proceso se concreta."^{3/}

Como se observa, tanto Héctor Guillén como Rolando Cordera y Clemente Ruiz, coinciden en que en buena medida los desequilibrios económicos nacionales se explican principalmente por el proceso de evolución del

^{2/}Guillén Romo Héctor. "Orígenes de la Crisis en México, 1940-1982", ed. era. México 1986 p. 83.

^{3/}Cordera C. Rolando y Ruiz Durán Clemente. "Esquema de periodización del Desarrollo Capitalista en México". Revista de Investigación Económica, UNAM. 1980. P. 14.

capitalismo mundial, lo cual ha significado desequilibrios importantes en los países subdesarrollados, que recientemente dieron lugar a los llamados programas de ajuste económico, con efectos negativos sobre el nivel de empleo y de demanda interna. Estos aspectos se analizarán más adelante para el caso de México.

Es decir, en buena medida los costos del ajuste han recaído principalmente sobre la población de menores recursos. De esta misma manera, posibles alternativas de crecimiento económico para México se encuentran determinadas por el propio capitalismo mundial y más recientemente del proceso de globalización económica que ha implicado también una pérdida importante en la función económica del estado.

Este proceso, por lo tanto, implica a la manera clásica (como lo podría determinar el pensamiento Marxista), que existe una subordinación clara de las economías periféricas a las del centro, lo cual ocasiona una transferencia de valores importantes a esta última por parte de las primeras, e impide la acumulación de capital propio que promueva la expansión del crecimiento y por ende, del desarrollo económico de las economías periféricas.

1.2.- La Discusión "Nekeynesiana" Sobre: El Papel del Estado, Financiamiento y el Crecimiento Real de la Economía.

1.2.1 La Escuela de la CEPAL

El pensamiento actual de la CEPAL, apoyándose en su tradicional concepción desarrollista, que continúa manteniendo como base el "Modelo de Sustitución de Importaciones", en el cual se presuponía que la intervención del Estado vía gasto público, implicaba poder establecer un

proceso de crecimiento económico similar al registrado en las economías industrializadas. Se conoce por supuesto la propuesta teórica a que dio lugar dicha concepción en el sentido de que se podía establecer una variación en el eje de acumulación de capital -que anteriormente se encontraba determinado por la producción de bienes del sector primario-, basado en el crecimiento industrial -sector secundario- que propiciará inicialmente la sustitución de importaciones y posteriormente la de exportaciones con mayor contenido de valor agregado, considerando la corrección de los desequilibrios estructurales de los sectores que conforman la economía.

La propuesta de desarrollo de la CEPAL se podría resumir de la siguiente manera, sobre todo en lo referente a la relación entre ahorro e inversión cuando establecen que, los problemas que se reflejan en el desajuste de la balanza de pagos en particular de la cuenta corriente pueden ser considerados como de origen estructural. Por tal razón las medidas de subsidios a la exportación o bien políticas de devaluación ayudan muy poco a resolver el problema del déficit externo en tal sentido afirman:

"Es posible que la inversión esté limitada también por factores tales como la carencia de habilidades gerenciales, las demoras en la construcción y producción de bienes de capital, y la limitación de los conocimientos técnicos en lo tocante a la operación de plantas modernas. Los economistas del desarrollo resumen estas características bajo el rubro de la restricción de la capacidad de absorción. En este caso se sigue un importante corolario de la política fiscal; a fin de mantener la actividad económica, es posible que el gobierno se vea obligado a incurrir en un déficit fiscal precisamente porque la inversión sea baja y el ahorro externo sea muy grande -incluyendo deuda externa. Por supuesto, el déficit estimula la demanda agregada y mantiene elevado el empleo. En tales circunstancias, un valor negativo de ahorro del gobierno dista mucho de ser el "financiamiento inflacionario" del que a menudo se habla. Más bien, tal situación apoya la demanda de la producción interna frente a las pérdidas inevitables del poder de compra a

través de la brecha del comercio exterior." */

Al respecto se puede señalar que la mecánica de crecimiento económico a partir del gasto público en México empezó a presentar serios tropiezos, sobre todo a principios de la década de los ochenta, los cuales se agudizaron paulatinamente hasta la crisis económica de 1982. Particularmente los problemas más importantes que se presentaron ante el esquema de crecimiento antes descrito fueron: La profundización de la dependencia económica y financiera; Elevación del desempleo; Inflación; Deslizamiento cambiario acelerado; Crecimiento del endeudamiento tanto externo como interno.

Lo anterior explica en parte el auge en la aplicación de medidas de carácter ortodoxo-monetario para nuestras economías, basadas en la contracción de la demanda. Dicha fundamentación de política económica se sustenta en la corriente de pensamiento monetarista 4/, en el sentido que se establecía que la enorme crisis y recesión económica que mostraban los países subdesarrollados, se debía a un crecimiento excesivo del medio circulante, derivado del enorme gasto público, lo cual alentaba el crecimiento de los precios por la vía de la demanda.

Sin embargo, la CEPAL en su informe presentado en 1987, señalaba que los programas de estabilización y ajuste económico llevados a cabo en los países latinoamericanos, basados en la ortodoxia monetarista, no solucionarían las causas reales de los desequilibrios, debido a que:

"Los programas de ajuste comúnmente aplicados, fueron ineficientes y recesivos. Primero, por la importancia excesiva que se dio a la reducción de la demanda interna; Segundo, por el monto muy elevado del déficit que se precisaba corregir en el caso de muchos países de la región, y finalmente, por la inusitada rapidez con que debieron llevarse a cabo en la práctica."5/

*/Lance Taylor, "Modelos Macroeconómicos para Países en Desarrollo", México 1986, p.p. 34,35.

4/Véase M. Friedman y Rose Friedman "Libertad de Elegir".

5/CEPAL "El Desarrollo de América Latina y el Caribe: Escollos, Requisitos y Opciones". en Revista

Es evidente que el enfoque de la CEPAL difiere sustancialmente del presentado inicialmente, en donde se propone que las causas de los desequilibrios están determinados por el capitalismo mundial. Además, se admite que la fórmula adoptada de política económica implicaba en ese momento un fuerte efecto recesivo de la producción, por lo que se consideraban como negativos para frenar los desequilibrios estructurales de la economía.

Asimismo, se contrapone a la tesis ortodoxa de ajuste económico y propone que los desequilibrios económicos continúan siendo estructurales, en el sentido de que para este organismo existen opciones de crecimiento para los países latinoamericanos, si se corrigen dichos desequilibrios como por ejemplo, el que existe entre los sectores económicos y la insuficiente capacidad de ahorro, derivada de niveles bajos de crecimiento de los ingresos de la población.

Por ello, para esta corriente de pensamiento el mercado mundial, forma sólo una parte de los desequilibrios estructurales de las economías en desarrollo -balanza de pagos-, pero no es considerado como determinante, lo que significa una diferencia fundamental entre el pensamiento marxista dependencista y por supuesto con la escuela monetarista.

La solución a los desequilibrios internos que propone la CEPAL en primera instancia, se refieren a que:

"Pese a que las posibilidades de lograr un ajuste expansivo, están muy condicionadas por decisiones que no dependen de los países de la región..., las políticas nacionales no dejan de ser importantes, como lo prueban las notables diferencias en los costos y logros de los ajustes efectuados por los distintos países. El aprovechamiento de esa capacidad ociosa, constituye por tanto, un primer ingrediente de la política de ajuste eficiente."6/

Mercado de Valores No. 6, 1987, p. 139.

6/CEPAL. Op. Cit. p. 141.

Como se observa, la CEPAL plantea que a pesar de existir la dependencia económica entre el centro y la periferia -como lo señala el pensamiento marxista-, subsiste aún una independencia relativa en la aplicación de la política económica nacional, que favorece la toma de decisiones más eficientes acordes a las condiciones del mercado interno. Empero, conviene destacar que estos márgenes de independencia se vuelven cada vez más estrechos, debido a problemas como son por ejemplo, las negociaciones de la deuda externa de estos países, los requerimientos de ahorro externo, la existencia de barreras comerciales a sus exportaciones, la baja de sus términos de intercambio y sobre todo la incapacidad casi inherente de financiar su propio crecimiento.

Así, la CEPAL continúa sosteniendo que es factible lograr el desarrollo mediante el esquema de sustitución de importaciones implementado hace más de cuarenta años en virtud de que se menciona que:

"En el futuro será necesario, reducir o mantener controlado el desequilibrio externo y elevar persistentemente la producción y el empleo. Por ello, conviene priorizar sistemáticamente las inversiones orientadas a la ampliación de la capacidad de producción de bienes exportables y a sustituir importaciones, como también a aquellas que exigen relativamente poca importación y hacen uso intensivo de la mano de obra."7/

Como se puede observar, implícitamente la CEPAL, supone que el problema del financiamiento a la inversión total se puede resolver a la luz de la profundización del proceso de sustitución de importaciones que tienda a equilibrar de manera permanente el la relación entre exportaciones e importaciones, mediante la integración industrial, vía la selectividad de la inversión, con efectos favorables en el empleo y por ende del ingreso.

En este esquema, el Estado juega un papel importante como orientador de la inversión y en un manejo de política económica congruente a tal fin, se torna determinante entonces establecer el control y reducción de los

7/CEPAL. *Op. Cit.* p. 142.

desequilibrios intersectoriales. Sin embargo, en la actualidad subyace un ligero reconocimiento al pensamiento monetarista por parte de la CEPAL, en el sentido de que es necesario que exista un control en el crecimiento del déficit del sector público, con objeto de evitar distorsiones en el proceso de crecimiento; aunque dicho reconocimiento no tiene la misma importancia que en el marco conceptual monetarista.

1.2.2.- El Pensamiento Keynesiano Sobre la Inversión y el Ahorro.

Frente a estas proposiciones teóricas se encuentra la posición Keynesiana, surgida a partir de la crisis del 29 como alternativa teórico-ortodoxa de solución a las crisis recurrentes del capitalismo, que este había experimentado sobre todo al inicio del siglo veinte. En virtud de que el comportamiento del mercado no necesariamente era el mejor indicador en la asignación de recursos en la economía, dado que la oferta no generaba automáticamente su demanda como lo suponían los neoclásicos -"Ley de Say".

Es claro que dicha corriente de pensamiento no supone un cambio en el modo de producción capitalista, sino más bien alienta su supervivencia como sistema de producción dominante a escala mundial, ya que "procura" el mejoramiento del nivel de vida de la sociedad que lo integra.

Examinemos pues los principales postulados teóricos de la corriente Keynesiana, en particular aquellos referidos al ahorro y la inversión en una economía 8/. En ella se planteó como respuesta a la crisis del capitalismo en 1929, que a diferencia del pensamiento Neoclásico, los mecanismos de

8/ La importancia de la teoría Keynesiana no sólo radica en los avances que aportó al desarrollo de la ciencia económica y en particular al manejo de la política económica. Sino también por sus aportes tan importantes al manejo del sistema financiero ya que si recordamos el título de su obra fue justamente "La teoría general del empleo , el interés y el dinero", razón por la cual creo que incluso a pesar de los grandes cambios del sistema financiero actual ,sus principios básicos continúan siendo aplicados sobre todo en lo referente a la oferta y demanda de dinero.

mercado (Oferta y Demanda) no tienden al equilibrio del sistema económico, por el contrario, la evolución del capitalismo presenta constantes desequilibrios de mercado, razón por la cual la participación del Estado para corregir dichos desequilibrios es fundamental.

En este sentido, Keynes planteó que la causa fundamental de la recesión económica del 29 estaba determinada por la caída de la demanda efectiva, la cual se encontraba en función del ingreso. Por tal razón se afectaba a la inversión y el consumo de la economía.

Esquemáticamente establecía que:

La Demanda Efectiva (**D.E.**) era una función del Ingreso (**Y**)

por tanto:

$$\mathbf{D.E. = F (Y)}$$

Asimismo, que el Ingreso (**Y**) se encontraba en función del

Empleo (**E**), por tanto el ingreso de una economía se movería de acuerdo a la situación que guardará el nivel de este.

La función quedaría expresada de la siguiente manera:

$$\mathbf{Y = F (E)}$$

A su vez, a diferencia del esquema Neoclásico que suponía que todo el ingreso era consumido, Keynes planteó que no es cierto, puesto que el ingreso (**Y**) se divide en Consumo (**C**) y Ahorro (**A**), en virtud de que la población mantiene motivos para mantener un cierto grado de liquidez pero también establece una propensión al ahorro.

Así, el ingreso de los agentes económicos y de la propia economía en su conjunto se desglosa como se expresa a continuación:

$$\mathbf{Y = C + A}$$

De esta forma a medida que se producen cambios en los niveles de ingreso de los agentes económicos se produce un efecto marginal en el consumo que se conoce con el nombre de "Propensión Marginal a Consumir" (**PMgC**), que se determina como la relación de aumento en el Consumo respecto al Ingreso:

PMgC = aumento en el consumo/aumento en el ingreso

Lo mismo se establece en relación a la Propensión Marginal al Ahorro (**PMgA**)

PMgA = aumento en el ahorro/aumento en el ingreso

Cabe destacar que en una economía abierta y con gobierno el ingreso, consumo y ahorro se verán afectados primero por la relación entre ingresos y gastos del sector público y segundo por la situación de la balanza de pagos. Razón por la cual existirán también propensiones marginales a importar como a exportar que afectan el ingreso de la economía.

Asimismo, de las relaciones anteriores una de las más importantes que se relacionan con la inversión, de la teoría keynesiana es la que se refiere a que el ahorro ex-post siempre será igual a la inversión que se realice. Nuestra igualdad por tanto quedaría de la siguiente manera:

$$Y = C + (A=I)$$

Por tanto el ahorro y la inversión serán mayores en el tiempo en la medida

que aumente también los ingresos, los cuales sólo podrán elevarse en la medida que aumente el nivel general de empleo de la economía.

En este sentido el crecimiento de la inversión, será el medio más eficaz en una economía para elevar el empleo, dado que adicionalmente cada inversión adicional tendrá un efecto multiplicador, el cual se puede expresar como:

$$k = \text{Inversión Inicial} (1/ 1-c')$$

donde:

k = El multiplicador de la inversión

c' = propensión marginal a consumir

De aquí se desprende que en la medida en que la propensión marginal a consumir sea mayor el efecto multiplicador de la inversión también lo será, en la medida que se estimula la demanda y por ende el empleo, y la demanda efectiva. Sin embargo, la propensión marginal a consumir nunca podrá ser igual a la unidad, ya que esto implicaría suponer que todo aumento marginal del ingreso sería consumido, por tal razón el multiplicador de la inversión tendería al infinito. ^{9/}

Otro factor que incide sobre la inversión y el ahorro se refiere a la eficiencia marginal del capital, la cual se encuentra definida por la relación entre la tasa de rendimiento esperada en un proyecto de inversión y la tasa de referencia que prevalece en el mercado financiero para depósitos.

La tasa de interés existente en el mercado financiero afectará en primera instancia el destino de la inversión - al sector real o sector financiero -, así por ejemplo, en la medida que la tasa de referencia sea mayor que la esperada por el proyecto de inversión, los agentes económicos preferirán mantener su inversión en el mercado financiero que arriesgarlo en el sector real.

^{9/} Matemáticamente cualquier cifra dividida entre cero, tiende a infinito por regla.

De manera contraria, cuando la tasa de referencia empieza a disminuir un número cada vez mayor de proyectos de inversión serán rentables, y en consecuencia los agentes económicos estarán dispuestos a invertir en el sector real. Sin embargo, cabe mencionar que la tasa de interés no puede llegar a un nivel tan bajo ya que en ese momento se produce lo que Keynes llama "La trampa de la Liquidez", ya que para los agentes económicos les será indiferente ahorrar o mantener sus recursos líquidos, en virtud de que su costo de oportunidad es casi cero. Sin embargo, en la realidad actual este proceso es difícil que ocurra, debido a que los agentes económicos, siempre exigirán tasas de interés reales positivas que compensen el riesgo - derivado del plazo de tiempo- de la inversión aunque esta sea sólo financiera.

Por tanto, en el mercado financiero el nivel de las tasas de interés se encontrará determinado por la oferta y demanda de fondos prestables de cada economía y su nivel de ingreso. ^{10/} Asimismo, el nivel de la tasa también puede verse afectado por el riesgo-país, es decir, la condición en que se encuentre la evolución macroeconómica y política de cada nación determinará el grado de riesgo para la inversión, ya que, a mayor riesgo los agentes económicos exigirán ex-ante mayores tasas de interés y a la inversa.

Esta situación del riesgo se puede observar más claramente en el funcionamiento de las bolsas de valores del mundo, en donde cualquier modificación del entorno macroeconómico y hasta el político tiende a alterar su rendimiento de las acciones cotizadas. Por tanto, la importancia de la estabilidad macroeconómica y política sobre los niveles de las tasas de interés - o sea el costo del dinero -, y en general del funcionamiento del

10 / Debemos recordar que Keynes establece que la oferta de dinero se encuentra determinada por la demanda de dinero para transacciones y para el motivo especulación, es decir que $M=L(y) + L(r)$, donde r es tasa de interés. Para una economía abierta consultar el capítulo No. 17 del Libro de "Economía Internacional", del autor Miltiades Chacholiades, editado por Mc. Grow Hill, México 1982.

sistema financiero es determinante.

Finalmente, resumiendo la posición de Keynes en torno a la evolución del ahorro y la inversión se puede sintetizar en la siguiente frase:

"El bosquejo de nuestra teoría puede expresarse como sigue: cuando aumenta la ocupación, aumenta también el ingreso global real de la comunidad; la psicología de ésta es tal, que cuando el ingreso real aumenta, el consumo total crece, pero no tanto como el ingreso." 11/

Como se puede apreciar, Keynes sintetiza el objeto central de su posición teórica en el sentido que derrumba la falsa ciencia ortodoxa de su tiempo. En la cual se postulaba que todo ingreso era consumido, y que daba fuerza al supuesto de la Ley de Say.

Este descubrimiento teórico permitió a Keynes determinar que con base en la intervención del Estado, vía gasto público canalizado a la inversión, se podría elevar el nivel de ocupación y por lo tanto, el consumo y el ahorro, con lo cual se podía recuperar en nueva cuenta el crecimiento económico. Una de las afirmaciones más importantes que se puede desprender de la filosofía Keynesiana es la que dice que:

"Mientras el ensanchamiento de las funciones de gobierno, que supone la tarea de ajustar la propensión a consumir con el aliciente para invertir, parecería a un publicista del siglo XIX, o aun financiero norteamericano contemporáneo una limitación espantosa al individualismo, yo las defiendo. Por el contrario, tanto porque son el único medio practicable de evitar la destrucción total de las formas económicas existentes, como por ser condición del funcionamiento de la iniciativa individual." 12 /

Bajo ese tenor es claro que el enfoque que da Keynes a la participación del

11/ Keynes J.M., "Teoría General del Empleo el Interés y el Dinero", Ed. FCE, México, p. 35.

12 / Keynes J.M., Op. Cit., p.p. 334 - 335.

Estado en la Economía. no supone la destrucción del capitalismo, lejos de ello, permite su sobrevivencia y el beneficio del capital privado.

1.3.- El Enfoque Heterodoxo y la Estabilidad de Precios.

Hasta aquí he señalado algunos elementos generales de las principales corrientes de pensamiento teórico que a mi juicio han influido la política económica implementada en nuestro país desde la década de los 40's. Ello sirve como preámbulo para el desarrollo del presente apartado, en el cual se presentarán los principales elementos teóricos que distinguen esas corrientes del "Modelo Heterodoxo", a fin de observar en el análisis empírico -segundo apartado de este ensayo- como se refleja su aplicación y que alternativas reales de crecimiento existen en la actualidad para el caso de México.

Contrariamente a lo antes expuesto, el enfoque Heterodoxo esbozado por teóricos brasileños -en la década de los ochenta-, pareciera una escisión de la escuela de la CEPAL, con la cual se propone una alternativa diferente para el manejo macroeconómico , a fin de lograr estabilización de precios con crecimiento económico.

Los aspectos relevantes de este esquema, señalan en principio que el proceso inflacionario registrado en la década de los 80's, responde no a problemas de oferta y demanda -como hemos referido a algunos autores señalados anteriormente- sino al componente inercial de la inflación.

La inercia de la inflación se considera como el proceso en el cual los diferentes agentes económicos formadores de precios, asumen que los precios crecerán en el futuro inmediato en función de su experiencia

pasada, e independientemente de los cambios en la política económica. En virtud de ello, dicho proceso resulta difícil de desarticular, a menos que se de un programa de "shock" o también llamado Heterodoxo.

En ese programa el Estado generalmente establece por decreto la congelación temporal de los principales precios relativos con objeto de que estos puedan "alinearse" para que una vez que se elimine dicha congelación esos precios relativos (tipo de cambio, salarios, tasas de interés y tarifas públicas), tengan un comportamiento más homogéneo y con un ritmo de crecimiento menor.

Comúnmente, este proceso se ve acompañado por una reforma monetaria que obliga a los agentes económicos a romper con la inercia inflacionaria. Además de que, con ello se espera generar mayor certidumbre y confianza en la moneda local, también esta permite facilitar las operaciones contables de los agentes económicos -que se habían dificultado por el enorme crecimiento de los precios nominales. Generalmente la reforma monetaria implica la creación de una nueva unidad monetaria, así como la eliminación de ceros en relación a su paridad cambiaria.

Otros aspectos que también deben cubrir los programas de ajuste heterodoxo con objeto de que en el mediano plazo resulten exitosos en cuanto a la estabilidad de precios son:

"A más largo plazo, el éxito de las estrategias heterodoxas, dependen de la posibilidad de satisfacer un conjunto de condiciones importantes..... La primera es que un programa heterodoxo de estabilización tiene que estar impulsado por un gobierno autónomo, en el sentido Keynesiano del término, esto es, con la **Legitimidad y Capacidad de Liderazgo** para sumar a trabajadores y empresarios en la disciplina de congelamiento tanto de precios como del reparto de la renta nacional...

Una segunda condición al funcionamiento armonioso de las estrategias

heterodoxas, se relaciona con la reducción ex-ante de distorsiones extremas de precios relativos.... En particular, es esencial disponer de un margen de maniobra suficiente en la estabilización del tipo de cambio. Más relevante que lo anterior es el hecho de que la suerte de los programas heterodoxos no es autónoma, sino que depende de la bondad del marco general de la política socioeconómica donde se inscriben." 13 /

De lo anterior se desprende que la clave del éxito de los programas heterodoxos en el mediano plazo no sólo dependerán de la disminución que se logre en el crecimiento de la inflación y de los ajustes en los precios relativos de la economía. Dependerán en lo fundamental de la legitimidad y rectoría que el Estado tenga en la economía, situación compleja de realizar.

En cuanto a la promoción del ahorro y la inversión, los programas de ajuste económico buscan. Primero, recuperar el crecimiento de los ingresos reales de los diferentes agentes económicos teniendo como base la elevación de la productividad -a fin de evitar repuntes posteriores de inflación-, con lo que se prevén mejoras en el ingreso personal disponible y por ende en el ahorro. Segundo, la estabilidad de precios a nivel macroeconómico, genera condiciones de mayor certidumbre en los agentes económicos sobre el futuro inmediato del comportamiento de la economía y por tanto reduce el riesgo de la inversión.

Las tasas de interés mostrarán un comportamiento también muy estable en función de que se moverán en relación con el descenso del crecimiento de la inflación, lo cual garantizará ex-post rendimientos reales positivos entre los ahorradores tanto internos como externos. Así, los menores costos del crédito y la estabilidad de las tasas de interés estimularán la inversión de largo plazo, condición importante para la creación de empleos y del aumento de la producción de manera sostenida.

13 / Ibarra David, "Política y Economía en América Latina: El Trasfondo de los Programas Heterodoxos de Estabilización", En Rev. Estudios Económicos No. Extraordinario, Ed. Colegio de México, Octubre 1987, p. 29.

Por tal razón la estabilidad macroeconómica lograda mediante el programa de ajuste Heterodoxo, favorecerá el desenvolvimiento del sistema financiero en la medida que se estimula el proceso de ahorro e inversión. La Heterodoxia económica también combina aspectos de corte monetarista, sobre todo en el diagnóstico sobre la participación del estado en la economía. Recomendándose su adelgazamiento mediante un proceso de desregulación de la actividad económica, disminución de su personal, y la privatización o reprivatización de entidades públicas que sean consideradas como poco indispensables para cumplir con su nueva función de regulador de la actividad económica.

Este proceso mejora la situación financiera del sector público. Desde el punto de vista netamente monetarista -visión que se conjuga en el programa Heterodoxo-, lo anterior reduce la presión de demanda y el financiamiento inflacionario del déficit financiero, el efecto de estas acciones entre los agentes económicos es la de generar mayor credibilidad en la política económica del gobierno aumentado así la certidumbre de su actividad económica.

En síntesis, el resultado exitoso de un programa de ajuste económico de este tipo, se basa en la disminución de la participación del estado en la economía a fin de promover la recuperación en la credibilidad de los agentes económicos sobre las acciones que realice el gobierno. Lo cual adicionalmente reduce la presión de demanda en el mercado financiero, liberándose recursos que generalmente son destinados al financiamiento de la inversión privada.

Finalmente, la aplicación de la heterodoxia, conduce a la aplicación de acciones de política económica de origen monetario como no monetario, pero que al final de cuentas en el largo plazo serán las señales del mercado las que den lugar a la asignación óptima de recursos. Dejándose al estado el papel de regulador de dichas señales pero sin tener una injerencia directa.

1.4.- El Enfoque Monetarista.

Finalmente la corriente de pensamiento monetarista, determina que el origen de la crisis esta vinculado a un exceso de demanda en la economía, generado por un crecimiento descontrolado de la liquidez (Base Monetaria), cuyo origen se encuentra en el financiamiento inflacionario del déficit público. 14/

El razonamiento anterior se circunscribe claramente en lo que para Milton Friedman sería el problema medular de la economía, así una cita que ilustra la discusión sobre el manejo de la política financiera y el crecimiento económico, a la luz de la teoría monetaria Ortodoxa es que:

"Mientras los Neokeynesianos creen que "ambas", la política monetaria y la fiscal, afectan el ingreso nominal, los monetaristas creen que sólo la política monetaria influye en el mismo. Por lo menos yo pienso que ése es el mensaje distintivo y característico; que los monetaristas han estado comunicando al mundo de los economistas y al público en general. Friedman conviene en que éste acierto dé "el sabor correcto de nuestras conclusiones" 15/

Este proceso, desemboca en desequilibrios importantes en la balanza de pagos, tipo de cambio e inflación. En consecuencia, se propone un programa de ajuste con recesión encaminada a corregir los agregados monetarios -tal como lo señalamos para el caso del programa heterodoxo-, mediante la contracción de la demanda agregada, a través de la reducción de gasto público y asimismo, del déficit financiero.

14/ *En este apartado únicamente se tocan los aspectos más generales, debido a que en el anexo gráfico se presenta la evolución de la política monetaria actual.*

15/ James Tobin, "El Marco Teórico de Milton Friedman", en "El Marco Monetario de Milton Friedman" Un Debate con sus Críticos, Ed. Premia, México 1981, p.107.

Conviene destacar que este enfoque supone un ajuste de precios en el sentido neoclásico, es decir, que los precios se mueven en función de la oferta y demanda. Siendo el mercado el que determina esta conducta, en este sentido la demanda de recursos estará en función del saldo real de la liquidez es decir de la relación entre oferta monetaria y nivel precios.

Lo anterior nos permite concluir por que para el monetarismo es tan importante el control de los precios en función de la oferta monetaria. Sin embargo dado que se han comentado varios de estos aspectos en el apartado anterior pasaremos al análisis empírico de nuestro estudio sobre el financiamiento de la banca comercial y el sector real de la economía.

CAPITULO II

2 FINANCIAMIENTO AL DESARROLLO EN MEXICO,1983-1988

2.1 El Ahorro y Financiamiento

El desarrollo del presente capítulo pretende dar una visión clara y sintética de la concepción y desenvolvimiento de la política monetaria y financiera en el periodo de referencia, así como el papel que desempeñó la Banca Comercial -al inicio del programa de estabilización económica en México-, y de los cambios y propuestas que sobre el particular se llevan a cabo a partir de 1989.

En dicho lapso, la política monetaria y financiera se caracterizó por el control de los principales agregados monetarios, asociado esto a una política restrictiva en materia crediticia, y del saneamiento de las finanzas públicas.

La política monetaria llevada a cabo, parte de identificar los problemas económicos como consecuencia del exceso de liquidez en la economía (ej. la inflación) razón por la cual la política se enfocó a la reducción del crédito interno de Banco de México -es la relación de activos internacionales menos billetes y monedas en circulación.

En éste, periodo fueron comunes las discusiones teóricas en torno a la eficacia en el mediano plazo de la política monetaria y financiera, empero soslayaban el carácter político del problema de financiamiento, derivado del pago por el servicio de la deuda externa, que han tenido que absorber las economías de menor desarrollo.

En 1989, entre las propuestas discutidas en el seno del "Foro de Consulta Popular Sobre Modernización Financiera" se hacía énfasis en el problema

de la deuda externa. Así, el Dr. José Juan de Ollóqui y Labastida afirmaba: "La política de Financiamiento para el Desarrollo será vital en los cambios que se propone la política económica. En especial en materia de deuda externa, la meta es lograr quitas del principal y reducción del pago de intereses. Hay que establecer una firme negociación con la Banca Internacional, con los Organismos Multilaterales y con los Gobiernos de los Países Industrializados. Simultáneamente, hay que profundizar el diálogo con los demás países deudores. De los avances que se logren en este sentido, dependerá en gran parte la posibilidad de concentrar nuestros recursos financieros a impulsar el crecimiento económico interno."^{1/}

En esa perspectiva se destaca la importancia de limitar la transferencia neta de recursos al exterior y paralelamente la propuesta de una política monetaria y crediticia más acorde con los requerimientos de crecimiento económico nacional.

2.2 El Problema del Ahorro en México

A continuación expondré los objetivos de política monetaria 1984-1988 ^{2/} en el marco del Programa Nacional de Financiamiento para el Desarrollo, a efecto de evaluar en conjunto dicha política y sus principales resultados.

Los principales objetivos del Programa Nacional de Financiamiento (PRONAFI) se referían a:

Elevar el Ahorro Interno.

Canalizar Ahorro Interno hacia Áreas Prioritarias de Desarrollo: Infraestructura, Salud y Vivienda

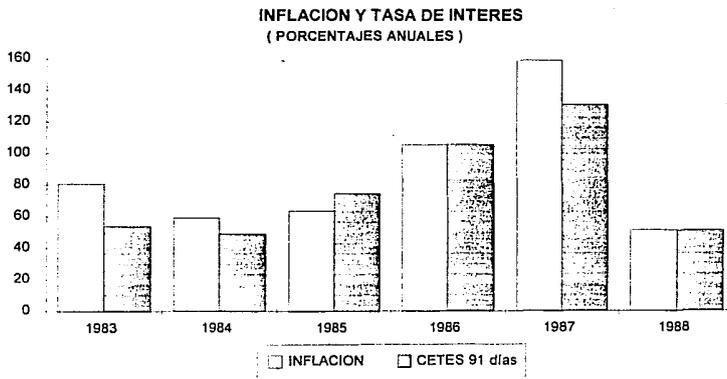
^{1/} De Ollóqui, José Juan, "El Sistema Financiero en la Nueva Estrategia de Desarrollo". Ponencia presentada al "Foro de Consulta Popular sobre Modernización Financiera" Marzo 1989, Mimeo p 3.
^{2/} Se considera este período, debido a que el programa aparece publicado hasta 1984.

Lo anterior con objeto de Elevar la Generación de Empleo,

Reorientar las Relaciones Económicas con el Exterior;
y,

Fortalecer las Instituciones del Sistema Financiero Nacional.

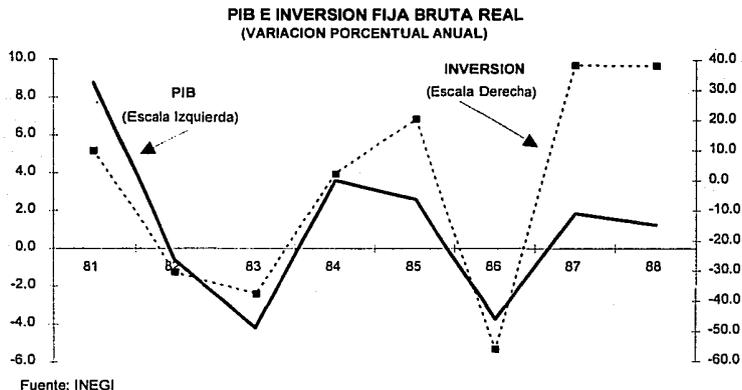
No obstante, las restricciones crediticias que se observaron durante el intervalo 1983-1988, producto de la caída de los precios internacionales del crudo en 1986, la cual fue acompañada de fuertes requerimientos financieros del sector público, produjeron un ambiente de astringencia crediticia que convirtió a la Banca Comercial en el principal instrumento de financiamiento del sector público, en virtud de la estrechez o falta de acceso al crédito internacional.



También, la presencia de altos niveles de inflación presionó la elevación de las tasas de interés domésticas, así como la existencia de un manejo del

capital especulativo a través de las Casas de Bolsa, que limitaron substancialmente los objetivos del Programa de Financiamiento antes señalados.

En consecuencia, se registró una disminución de la inversión interna y el deterioro de la actividad productiva real.



En términos genéricos, la política de Financiamiento cualificó y estructuró el programa de acuerdo al siguiente esquema: 2/

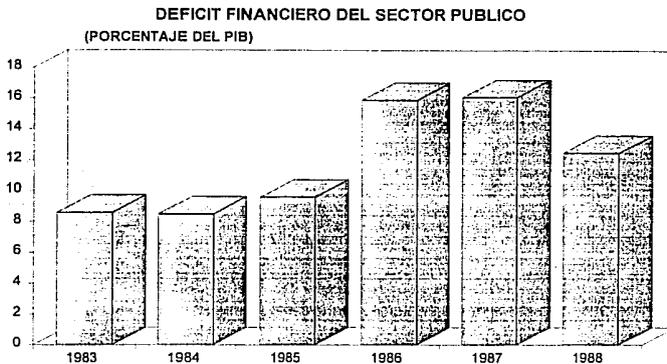
- A) Naturaleza de la Política de Financiamiento
- B) Objetivos Generales de la Política de Financiamiento.
- C) Objetivos Específicos de la Política de

2/Secretaría de Hacienda y Crédito Público, "Programa Nacional de Financiamiento, 1984-1988"; México 1984. pp. 91-109.

Financiamiento.

- i) Recuperación y fortalecimiento del Ahorro.
- ii) Asignación y canalización eficiente y equitativa de los recursos financieros.
- iii) Reorientación de las Relaciones Económicas con el Exterior.
- iv) Fortalecimiento y Consolidación Institucional del Sistema Financiero.

Referente al inciso A, se propusieron dos campos de acción, el de las Finanzas Públicas y las Políticas Financieras. En el primer caso, consecuentemente, lo relacionado con las políticas de Ingresos, Gasto, Deuda y Empresa Pública.



Fuente: Criterios de Política Económica para 1994

Por su parte, la Política Financiera, da cabida a la crediticia, monetaria, cambiaria, de tasas de interés, de intermediación financiera, etc. Asimismo, la experiencia de este periodo demostró los errores de instrumentación

manifiestos en el desequilibrio de las finanzas públicas, cuenta corriente y el elevado ritmo inflacionario.

La instrumentación de la política financiera debería estar entonces, de acuerdo con las prioridades de crecimiento sectorial -sobre todo si consideramos que en este periodo la banca comercial se encontraba dirigida por el gobierno federal. Mediante los criterios de política económica, se debían de establecer las Fuentes y Usos de recursos disponibles, a fin de jerarquizar los objetivos mediante el proceso de Planeación-Programación-Presupuestación, considerando en éste las relaciones de la economía en el ámbito internacional.

Así, el objetivo general de la política de financiamiento al desarrollo propuesta para el periodo 1984-1988, estableció:

"...Apoyar financieramente la estrategia económica y social del Plan Nacional de Desarrollo (PND) tomando en cuenta las restricciones existentes en materia de recursos y asegurando su viabilidad en el contexto económico internacional." 3/

Bajo ese marco general, se derivaron acciones concretas, tendientes a dar congruencia a la política financiera, con los propósitos de crecimiento económico, destacando:

- 1.- Reducción gradual del déficit financiero.
- 2.- Lograr un financiamiento sano, con carácter anti-inflacionario, que convergiera a las referencias internacionales.
- 3.- Estabilizar paulatinamente el tipo de cambio.
y,
- 4.- Reducir el déficit en cuenta corriente, a niveles acordes con las posibilidades de financiarlo en

3/Op. cit. p. 94.

el mediano y largo plazos.

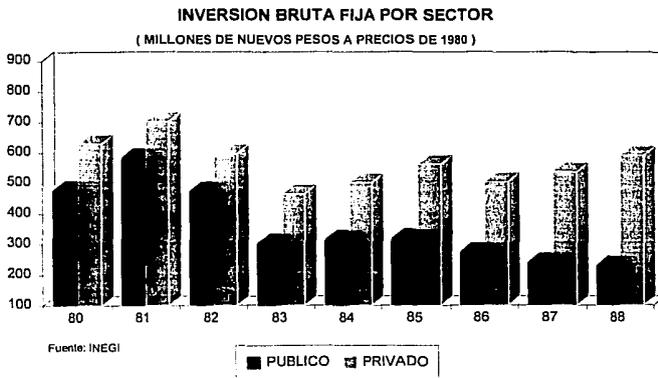
La política de financiamiento, se convertía en un pilar estratégico para coadyuvar a los objetivos de crecimiento económico y desarrollo social, señalados en el PND, a saber, aquéllos referentes a: vencer la crisis, recuperar la capacidad de crecimiento; e iniciar los cambios en la estructura económica, política y social del país.

Como objetivos específicos (inciso C), se determinan la recuperación y fortalecimiento del ahorro interno, dicho objetivo, se basaba principalmente en el saneamiento de las finanzas públicas, que permitiera mediante la obtención de mayores ingresos y una reducción importante en el gasto, un descenso substancial en el déficit público, que posibilitará una mayor disponibilidad de recursos para el sector privado.

Lo anterior, se estableció a través de una política de ingresos que en materia tributaria se enfocó al abatimiento de la evasión y elusión fiscales. Asimismo, en el caso de precios públicos, estos se fijarían de manera realista, apegados a la estructura de costos, a fin de fortalecer los ingresos totales del sector público.

Por el lado del gasto, se mantuvo una práctica de reducción del gasto corriente y de inversión, a fin de hacerlo congruente con la política de ingresos. Con la misma finalidad, se reducen las transferencias hacia el sector paraestatal y la baja de subsidios, otorgando estos sólo en aquellos casos en los que se justificarán por su impacto social.

Bajo la condición del saneamiento de finanzas públicas, se afirmaba, que se alcanzaría la estabilidad económica, lo cual permitiría reducir los requerimientos financieros del sector público y de esta forma, aplicar una política de tasas reales de interés que promoviera el ahorro privado y apoyará el financiamiento a la inversión sin generar presiones inflacionarias.



En tal sentido, se proponían desarrollar los mercados de dinero y capitales, ofreciendo a las empresas mayores opciones de ahorro que promovieran la inversión.

En el caso de la asignación y canalización eficiente de recursos financieros, se sugirió hacerlos congruentes con las orientaciones básicas, planteadas en el PND, entre las que destacaban las siguientes:

- "Promover el desarrollo social mediante la generación de empleos, la prestación de servicios básicos y la reestructuración del sistema de subsidios, con el propósito de redistribuir el ingreso.

-Inducir, a través del nivel, estructura y calendarización del gasto, un comportamiento adecuado de la demanda interna, acorde con la capacidad de absorción de la economía, en condiciones de eficiencia y de financiamiento sano.

-Fortalecer la capacidad del aparato productivo y distributivo en áreas prioritarias y estratégicas para el desarrollo nacional.

-Promover la distribución territorial más equilibrada de las actividades productivas y el bienestar social, en el marco del fortalecimiento del Pacto Federal y del Municipio Libre.

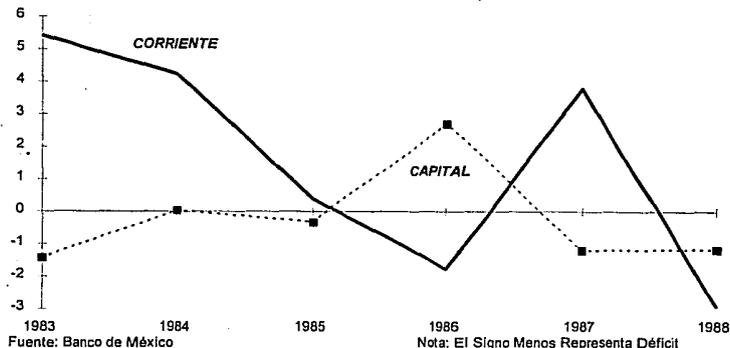
-Asegurar eficiencia, Honradez y control en la ejecución del gasto público. 4/

De esa manera, el saneamiento de las finanzas públicas, permitiría la liberación de recursos para los sectores privado y social, lo cual a través de un empleo flexible de tasas de interés y la promoción del capital de riesgo, propiciaría la canalización de inversiones hacia los sectores y regiones prioritarias del desarrollo. En esa perspectiva, se efectuaría la canalización selectiva del crédito, por conducto de la Banca Comercial y adicionalmente se buscaría mejorar las relaciones crediticias entre el sector paraestatal y el sistema financiero.

Por lo que refiere a la reordenación de las relaciones económicas con el exterior, se contempló reducir el desequilibrio en cuenta corriente; racionalizar la deuda externa; rehabilitar la capacidad crediticia de México con el exterior; fortalecer la cooperación internacional y lograr un mejor aprovechamiento de los recursos externos.

4/Op. cit. p. 99.

CUENTA CORRIENTE Y CAPITAL
(MILES DE MILLONES DE DOLARES)

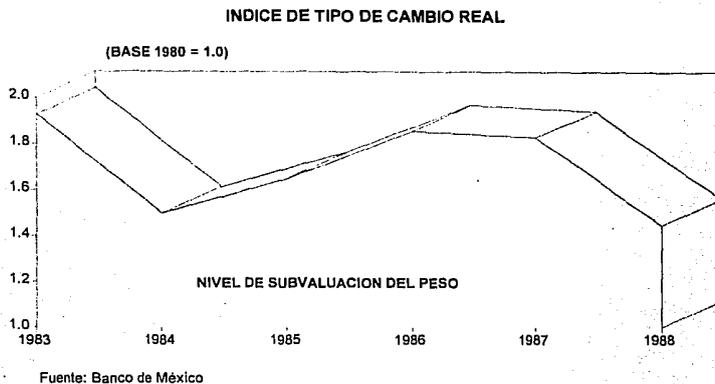


Para ello, se definieron diversas acciones, destacando la promoción de las exportaciones no petroleras, mediante un tipo de cambio subvaluado, y apoyos adicionales de tipo comercial y otros financieros. Realizar una racionalización selectiva de importaciones, fortalecer los ingresos por turismo y maquiladoras. Asimismo, se mantuvo un mercado dual de tipo de cambio para evitar fluctuaciones bruscas en el mercado de capital de corto plazo y para que no se viera afectada la planta productiva.

Paralelamente, se renegociaría el saldo de la deuda externa y se induciría un menor requerimiento de ésta, como instrumento de financiamiento.

Finalmente, el significado del financiamiento al desarrollo, planteó el fortalecimiento y consolidación institucional del sistema financiero, el cual se daría mediante modificaciones de orden jurídico y con la eliminación de prácticas financieras desleales, que abarcasen los siguientes ámbitos: Banca Comercial; Banca de Desarrollo; Fondos de Fomento y a los

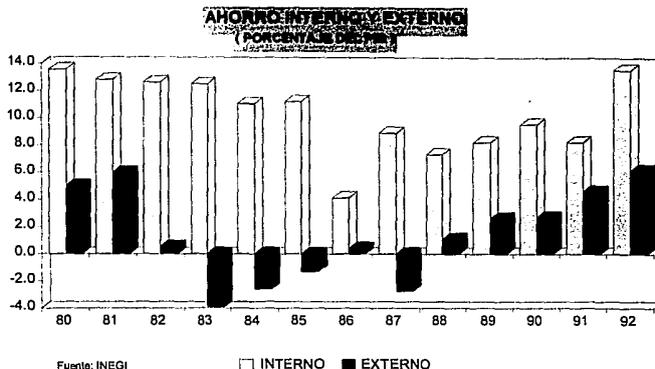
Intermediarios Financieros no Bancarios.



Lo anterior, se realizó fundamentalmente con la finalidad de reducir el costo de la captación del ahorro, mediante la racionalización del tamaño y número de entidades, a efecto de obtener una mayor eficiencia y productividad, que permitiera desarrollar y modernizar el sistema financiero nacional en conjunto.

Entre los principales objetivos de la política económica a partir de 1983, se ha señalado el estímulo del ahorro interno, en virtud de que frente a un escenario de fuertes limitaciones de crédito internacional, se hacía necesario aumentar la generación de recursos internos no inflacionarios, con objeto de financiar el crecimiento de la economía, mediante una política flexible pero

realista de tasas de interés; así, se afirmaba al inicio del programa, sin embargo, en la siguiente gráfica, se observan algunos resultados sobre la variable.



Es claro que durante el período de análisis, el principal instrumento de financiamiento de la economía nacional fue el ahorro interno a pesar de que mostró un comportamiento errático, ya que la participación del ahorro externo observó tasas negativas.

Conviene mencionar que con respecto al ahorro total, definido por la formación bruta de capital fijo, que representa la inversión dentro de la economía, manifiesta a partir de 1982 una baja significativa, pasando de una participación de casi 22% respecto al PIB a casi 17.0% en 1988. Ello se explica fundamentalmente por el alto costo del crédito, en virtud del crecimiento de las tasas de interés, en dicho lapso, el CPP, en tanto indicador aproximado de la tasa activa se elevó en 58.17 puntos, lo cual significó una importante contradicción en la aplicación por un lado, de la elevación de tasas de interés para fomentar el ahorro y por el otro, la

limitación que implicaba las altas tasas activas para alentar la inversión productiva.

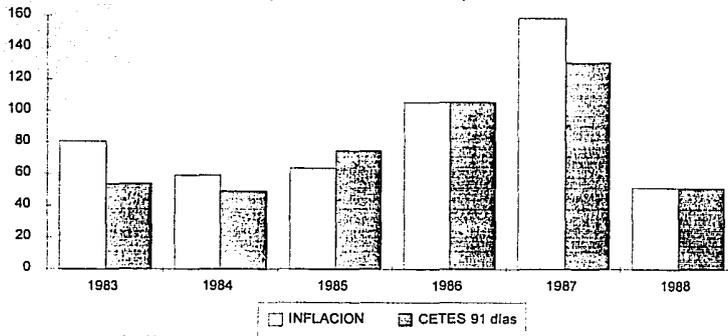
2.3 Algunas Consideraciones Sobre la Política Financiera

Si bien, los objetivos de política económica tanto global como de financiamiento, se expresaron de manera congruente en el discurso oficial del periodo, los hechos rebasaron ampliamente los objetivos que se habían propuesto.

Una de las fallas más importantes que se observan, es que en principio la política económica de cambio estructural y modernización se llevo de manera muy gradual, lo que determino que las expectativas de los agentes económicos no tuvieran confianza en las acciones de política económica.

Un ejemplo de esto fue, los cambios bruscos que registro el tipo de cambio durante este periodo, lo que genero evidentemente una mayor incertidumbre sobre la política económica. Es decir, un programa de estabilización económica bajo las características que presentaba la economía mexicana no podía presentarse de manera gradual y sobre todo considerando los ataques, que los propios agentes económicos daban al tipo de cambio y por consecuencia al resto de precios clave de la economía -como inflación y tasas de interés.

INFLACION Y TASA DE INTERES (PORCENTAJES ANUALES)



Fuente: Banco de México.

En lo interno la economía mexicana, en este periodo se vio limitada en sus alcances por la expectativa inflacionaria que se traía, lo cual producía el llamado efecto "inercial en la inflación"; la presencia de tasas de interés elevadas que promovían un ambiente especulativo en los mercados financieros; se desestimulaba por consecuencia tanto el financiamiento como la inversión privados; el alto costo que significó la deuda interna en virtud de las tasas de interés internas.

En lo externo, destacan varios factores, la creciente transferencia de recursos al exterior, resultado el problema de sobre-endeudamiento de la economía en el sexenio anterior, limitándose así una mayor disponibilidad de recursos para el financiamiento interno; la falta de una política clara de renegociación de la deuda externa a largo plazo que mejorará las condiciones de pago externas; y finalmente la caída que se produjo desde 1985 en los precios internacionales del petróleo con lo cual se redujo la capacidad para financiar la deuda externa del sector público.

**SALDOS DE DEUDA EXTERNA DEL PAÍS
(MILLONES DE DÓLARES)**

	PUBLICA 1/	PRIVADA NO BANC.	BANCOS COMER.	BANCO DE MÉXICO	TOTAL
1982	58,874	19,107	7,858	240	86,079
1983	62,556	18,919	7,146	1,204	89,825
1984	69,378	17,270	7,225	2,433	96,306
1985	72,080	16,719	8,284	2,943	100,026
1986	75,351	16,061	7,818	4,028	103,258
1987	81,407	15,107	5,873	5,119	107,506
1988	81,003	7,028	6,283	4,785	99,099
1989	76,059	4,969	7,220	5,126	93,374
1990	77,770	7,697	13,426	6,508	105,401
1991	79,988	9,886	18,235	6,759	114,868
1992	75,755	13,297	18,949	5,957	113,958
JUN'93	78,803	15,900	20,901	5,584	121,189

1/ INCLUYE BANCA DE DESARROLLO

FUENTE: DIRECCIÓN GENERAL DE CRÉDITO PÚBLICO, SHCP.

En general todo lo anterior, significaba que a nivel internacional la economía mexicana no fuera vista como sujeta de crédito, por el contrario era catalogada como de alto riesgo de inversión. El balance de este proceso, fue como es de todos conocido el de mayor inflación en la historia económica de nuestro país y de casi un crecimiento económico de cero por ciento en seis años.

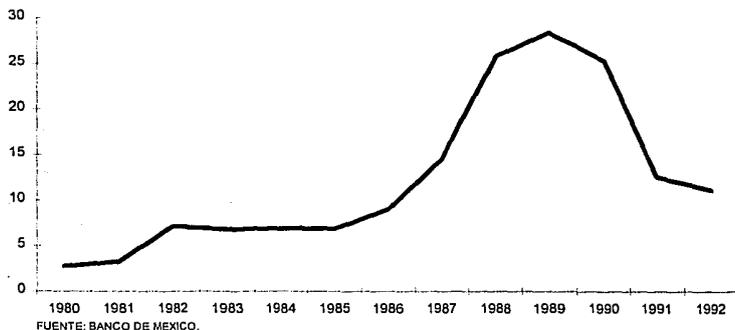
La incertidumbre generada por la política económica se reflejó de manera muy clara en el funcionamiento del sistema financiero y en particular de la banca comercial. A continuación analizaremos su evolución.

2.4 La Banca Comercial en el Financiamiento al Sector Real

Durante el periodo, predominó un ambiente especulativo en el mercado financiero, el cual se caracterizó por una elevada liquidez de los instrumentos en que se colocaban en el mercado de dinero, como Cetes,

Pagarés, y Aceptaciones Bancarias, con plazos que en promedio oscilaban a un mes. Para diciembre de 1988, el índice de liquidez****/ era cercano al 92.4%, en tanto que en diciembre de 1987 era de casi 70% lo que indica la alta volatilidad del sistema financiero mexicano.

**INSTRUMENTOS BANCARIOS LIQUIDOS
(PORCENTAJE DE M4)**



2.4.1 Evolución de la Banca Comercial

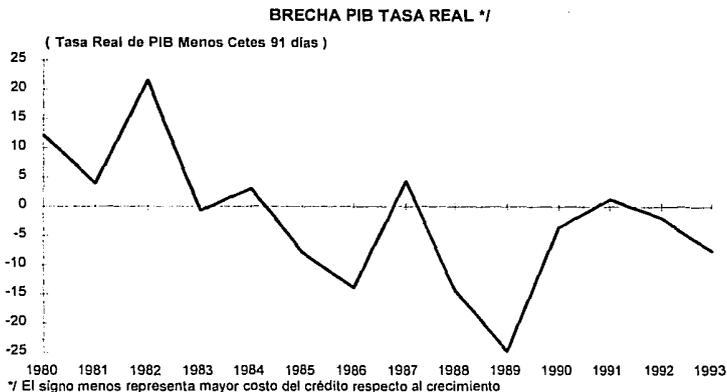
Uno de los principales indicadores macroeconómicos que nos ilustran, el cambio en el modelo de crecimiento económico en México a partir de 1983, se refiere al comportamiento que se dio en la inversión bruta fija como porcentaje del PIB.

Por ejemplo, mientras que la inversión pública representaba el 6.5% del PIB en 1983, -nivel ya de por si bajo comparado con el 12% de 1981- para 1988 su relación había llegado a 4.7%, por su parte la inversión privada paso de 10% en 1983 a 12.1% en 1988. Lo anterior da muestra claramente del nuevo papel del Estado en el contexto del nuevo modelo de crecimiento basado en la apertura comercial y de la disminución del peso específico del

**** /El índice de liquidez se encuentra integrado por la proporción de los instrumentos bancarios y no bancarios, con plazos no mayores a 28 días, respecto al total de los agregados monetarios.

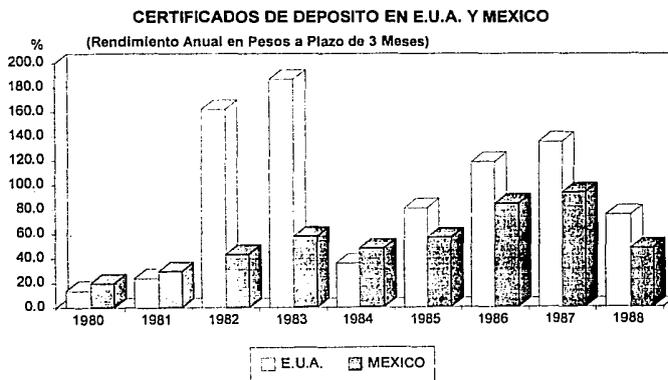
sector público en la actividad económica.

En el mismo periodo los activos internacionales como porcentaje del PIB pasaron de 3% a 1%, a pesar de haber alcanzado un máximo de 9.8% en 1987. Las expectativas inciertas en cuanto a la política económica, presionada por los altos niveles de inflación provocaron una situación inestable en torno al sistema financiero, el cual se caracterizaba por presentar una enorme volatilidad de los depósitos e inversiones.



La inversión especulativa en esa época de inestabilidad se centro sobre el ataque al tipo de cambio, el cual sufrió los cambios más fuertes registrados en toda la historia económica de nuestro país, así después de que en 1983 el deslizamiento del tipo de cambio acumuló 162.9% -el más alto del periodo-, para 1988 había sido de 63%. Evidentemente en un ambiente tan incierto difícilmente la inversión productiva y crecimiento económico podía sostenerse.

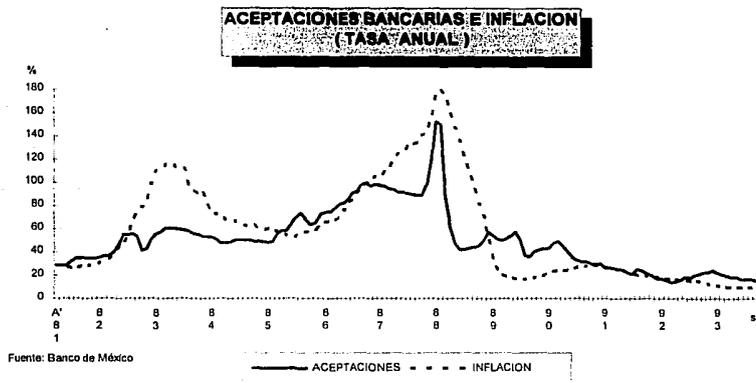
La salida de capitales era una situación típica, ya que los agentes económicos se protegían contra el deterioro en el valor de sus ahorros. Así por ejemplo, comparando los rendimientos de los certificados de depósito a tres meses en Estados Unidos y México, se observa que el rendimiento de los certificados del exterior ajustados en pesos -por desliz cambiario- en 1983 era de 186% en tanto que los rendimientos nacionales para este mismo instrumento fueron de 58%, es decir en el exterior el rendimiento nominal de los depósitos era tres veces mayor al ofrecido por el sistema bancario nacional.



El efecto más claro de esta situación, se reflejó en la intermediación bancaria, ya que la captación de la banca comercial registro una caída de casi el 70% en términos reales, lo cual refleja la desintermediación de fondos por parte de la banca durante el periodo. Adicionalmente debemos considerar que la banca en este momento canalizaba gran parte de los recursos hacia el financiamiento del sector público, contrayendo de esta manera la disponibilidad de fondos prestables al resto de la economía en particular al sector privado.

Lo anterior se traducía evidentemente en una escasez de fondos a un alto

precio, es decir las tasas de interés en ese momento eran superiores al cien por ciento, dificultando el financiamiento para proyectos de inversión que presentaban tasas internas inferiores a las del mercado financiero.



Las condiciones de deterioro de las finanzas públicas, presionaban fuertemente la demanda de crédito para el financiamiento del déficit del sector público. La participación en el saldo total de crédito otorgado por la banca comercial -en ese momento estatal- al sector público no financiero representaba el 54.9% del total en 1986, en tanto que el canalizado al sector privado era de tan sólo 45.1%.

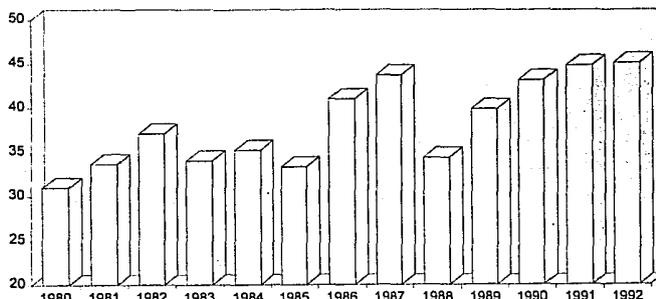
Ya para 1988, esta situación empieza a disminuir en su concentración (31.5%), lo cual se explica en parte por la reducción que empieza a mostrar el déficit financiero, resultado en parte de la política enmarcada en el programa de estabilización en noviembre de 1987, y sobre todo de la mayor estabilidad que mostró el tipo de cambio en 1988.

Por otra parte la canalización del crédito sectorial al sector privado no financiero en el periodo de 1983 a 1988, se concentró principalmente en el sector comercial -crédito al consumo, tarjetas de crédito- y la industria

manufacturera. El resto de las actividades como la agrícola, construcción y minería, participaron marginalmente del escaso crédito disponible. Cabe destacar que esta situación también se producía en un contexto, en donde los cajones de crédito y los depósitos obligatorios de la banca comercial en Banco de México, reducían aún más la disponibilidad de recursos.

La capacidad de penetración del sistema financiero -medido a través de lo que se conoce como ahorro financiero -M4 menos billetes y monedas en circulación-, como porcentaje del PIB, en el periodo señalado, su participación promedio al producto fue de 37% -bajo si se compara con países como el de Chile, en donde esta misma relación supera el 70% y en España más del 100%-, lo que indica la baja intermediación del sector financiero y además, el bajo nivel de ahorro financiero de la economía, para hacer frente a los requerimientos financieros de inversión, para el crecimiento económico en ese momento.

AHORRO FINANCIERO
(PORCENTAJE DEL PIB)



FUENTE: BANCO DE MEXICO.

La penetración de la banca comercial medida como la relación de M2 menos billetes y monedas en circulación -no incluye instrumentos bancarios de largo plazo-, presentó en este mismo periodo una participación en el producto de 29%, participación pequeña, considerando que durante este

mismo periodo el Producto Interno Bruto medido a precios de 1980 se mantuvo casi estancado. Es decir que en tanto la banca comercial perdía participación en la captación, debido a las altas tasas de inflación y el diferencial de tasa de interés externa -ajustada en pesos- dificultaba un crecimiento mayor en la intermediación de recursos en la economía.

Las expectativas inflacionarias de los agentes económicos jugaban aquí un papel importante, en el sentido de que presionaban ex-ante los precios al alza, dificultando al sistema financiero para que ex-post pudiera ofrecer tasas reales de interés positivas. En buena medida, este fue también un factor que mantuvo estancada a la banca comercial durante el periodo.

En síntesis, durante este periodo la incertidumbre sobre la política económica del país, asociada a un ambiente macroeconómico inestable, afectaban las expectativas de inversionistas y ahorradores, implicando que el sistema financiero no pudiera cumplir explícitamente con su papel, de promotor del financiamiento del crecimiento y así ampliar la oferta de bienes y servicios internos.

En este sentido, podemos retomar algunas de las declaraciones realizadas por Mancera Aguayo -director actual del Banco de México-, en el sentido de que la política monetaria sólo puede apoyar el crecimiento económico pero de ninguna manera es el instrumento mediante el cual se consigue:

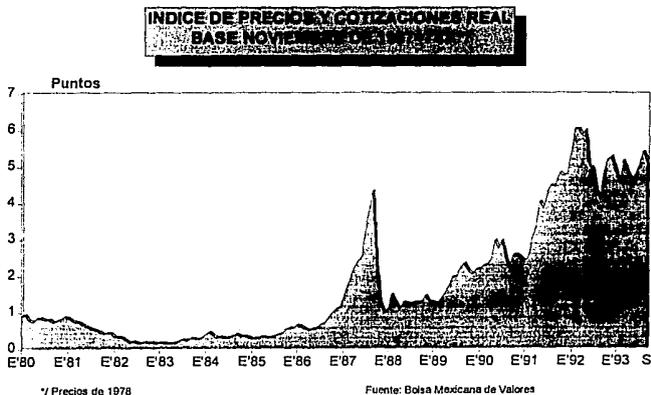
" A través de la política monetaria se puede hacer una gran contribución al desarrollo económico, si es acertada, o bien, entorpecerlo, si es errónea. Pero de ninguna manera la política monetaria , por atinada que sea, es capaz de garantizar el crecimiento de la economía. Si ese fuera el caso, relativamente fácil resultaría para cualquier país acceder rápidamente a la riqueza.

Si estudiamos los casos más exitosos de desarrollo económico a lo largo de la historia y en todas las longitudes y latitudes, se encuentran tres denominadores comunes: mucho ahorro, gran dedicación al trabajo y un

enorme esfuerzo educativo." 5/

Esta situación ofrece una conclusión importante, que es, en periodos en donde las principales variables macroeconómicas como inflación, tipo de cambio, finanzas públicas y sector externo se mantienen inestables, y, que dan como resultado un comportamiento errático del sector real de la economía, el sistema financiero es uno de los sectores que más rápidamente reflejan las expectativas de los agentes económicos en torno a la evolución -aunque de corto plazo- de la economía.

Prueba de este proceso se observa en la evolución de la Bolsa Mexicana de Valores que mostró cambios paralelos con la evolución del sector real de la economía.



5/ Palabras del Lic. Miguel Mancera Aguayo; "Primera Convención Bancaria", Puerto Vallarta, Jal. Sep. de 1993, Mimeo p.p. 12,13.

CAPITULO III

3 AHORRO INTERNO Y BANCA COMERCIAL, 1989-1993

3.1 Desregulación del Sistema Financiero y la Banca Comercial

Los principales cambios que pueden ser señalados como parte medular del cambio en el modelo de crecimiento seguido hasta los inicios de la década de los ochenta, y el llamado "Modelo Neoliberal" son los siguientes: En el modelo previo -"Sustitución de Importaciones"- se caracterizaba por ser una economía cerrada, gasto público en expansión y, por tanto, el estado como promotor del crecimiento, obstáculos a la inversión extranjera y, sobre todo, la incertidumbre que prevalecía en torno con el manejo de la política económica de cada seis años.

En el modelo actual -Neoliberal- se distingue del anterior principalmente por: la apertura económica, "sector privado promotor del crecimiento", nuevas oportunidades para inversionistas extranjeros y las negociaciones del gobierno para lograr la puesta en marcha del TLC en enero de 1994, presiona la continuidad de la política económica al integrarse de manera oficial a las economías de Estados Unidos y Canadá.

En este sentido, el encargado de las finanzas públicas en nuestro país expresa de manera sintética los cambios en la política económica seguida en los últimos cinco años.

"... a continuación quiero señalar las dos vertientes principales de la modernización que ha emprendido nuestro país.

La primera de ellas es la reforma macroeconómica. Sociedad y gobierno hemos trabajado intensamente para abatir la inflación y el sobreendeudamiento, contar con finanzas públicas sanas, impulsar la

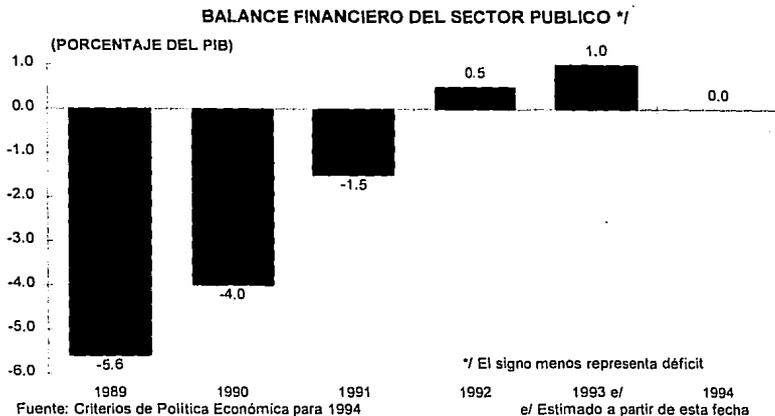
creación de empleos permanentes, desregular la economía, reorientar las funciones del Estado y, en general, reducir las distorsiones estructurales que inhiben el crecimiento. A partir de esta nueva realidad económica y con base en una auténtica concertación social, hemos gestado las condiciones para mejorar el nivel de vida de los mexicanos y brindarles igualdad de oportunidades para su desarrollo.

La segunda es la reforma microeconómica...El objetivo esencial de la reforma microeconómica es incrementar la productividad, reducir costos, ampliar las oportunidades de empleo, impulsar el desarrollo regional, reorganizar el aparato productivo y desarrollar una estructura industrial y comercial competitiva y flexible que permita a México participar activamente y con eficiencia en la economía mundial, así como ensanchar su mercado interno." 1/

El marco macroeconómico actual, se encuentra orientado principalmente, a mejorar las expectativas de los agentes económicos y promover a través de la reducción del déficit financiero, las condiciones para una mayor disponibilidad de fondos prestables al sector privado, en un marco de menor inflación.

Lo anterior favoreció que, en el área financiera de la economía se registrarán cambios importantes, como fueron, la presencia de tasas de interés reales atractivas, menor volatilidad de los depósitos de la banca comercial y sobre todo el crecimiento del nivel de reservas internacionales.

1/ Pedro Aspe, "Discurso en la Sesión Inaugural de la Primera Convención Bancaria", Pto. Vallarta, Jal., Septiembre de 1993, Mimeo, p.7.



Al respecto el Secretario de Hacienda planteó:

"La transición hacia tasas de inflación cercanas a las de nuestros principales socios comerciales se ha logrado con base en una profunda corrección de los desequilibrios fiscales existentes a principios de los años ochenta. Así, de un déficit de 12.5 por ciento del PIB en 1988, se pasó en 1992 aun superávit, por primera vez en décadas, de 0.5 por ciento del PIB. Es importante mencionar que estas cifras excluyen los ingresos provenientes de la venta de las empresas del sector público."

"La liberación financiera ha sido posible gracias al saneamiento de las finanzas públicas..."

En el sector bancario como en los demás sectores de la economía, sólo la competitividad en márgenes y servicios financieros será la guía y la clave no sólo de la sobrevivencia sino del crecimiento acelerado." 2/

2/ Pedro Aspe, *Op. Cit.*, p.p. 8,10,11.

Con el objetivo de promover el ahorro interno y el crecimiento de la inversión la reforma del sistema financiero proporcionó un atractivo marco regulatorio, en el caso de la banca comercial, se oriento a mejorar sus condiciones, para enfrentar la competencia internacional a partir de la apertura de los servicios financieros que implico el TLC.

Entre las medidas más importantes que dieron lugar al nuevo marco regulatorio de la banca comercial se encuentran:

- Liberación del requerimiento sobre reservas mínimas en 1988.
- Reducción de requerimientos de reservas mínimas en 1989.
- Formación de grupos financieros bajo el concepto de banca universal en 1990.
- Introducción de requerimientos mínimos de capitalización basados en los acuerdos de Basilea, durante 1991.
- Reprivatización del sistema bancario durante el periodo de 1991 a 1992.
- Obligación en la calificación de la cartera de crédito, para establecer reservas sobre los diferentes niveles de calificación de cartera, que ocasionen perdidas en la recuperación, en 1991.
- Eliminación del coeficiente de liquidez en 1991.
- Promoción del ahorro interno de largo plazo, mediante la creación del Sistema del Ahorro para el Retiro (SAR), con efecto directo en la captación de la banca comercial en 1992.
- Enmienda constitucional para asegurar la autonomía del Banco Central en 1993.

Al respecto, podemos señalar algunos aspectos que han caracterizado el proceso de desregulación económica en los últimos años.

"En buena medida, el conjunto de modificaciones de tipo estructural que se han puesto en práctica en México en el curso de los pasados diez años -la apertura del comercio exterior; la privatización de sectores clave; el cambio en el régimen de propiedad de la tierra; la autonomía del banco central; etc.- no han sido sino aspectos de un proceso radical de consolidación de la certidumbre. Sin exageración, puede decirse que en esto se resumen los logros más importantes de la política económica de 1983 al presente. Ningún país en América Latina tiene al respecto un récord parecido.

Por eso, en correspondencia, la entrada de capitales extranjeros a México a lo largo de los últimos años, ha alcanzado niveles sin precedente en la historia moderna. Y, sin embargo, sabemos que el flujo no tiene todavía la magnitud y, sobre todo, la permanencia que se necesita.

Aquí es donde el TLC puede desempeñar un papel catalizador clave, por varias razones. Para empezar, hay que recordar que el Tratado y sus acuerdos paralelos son los primeros en su tipo en la región -de hecho, en el mundo. Por tanto, México puede ser beneficiario inicial de una serie adicional de acciones liberalizadoras del potencial de la industria y el comercio. Desde luego, el resto de los países del área quieren participar cuanto antes en el juego nuevo, pero el pionero llevará las de ganar. Esta posición estructural preferente -el acceso privilegiado a los mercados de Norteamérica- se añadirá a la ventaja única de la localización geográfica."^{3/}

El resultado final de la desregulación financiera fue que a partir de mediados de 1993 y frente a la apertura financiera enmarcada en el TLC, se amplía el número de bancos tanto nacionales como extranjeros (1994), a fin de promover una mayor competitividad que favorezca la reducción de los márgenes financieros de la banca comercial a los niveles similares con su homóloga a nivel internacional el cual se ubica en alrededor del 6%.

Las medidas de desregulación financiera señaladas, se enfocan a la promoción de una mayor intermediación de fondos a través de la banca

^{3/} Varios Autores, Revista "Informe Económico", Grupo Financiero Bancomer, Octubre de 1993, p.3.

comercial y del propio sistema financiero mexicano. Ya que si consideramos algunas cifras que nos permiten compararlo a nivel internacional encontramos, que aun existe un fuerte retraso de nuestro sistema financiero.

Por ejemplo, si medimos la penetración financiera (M4 como porcentaje del PIB), para 1991, se observa, que mientras México registra una participación del 45%, otros países como Canadá y Estados Unidos registran niveles cercanos al 100%, lo cual nos permite darnos una idea clara del rezago de nuestro sistema financiero sobre todo si consideramos que la banca comercial participa con más del 60% del mercado.

3.2 El Nuevo Entorno de la Banca Comercial

En una economía, en donde la política económica, no favorece la certidumbre de las expectativas de los agentes económicos, tenderá a elevar el riesgo de la inversión y por ende el costo del dinero, es decir de la tasa de interés, a que están dispuestos los agentes a invertir sus capitales. Resulta claro entonces, que la inestabilidad económica de un país no permite un desarrollo "sano", de su sistema financiero, ya que lo convierte en un instrumento orientado básicamente a la especulación financiera.

Una situación muy similar a la anteriormente descrita, fue por la que atravesó la economía mexicana en el periodo 1983-1988, de hecho, la profundidad de la crisis económica generó un estancamiento importante tanto a nivel de la operación misma, como de la creación de nuevos instrumentos financieros tanto de captación como de financiamiento.

Sin embargo, con la profundización del programa de estabilización económica, puesto en marcha a partir de 1989, en donde, sus principales puntos centrales eran el de reducir el crecimiento inflacionario, disminución

en el servicio de la deuda externa, a través de una negociación de largo plazo, y el anclaje del tipo de cambio. Es decir, la estabilización del tipo de cambio sería uno de los instrumentos clave para avanzar en la reducción de la inflación.

Otro de los aspectos importantes del programa, sería continuar con la reforma del estado mediante un proceso de modernización que implicaba, reducir tanto su tamaño, como su papel que debería desempeñar en la actividad económica. El objetivo fundamental era el de reducir significativamente el déficit financiero, para liberar recursos al resto de la economía. El propósito, por tanto, fue el de generar certidumbre en el manejo de la política económica a fin de mejorar las expectativas de los agentes económicos.

En este sentido se dice por algunos analistas que:

"La inversión es un proceso que se da a lo largo del tiempo e implica, sin remedio, una previsión incierta sobre el porvenir. Por diversas razones, la variabilidad del "entorno" relevante es mayor en las naciones "pobres" que en los países "ricos". Por ello, no sorprende que el grueso de la inversión extranjera directa (IED) sea una operación entre economías avanzadas.

Esta es una condición desafortunada, porque la IED es no sólo una fórmula rápida de capitalización de una economía, sino un vehículo eficiente de transmisión de tecnología. En otras palabras, es un mecanismo eficaz y expedito para avanzar en el camino del crecimiento.

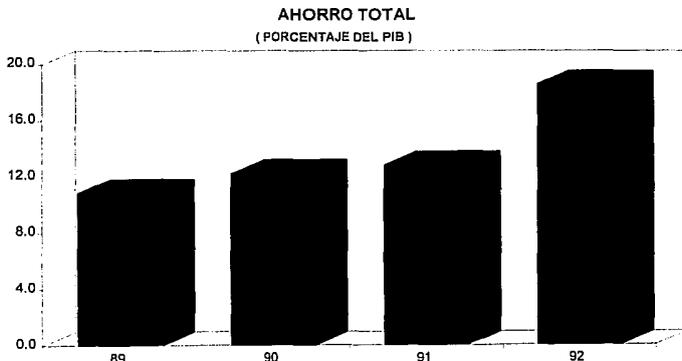
Planteado en otros términos, el problema consiste en sentar las bases para atraer -y retener- la IED en un país en vías de desarrollo, como México. Esta es una cuestión difícil de por sí, que se complica cuando la competencia entre naciones por los recursos escasos es muy fuerte, y cuando la historia económica reciente no es favorable.

En este contexto, la reducción de la incertidumbre para el inversionista, es

un factor clave en la determinación del flujo de fondos entre fronteras." ⁴¹

Se intensificó así un proceso amplio a fin de desregular la actividad económica y promover la participación de los particulares en el proceso de crecimiento económico. De esta manera, se dejaba atrás el modelo de protección económica y de amplia participación del estado en la actividad económica, de manera muy clara. Al nivel del sistema financiero, las primeras medidas para brindarle mayor flexibilidad, fueron la eliminación de los encajes legales, cajones de crédito y coeficientes de liquidez. Posteriormente, en 1990 se aprueba el decreto que daba lugar a la reprivatización de la banca comercial y finalmente en 1993, se aprueba la enmienda constitucional por la cual se otorga la autonomía al Banco Central.

Todo lo anterior, se orientaba a la adecuación del sistema financiero nacional acorde, con las negociaciones que se habían iniciado para formar el mercado más grande del mundo, nos referimos al Tratado de Libre Comercio con Norteamérica -que se puso en marcha conforme a lo previsto en enero de 1994.



Fuente: INEGI

⁴¹Varios Autores, Revista "Informe Económico", Grupo Financiero Bancomer, Octubre de 1993, p.12.

Se buscaba de esta forma, como en años anteriores la promoción del ahorro interno, para hacer frente a los requerimientos de financiamiento para la modernización de la planta industrial, en un entorno de amplia competencia internacional, derivada de la apertura comercial, que se había iniciado desde el ingreso de México al GATT en 1986.

Al respecto el director del Banco de México comenta que:

"Lo cierto es que se tiene la convicción de que el abatimiento del proceso inflacionario es sólo un objetivo intermedio; pero no por ello deja de ser fundamental, como condición necesaria para lograr una finalidad mucho más elevada: el crecimiento económico a ritmo satisfactorio, sostenible y acompañado de una mejor distribución del ingreso...

La ausencia de inflación o su permanencia a bajos niveles produce un clima favorable para aumentar el ahorro. Ello debido a que en esas condiciones los ahorradores están más dispuestos a invertir sus recursos en instrumentos financieros, al poder prever los rendimientos reales de éstos con menor incertidumbre...

Al consolidarse a través del tiempo un grado substancial de estabilidad de precios, es factible la aparición de financiamientos a largo plazo a tasas de interés fijas, de particular utilidad para facilitar la inversión en inmuebles y equipos." ^{5/}

Así, después de que el ahorro interno total -incluyendo depreciación de maquinaria y equipo o consumo de capital-, se había reducido a niveles de 16% como porcentaje del PIB en 1988, las condiciones de estabilidad macroeconómica estimularon su crecimiento alcanzando en 1992 una participación de casi 22%.

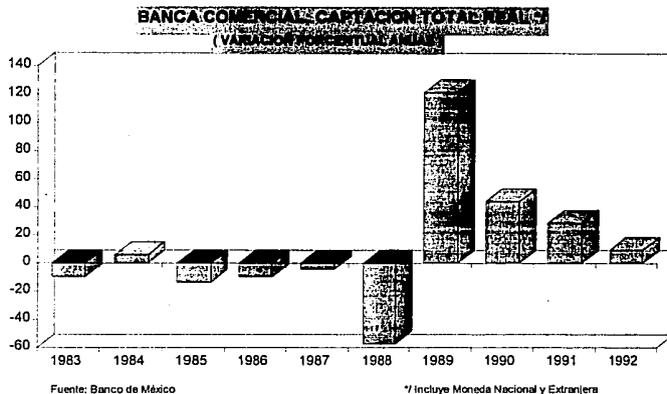
En el caso del ahorro financiero, paso de un nivel de 34% como porcentaje del PIB en 1988 a 45.1% al cierre de 1992, lo que muestra el rápido crecimiento que mostró el sistema financiero en los últimos cinco años y la

^{5/}Palabras del Lic. Miguel Mancera Aguayo; "Primera Convención Bancaria", Puerto Vallarta, Jal. Sep. de 1993, Mimeo p.p. 2,3.

mayor certidumbre de los agentes económicos en la política económica seguida.

3.2.1 Captación

Reflejo de este proceso fue el crecimiento que experimentó la captación de la banca comercial, la cual en términos reales aumentó 121.4% en 1989, después de que esta había mostrado, caídas consecutivas desde 1983. Sin embargo, casi una quinta parte de los activos financieros y monetarios en poder del público, eran instrumentos bancarios de corto plazo y sólo el 13% lo conforman instrumentos de largo plazo.



Cabe destacar también que, derivado del regreso de México a los mercados internacionales de crédito y la mayor estabilidad del tipo de cambio, la banca comercial inicia un proceso de endeudamiento externo para apoyar el financiamiento en dólares de las empresas, que habían iniciado su proceso de modernización. Una ventaja adicional del fondeo en moneda extranjera

obedece en parte también a su costo, derivado del bajo nivel de tasas internacionales, así, la banca comercial, de una deuda de 6,283 millones de dólares que tenía en 1988, se incrementó a junio de 1993 a poco más de los 20,000 millones de dólares.

En sólo cinco años la banca comercial contrato créditos que representan casi tres veces más del nivel que mostraba en 1982. Para medir la magnitud de la deuda esta representa a junio de 1993, 6% como porcentaje del PIB, siendo este el más alto desde 1982.

3.2.2 Financiamiento

El comportamiento del financiamiento, ha mantenido también un dinamismo importante acorde con las condiciones de crecimiento del país, el financiamiento otorgado se ha canalizado principalmente al sector privado no financiero. Después de que durante el periodo 1983 a 1988, el sector público recibía casi 60% del financiamiento, al mes de octubre de 1993 sólo representaba el 4.6% respecto al saldo de financiamiento -incluye moneda nacional y extranjera- otorgado por la banca comercial al sector privado no financiero al mes de referencia.

Uno de los factores, que explican principalmente este proceso, esta relacionado con el saneamiento financiero del sector público, que implicó todo el proceso de reducción del gasto, vía disminución de las empresas públicas e inclusive del empleo. Por el lado del ingreso, la estrategia se centro en una mayor recaudación fiscal mediante la reducción paulatina de la evasión y elusión fiscales.

El balance financiero del sector público paso de niveles de déficit de 12.5%, como porcentaje del PIB en 1988 a un superávit de casi 1.0% en 1993 -según el criterios de política económica para 1994-, sin incluir ingresos extraordinarios por el proceso de venta de empresas públicas y bancos.

Así, la evolución del financiamiento otorgado por la banca comercial al sector público no financiero, experimentó caídas fuertes durante los dos últimos años. Por ejemplo en 1992, la baja fue de 57.4% en términos reales y al mes de octubre de 1993 su tasa anual cayó en casi 52%, lo cual refleja de manera importante la baja en la demanda real de recursos financieros por parte del sector público tanto en moneda nacional como extranjera.

**FINANCIAMIENTO OTORGADO POR LA
BANCA COMERCIAL
SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO
(SALDOS FIN DE PERIODO EN MILLONES
DE NUEVOS PESOS)**

	NOMINAL		TOTAL	REAL CUM 1991
	MONEDA NACIONAL	MONEDA EXTRAN.		
1988	27,543	10,954	38,497	
1989	31,038	13,981	45,019	23
1990	40,182	14,257	54,439	28
1991	60,445	8,964	69,409	73
1992	26,749	6,350	33,099	57.4
OCT'92	27,257	6,480	33,737	
OCT'93	14,067	3,646	17,713	61.9

FUENTE: Banco de México.

De esta forma, la evolución anteriormente mostrada por las finanzas públicas y del financiamiento de la banca comercial al sector, ilustran ampliamente el nuevo carácter del estado dentro de la llamada "Política Neoliberal", en donde su peso e influencia en la actividad económica directa ha disminuido de manera importante. El gasto social del sector público en contraste, ha mantenido un crecimiento significativo -mediante el programa

de solidaridad-, sobre todo en 1994 a raíz de los acontecimientos sociales del estado de Chiapas.

Sin embargo, cabe una reflexión en este aspecto en el sentido de los efectos del programa de estabilización económica sobre la distribución del ingreso, ya que si bien, el programa ha tenido logros importantes en cuanto a la estabilidad de las principales variables macroeconómicas, a nivel social, no se han visto tan claros sus efectos, a pesar de que el índice de "Gini" se mantuvo sin variación durante 1988 y 1992 según la encuesta ingreso gasto de las familias referentes a los mismos años.

De lo anterior se podría establecer una conclusión sobre el costo social del programa de estabilización económica seguido por México desde 1983, el cual definitivamente ha sido muy alto sobre todo en cuanto a sus implicaciones en el empleo y de los niveles de ingreso más bajos de la población.

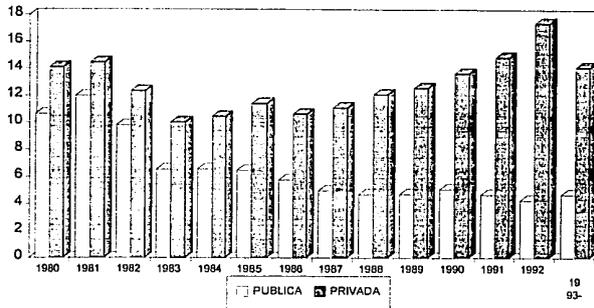
3.2.3 Financiamiento al Sector Privado

Por otra parte, la estrategia económica seguida se ha centrado principalmente en el apoyo y fomento de la inversión privada como elemento central de crecimiento económico. Este proceso ha significado una importante desregulación de la actividad económica, y aun de la propia ley de inversiones extranjeras, favoreciendo la entrada de la inversión a las áreas que en años anteriores eran exclusivas del sector público, un ejemplo de esto es la participación en la petroquímica secundaria, generación de energía eléctrica, comunicaciones, etc.

En los últimos cinco años, la inversión privada medida como porcentaje del PIB, alcanzo el 17.4% en 1992, significando una ganancia de casi 4 puntos respecto a su nivel de 1988. En este mismo periodo el Producto Interno Bruto, alcanzo los niveles más altos de crecimiento desde la crisis de 1982,

es evidente que las mejores expectativas de una economía menos regulada y en donde las leyes del mercado determinan los "niveles de precios", la inversión privada empezó a responder rápidamente a este proceso de desregulación económica y modernización industrial.

INVERSION BRUTA FIJA POR SECTOR
PORCENTAJE DEL PIB

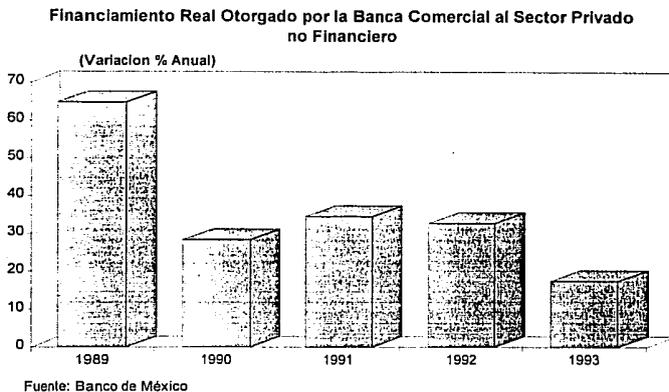


FUENTE: INEGI

La apertura comercial, vino a significar un fuerte estímulo a la modernización del aparato productivo, sin embargo, debemos reconocer que este proceso no se ha presentado de manera homogénea tanto en el plano sectorial, como regional es decir subsisten aun diferencias en los grados de desarrollo en que este proceso se ha venido dando sobre todo durante estos últimos cinco años.

Lo que es cierto, es que la desregulación financiera significo también crear las condiciones para que la banca comercial contara con una mayor cantidad de recursos y flexibilidad en su canalización. Su contribución al crecimiento del sector real de la economía ha sido un hecho, baste señalar que el crecimiento del financiamiento real al sector privado no financiero tanto en moneda extranjera como nacional, aumento 64.8% en 1989, para después estabilizar su crecimiento en niveles superiores al 30% en los años siguientes. Cabe aclarar que esto no significó que el financiamiento haya

perdido importancia, sino más bien que sus niveles han sido cada vez más altos.

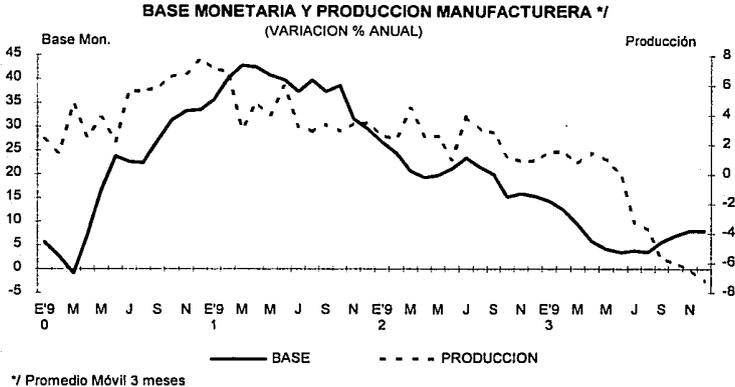


Incluso durante 1993, año en que la economía se desacelera con objeto de lograr los niveles de inflación de un dígito. En donde la política monetaria vendría a jugar un papel importante para esterilizar la entrada de recursos externos creando una situación de clara restricción monetaria -sobre todo si observa la gráfica de base monetaria y producción industrial-, el crecimiento del financiamiento real fue superior al 17%.

Sin embargo, se prevé que durante 1994 el financiamiento crezca a niveles más altos, considerando las expectativas favorables que significó la puesta en marcha del Tratado de Libre Comercio, en enero de este mismo año.

Por otra parte, en lo que se refiere al crédito este continuó concentrando en las actividades más rentables de la economía como la industria y en particular las manufacturas, así como, el comercio -tarjeta de crédito. Siendo estas actividades las que medidas en términos del crecimiento de su

Producto Interno Bruto (PIB), estimularon el crecimiento del PIB global en este periodo.



Sectores como el minero y el agropecuario han mantenido un rezago importante sobre todo en lo referente al crecimiento del crédito, básicamente estos han sido financiados a través de la banca de desarrollo. Sin embargo es muy probable que con las modificaciones al artículo 27 constitucional, sobre la tenencia de la tierra se creen las condiciones de certidumbre para que el financiamiento de la banca comercial empiece a fluir de manera importante.

Otra de las áreas en donde también empieza a fluir la inversión y financiamiento privados se refiere a la construcción de vías de comunicación y vivienda, resultado también del proceso de desregulación que ha favorecido la reducción en el riesgo de la recuperación de la inversión además de ofrecer márgenes de ganancia importantes.

Como se puede desprender, una conclusión que se encuentra implícita en la

evolución reciente de la desregulación del sistema financiero que implicó la privatización de la banca comercial, es que los flujos de financiamiento han favorecido el crecimiento de los sectores reales de la economía en donde se ha canalizado como lo es la producción de alimentos bebidas y tabaco, construcción, maquinaria y equipo, sector automotriz y en general al sector comercial. Áreas económicas que han mantenido un importante crecimiento durante los últimos cinco años.

CAPITULO IV

CONCLUSIONES Y PERSPECTIVAS DEL FINANCIAMIENTO AL SECTOR REAL Y LA BANCA COMERCIAL.

CONCLUSIONES:

Durante los últimos cinco años la economía mexicana ha atravesado por una serie de transformaciones estructurales importantes, que han dado lugar a un nivel de inflación menor a un dígito situación que no se lograba en más de 20 años. Este proceso que es resultado del programa de estabilización económica iniciado a finales de 1987, que implicó un fuerte ajuste de las tasas de interés y de la estabilización del tipo de cambio, así como de la desregulación de la actividad económica, que significó entre otros aspectos la privatización del sistema financiero en particular de la banca comercial, mejorándose de esta forma las expectativas de los agentes económicos sobre la economía mexicana.

Esta situación es sólo comparable con la que experimento la economía durante la década de los sesentas. De los avances mas importantes destacan los siguientes:

- Un crecimiento promedio del Producto Interno Bruto (PIB), superior al de la población (2.2%).
- La disminución substancial del aumento de la tasa anual de inflación, de niveles superiores al 100% a menos del 10%.
- Saneamiento de las finanzas públicas, que permitió pasar de un déficit financiero de más del 16% como proporción del PIB a un superávit de 0.5%.
- Mejoramiento de las tasas de interés reales, que han implicado una importante atracción de capital externo.

- Crecimiento del déficit en cuenta corriente asociado a una fuerte entrada de capitales, que han favorecido el superávit de la cuenta de capitales y del financiamiento de dicho déficit.

- Estabilidad cambiaria y crecimiento de las reservas internacionales.

Bajo este marco general que actualmente prevalece en la economía, es importante destacar cuales pueden ser las perspectivas del sistema financiero y en particular de la banca comercial, previéndose que el Tratado de Libre Comercio (TLC), aumente la competencia en este sector, sobre todo a partir de 1995.

Uno de los resultados de la estabilización económica, ha sido el aumento tanto de la captación como del financiamiento de la banca comercial al sector privado. El crecimiento que han experimentado estas variables durante los últimos cuatro años, ha sido en el caso de la captación de una tasa anual promedio de cincuenta por ciento y en el caso del financiamiento, éste aumento en cuarenta por ciento en el mismo periodo.

Después del fuerte impulso que registró la actividad financiera durante el periodo de 1989 a 1991, ya para 1992 esta empezó a mostrar un dinamismo más gradual. Sin embargo, la mayor estabilidad de la economía permite suponer que esta situación continúe, es decir que tanto la captación como el financiamiento de la banca comercial muestren tasas de crecimiento más estables (como se puede observar en el cuadro de entorno económico, presentado al final de este capítulo). En virtud también, de la moderación en el ritmo de crecimiento de la actividad económica interna, que se empezó a registrar desde finales de 1992.

El diagnóstico reciente del sector financiero de México presenta: Una menor penetración financiera en relación a sus socios comerciales en el TLC; Las medidas de desregulación financiera convocan a una mayor penetración bancaria; Existe un marco regulatorio muy atractivo -pocas limitantes en el funcionamiento de la banca comercial; potencial de crecimiento económico importante y Una base de clientes creciente -ver anexo gráfico-.

Pese a la aún baja penetración de banca -comparada internacionalmente-, el sector bancario en México presenta grandes posibilidades de crecimiento, sin embargo la competencia internacional "forzará" al sector a reducir su margen financiero.

PERSPECTIVAS 1994-1998:

Aunque el crecimiento del PIB en 1993 fue de 0.4%, menor que el registrado un año antes, en que alcanzo una tasa anual en términos reales de 2.8%. Sin embargo, esta baja se considera temporal ya que se espera que la evolución del PIB a partir de 1994 muestre un crecimiento sostenido, para llegar en el periodo de 1995 a 1998 a tasas superiores al 4% anual.

En este escenario se considera que la tasa de interés de los Cetes a 28 días, se establezca en un nivel entre el 10 y 11% anual después de 1994, situación que resulta congruente con un mayor dinamismo de la actividad económica y de las perspectivas de mejora en la economía norteamericana. Asimismo este nivel de tasas de interés se encuentra asociado a una inflación anual de un dígito a partir de 1993 llegando en 1998 a ser menor al 8%, pero, sin lograrse la alineación de precios respecto a la de Estados Unidos que presenta tasas anuales inferiores al 4%.

Sin embargo, la combinación de tasas de interés estables en una trayectoria de inflación en descenso, permite mantener al sistema financiero y en particular a la banca comercial tasas de interés reales competitivas a nivel internacional, lo cual favorece la evolución de la captación tanto de recursos internos como externos, dado que además se supone un deslizamiento cambiario menor al 3% durante todo el periodo de 1995 a 1998.

La perspectiva es que después de un ligero descenso en la captación en 1993, esta se recupere para alcanzar niveles de crecimiento cercanos al 13% al final de la década de los noventas. Esta evolución que si bien puede considerarse moderada estará apoyada por otra serie de factores, como el

propio crecimiento de la población y de las mejoras en los procesos de innovación tecnológica en la banca comercial.

La mejora tecnológica, apoyará una mayor eficiencia en los tiempos tanto de captación como de otorgamiento de créditos concedidos por la banca comercial, dando como resultado una mayor eficiencia en el uso de recursos y de los costos de la intermediación financiera. El crecimiento de las ciudades medias permitirá también un aumento de la oferta y de la demanda de recursos financieros, estimulándose la actividad financiera en este tipo de regiones.

Por otra parte, se prevé una mayor competencia de los intermediarios financieros derivada no sólo de la puesta en marcha del Tratado de Libre Comercio, sino también de la mayor integración de la economía a los mercados internacionales de bienes y servicios. Este proceso evidentemente exigirá a la banca comercial una constante innovación tecnológica y la creación de nuevos instrumentos, tanto de captación como de financiamiento, a fin de poder aprovechar economías de escala y la infraestructura con la que cuenta ya actualmente.

Esta dinámica favorecerá a la banca comercial ante la competencia internacional, derivada de la mayor integración de la economía a los mercados mundiales de capitales y de otros intermediarios financieros externos que podrán contar con sucursales en el mercado doméstico. En esta medida, si bien el crecimiento del financiamiento resulta moderado respecto al que se registro en los primeros años de la puesta en marcha del programa de estabilización, exigirá volúmenes cada vez más crecientes de ahorro interno para atender la demanda de créditos, resultado de un mayor nivel de crecimiento económico.

Otro factor en el cual también se deberá avanzar será el relativo a la estructura de los plazos de captación, los cuales mediante la creación de nuevos instrumentos a plazos más largos -apoyándose en la estabilidad de tasas de interés y de la inflación-, a fin de hacer acorde la estructura de la captación al crédito de largo plazo. En este sentido el aumento del ingreso

resultado del crecimiento de la economía, será mejor aprovechado por el sistema financiero y en particular por los intermediarios bancarios.

En síntesis el entorno que privará en los próximos años para la banca comercial se caracterizará por los siguientes aspectos:

- Aprovechamiento de un clima de estabilidad en precios y tasas de interés, a fin de favorecer la captación de largo plazo.
- Mejora e innovación de los procesos tecnológicos, que permitan avanzar en la creación de nuevos instrumentos y reducir los costos financieros.
- Penetración en las ciudades medias dado el crecimiento de la población, a fin de aprovechar mejor las ventajas derivadas de la estructura de sucursales con que se cuenta actualmente.
- Eficientar la canalización de los créditos a los sectores con mayor potencial, dado el crecimiento de la actividad económica y de la mayor competitividad internacional.

MEXICO ENTORNO MACROECONOMICO 1991 - 1998 (PORCENTAJES)								
	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
INFLACION (Fin de Periodo)	18.79	11.94	8.01	7.30	7.52	7.68	7.87	7.51
PIB REAL	3.60	2.80	0.40	2.70	4.50	4.90	5.60	6.00
PIB PER CAPITA (Miles de Dólares)	3.40	3.86	4.21	4.27	4.64	5.00	5.50	5.98
POBLACION (Millones de Personas)	82.81	84.36	85.89	87.42	88.93	90.42	91.90	93.37
INGRESO PERSONAL DISPONIBLE	3.20	2.10	-0.58	1.50	3.10	4.82	4.32	4.15
CONSUMO PRIVADO REAL	4.90	3.90	0.00	2.30	3.82	4.84	5.04	5.36
TASA DE CETES 28 DIAS (Promedio Anual)	19.28	15.62	14.93	14.30	10.81	10.42	10.34	10.14
TIPO DE CAMBIO (Fin de Periodo)	4.61	1.33	-0.42	6.45	1.75	2.21	1.85	3.21
TIPO DE CAMBIO REAL (Fin de Periodo)	-11.69	-8.15	-6.89	2.08	-2.24	-1.66	-2.65	-1.12
DEUDA EXTERNA (Miles de Millones de Dólares)	114.87	113.96	120.79	129.29	138.91	148.83	157.19	168.79
BALANZA COMERCIAL 1/ (Miles de Millones de Dólares)	-7.30	-15.90	-13.50	-13.86	-17.68	-19.25	-15.14	-16.23
CUENTA CORRIENTE (Miles de Millones de Dólares)	-14.90	-24.80	-23.40	-25.01	-28.75	-31.31	-28.01	-30.01
FINANCIAMIENTO REAL DE LA B. COMERCIAL AL SEC. PRIV. 2/	34.60	33.00	15.90	18.20	20.00	20.40	17.50	16.00

1/ INCLUYE MAQUILADORAS

2/ INCLUYE MONEDA EXTRANJERA

Anexo Gráfico

Desaceleración Económica en 1993

Comentarios:

Versión del V Informe de Gobierno...

La desaceleración es circunstancial debido a que:

- los mercados (interno y externo) están temporalmente deprimidos;**
- La banca es cautelosa al otorgar financiamiento;**
- El cambio estructural provoca interrupciones en la producción;**
- La política fiscal mantiene la disciplina y promueve el desendeudamiento; y**
- La política monetaria trata de controlar la excesiva liquidez para prevenir presiones inflacionarias**

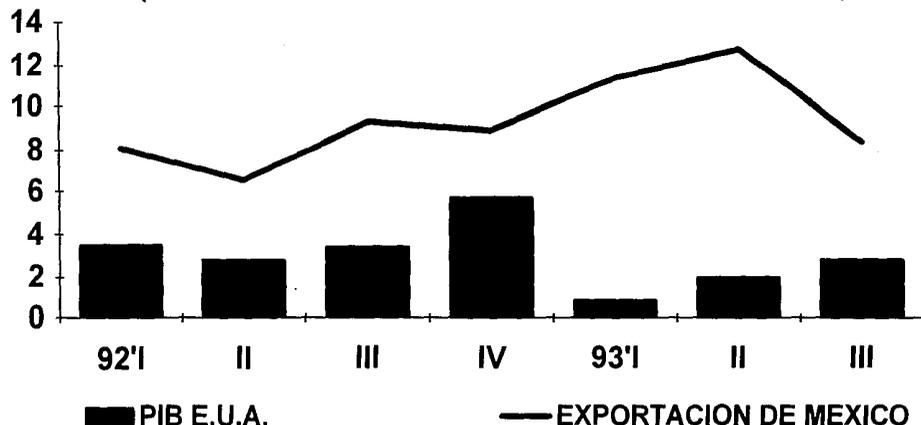
Comentario...

La causalidad no está bien definida en la interpretación oficial y los tiempos en que ocurren las “causas” no corresponden a la desaceleración que actualmente padece la economía mexicana.

Más aún, el motivo para acentuar el carácter restrictivo de la política monetaria no es la presión que ejercen sobre la inflación los recursos externos y el desendeudamiento, sino la necesidad de controlar el déficit externo.

El entorno internacional no es tan desfavorable. La economía estadounidense crece desde 1992 . . .

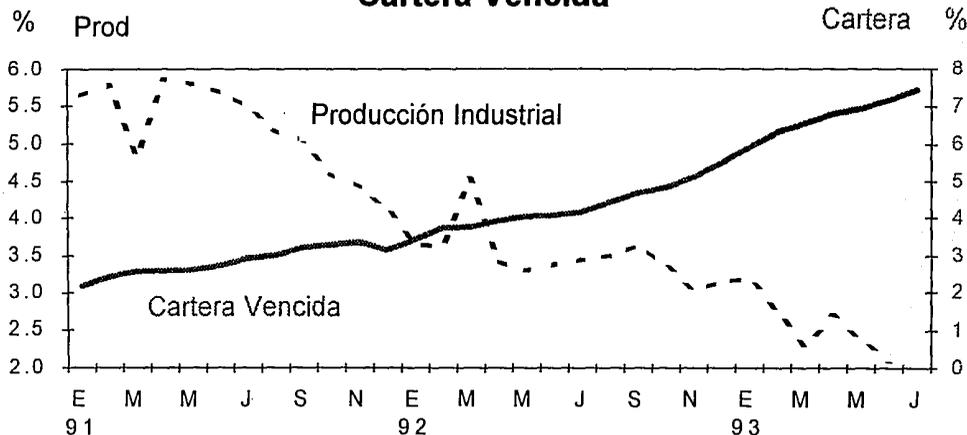
EXPORTACIONES Y PIB DE E.U.A.
(VARIACION PORCENTUAL ANUAL POR TRIMESTRE)



. . . y nuestras exportaciones repuntan en el mismo período a tasas 5-6 veces mayores que el PIB.

La Banca se volvió cautelosa ante el mayor índice de cartera vencida, ocasionado por la desaceleración de la producción. . .

Producción Industrial */ vs. Cartera Vencida

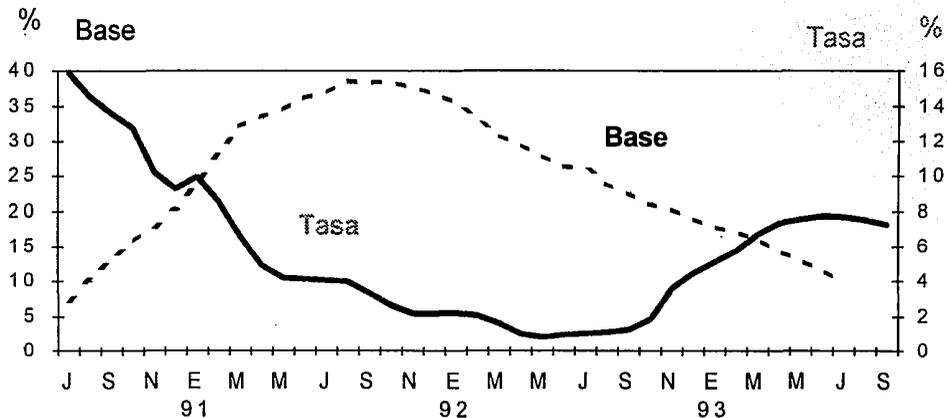


*/ Variación % Anual, Promedio Móvil 12 Meses

. . . No sucedió que de repente se haya vuelto cautelosa, otorgara menos crédito y con ello propiciara un menor crecimiento.

En realidad, las políticas fiscal y monetaria son disciplinadas desde el inicio del programa económico. . .

**Base Monetaria */ vs.
Tasa de Interés Real **/**

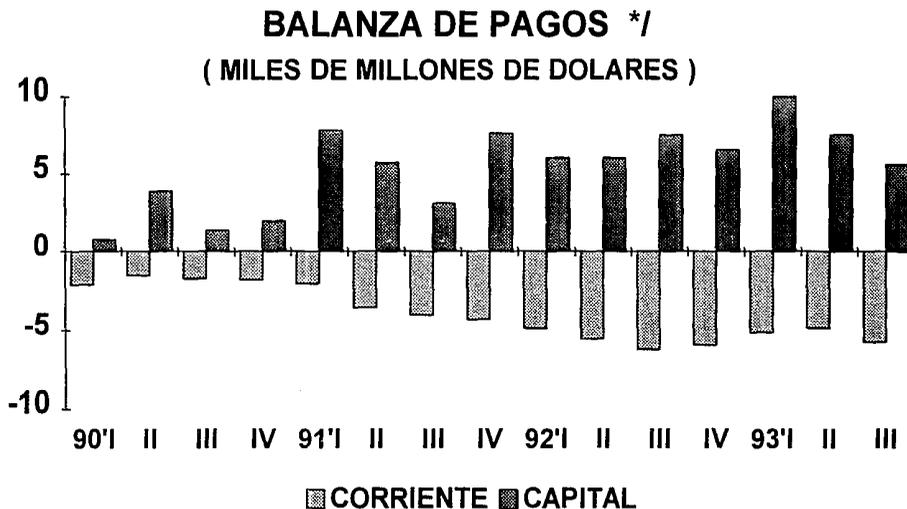


*/ Variación % Anual, Promedio Móvil 12 Meses

**/ Cetes 28 Días Acumulado en los Últimos 12 Meses

. . . pero se acentuó el carácter restrictivo de la política monetaria.

La desaceleración fue inducida por la necesidad de contener el crecimiento para corregir el déficit externo. . .

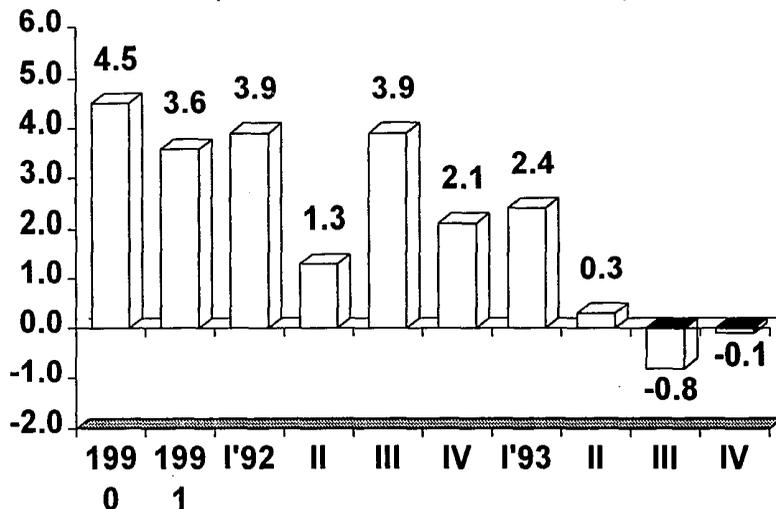


*/ Flujo acumulado trimestral

. . . Era preciso detener el efecto pernicioso de la excesiva liquidez provocada por la entrada de capitales.

La medicina aplicada produjo una desaceleración mayor a lo esperado. . .

**PRODUCTO INTERNO BRUTO REAL
(VARIACION PORCENTUAL ANUAL)**



. . . Fue necesario que en la fase actual del PECE, la lucha anti-inflacionaria “compartiera” prioridad con la reactivación.

Versión del V Informe de Gobierno...

- *La perspectiva para 1994 es de crecimiento y sin cambios bruscos en la política económica.*
- *La reactivación se sustentará en el margen de maniobra de las finanzas públicas, con mayor gasto y reducción de impuestos.*
- *El TLC aparece sólo como marco favorable.*

Comentario...

Las medidas concertadas en el PECE resultarán insuficientes, recayendo el peso de la reactivación en la demanda del sector privado (consumo e inversión), donde el TLC jugará el papel de detonante del crecimiento .

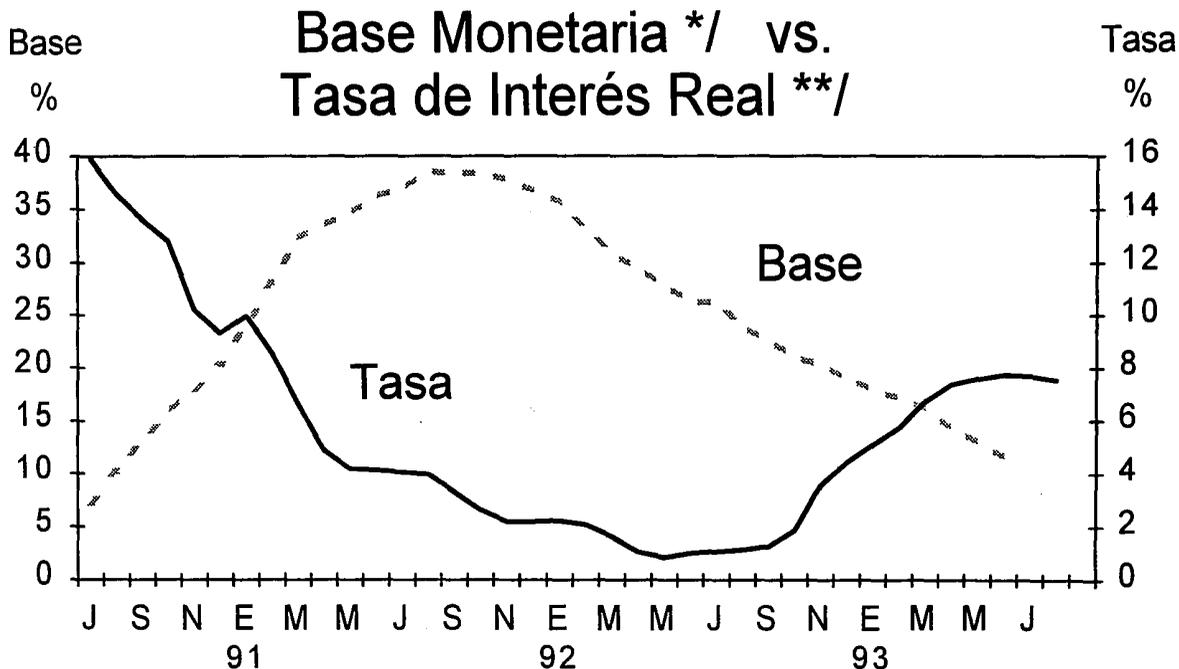
Perspectiva 1994 con el TLC en marcha...

- **Crecimiento mayor al de los últimos dos años**
- **Inflación en descenso sin llegar a la meta de 5%**
- **Políticas fiscal y monetaria más flexibles**
- **Tasas de interés a la baja (reales y nominales)**
- **Reanimación del financiamiento al sector privado**

Política Monetaria Actual y Banca Comercial

Comentarios:

“Las Altas Tasas de Interés son Provocadas por la Banca Privada”

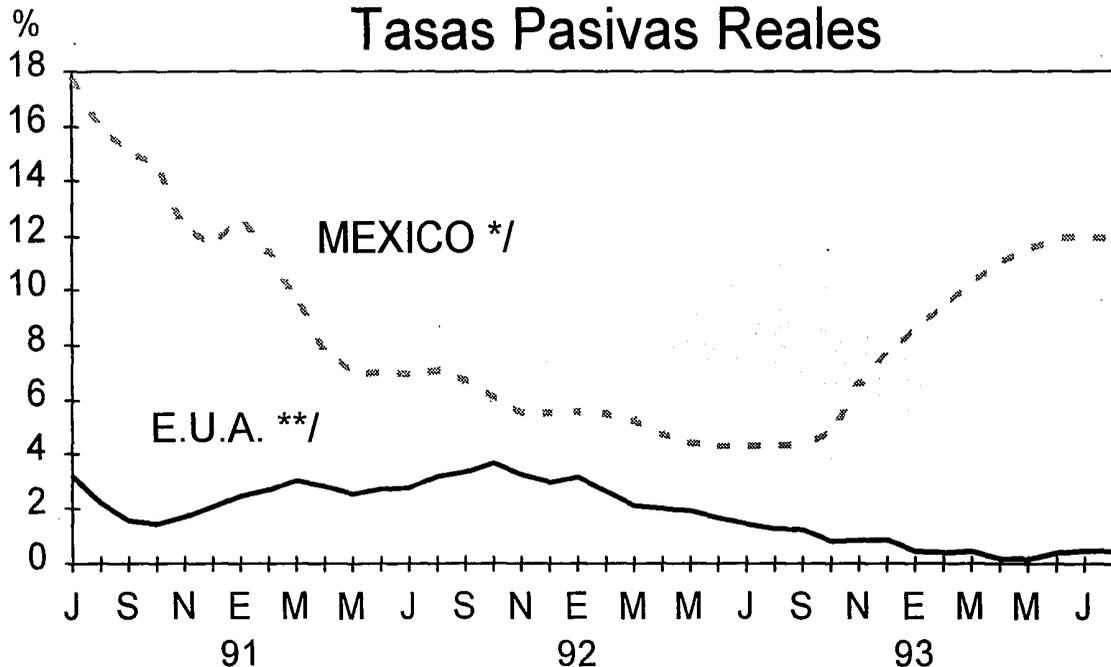


*/ Variación % Anual, Promedio Móvil 12 Meses

**/ Cetes 28 Días Acumulado en los Últimos 12 Meses

“La Banca Otorga Rendimientos muy Bajos a sus Depositantes”

Tasas Pasivas Reales

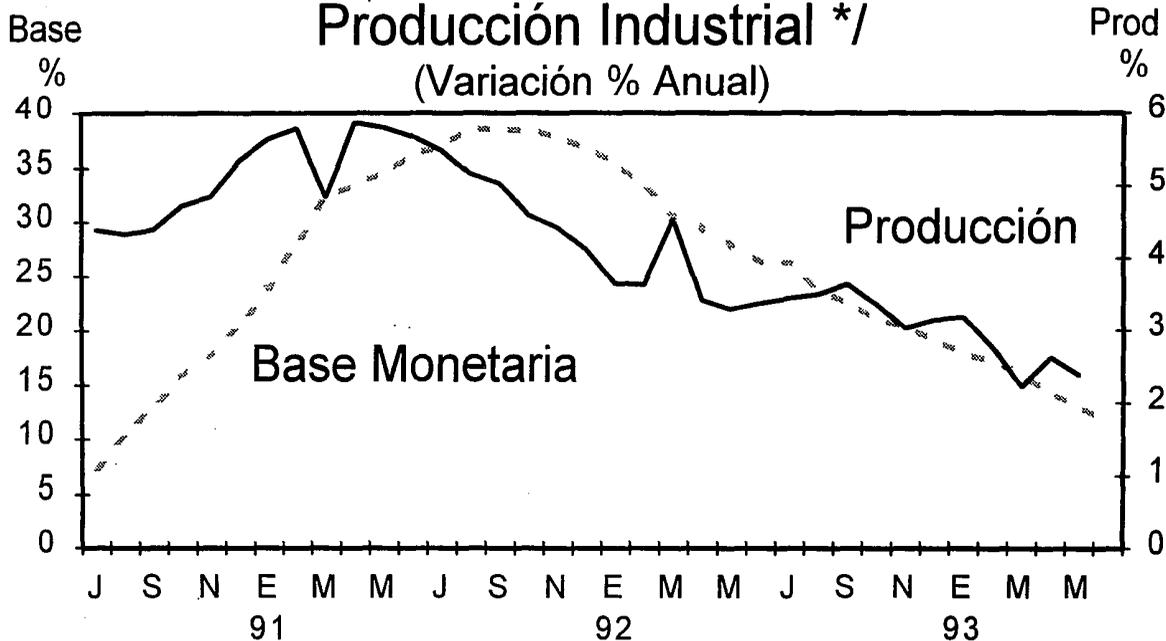


*/ CPP Acumulado en los Ultimos 12 Meses

**/ CD 3 Meses Acumulado en los Ultimos 12 Meses

“La Desaceleración ha Sido Provocada por la Banca Privada”

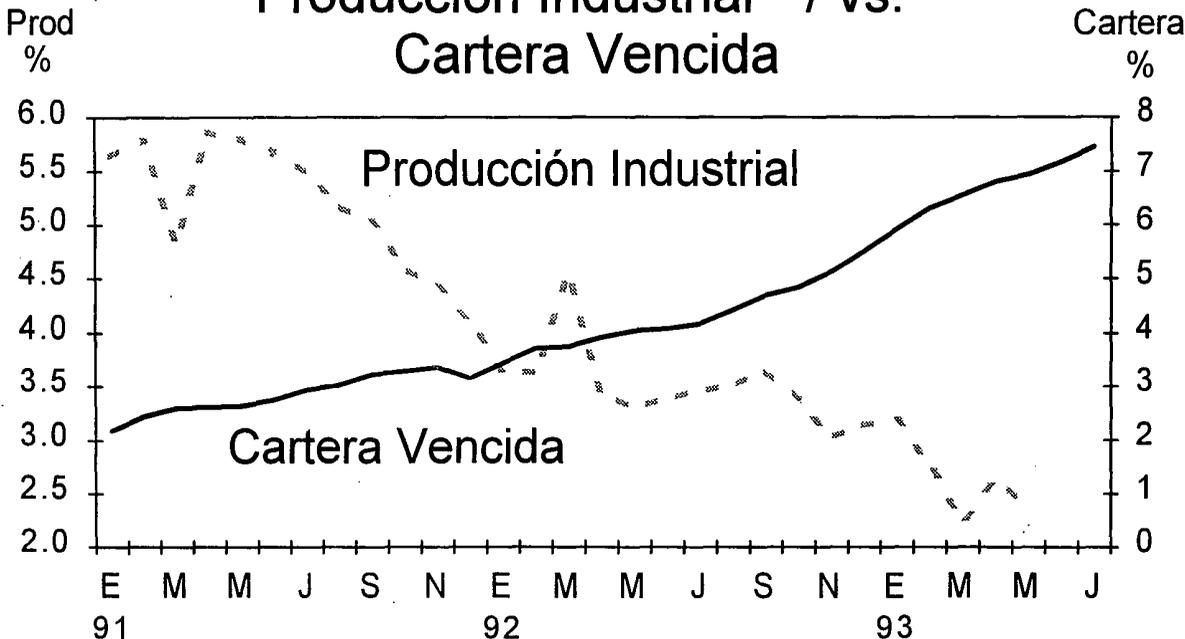
Base Monetaria vs. Producción Industrial */ (Variación % Anual)



*/ Promedio Móvil 12 Meses

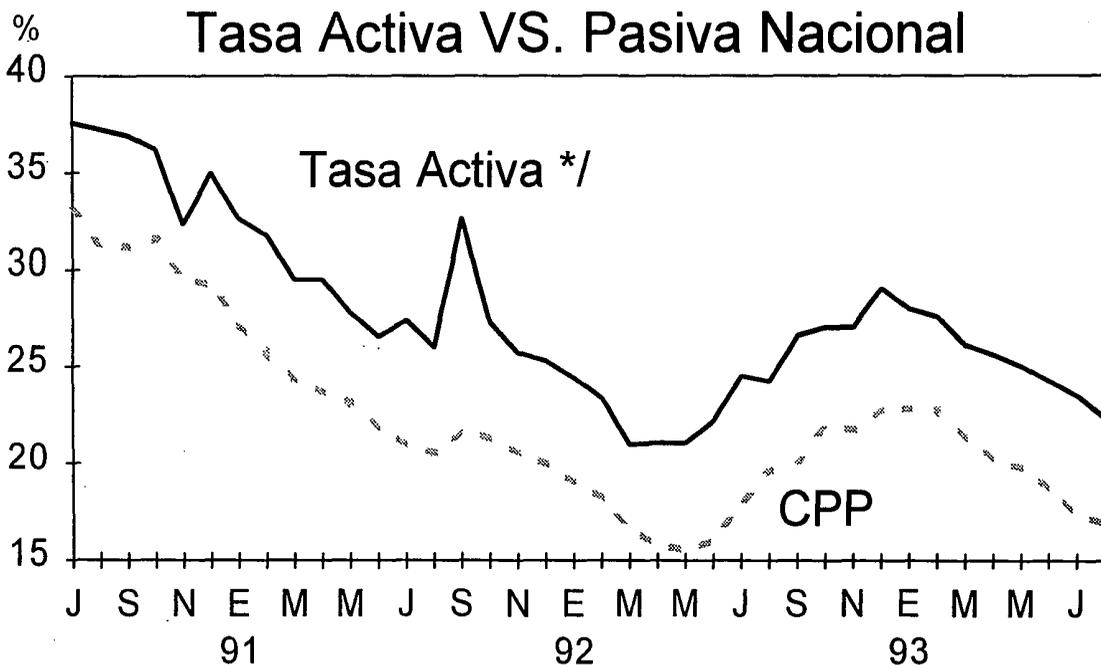
“La Cartera Vencida ha Aumentado por la Ineficiencia de la Banca Privada”

**Producción Industrial */ vs.
Cartera Vencida**



*/ Variación % Anual, Promedio Móvil 12 Meses

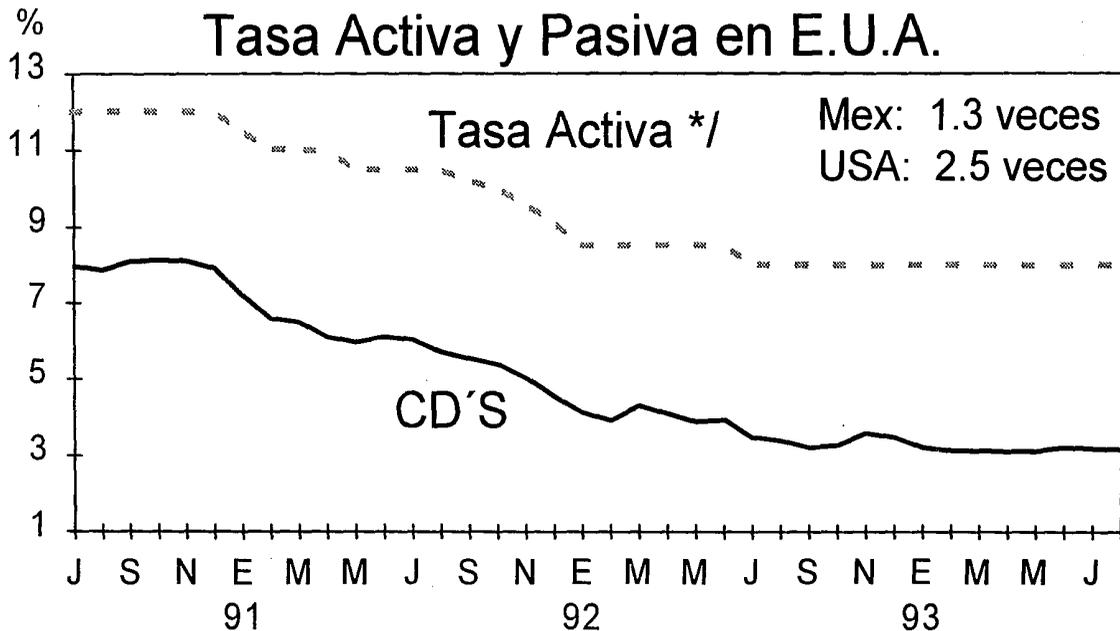
“El Diferencial entre Tasas Activas y Pasivas se ha Ampliado desde la Privatización de la Banca”



*/ Promedio Nacional

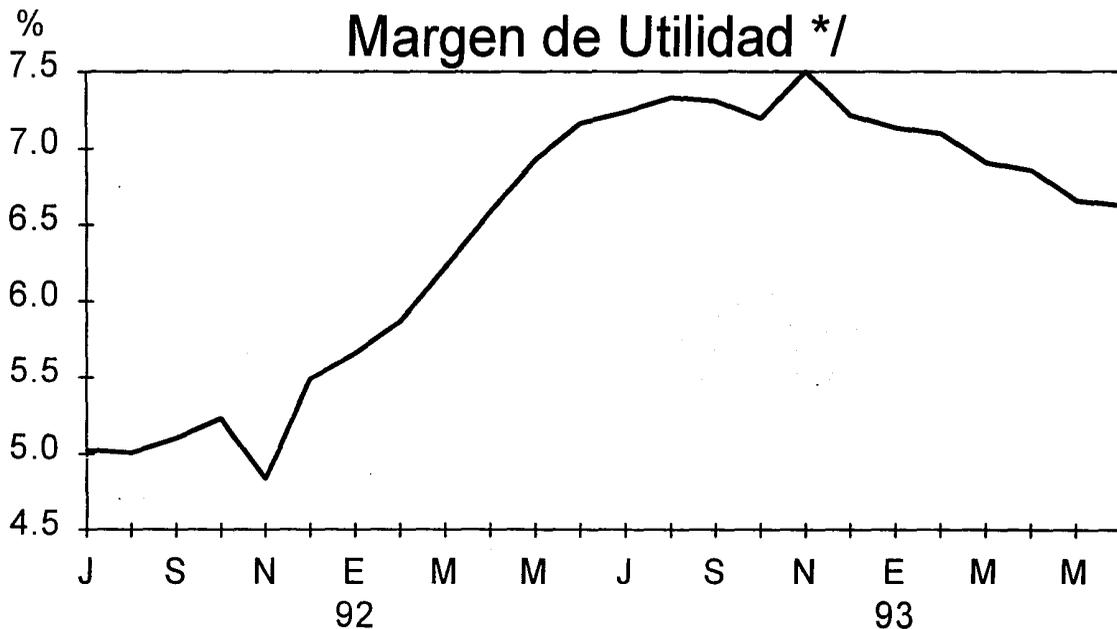
“El Diferencial entre la Tasa Activa y la Pasiva es Mucho Mayor en México que en los E.U.A.”

Tasa Activa y Pasiva en E.U.A.



*/ Tasa Prima+ 2

“La Banca Privada ha Aumentado las Tasas de Interés para Elevar sus Utilidades”



*/ Utilidad Neta / Ingreso Financiero

Conclusiones

- *El Incremento de las Tasas de Interés Activas y Pasivas es Consecuencia de la Restricción en la Liquidez Impuesta por el Banco Central.*
- *Esta Menor Liquidez ha sido Determinante en la Desaceleración de la Economía.*

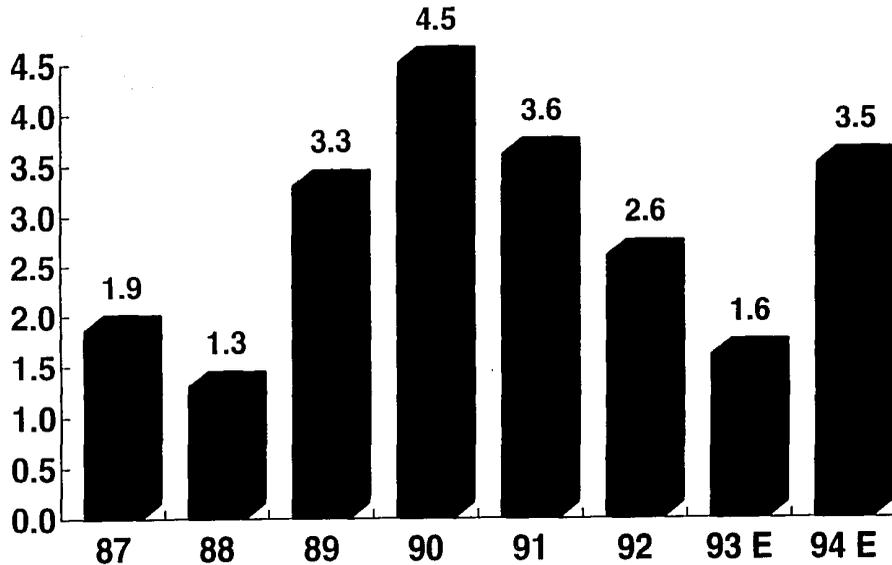
Conclusiones

- *El Fuerte Incremento en la Cartera Vencida de los Bancos se Debe, en Buena Medida, a la Debilidad de la Economía.*
- *La Mayor Competencia entre Bancos y la Desaceleración Económica se han Traducido en una Disminución del Margen de Utilidad.*

Servicios Financieros en Torno al Libre Comercio

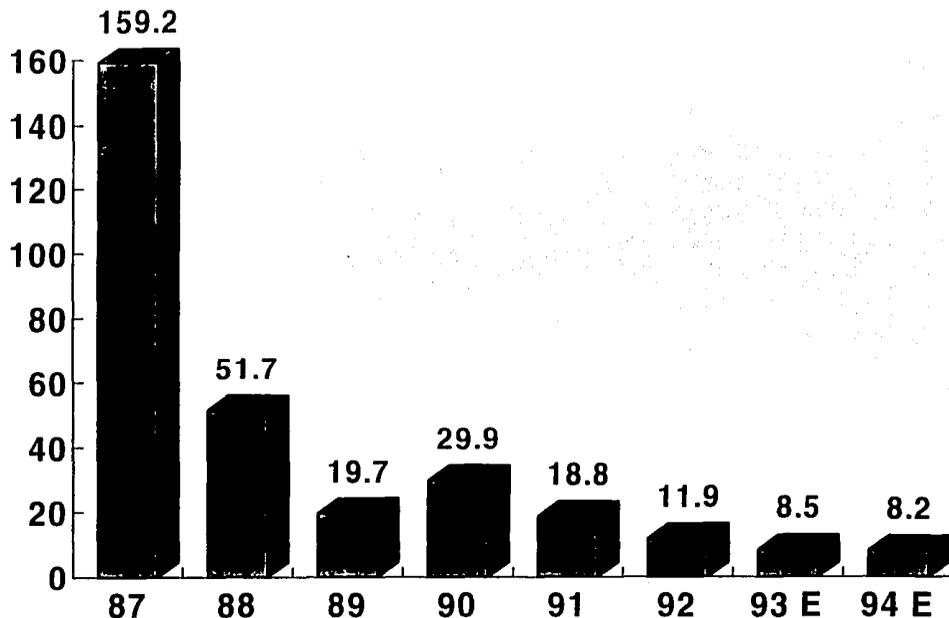
CRECIMIENTO DEL PIB

(%)



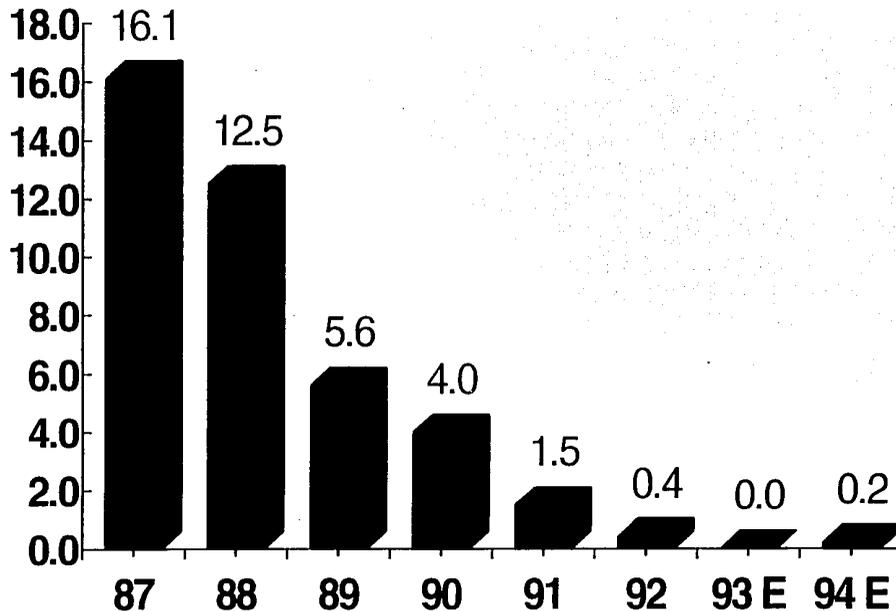
Menor Inflación

(%)



Déficit del Sector Público

(%)



Mejorando el Desarrollo Económico

- **Tasas de Interés Reales Atractivas**
- **Menor Volatilidad en Cuentas Comerciales**
- **Alto Nivel de Reservas Internacionales**

Cambio Estructural en la Economía

Previo

- **Economía Cerrada**
- **Gasto Público en Expansión**
- **Obstáculos en la Inversión Extranjera**
- **Incertidumbre Relacionada con la Política Económica**

Actual

- **Apertura Económica**
- **Sector Privado, Promotor del Crecimiento**
- **Nuevas Oportunidades para Inversionistas Extranjeros**
- **TLC Asegura la Continuidad de las Políticas Económicas**

Sector Financiero Mexicano

1992 : Participación del Mercado (%)



Medida según prestamos negociados y acciones colocadas.

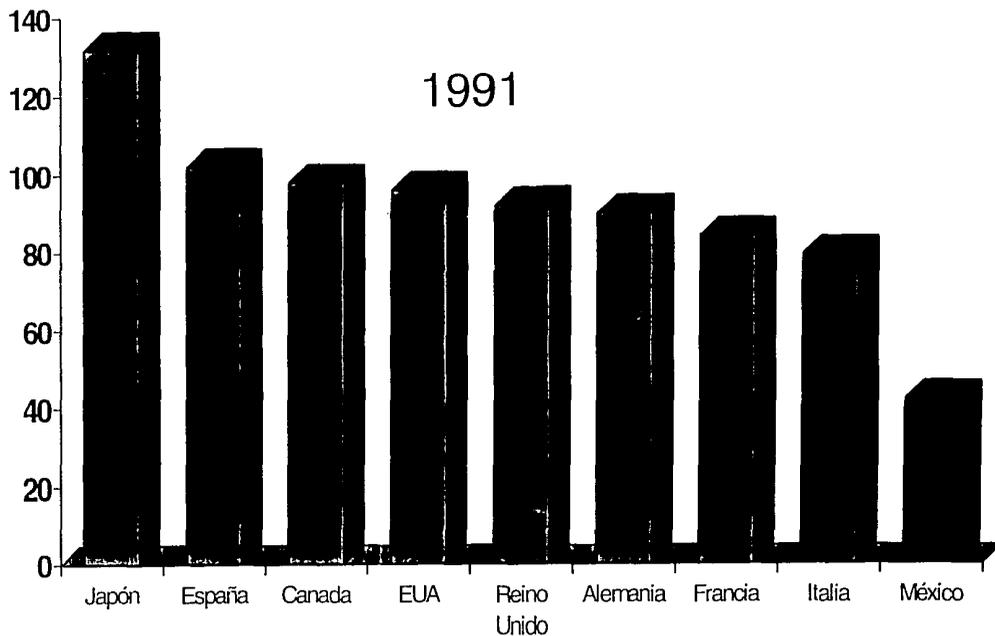
Sector Financiero Mexicano: Diagnostico

- **Menor Penetración Financiera**
- **Economía convoca a Penetración Bancaria**
- **Marco Regulatorio Atractivo**
- **Potencial de Crecimiento Económico**
- **Base de Clientes Creciente**

Baja Penetración Financiera

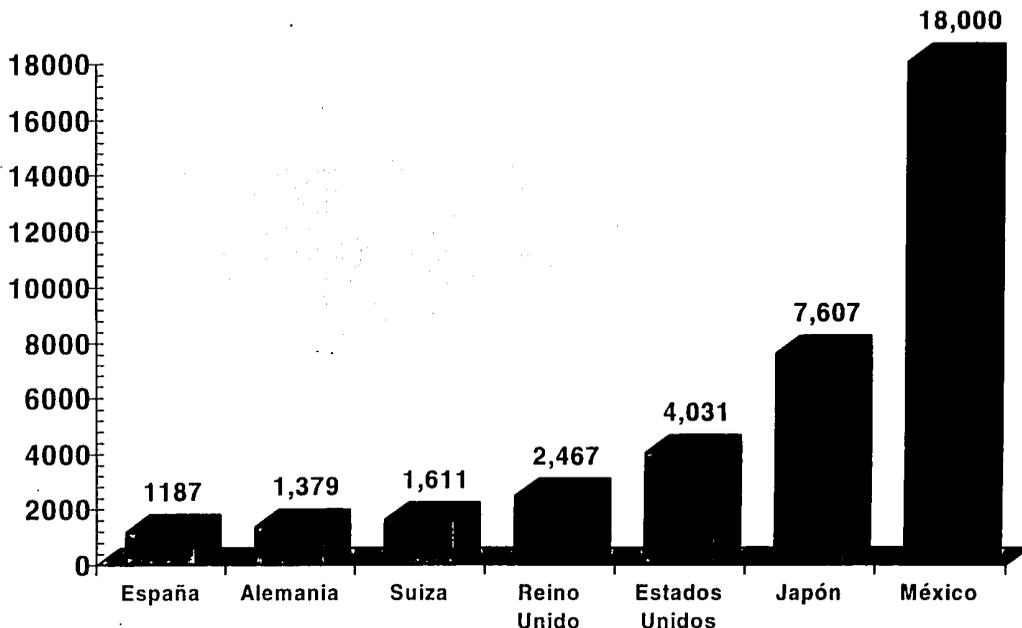
Penetración Financiera (M4/PIB)

Países Selectos



México es un País con poca Penetración Bancaria

Habitantes por Sucursal



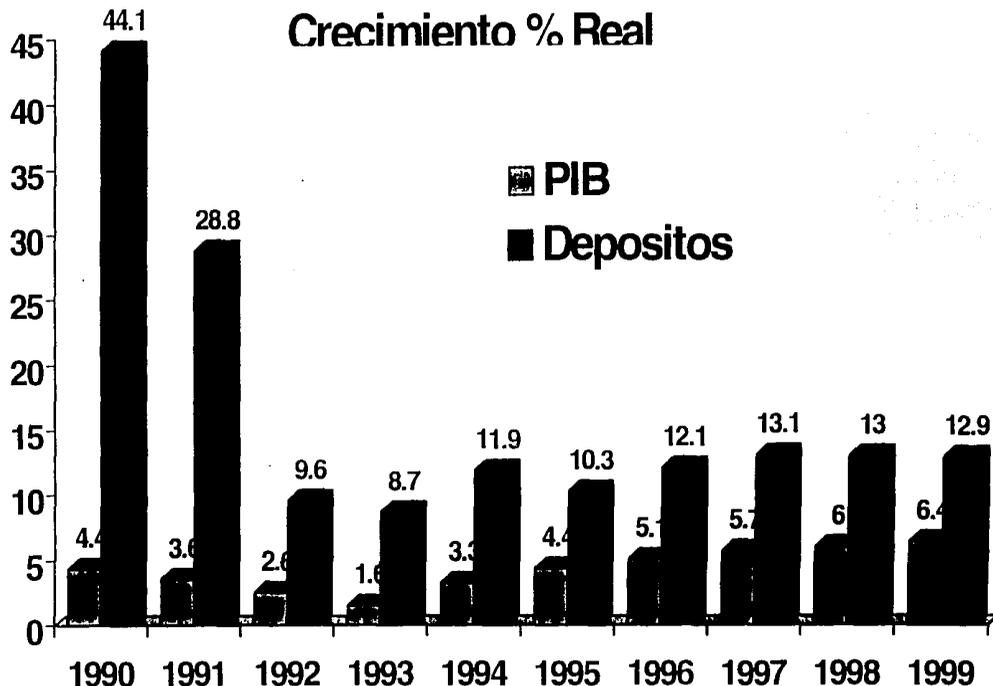
La Reforma del Sistema Financiero Proporcionó un Atractivo Marco Regulatorio

- **Liberalización de requerimiento de Reservas Níminas (1988)**
- **Reducción de Requerimientos de Reservas Mínimas (1989)**
- **Formation of Financial Groups Under Universal Banking Concept (1990)**
- **Introduction of Capitalisation Requirements Mirroring BIS (1991)**
- **Privatización del Sistema Bancario (1991-1992)**

La Reforma del Sistema Financiero Proporcionó un Atractivo Marco Regulatorio

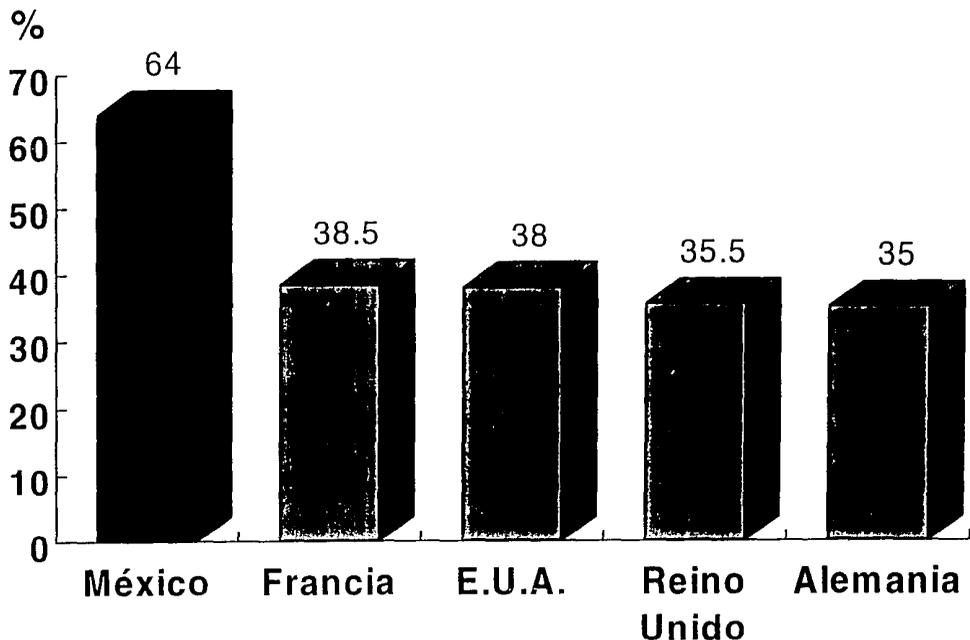
- **Clasificación Prestataria y Se Establecen Requerimientos de Reserva Para Pérdidas Prestatarias (1991)**
- **Se Elimina el Coeficiente de Liquidez (1991)**
- **Establecimiento del “SAR” (1992)**
- **Enmienda Constitucional para Asegurar la Autonomía del Banco Central (1993)**
- **Nuevos Bancos Mexicanos; Bancos Extranjeros (1994)**

El Sector Financiero y la Economía Serán muy Dinamicos



Base de Clientes en Crecimiento

Población Menor a los 24 Años de Edad



Servicios Financieros Bajo el TLC

- **Apertura Gradual**
- **Trato Nacional**
- **Salvaguardas, si el Sistema de Pagos entra en Peligro**

Comparación de Banca Entre México Y E.U.A.

E.U.A.

México

<ul style="list-style-type: none"> • Actividad • Cobertura • Legislación • Banca Extranjera • Agencia Regulatoria • Concentración • Presencia Bancaria en el Extranjero 	<ul style="list-style-type: none"> • La Banca Comercial y de Inversión Separadas • Estatal y Regional • Federal y Estatal • Trato Nacional • Tesorería, Banco de la Reserva Federal • Baja • Alta 	<ul style="list-style-type: none"> • Universal • Nacional • Federal • 94:Trato Nacional Subsidiarias • SHCP, Banco de Mexico • Alta • Baja
---	---	--

Norteamerica: Comparación Entre Bancos

Canadá

E.U.A.

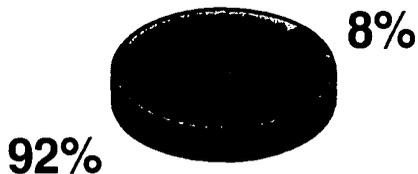
México

<ul style="list-style-type: none"> • Actividad 	<ul style="list-style-type: none"> • Universal 	<ul style="list-style-type: none"> • La Banca Comercial y de Inversión Separadas 	<ul style="list-style-type: none"> • Universal
<ul style="list-style-type: none"> • Cobertura 	<ul style="list-style-type: none"> • Nacional 	<ul style="list-style-type: none"> • Estatal y Regional 	<ul style="list-style-type: none"> • Nacional
<ul style="list-style-type: none"> • Legislación 	<ul style="list-style-type: none"> • Mayoritariamente Federal 	<ul style="list-style-type: none"> • Federal y Estatal 	<ul style="list-style-type: none"> • Federal
<ul style="list-style-type: none"> • Banca Extranjera 	<ul style="list-style-type: none"> • Trato Nacional Subsidiarias 	<ul style="list-style-type: none"> • Trato Nacional 	<ul style="list-style-type: none"> • 94:Trato Nacional Subsidiarias
<ul style="list-style-type: none"> • Agencia Regulatoria 	<ul style="list-style-type: none"> • Departamento de Finanzas 	<ul style="list-style-type: none"> • Tesorería, Banco de la Reserva Federal 	<ul style="list-style-type: none"> • SHCP, Banco de Mexico
<ul style="list-style-type: none"> • Concentración 	<ul style="list-style-type: none"> • Baja 	<ul style="list-style-type: none"> • Baja 	<ul style="list-style-type: none"> • Alta
<ul style="list-style-type: none"> • Presencia Bancaria en el Extranjero 	<ul style="list-style-type: none"> • Alta 	<ul style="list-style-type: none"> • Alta 	<ul style="list-style-type: none"> • Baja

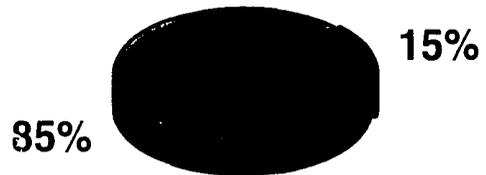
TLC

El Compromiso de México - Banca

- Entrada a través de Subsidiarias
- Periodo de Transición: 6 Años
- Límite Individual: 1.5% del Capital Neto Nacional



Inicial



Final



TLC

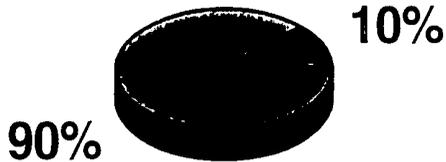
El Compromiso de México - Banca

- **Los Extranjeros Podrán Establecer Grupos Financieros**
- **Si los E.U.A. Eliminan la Acta Mc Fadden, México Revisará los Medios de Acceso a su Sistema Bancario**
- **Aprobación Discrecional para Filiales Bancarias a Empresas Industriales y Comerciales Establecidas en México.**
- **Límites a la Transferencia de Activos y Pasivos si Buscan Evitar Límites de Capital.**

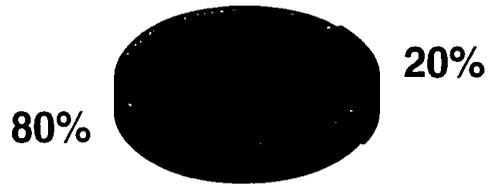
TLC

El Compromiso de México - Casas de Bolsa

- Entrada a Través de Subsidiarias
- Periodo de Transición: 6 Años
- Límite Individual: 4% del Capital Neto Global



Inicial



Final



Bancos Nacionales en la Década Actual ***(I)***

Nuevo Marco Económico:

- **Apertura**
 - **Estabilidad Económica**
 - **Crecimiento Sostenido**
 - **Desregulación**
- **Demanda de Nuevos Arreglos e Instrumentos Financieros**
 - **Enfasis en Operaciones de Comercio Exterior**
 - **Consultoría de Ingeniería Financiera**
 - **Inversionistas Institucionales Adquieren Mayor Importancia**

Bancos Nacionales en la Década Actual **(II)**

Competencia

- **Nuevos Bancos**

- **Subsidiarias Extranjeras**

- **Otras Instituciones Financieras**

- **Instituciones No Financieras**

- **Consolidación de Grupos Financieros**
- **Alianzas Estratégicas**
- **Segmentación de Mercado**
- **Desarrollo de Centros de Rentabilidad**
- **Diferenciación Sobre la Base de Servicio de Calidad**

Bancos Nacionales en la Década Actual ***(III)***

Avances Tecnológicos

- **Creación e Instrumentación de Productos Financieros y Depositarios Sofisticados**
- **Automatisación de Operaciones**
- **Nuevos Servicios a Empresas: Automatisación de Procesos Operacionales e Instrumentación de Sistemas Informáticos**

Bancos Nacionales en la Década Actual

(III)

- **Mayor Profundización Financiera**
- **Ambiente Financiero y Bancario Mas Competitivo**
- **Menores Márgenes; Mayor Dependencia de Ingresos Derivados de Comisiones y Cargos**
- **Supermercados Financieros o Instituciones Especializadas**
- **Nuevos Productos Que Intentan Crear Valor Agregado**
- **Sucursal: Punto de Venta y Promotor de Negocios**

Anexo Estadístico

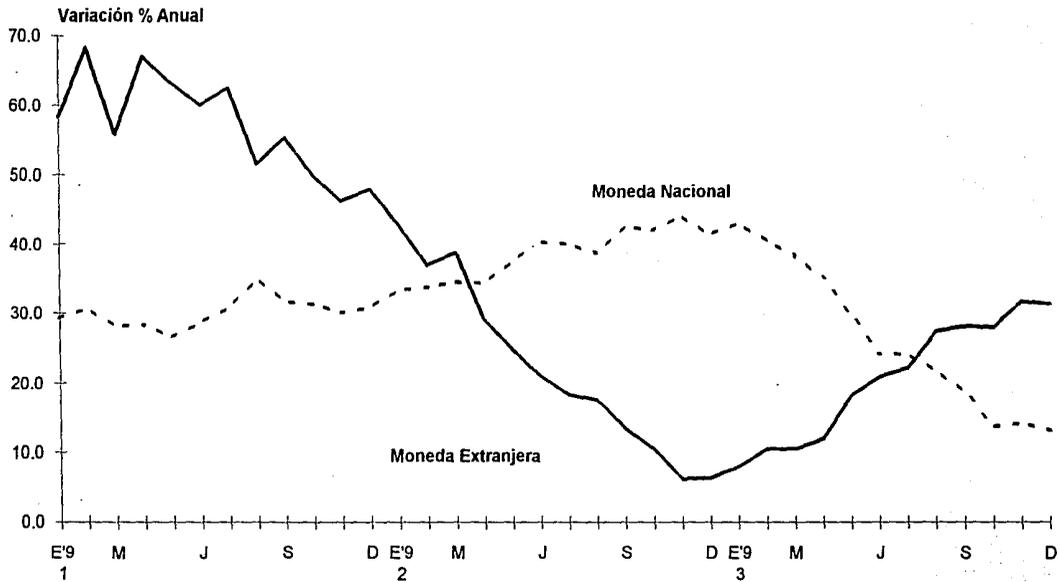
**FINANCIAMIENTO DE LA BANCA COMERCIAL AL SECTOR
PRIVADO NO FINANCIERO NOMINAL Y REAL
(MILLONES DE NUEVOS PESOS)**

	NOMINAL	REAL MNP DE 1978	FLUJO REAL MENSUAL	VAR. %	VARIACIONES REALES		
				NOMINAL MENSUAL	ACUMULADA	ANUAL	PM 3M
E'87	8,624.6	194.2					
F	9,035.2	189.8	-4.4	4.8			
M	9,798.6	193.0	3.3	8.4			
A	10,125.9	183.4	-9.6	3.3			
M	10,976.6	184.9	1.5	8.4			
J	11,938.5	187.5	2.6	8.8			
J	13,075.3	190.0	2.5	9.5			
A	14,177.6	190.5	0.5	8.4			
S	15,488.0	195.2	4.7	9.2			
O	17,406.4	202.5	7.3	12.4			
N	19,072.5	205.6	3.1	9.6			
D	21,956.2	206.2	0.6	15.1			
E'88	20,851.2	169.6	-36.6	(5.0)	-17.8	-12.7	
F	21,363.6	160.4	-9.2	2.5	-22.2	-15.5	
M	22,330.4	159.5	-0.9	4.5	-22.7	-17.4	-15.2
A	24,393.7	169.0	9.5	9.2	-18.0	-7.9	-13.6
M	25,308.5	172.0	3.0	3.8	-16.6	-7.0	-10.7
J	27,531.6	183.4	11.4	8.8	-11.1	-2.2	-5.7
J	27,664.2	181.3	-2.1	0.5	-12.1	-4.6	-4.6
A	28,711.6	186.4	5.1	3.8	-9.6	-2.1	-3.0
S	29,830.2	192.6	6.2	3.9	-6.6	-1.3	-2.7
O	35,166.7	225.3	32.7	17.9	9.3	11.3	2.6
N	36,895.4	232.0	6.7	4.3	12.5	12.8	7.6
D	40,839.8	281.6	19.8	10.7	22.6	22.0	18.4
E'89	41,079.1	248.3	-3.3	1.1	-1.3	46.4	27.1
F	42,162.7	251.5	3.1	2.6	-0.1	56.8	41.7
M	44,520.7	262.7	11.2	5.6	4.4	64.7	56.0
A	47,243.2	274.6	12.0	6.1	9.1	62.5	61.3
M	50,958.8	292.2	17.6	7.9	16.1	69.9	65.7
J	55,075.6	312.0	19.8	8.1	24.0	70.1	67.5
J	57,659.7	323.4	11.4	4.7	28.5	78.4	72.8
A	60,247.6	334.8	11.3	4.5	33.0	79.6	76.0
S	62,676.6	345.0	10.2	4.0	37.1	79.1	79.0
O	66,715.0	361.8	16.9	6.4	43.8	60.6	73.1
N	70,570.2	377.4	15.6	5.8	50.0	62.7	67.5
D	80,189.3	414.7	37.3	13.8	64.8	64.8	62.7
E'90	78,509.9	387.5	-27.2	(2.1)	-6.6	56.0	61.2
F	80,117.2	386.7	-0.8	2.0	-6.8	53.8	58.2
M	86,326.7	409.4	22.8	7.8	-1.3	55.9	55.2
A	90,295.9	421.8	12.4	4.6	1.7	53.6	54.4
M	96,303.0	442.2	20.3	6.7	6.6	51.3	53.6
J	100,443.1	451.2	9.1	4.3	8.8	44.6	49.8
J	103,831.3	458.6	7.3	3.5	10.6	41.8	45.9
A	107,545.5	466.6	8.0	3.5	12.5	39.4	41.9
S	111,758.0	478.0	11.5	3.9	15.3	38.6	39.9
O	119,622.7	504.4	26.4	7.0	21.6	39.4	39.1
N	126,799.3	520.8	16.4	6.0	25.6	38.0	38.7
D	133,782.4	532.6	11.8	6.5	28.1	28.4	38.3
E'91	134,604.4	522.7	-10.0	0.6	-1.9	34.9	33.8
F	139,818.1	533.6	10.9	3.9	0.2	38.0	33.8
M	145,428.5	547.2	13.6	4.0	2.7	33.7	35.5
A	153,855.4	572.9	25.7	5.8	7.6	35.8	35.8
M	160,376.3	591.4	18.5	4.2	11.0	33.8	34.4
J	167,092.4	609.8	18.4	4.2	14.5	35.1	34.9
J	174,120.9	629.9	20.1	4.2	18.3	37.4	35.4

**FINANCIAMIENTO DE LA BANCA COMERCIAL AL SECTOR
PRIVADO NO FINANCIERO NOMINAL Y REAL
(MILLONES DE NUEVOS PESOS)**

	NOMINAL	REAL		FLUJO REAL		VAR. %		VARIACIONES REALES		
		MNP DE 1978	MENSUAL	MENSUAL	MENSUAL	ACUMULADA	ANUAL	PM 3M		
A	179,883.6	646.2	16.3	3.3	21.3	38.5	37.0			
S	183,787.0	653.7	7.5	2.2	22.7	36.8	37.5			
O	194,189.9	682.8	29.1	5.7	28.2	35.4	36.9			
N	203,018.9	696.5	13.7	4.5	30.8	33.7	35.3			
D	111,888.2	718.8	28.3	8.3	34.6	34.6	34.6			
E'82	215,094.3	708.1	-8.7	0.6	-1.2	35.5	34.6			
F	220,506.6	717.5	9.3	2.5	0.1	34.5	34.8			
M	230,088.0	741.1	23.6	4.3	3.4	35.4	35.1			
A	238,708.0	762.1	21.0	3.7	6.3	33.0	34.3			
M	250,454.1	794.3	32.3	4.9	10.8	34.3	34.2			
J	262,329.9	826.4	32.1	4.7	15.3	35.5	34.3			
J	270,532.0	846.9	20.5	3.1	18.1	34.5	34.8			
A	277,168.2	862.4	15.5	2.5	20.3	33.4	34.5			
S	286,820.9	884.7	22.3	3.5	23.4	35.3	34.4			
O	299,205.0	916.3	31.6	4.3	27.8	34.2	34.3			
N	308,623.5	937.3	21.1	3.1	30.8	34.6	34.7			
D	317,864.2	997.1	14.9	3.0	32.8	32.8	32.8			
E'83	322,064.3	952.5	0.4	1.3	0.0	34.5	34.0			
F	325,347.3	954.4	1.9	1.0	0.2	33.0	33.5			
M	334,321.3	975.0	20.6	2.8	2.4	31.6	33.0			
A	340,800.0	988.2	13.2	1.9	3.8	29.7	31.4			
M	350,132.0	1,009.5	21.3	2.7	6.0	27.1	29.4			
J	355,874.0	1,020.4	10.8	1.6	7.2	23.5	26.7			
J	367,135.0	1,047.6	27.3	3.2	10.0	23.7	24.8			
A	373,209.0	1,059.3	11.7	1.7	11.3	22.8	23.3			
S	378,482.0	1,066.4	7.1	1.4	12.0	20.5	22.4			
O	381,453.3	1,070.3	3.9	0.8	12.4	16.8	20.1			
N	396,619.7	1,108.0	37.7	4.0	16.4	18.2	18.5			
D	407,888.0	1,118.2	11.2	1.8	17.8	17.8	17.8			

Financiamiento Real de la Banca Comercial al Sector Privado



CREDITO TOTAL OTORGADO POR LA BANCA COMERCIAL POR ACTIVIDAD PRINCIPAL DEL PRESTATARIO
(Miles de Millones de Nuevos Pesos)

CARTERA	1988	1989	1990	1991	1992	JUN '93
TOTAL */	52,311	93,816	152,449	234,892	342,373	388,589
AGRO., MINERIA Y SILV. Y PESCA	5,374	9,570	15,291	22,953	29,611	30,867
Agropecuario	4,052	7,879	13,267	18,393	25,273	26,741
IND. DE TRANSFORMACION	14,599	24,732	36,619	51,815	65,118	72,292
Manufacturas	10,029	17,428	24,852	35,748	45,731	48,813
Construcción	1,783	3,242	8,667	17,956	23,150	26,112
Crédito al Consumo	5,286	8,193	18,126	35,176	40,283	42,555
Comercio	8,081	19,482	31,171	47,481	59,253	74,333
Vivienda	6,025	8,476	12,386	15,341	19,385	22,435
Transporte	491	1,380	2,585	4,860	8,498	10,411
Turismo	597	1,479	2,719	3,667	5,063	6,410

*/ El total no coincide con los parciales debido a que sólo incluye los más importantes.
Fuente: Banco de México.

CREDITO TOTAL OTORGADO POR LA BANCA COMERCIAL POR ACTIVIDAD PRINCIPAL DEL PRESTATARIO
(Estructura Porcentual)

CARTERA	1988	1989	1990	1991	1992	JUN '93
TOTAL */	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
AGRO., MINERIA Y SILV. Y PESCA	10.27	10.20	10.03	9.77	8.65	7.94
Agropecuario	7.75	8.40	8.70	7.83	7.38	6.88
IND. DE TRANSFORMACION	27.91	26.36	24.02	22.06	19.02	18.60
Manufacturas	19.17	18.58	16.30	15.22	13.36	12.56
Construcción	3.41	3.46	5.68	7.64	6.76	6.72
Crédito al Consumo	10.10	8.73	11.89	14.98	11.77	10.95
Comercio	15.45	20.77	20.45	20.21	17.31	19.13
Vivienda	11.52	9.04	8.12	6.53	5.66	5.77
Transporte	0.94	1.47	1.70	2.07	2.48	2.68
Turismo	1.14	1.58	1.78	1.56	1.48	1.65

*/ El total no coincide con los parciales debido a que sólo incluye los más importantes.

Fuente: Banco de México.

CARTERA VENCIDA
MILES DE NUEVOS PESOS

	1986	1988	1989	1990	1991	1992	JUN '93
TOTAL */	476,100	898,312	1,739,922	3,809,859	7,608,347	14,700,839	21,199,727
AGRO., MINERIA Y SILV. Y PESCA	64,619	89,854	222,507	530,499	1,112,879	2,063,102	3,101,096
Agropecuaria	56,731	84,974	202,254	481,554	1,012,651	1,771,458	2,701,936
IND. DE TRANSFORMACION	152,826	290,126	432,362	741,541	1,361,699	2,763,850	3,600,079
Manufacturas	88,685	197,367	343,711	556,227	1,095,521	2,026,392	2,594,717
Construcción	65,446	130,531	154,416	249,892	570,916	1,003,285	1,381,325
Crédito al Consumo	18,959	85,747	195,871	466,534	716,548	3,495,254	5,058,740
Comercio	102,935	168,701	484,889	1,242,911	2,726,775	3,568,990	5,890,647
Vivienda	17,644	18,827	23,804	23,479	190,878	387,454	551,504
Transporte	8,633	8,262	13,715	42,018	108,119	274,865	406,729
Turismo	8,450	6,044	52,688	108,220	194,435	284,032	372,707

* El total no coincide con los parciales debido a que sólo incluye los más importantes.

Fuente: Banco de México

INDICE DE CATERA VENCIDA DE LA BANCA COMERCIAL
CARTERA VENCIDA ENTRE CARTERA TOTAL

	1988	1989	1990	1991	1992	JUN '93
TOTAL */	1.72	1.85	2.50	3.24	4.29	5.46
AGRO., MINERIA Y SILV. Y PESCA	1.67	2.33	3.47	4.85	6.97	10.05
Agropecuario	2.10	2.57	3.63	5.51	7.01	10.10
IND. DE TRANSFORMACION	1.99	1.75	2.02	2.63	4.24	4.98
Manufacturas	1.97	1.97	2.24	3.06	4.43	5.32
Construcción	7.32	4.76	2.88	3.18	4.33	5.33
Crédito al Consumo	1.62	2.39	2.57	2.04	8.68	11.89
Comercio	2.09	2.49	3.99	5.74	6.02	7.92
Vivienda	0.31	0.28	0.19	1.24	2.00	2.46
Transporte	1.68	0.99	1.63	2.22	3.23	3.91
Turismo	1.01	3.56	3.98	5.30	5.61	5.81

Fuente: Banco de México.

BASE MONETARIA NOMINAL				BASE MONETARIA REAL		
SALDOS EN MILES DE NUEVOS PESOS		NOMINAL	PROM. MOVIL	VAR % ANU	PROM. MOVIL	
NOMINAL	REAL	VAR % ANUAL	3 MESES		3 MESES	
84.01	3,176,981	3,899				
84.02	3,307,371	3,856				
84.03	3,515,229	3,930				
84.04	3,647,946	3,909				
84.05	3,756,401	3,896				
84.06	3,791,807	3,796				
84.07	3,930,721	3,810				
84.08	4,079,149	3,844				
84.09	4,118,146	3,769				
84.10	4,293,680	3,797				
84.11	4,300,216	3,676				
84.12	4,857,872	3,984				
85.01	4,572,515	3,491	43.9		-10.5	
85.02	4,688,683	3,437	41.8		-10.9	
85.03	4,808,051	3,393	36.8	40.8	-13.7	-11.7
85.04	4,858,927	3,326	33.2	37.2	-14.9	-13.1
85.05	4,859,191	3,250	29.4	33.1	-16.6	-15.1
85.06	4,945,777	3,227	30.4	31.0	-15.0	-15.5
85.07	4,919,333	3,101	25.2	28.3	-18.6	-16.7
85.08	5,018,296	3,031	23.0	26.2	-21.1	-18.2
85.09	5,064,312	2,942	23.0	23.7	-21.9	-20.6
85.10	5,194,078	2,907	21.0	22.3	-23.4	-22.2
85.11	5,299,934	2,835	23.2	22.4	-22.9	-22.8
85.12	5,744,910	2,877	18.3	20.8	-27.8	-24.7
86.01	5,747,466	2,645	25.7	22.4	-24.2	-25.0
86.02	5,786,819	2,549	23.4	22.5	-25.8	-25.9
86.03	6,114,843	2,574	27.2	25.4	-24.1	-24.7
86.04	6,021,066	2,409	23.9	24.8	-27.6	-25.8
86.05	6,135,820	2,326	26.3	25.8	-28.4	-26.7
86.06	6,402,312	2,280	29.5	26.5	-29.3	-28.4

	BASE MONETARIA NOMINAL				BASE MONETARIA REAL		
	SALDOS EN MILES DE NUEVOS PESOS		NOMINAL	NOMINAL	PROM. MOVIL	VAR % ANU	PROM. MOVIL
	NOMINAL	REAL	VAR % ANUAL		3 MESES		3 MESES
86.07	6,477,932	2,198	31.7	29.1	-29.1	-29.0	
86.08	6,449,735	2,026	28.5	29.9	-33.1	-30.5	
86.09	6,612,460	1,960	30.6	30.3	-33.4	-31.9	
86.10	7,053,513	1,978	35.8	31.6	-32.0	-32.8	
86.11	7,551,085	1,983	42.5	36.3	-30.0	-31.8	
86.12	8,535,266	2,078	48.6	42.3	-27.8	-29.9	
87.01	8,027,272	1,808	39.7	43.6	-31.7	-29.8	
87.02	8,613,031	1,809	48.8	45.7	-29.0	-29.5	
87.03	9,056,000	1,784	48.1	45.5	-30.7	-30.5	
87.04	9,622,563	1,743	59.8	52.3	-27.6	-29.1	
87.05	10,136,300	1,708	65.2	57.7	-26.6	-28.3	
87.06	9,719,472	1,527	51.8	58.9	-33.0	-29.1	
87.07	10,958,550	1,593	69.2	62.1	-27.5	-29.1	
87.08	10,321,150	1,387	60.0	60.3	-31.6	-30.7	
87.09	11,149,610	1,405	68.6	65.9	-28.3	-29.1	
87.10	12,257,350	1,426	73.8	67.5	-27.9	-29.3	
87.11	12,484,960	1,346	65.3	69.2	-32.1	-29.4	
87.12	14,754,220	1,386	72.9	70.7	-33.3	-31.1	
88.01	15,535,660	1,264	93.5	77.2	-30.1	-31.8	
88.02	15,669,700	1,177	81.9	82.8	-35.0	-32.8	
88.03	16,001,420	1,143	76.7	84.1	-35.9	-33.7	
88.04	18,809,700	1,303	95.5	84.7	-25.2	-32.0	
88.05	19,457,810	1,323	92.0	88.0	-22.5	-27.9	
88.06	19,887,160	1,325	104.6	97.3	-13.2	-20.3	
88.07	19,287,700	1,264	76.0	90.9	-20.6	-18.8	
88.08	18,593,350	1,207	80.1	86.9	-12.9	-15.6	
88.09	17,055,440	1,101	53.0	69.7	-21.6	-18.4	
88.10	17,462,410	1,119	42.5	58.5	-21.5	-18.7	
88.11	18,086,530	1,143	44.9	46.8	-15.0	-19.4	
88.12	20,750,810	1,285	40.6	42.7	-7.3	-14.6	

SALDOS EN MILES DE NUEVOS PESOS	BASE MONETARIA NOMINAL			BASE MONETARIA REAL		
	NOMINAL	REAL	NOMINAL VAR % ANUAL	PROM. MOVIL 3 MESES	VAR % ANU 3 MESES	PROM. MOVIL 3 MESES
89.01	20,010,110	1,210	28.8	38.1	-4.3	-8.9
89.02	20,217,210	1,206	29.0	32.8	2.5	-3.0
89.03	20,675,090	1,220	29.2	29.0	6.7	1.6
89.04	17,352,200	1,009	-7.7	16.8	-22.6	-4.5
89.05	16,896,320	969	-13.2	2.8	-26.7	-14.2
89.06	17,751,220	1,006	-10.7	-10.6	-24.1	-24.5
89.07	18,463,380	1,036	-4.3	-9.4	-18.1	-23.0
89.08	16,623,380	924	-10.6	-8.5	-23.5	-21.9
89.09	16,130,430	888	-5.4	-6.8	-19.4	-20.3
89.10	17,680,840	959	1.3	-4.9	-14.3	-19.0
89.11	19,362,280	1,036	7.1	1.0	-9.4	-14.4
89.12	22,960,020	1,188	10.6	6.3	-7.6	-10.4
90.01	19,889,140	982	-0.6	5.7	-18.8	-11.9
90.02	19,850,260	958	-1.8	2.7	-20.5	-15.7
90.03	20,636,940	979	-0.2	-0.9	-19.8	-19.7
90.04	21,388,780	999	23.3	7.1	-0.9	-13.8
90.05	21,452,610	985	27.0	16.7	1.7	-6.3
90.06	21,476,280	965	21.0	23.7	-4.1	-1.1
90.07	22,138,410	977	19.9	22.6	-5.7	-2.7
90.08	21,014,690	912	26.4	22.4	-1.3	-3.7
90.09	21,719,400	929	34.6	27.0	4.6	-0.8
90.10	23,526,280	992	33.1	31.4	3.5	2.3
90.11	25,585,620	1,051	32.1	33.3	1.5	3.2
90.12	31,134,360	1,240	35.6	33.6	4.4	3.1
91.01	27,733,360	1,077	39.4	35.7	9.7	5.2
91.02	28,802,680	1,099	45.1	40.0	14.7	9.6
91.03	29,710,800	1,118	44.0	42.8	14.2	12.9
91.04	29,631,070	1,103	38.5	42.5	10.4	13.1
91.05	30,022,240	1,107	39.9	40.8	12.4	12.3
91.06	30,320,320	1,107	41.2	39.9	14.7	12.5

SALDOS EN MILES DE NUEVOS PESOS	BASE MONETARIA NOMINAL			BASE MONETARIA REAL		
	NOMINAL		NOMINAL	PROM. MOVIL	VAR % ANU	PROM. MOVIL
	NOMINAL	REAL	VAR % ANUAL	3 MESES		3 MESES
91.07	28,976,630	1,048	30.9	37.3	7.3	11.5
91.08	30,968,790	1,113	47.4	39.8	22.0	14.7
91.09	29,101,570	1,035	34.0	37.4	11.4	13.6
91.10	31,700,920	1,115	34.7	38.7	12.4	15.3
91.11	32,295,590	1,108	26.2	31.7	5.4	9.7
91.12	39,796,720	1,334	27.8	29.6	7.6	8.5
92.01	35,058,400	1,154	26.4	26.8	7.2	6.7
92.02	34,288,160	1,116	19.0	24.4	1.5	5.4
92.03	34,629,240	1,115	16.6	20.7	-0.2	2.8
92.04	36,285,900	1,158	22.5	19.4	5.0	2.1
92.05	36,164,940	1,147	20.5	19.8	3.6	2.8
92.06	36,565,000	1,152	20.6	21.2	4.1	4.2
92.07	37,451,460	1,172	29.2	23.4	11.8	6.5
92.08	35,469,260	1,104	14.5	21.5	-0.8	5.0
92.09	33,835,460	1,044	16.3	20.0	0.8	4.0
92.10	36,449,140	1,116	15.0	15.3	0.1	0.1
92.11	37,643,080	1,143	16.6	15.9	3.2	1.4
92.12	45,536,160	1,364	14.4	15.3	2.2	1.8
93.01	39,340,260	1,163	12.2	14.4	0.8	2.1
93.02	37,934,230	1,113	10.6	12.4	-0.3	0.9
93.03	36,431,810	1,063	5.2	9.4	-4.7	-1.4
93.04	36,923,140	1,071	1.8	5.9	-7.6	-4.2
93.05	38,192,800	1,101	5.6	4.2	-4.0	-5.4
93.06	37,747,040	1,082	3.2	3.5	-6.0	-5.9
93.07	38,495,210	1,098	2.8	3.9	-6.3	-5.4
93.08	37,140,640	1,054	4.7	3.6	-4.5	-5.6
93.09	37,067,690	1,044	9.6	5.7	0.1	-3.6
93.10	38,980,680	1,094	6.9	7.1	-2.0	-2.1
93.11	40,579,240	1,134	7.8	8.1	-0.8	-0.9
93.12	49,862,095	1,382	9.5	8.1	1.4	-0.5

CREDITO DOMESTICO
BASE-ACTIVOS

MILES DE NUEVOS PESOS	FLUJO ANUAL	
	SALDO	VAR. ANUAL
84.01	2399808	
84.02	2449106	
84.03	2628610	
84.04	2699005	
84.05	2725375	
84.06	2602993	
84.07	2714680	
84.08	2801088	
84.09	2690511	
84.1	2847240	
84.11	2617703	
84.12	3296541	
85.01	3038337	638529
85.02	3292364	843258
85.03	3196775	568165
85.04	3231187	532182
85.05	3235876	510501
85.06	3358943	755950
85.07	3306312	591632
85.08	3398132	597044
85.09	3307869	617358
85.1	3299295	452055
85.11	3330727	713024
85.12	3607288	310747
86.01	3240817	202480
86.02	3048713	-243651
86.03	3295123	98348
86.04	2918870	-312317
86.05	3216951	-18925
86.06	3862725	503782
86.07	4007077	700765
86.08	3326963	-71169
86.09	3240441	-67428
86.1	3165474	-133821
86.11	3067474	-263253
86.12	2321201	-1286087
87.01	660740	-2580077
87.02	328381	-2720332
87.03	-991910	-4287033

CREDITO DOMESTICO
BASE-ACTIVOS

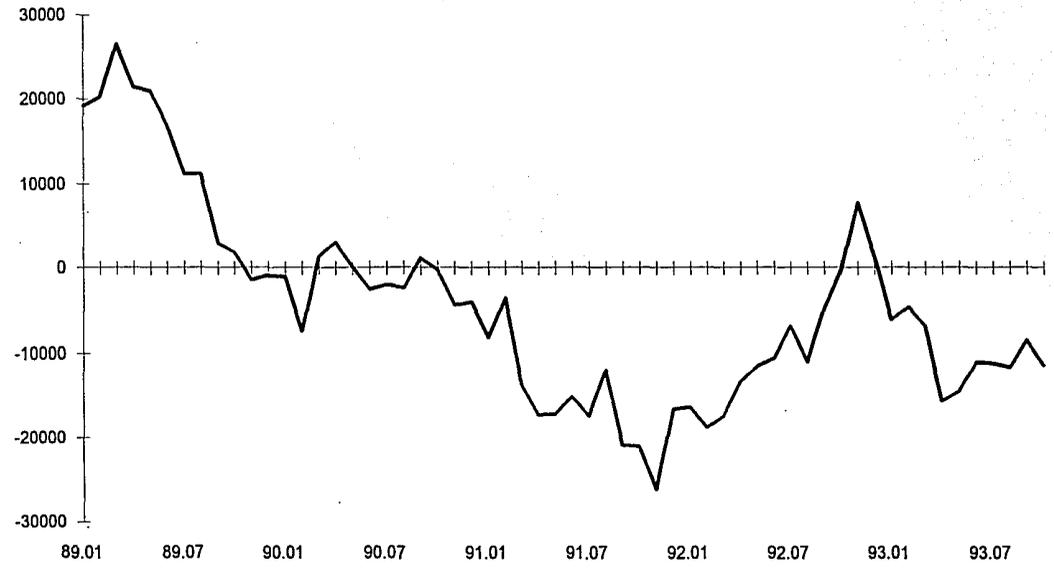
MILES DE NUEVOS PESOS	FLUJO ANUAL	
	SALDO	VAR. ANUAL
87.04	-5533997	-8452867
87.05	-6281780	-9498731
87.06	-8889328	-12752053
87.07	-8860910	-12867987
87.08	-11410860	-14737823
87.09	-11700510	-14940951
87.1	-11317410	-14482884
87.11	-12385500	-15452974
87.12	-15551540	-17872741
88.01	-14559920	-15220660
88.02	-15725610	-16053991
88.03	-20027080	-19035170
88.04	-18109480	-12575483
88.05	-16034610	-9752830
88.06	-12405380	-3516052
88.07	-7628180	1232730
88.08	-9507100	1903760
88.09	-5537150	6163360
88.1	-3091630	8225780
88.11	2458340	14843840
88.12	5723650	21275190
89.01	4603270	19163190
89.02	4512920	20238530
89.03	6426380	26453460
89.04	3268760	21378240
89.05	4871810	20906420
89.06	4488070	16893450
89.07	3509650	11137830
89.08	1624280	11131380
89.09	-2599120	2938030
89.1	-1237180	1854450
89.11	1030960	-1427380
89.12	4844180	-879470
90.01	3567580	-1035690
90.02	-2945120	-7458040
90.03	7659000	1232620
90.04	6327030	3058270
90.05	4952270	80460
90.06	2027200	-2460870
90.07	1539320	-1970330

CREDITO DOMESTICO**BASE-ACTIVOS**

		FLUJO ANUAL
MILES DE NUEVOS PESOS	VAR.	
	SALDO	ANUAL
90.08	-671410	-2295690
90.09	-1468580	1130540
90.1	-1507320	-270140
90.11	-3302140	-4333100
90.12	873950	-3970230
91.01	-4692920	-8260500
91.02	-6444810	-3499690
91.03	-6065040	-13724040
91.04	-10949900	-17276930
91.05	-12235650	-17187920
91.06	-13141720	-15168920
91.07	-15867110	-17406430
91.08	-12592480	-11921070
91.09	-22308190	-20839610
91.1	-22535090	-21027770
91.11	-29416030	-26113890
91.12	-15773700	-16647650
92.01	-21111050	-16418130
92.02	-25185810	-18741000
92.03	-23482070	-17417030
92.04	-24347740	-13397840
92.05	-23721220	-11485570
92.06	-23699960	-10558240
92.07	-22672070	-6804960
92.08	-23546120	-10953640
92.09	-26996580	-4688390
92.1	-22757220	-222130
92.11	-21656460	7759570
92.12	-14456290	1317410
93.01	-27219620	-6108570
93.02	-29704320	-4518510
93.03	-30304900	-6822830
93.04	-40046000	-15698260
93.05	-38253380	-14532160
93.06	-34727750	-11027790
93.07	-33824880	-11152810
93.08	-35147540	-11601420
93.09	-35535630	-8539050
93.1	-34105220	-11348000

CREDITO INTERNO BRUTO DE BANCO DE MEXICO (Millones de Nuevos Pesos)

Flujos Anuales



**Use Monetaria Real y Prod. Manufacturera
(Var. % Anual, Prom. Móvil 3 Meses)**

	Base	Producción Manufacturera
E'90	5.70	2.32
F	2.74	1.43
M	-0.87	4.73
A	7.09	2.50
M	16.68	3.78
J	23.74	2.20
J	22.62	5.59
A	22.44	5.58
S	26.99	5.81
O	31.38	6.54
N	33.28	6.76
D	33.60	7.70
E'91	35.73	7.12
F	40.05	6.85
M	42.84	3.06
A	42.53	4.80
M	40.82	4.01
J	39.89	5.93
J	37.34	3.23
A	39.81	2.88
S	37.41	3.34
O	38.70	2.91
N	31.65	3.40
D	29.60	3.44
E'92	26.82	2.60
F	24.43	2.40
M	20.67	4.43
A	19.35	2.59
M	19.82	2.56
J	21.17	1.02
J	23.43	3.87
A	21.46	3.01
S	20.02	2.82
O	15.26	1.19
N	15.93	0.90
D	15.32	0.92
E'93	14.40	1.52
F	12.42	1.51
M	9.35	0.76
A	5.87	1.44
M	4.19	0.97
J	3.53	0.00
J	3.88	-3.22
A	3.58	-3.75
S	5.68	-5.71
O	7.07	-5.98
N	8.10	-6.42
D	8.08	-7.20

FUENTE: BANCO DE MEXICO.

AGREGADOS MONETARIOS A PIB

%

	M1	M2	M3	M4	PENETRACION BANCA M2-ByM/ PIB %	AHORRO FINANCIERO M4-ByM/PIB %
1980	11.0	27.9	28.8	31.3	27.6	31.0
1981	10.7	31.1	32.2	33.9	30.9	33.7
1982	10.3	33.3	36.0	37.2	33.2	37.1
1983	8.0	29.5	31.8	34.1	29.4	34.0
1984	7.9	30.4	32.9	35.3	30.4	35.2
1985	7.5	27.8	30.1	33.4	27.7	33.4
1986	7.7	32.1	35.8	41.0	32.1	41.0
1987	7.3	31.8	38.2	43.7	31.8	43.7
1988	5.7	22.4	31.3	34.4	22.4	34.4
1989	6.2	24.6	36.0	39.9	24.6	39.9
1990	7.4	26.6	37.6	43.2	26.6	43.2
1991	13.0	31.1	36.8	44.8	31.1	44.8
1992	12.7	31.4	36.4	45.0	31.4	45.0

FUENTE: BANCO DE MEXICO.

COMPOSICION PORCENTUAL DE M4

%

	Bill. y Mon.	Cheq.M.N.	Cheq.M.E.	Istr. Banc. Líquidos	Istr. no Bancarios Líquidos	Istr. Fin. a Largo Plazo	TOTAL
1980	13.9	19.1	2.2	53.9	2.8	8.1	100.0
1981	13.6	15.9	2.1	60.3	3.3	4.9	100.0
1982	13.8	13.4	0.5	61.8	7.2	3.4	100.0
1983	11.1	11.9	0.4	63.1	6.8	6.6	100.0
1984	10.8	11.2	0.3	64.0	7.0	6.7	100.0
1985	11.0	10.9	0.7	60.5	6.9	9.9	100.0
1986	9.4	8.0	1.4	59.4	9.0	12.8	100.0
1987	8.7	6.2	1.9	56.1	14.6	12.6	100.0
1988	9.8	5.7	1.1	48.5	25.9	9.0	100.0
1989	8.9	5.4	1.3	46.2	28.5	9.8	100.0
1990	8.3	7.7	1.2	44.4	25.4	13.0	100.0
1991	8.4	19.2	1.4	40.4	12.7	18.0	100.0
1992	8.2	18.2	2.0	41.4	11.1	19.2	100.0
1993	6.2	16.5	2.0	38.9	15.4	20.9	100.0

FUENTE: BANCO DE MEXICO.

SALDOS DE LOS AGREGADOS MONETARIOS
MILLONES DE NUEVOS PESOS

AÑOS	Bill. y Mo	Cheq.M.	heq.M.E	M1	Istr. Banc. Liquidos	M2	Istr. no Bancarios Liquido	M3	Istr. Fin. a Largo Plazo	M4
1980	195	267	30	492	754	1,246	39	1,285	114	1,399
1981	282	330	44	656	1,251	1,907	68	1,975	101	2,076
1982	503	489	18	1,011	2,254	3,265	262	3,526	123	3,649
1983	678	725	27	1,430	3,846	5,275	416	5,691	404	6,095
1984	1,119	1,168	34	2,321	6,650	8,971	724	9,695	695	10,390
1985	1,732	1,726	112	3,570	9,558	13,128	1,094	14,222	1,567	15,789
1986	3,059	2,625	461	6,145	19,380	25,525	2,947	28,472	4,166	32,638
1987	7,318	5,231	1,567	14,116	47,389	61,505	12,364	73,869	10,660	84,529
1988	13,159	7,652	1,501	22,312	65,142	87,454	34,793	122,247	12,070	134,317
1989	17,992	10,851	2,549	31,392	93,638	125,030	57,691	182,721	19,818	202,539
1990	24,603	22,912	3,533	51,048	131,731	182,779	75,251	258,030	38,389	296,419
1991	32,416	74,384	5,383	112,183	156,937	269,120	49,103	318,223	69,759	387,982
1992	38,012	84,478	9,071	131,561	192,537	324,098	51,505	375,603	89,421	465,024
OCT'93	34,206	91,575	11,235	137,016	215,456	352,471	85,433	437,904	115,559	553,463

FUENTE: BANCO DE MEXICO.

VARIABLES DE SISTEMA FINANCIERO								
	ACTIVOS 2/ INTER- NACIONALES	PIB 2/ NOMINAL	ACTIVOS A PIB %	BASE 2/ MONETARIA	VAR % ANUAL	ACTIVOS/ BASE	RVAS. BANCA COMERCIAL 2/	RVAS.BCA. COM./BASE
1980	93	4,470	2.1	718		0.13	501.9	0.70
1981	132	6,128	2.2	1,042	45.1	0.13	723.1	0.69
1982	73	9,798	0.7	1,983	90.4	0.04	1432	0.72
1983	529	17,879	3.0	3,136	58.1	0.17	2392	0.76
1984	1,104	29,472	3.7	4,858	54.9	0.23	3619	0.74
1985	1,053	47,292	2.2	5,745	18.3	0.18	3835	0.67
1986	2,584	79,536	3.2	8,535	48.6	0.30	5067	0.59
1987	18,995	193,312	9.8	14,754	72.9	1.29	6586	0.45
1988	4,013	390,451	1.0	20,751	40.6	0.19	6889	0.33
1989	3,916	507,618	0.8	22,960	10.6	0.17	4152	0.18
1990	11,090	686,406	1.6	31,134	35.6	0.36	5543	0.18
1991	34,703	865,166	4.0	39,797	27.8	0.87	6342	0.16
1992	41,317	1,033,224	4.0	45,536	14.4	0.91	5889	0.13

2/ MILLONES DE NUEVOS PESOS
FUENTE: BANCO DE MEXICO E INEGI.

VARIABLES DE SISTEMA FINANCIERO

	DESGLIZ 2/ CAMBIARIO	MEXICO INFLACION	EUA 1/ CERTIFICADOS DE DEPOSITO		EUA 1/ RENDIMIENTOS EN PESOS	MEXICO 1/ CERTIFICADOS DE DEPOSITO
1980	0.6	29.8	13.1	1980	13.8	19.8
1981	6.8	28.7	15.9	1981	23.8	29.6
1982	133.3	98.9	12.3	1982	162.0	43.6
1983	162.9	80.8	9.1	1983	186.8	58.2
1984	23.2	59.2	10.4	1984	36.0	48.2
1985	67.5	63.7	8.0	1985	80.9	56.9
1986	105.6	105.7	6.5	1986	119.0	84.5
1987	120.4	159.2	6.8	1987	135.4	93.5
1988	62.9	51.7	7.7	1988	75.4	48.3
1989	8.5	19.7	9.1	1989	18.4	29.7
1990	14.3	29.93	8.1	1990	23.6	27.5
1991	6.3	18.79	5.8	1991	12.5	16.9
1992	2.6	11.94	3.7	1992	6.4	15.5

1/ PORCENTAJE ANUAL A 3 MESES

2/ PROMEDIO LIBRE

	Pmg al Consumo		PmagA= 1-c'	
	PRIVADO	PRIVADO	Pmg al Ahorro	
	PERS	DISPO	PERS	DISPO
	PRIVADO	PRIVADO	PRIVADO	PRIVADO
1980				
1981	0.85	0.73	0.15	0.27
1982	0.88	0.72	0.12	0.28
1983	0.86	0.76	0.14	0.24
1984	0.92	0.78	0.08	0.22
1985	0.93	0.76	0.07	0.24
1986	1.12	0.97	-0.12	0.03
1987	0.91	0.75	0.09	0.25
1988	1.00	0.84	0.00	0.16
1989	0.96	0.79	0.04	0.21
1990	0.91	0.77	0.09	0.23
1991	1.03	0.84	-0.03	0.16
1992	1.33	1.08	-0.33	-0.08

Fuente: Elaborado con base a datos de INEGI.

	AHORRO E INVERSION 1/ PORCENTAJE DE PIB					
	PIB 1/	AHORRO		AHORRO		%
		INTERNO 2/	EXTERNO 3/	INTERNO 2/	EXTERNO 3/	
1980	4470.1	606.7	223.8	13.6	5.0	18.6
1981	4862.2	623.2	289.5	12.8	6.0	18.8
1982	4831.7	610.5	24.7	12.6	0.5	13.1
1983	4628.9	579.3	-182.1	12.5	-3.9	8.6
1984	4796.1	530.4	-124.6	11.1	-2.6	8.5
1985	4920.4	552.2	-63.9	11.2	-1.3	9.9
1986	4735.7	195.7	19.7	4.1	0.4	4.5
1987	4823.6	429.8	-132.0	8.9	-2.7	6.2
1988	4883.7	358.2	53.2	7.3	1.1	8.4
1989	5047.2	415.6	131.9	8.2	2.6	10.8
1990	5271.5	503.5	141.8	9.6	2.7	12.2
1991	5462.7	450.4	250.7	8.2	4.6	12.8
1992	5607.5	260.9	345.0	13.6	6.2	18.6

1/ MILLONES DE PESOS NUEVOS A PRECIOS DE 1980

2/ DEFINIDO COMO A= C-Y, INCLUYE AHORRO PUBLICO Y PRIVADO.

3/ DEFINIDO COMO Aext.= Ms.-Xs.-(Balanza de Factores

+ Transf. Externas. Netas)

FUENTE: INEGI

**CAPTACION DE LA BANCA COMERCIAL
(SALDOS A FIN DE PERIODO EN
MILLONES DE NUEVOS PESOS)**

	NOMINAL	REAL	VAR. % ANUAL
1982	2,447	577.4	
1983	3,994	521.3	-10
1984	6,741	552.8	6
1985	9,527	477.1	-14
1986	17,661	429.9	-10
1987	43,776	411.2	-4
1988	28,262	175.0	-57
1989	74,898	387.5	121
1990	140,184	558.2	44
1991	214,420	718.7	29
1992	262,883	787.2	10

JUN'93

FUENTE: BANCO DE MEXICO.

AHORRO E INVERSION 1/								VAR. % ANUAL
AHORRO		INVERSION		YSO. NAC.	IMPU-	YSO. PERS.	YSO. PERS.	
INTERNO	EXTERNO 3/	FIJA NETA 4/	DISPONIBLE 5/	ESTOS	DISPONIBLE	DISPONIBLE	DISPONIBLE	
1980	606.7	223.8	830.5	3964.2	589.6	3374.6		
1981	623.2	289.5	912.7	4277.2	632.1	3645.1	8.0	
1982	610.5	24.7	635.2	4093.0	652.2	3440.8	-5.6	
1983	579.3	-182.1	397.2	3804.1	531.4	3272.7	-4.9	
1984	530.4	-124.6	405.8	3998.6	584.0	3414.6	4.3	
1985	552.2	-63.9	488.3	4180.8	659.3	3521.5	3.1	
1986	195.7	19.7	215.4	3852.6	576.6	3276.0	-7.0	
1987	429.8	-132.0	297.8	4025.2	657.5	3367.7	2.8	
1988	358.2	53.2	411.4	4163.8	687.8	3476.0	3.2	
1989	415.6	131.9	547.5	4390.9	732.8	3658.1	5.2	
1990	503.5	141.8	645.3	4682.6	761.7	3920.9	7.2	
1991	450.4	250.7	701.1	4858.8	815.6	4043.2	3.1	
1992	260.9	345.0	605.9	5020.3	874.3	4146.0	2.5	

1/ MILLONES DE PESOS NUEVOS A PRECIOS DE 1980

2/ DEFINIDO COMO A= C-Y, INCLUYE AHORRO PUBLICO Y PRIVADO.

3/ DEFINIDO COMO Aext.= Ms.-Xs.-(Balanza de Factores
+ Transf. Externas. Netas)

4/ SE DEFINE COMO I= IFB- Cons.K.+ Var. Existencias

EX-POST

5/ DEFINIDO COMO Y= PIB+Bza. de Fact.-Depreciación+Bza.de Transf.

	PIB 1/	VAR. % ANUAL	INVERSION BRUTA FIJA 1/ no incluye var. de existencia			PARTICIPACION % PIB		VAR. % REAL INVERSION
			PUBLICA	PRIVADA	TOTAL	PUBLICA	PRIVADA	
1980	4470.1		476	630	1106.8	10.7	14.1	
1981	4862.2	8.8	583	703	1286.4	12.0	14.5	16.2
1982	4831.7	-0.6	474	597	1070.4	9.8	12.4	-16.8
1983	4628.9	-4.2	303	465	767.7	6.5	10.0	-28.3
1984	4796.1	3.6	315	502	817.0	6.6	10.5	6.4
1985	4920.4	2.6	318	563	881.2	6.5	11.4	7.9
1986	4735.7	-3.8	273	504	777.2	5.8	10.6	-11.8
1987	4823.6	1.9	239	537	776.2	5.0	11.1	-0.1
1988	4883.7	1.2	229	592	821.1	4.7	12.1	5.8
1989	5047.2	3.3	238	636	873.6	4.7	12.6	6.4
1990	5271.5	4.4	268	720	988.3	5.1	13.7	13.1
1991	5462.7	3.6	256	812	1067.9	4.7	14.9	8.1
1992	5619.8	2.9	239	977	1216.1	4.3	17.4	13.9
1993	5644.7	0.4	230	1000	1230.4	4.1	17.7	1.2

1/ MILLONES DE NUEVOS PESOS A PRECIOS DE 1980
FUENTE: INEGI

INDICE DE CONSUMO

80 = 100

C O N S U M O

	PUBLICO	PRIVADO
80	100.0	100.0
81	116.7	107.6
82	112.7	102.3
83	90.8	96.9
84	98.7	104.0
85	101.2	109.1
86	95.7	111.0
87	94.4	109.0
88	93.9	116.3
89	95.1	122.0
90	98.9	128.4
91	109.7	134.6
92	122.5	147.1

FUENTE: INEGI.

Bibliografía

BIBLIOGRAFIA:

Aldo A. Arnaudo, "Economía Monetaria", Ed. CEMLA, México 1987.

Carlos Salinas de Gortari, "Quinto Informe de Gobierno", Ed. Presidencia de la República, México 1993.

CEPAL "El Desarrollo de América Latina y el Caribe: Escollos, Requisitos y Opciones". en Revista Mercado de Valores No. 6. 1987. p. 139.

Cordera C. Rolando y Ruiz Durán Clemente. "Esquema de periodización del Desarrollo Capitalista en México". Revista de Investigación Económica, UNAM. 1980. P. 14.

De Olloqui, José Juan, "El Sistema Financiero en la Nueva Estrategia de Desarrollo". Ponencia presentada al "Foro de Consulta Popular sobre Modernización Financiera" Marzo 1989, Mimeo p 3.

F. Drucker Peter, "la Cambiada Economía Mundial", en Revista de Investigación Económica No. 180, Ed. Facultad de Economía, UNAM, México, abril-junio 1987, p.52.

Guillen Romo Héctor. "Orígenes de la Crisis en México, 1940-1982", ed. era. México 1986 p. 83.

Ibarra David, "Política y Economía en América Latina: El Trasfondo de los Programas Heterodoxos de Estabilización", En Rev. Estudios Económicos No. Extraordinario, Ed. Colegio de México, Octubre 1987, p. 29.

Javier Márquez, "La Banca Mexicana: Septiembre de 1982-Junio de 1985", Ed. CEMLA, México 1987.

James Tobin, "El Marco Monetario de Milton Friedman", Un Debate con sus Críticos, Ed. Premia, México 1981, p. 107.

Keynes J.M., "Teoría General del Empleo el Interés y el Dinero", Ed. FCE, México, p. 35.

Lance Taylor, "Modelos Macroeconómicos para Países en Desarrollo", México 1986, p.p. 34,35.

Maxwel J. Fry, "Dinero, Interés y Banca en el Desarrollo Económico", Ed. CEMLA, México 1990.

Palabras del Lic. Miguel Mancera Aguayo; "Primera Convención Bancaria", Puerto Vallarta, Jal. Sep. de 1993, Mimeo p.p. 12, 13.

Palabras del Lic. Miguel Mancera Aguayo; "Primera Convención Bancaria", Puerto Vallarta, Jal. Sep. de 1993, Mimeo p.p. 2,3.

Para analizar con más detalle consultar el capítulo No. 17 del Libro de "Economía Internacional", del autor Miltiades Chacholiades, editado por Mc. Grow Hill, México 1982.

Pedro Aspe, "Discurso en la Sesión Inaugural de la Primera Convención Bancaria", Pto. Vallarta, Jal., Septiembre de 1993, Mimeo, p.7.

Secretaría de Hacienda y Crédito Público, "Programa Nacional de Financiamiento, 1984-1988"; México 1984. pp. 91-109.

Varios Autores, Revista "Informe Económico", Grupo Financiero Bancomer, Octubre de 1993, p.3.

Varios Autores, Revista "Informe Económico", Grupo Financiero Bancomer, Octubre de 1993, p.12.

Veáse Freedman en "Teoría Monetaria", de A. Largandoña, Ed. Antoni Bosch; España.

Stephen M. Goldfeld & Lester V. Chandler, "The Economic of Money and Banking"; Ed. Harper and Row Publisher, New York, Ninth Edition 1986.

Paul M. Horvitz & Richard A. Ward, "Monetary Policy and Financial System", Ed. Prentice Cliffs, New Jersey.

James L. Pierce, "The Future of Banking", Ed. A TWENTIETH Century Found Report.